

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 starkt 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-estimat. 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

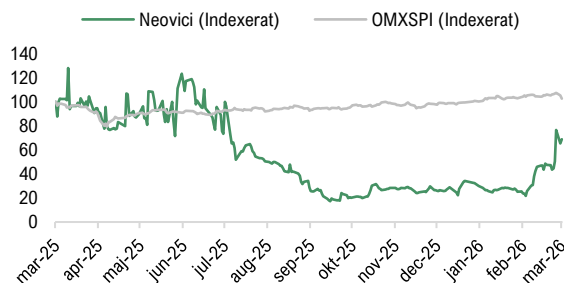
Base
7,0 kr

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.

Innehållsförteckning

Investeringsidé	3
Kommentar av Q4-rapport	4-5
Bolagsbeskrivning	6-8
Marknadsanalys	9-11
Finansiell prognos	12-16
Värdering	17-18
Bull & Bear	19
Ledning & Styrelse	20-21
Appendix	22-24
Disclaimer	25

OM BOLAGET

Neovici AB är ett snabbväxande SaaS-bolag inom fintech som har utvecklat Cosmoz, en AI-driven plattform som automatiserar finansiella transaktioner, såsom fakturering, inköp och betalningar. Cosmoz intäktsmodell bygger på återkommande intäkter genom plattforms- och transaktionsavgifter samt konsulttjänster för implementering. Bolaget har nyligen vidareutvecklat affären genom den senaste lanseringen, Retail Brain, vilken bl.a. möjliggör optimerad varuprissättning och lagersaldo för fysiska butiker. Neovici har även tillträtt förvärvet av Wraptech, vilka erbjuder hård- och mjukvara riktat mot fysiska retailbutiker. Bolaget har varit noterat på First North Stockholm sedan år 2024.

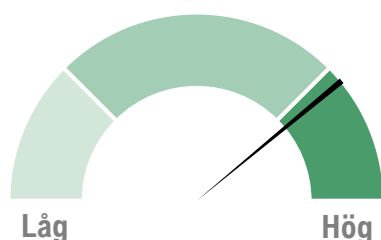
VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Jan Berggren
Styrelseordförande	Erik Nerpin

ANALYTIKER

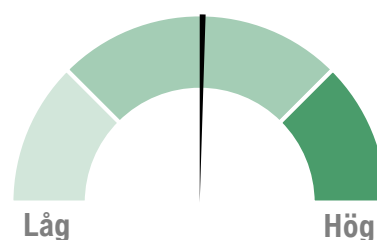
Namn	Oscar Mårdh
E-mail	oscar.mardh@analystgroup.se

Värde drivare



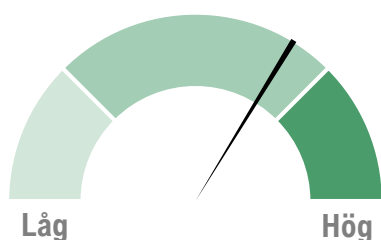
Centrala värde drivare är tillkommande primärkunder med betydande ARR-potential samt fortsatt uppskalning inom befintlig kundbas, vilket exemplifieras av det nyligen ingångna avtalet om 100 MSEK med en befintlig primärkund. Därtill utgör en bredare adoption av Cosmoz Basic en strukturell tillväxtfaktor genom nätverkseffekter och lägre kundanskaffningskostnader.

Lönsamhet



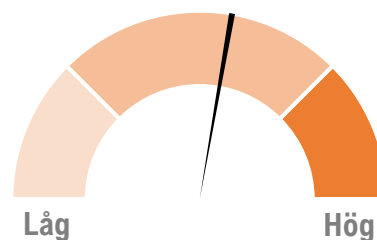
Neovici har historiskt uppvisat negativa kassaflöden till följd av investeringar i tillväxt och utvecklingen av Cosmoz. Under Q4-25 redovisades dock stark lönsamhet, drivet av en licensintäkt om 32 MSEK, ett kvitto på den underliggande lönsamhetspotentialen i affärsmodellen. Framgent estimeras Bolaget ta betydande steg mot lönsamhet på helårsbasis, vilket bedöms uppnås under år 2026. Betyget baseras på historisk lönsamhet och är ej framåtblickande.

