

Säkrad finansiering och fördjupad integration hos betydande primärkund

Neovici AB ("Neovici" eller "Bolaget") är ett snabbväxande SaaS-bolag inom fintech vars plattform Cosmoz AI automatiserar och optimerar komplexa transaktions- och dataflöden, såsom fakturering, inköp och dynamisk prissättning, vilket skapar kvantifierbar kundnytta genom effektivisering, kostnadsreduktion och förbättrad processtyrning. Under det senaste året har Bolaget stärkt såväl den kommersiella som den finansiella positionen genom expansion till en ny vertikal via en ledande svensk industrikoncern, ett förlängt avtal om totalt 100 MSEK med en befintlig primärkund, varav en licensintäkt om 32 MSEK erhöles under Q4-25 och där ytterligare 20 MSEK förväntas under H1-26, samt en riktad emission om 10 MSEK under Q1-26. Framgent förväntas tillväxten drivas av merförsäljning inom befintlig kundbas, en växande andel hybridimplementeringar med större licensinslag, nya primärkunder samt uppskalning av Cosmoz Basic, i takt med ökad efterfrågan på integrerade AI-lösningar. Mot bakgrund av den starka operationella avslutningen av år 2025 samt en väsentligt reducerad finansiell risk höjs det motiverade värdet till 7,0 kr per aktie (4,5) i ett Base scenario.¹

Den finansiella risken har reducerats avsevärt

Licensbetalningar om totalt 52 MSEK kopplade till det strategiska kundavtalet under Q4-25, i kombination med den riktade emissionen om 10 MSEK under Q1-26, har stärkt balansräkningen och reducerat finansieringsrisken avsevärt. Att kapitaltillskottet dessutom genomförts med begränsad utspädning indikerar god marknadstilltro i ett i övrigt utmanande finansieringsklimat för småbolag. Med fortsatt god kostnads kontroll och accelererad tillväx bedömer Analyst Group att Bolaget har finansiell uthållighet att nå break-even under helåret 2026.

Förlängt strategiskt avtal - kontraktvärde om 100 MSEK

Det strategiska avtalet med en befintlig primärkund, till ett värde om 100 MSEK över 3,5 år, innebär mer än en kontraktsförlängning. Utöver reducerad kundrisk och stärkt likviditet speglar avtalet en fördjupad kundrelation, där övergången till en hybridmodell innebär att Cosmoz integreras direkt i kundens affärskritiska IT-miljö och därmed blir en central del av den operativa infrastrukturen. Detta stärker inlåsnings effekten och ökar *switching costs*, samtidigt som implementeringen ligger i linje med en bredare trend där större organisationer i ökande grad efterfrågar lösningar som integreras i den egna IT-miljön för att behålla kontroll över affärskritiska processer och data.

Uppreviderade estimat motiverar höjd värdering

Mot bakgrund av den starka avslutningen av år 2025 och en reducerad finansiell risk höjer vi våra tillväxt- och lönsamhets-estimater. Omsättningen estimeras öka till ca 199 MSEK år 2028, primärt drivet av nya primärkunder, korsförsäljning mellan Neovici och Wraptech samt uppskalning av Cosmoz Basic. I kombination med en gradvis stärkt bruttomarginal, driven av Cosmoz, bedöms den operationella hävstången realiseras, vilket medför ett estimerat EBITDA-resultat om ca 35 MSEK år 2028, motsvarande en EBITDA-marginal om 17,6%. Genom en SOTP-värdering av Bolagets kärnverksamhet och Wraptech härleds ett potentiellt nuvärde per aktie om 7,0 kr (4,5) i ett Base scenario.¹ Den motiverade värderingen motsvarar en implicit EV/ARR-multipel om 4,3x LTM, i linje med SaaS-peers.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
3,0 kr

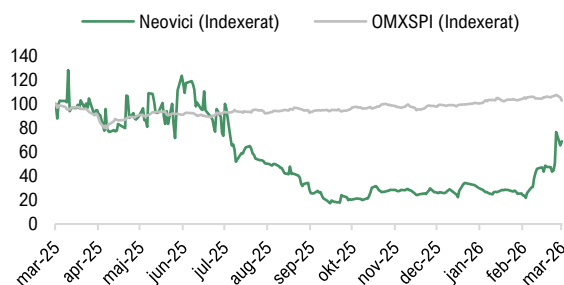
Base
7,0 kr

Bull
11,4 kr

Nyckeldata

| | |
|--|--------------------|
| Senast betalt (2026-03-04) | 6,0 |
| Antal Aktier (st.) ¹ | 50 013 745 |
| Market Cap (MSEK) ¹ | 299,1 |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) ¹ | 19,4 |
| Enterprise Value (MSEK) ¹ | 318,5 |
| Lista | Nasdaq First North |
| Kvartalsrapport 1 2026 | 2026-05-29 |

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2025-12-23)

INSYNSPERSON

| | |
|---------------------|--------|
| iWork ES SA | 46,9 % |
| Peter Gyllenhammar | 10,0 % |
| Carlbergssjön | 9,6 % |
| Owe Krook | 1,9 % |
| Swedbank Försäkring | 1,8 % |

| Prognoser (MSEK) | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Nettoomsättning | 65,3 | 132,3 | 159,5 | 181,8 | 199,2 |
| Bruttoresultat ² | 65,3 | 113,3 | 142,7 | 164,2 | 181,2 |
| Rörelsekostnader | -104,4 | -130,6 | -135,1 | -142,4 | -146,1 |
| EBITDA (adj.) ³ | -38,6 | -16,8 | 7,6 | 21,8 | 35,1 |
| EBITDA-marginal (adj.) ³ | -59,2% | -12,7% | 4,8% | 12,0% | 17,6% |
| P/S | 4,6 | 2,3 | 1,9 | 1,6 | 1,5 |
| EV/S | 4,9 | 2,4 | 2,0 | 1,8 | 1,6 |
| EV/EBITDA | -8,2 | -19,0 | 41,9 | 14,6 | 9,1 |

¹Antalet utestående aktier och nettoskulden har justerats för den riktade emissionen om 10 MSEK under Q1-26, vilken ökade antalet aktier med 5 000 000.

²Bruttokostnader redovisas i övriga externa kostnader.

³Justerat för aktiverat arbete samt övriga rörelseintäkter och kostnader.

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG fransäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Neovici AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i Bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2026). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.