Ledning & Styrelse



VD Jan Berggren var med och grundade Bolaget och har därmed varit avgörande för Neovicis tillväxtresa. Som VD och grundare har han bidragit till att Bolaget utvecklats till vara i teknologisk framkant, samtidigt som kunder attraherats och behållits. Med ett indirekt ägande om 47 % genom iWork ES SA ingjuter Jan förtroende för att skapa aktieägarvärde framgent.

Risk



Den finansiella risken har minskat avsevärt till följd av licensbetalningen om 32 MSEK under Q4-25. Därtill har Bolaget genomfört en riktad emission om 10 MSEK under Q1-26 och förväntas erhålla en ytterligare licensinbetalning om 20 MSEK under H1-26. Sammantaget bedöms detta täcka Bolagets finansieringsbehov under år 2026 och skapa ett större handlingsutrymme att växla upp tillväxtinitiativen.

Digitalisering av fakturor väntas öka med en CAGR om **32 % till 2026**

Marknadstrender som talar för Neovicis Cosmoz

Neovici adresserar flera globala trender parallellt, där fakturahantering är ett tydligt exempel. Idag uppskattas 500 miljarder fakturor hanteras årligen, varav 20 miljarder är digitala. I takt med digitaliseringen uppstår behov av nästa automatiseringsfas, där granskning och utbetalning av fakturor behöver effektiviseras. JP Morgan rapporterade redan år 2021 att 71 % av organisationerna i en studie hade fallit offer för faktura-bedrägeri, och 30 % såg en ökning. Konsekvenserna blir felaktiga utbetalningar som kan uppgå till flera procent av omsättningen. Neovici adresserar detta genom plattformen Cosmoz, en generisk AI-lösning som utöver finansiella flöden även kan hantera operationella processer, exempelvis dynamisk prissättning och optimering av butiksflöden, vilket frigör betydande resurser för kunden.

Starka referenskunder öppnar för nästa expansionsfas

Starka referenskunder



Neovicis primärkunder utgörs av välrenommerade aktörer såsom ICA, Reitan Convenience, OKQ8 och Telcel. Under år 2025 stärktes kundbasen genom ett femårigt avtal med en ledande svensk industri-koncern, omfattande 29 länder med ett ordervärde om upp till 35 MSEK. Samtidigt förlängdes avtalet med en befintlig primärkund till ett totalt värde om 100 MSEK över 3,5 år, vilket stärker intäktsvisibiliteten och bekräftar plattformens affärskritiska roll. Det sistnämnda avtalet inkluderar en hybridimplementering där Cosmoz integreras i kundens egna IT-miljö. Detta ligger i linje med en bredare trend där större organisationer i ökande grad efterfrågar specialiserade lösningar som kan integreras med befintliga systemlandskap, i syfte att behålla kontroll över affärskritiska processer och minska beroendet av centrala ERP-plattformar. Den djupare integrationen stärker inlåsnings effekterna och ökar *switching costs* över tid, i takt med att Cosmoz blir en allt mer central del av kundens operativa infrastruktur. Bolagets förmåga att attrahera kunder med höga krav på robusthet och säkerhet, i kombination med historiskt obefintlig *churn*, illustrerar den kundnytta som skapas genom Cosmoz effektiviseringar. Vidare bekräftar expansionen till nya vertikaler plattformens generiska karaktär, där komplexa transaktions- och dataflöden adresseras oberoende av bransch, vilket möjliggör tillväxt över flera segment med liknande behov av automatisering.

Obefintlig churn

Skalbar affärsmodell med bevisad uppskalning inom befintlig kundbas

Neovici har inte bara bevisat att Bolaget förmår attrahera storföretag och behålla kunder över tid, utan även att successivt expandera affärerna inom befintliga relationer. ICA-samarbetet illustrerar hur affären utvecklats från hantering av betalflöden till bredare datadriven optimering genom Retail Brain. Det nyligen förlängda avtalet om totalt 100 MSEK bekräftar att kontraktsvärdet ökar i takt med ökad integration och funktionell bredd. Även inom telekomsegmentet har Cosmoz breddats genom hantering av roamingdata, vilket effektiviserar komplexa transaktionsflöden för mobiloperatörer. I takt med ökade datamängder förbättras modellernas anpassningsförmåga, vilket skapar en självförstärkande effekt där plattformens träffsäkerhet och kundvärde ökar över tid. Cosmoz Basic adderar en ytterligare dimension genom att ansluta primärkunders leverantörer och samarbetspartners till plattformen. Tillväxten sker därmed inte enbart genom nya primärkunder, utan även genom expansion inom befintliga ekosystem, samtidigt som kundanskaffningskostnaden per användare kan hållas relativt låg, då primärkunderna agerar indirekta säljkanaler. Därtill har erbjudandet breddats genom förvärvet av Wrapttech år 2025, vilket skapar korsförsäljningsmöjligheter inom en etablerad kundbas om ca 1 000 aktörer. Detta förväntas på sikt bidra till lägre relativ kundanskaffningskostnad och ökad operationell hävstång i takt med en växande ARR-bas.

Skalbar affärsmodell med höga inträdesbarriärer



199 MSEK
Nettoomsättning
2028E

35 MSEK
EBITDA-resultat
2028E

Sammanfattning av prognos och värdering

I ljuset av den skalbara intäktmodellen, som innebär tillväxtpotential inom befintlig kundbas, nya primärkunder samt addering av deras leverantörer och egna kunder till nätverket, prognostiserar Analyst Group i ett Base scenario en omsättning om ca 199 MSEK och ett justerat EBITDA-resultat om 35 MSEK år 2028. Givet en applicerad målmultipel om EV/EBITDA 15x på Neovicis Core Business och 8x på Wrapttech, härleds ett motiverat nuvärde per aktie om 7,0 kr.

Väsentligt stärkt finansiell ställning

I samband med det förlängda kundavtalet under Q4-25 erhöll Neovici en licensbetalning om 32 MSEK, med ytterligare 20 MSEK hänförliga till implementeringsfasen under H1-26. Tillsammans med den riktade emissionen om 10 MSEK under Q1-26 har detta väsentligt förbättrat Bolagets finansiella ställning. Sammantaget har den tidigare finansieringsrisken, som pressade aktien under stora delar av föregående år, reducerats avsevärt. Detta skapar förutsättningar för ledningen att fokusera på operativ exekvering och accelererade tillväxtinitiativ. Givet nuvarande kostnadsstruktur och prognostiserad intäktsutveckling estimerar Analyst Group att befintlig likviditet är tillräcklig för att uppnå break-even under år 2026.

Stark tillväxt och tydligt operativt momentum

Neovici rapporterade en nettoomsättning om 57,7 MSEK (13,8) under Q4-25, motsvarande en tillväxt om hela 318 % Y-Y. Utfallet översteg därmed våra estimat väsentligt (27,5 MSEK), primärt drivet av engångslicensen om 32 MSEK kopplad till det nya avtalet med en befintlig primärkund. Wraptech bidrog med 11,5 MSEK i omsättning under kvartalet, och ordergångens inom ESL utvecklades positivt under Q4-25, understödd av den kommande momsändringen som träder i kraft den 1 april 2026. Detta borgar för god tillväxt under H1-26, parallellt som implementeringen av Cosmoz AI hos den ledande svenska industry-koncernen fortlöper enligt plan, vilket successivt förväntas börja bidra mer meningsfullt till tillväxten.

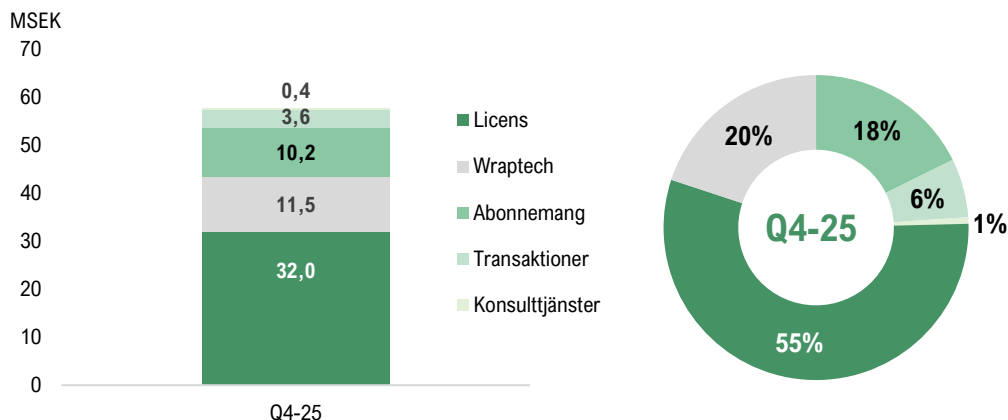
De återkommande intäkterna (ARR) uppgick till ca 85,9 MSEK (68,7) vid utgången av Q4-25, en ökning om ca 25 % Y-Y, samt en sekventiell ökning Q-Q om ca 1,1 MSEK i absoluta tal. Wraptech stod för 13,1 MSEK av ARR-basen, vilket innebär de återkommande intäkterna exkl. Wraptech uppgick till ca 72,8 MSEK, en solid tillväxt om ca 6 % Y-Y. I takt med att driftsättningen hos den ledande svenska industrikoncernen börja materialiseras i siffrorna ser vi god potential för en gradvis accelererande ARR-tillväxt.

57,7 MSEK
Nettoomsättning
Q4-25

85,9 MSEK
ARR, Q4-25

Licensintäkter av engångskaraktär utgjorde majoriteten av omsättningen under det fjärde kvartalet.

Intäktsfördelning Q4-25



Källa: Neovici

Tillväxt i kombination med förbättrad kostnadsstruktur driver kraftigt resultatlyft

Under Q4-25 uppgick bruttoresultatet till 46,8 MSEK (10,4), motsvarande en bruttomarginal om 81,1 % (75,3 %), där marginalexpansionen i huvudsak drevs av engångsintäkten kopplad till det nya avtalet. Konsolideringen av Wraptech hade samtidigt en dämpande effekt, då Wraptechs mer hårdvaruintensiva produktmix innebär en strukturellt lägre marginalprofil än Cosmoz.

Rörelsekostnaderna uppgick till ca 36,3 MSEK (26,6), där ökningen primärt drevs av Wraptechs OPEX om 14,9 MSEK. Justerat för Wraptech uppgick kostnadsbasen på rörelsenivå till 21,4 MSEK (26,6), en förbättring om 19 % Y-Y, ett tydligt kvitto på att de koncernövergripande effektiviseringsåtgärderna bär frukt.

Den goda kostnadsdisciplinen, i kombination med den starka tillväxten, resulterade i ett kraftigt resultatlyft och ett rapporterat EBITDA-resultat om 22,9 MSEK (-0,5), motsvarande en EBITDA-marginal om ca 40 %. Justerat för aktiverat arbete samt övriga intäkter och kostnader uppgick Bolagets justerade EBITDA-resultatet till ca 18,1 MSEK (-11,1), motsvarande en justerad EBITDA-marginal om 31 %. Även om lönsamheten under kvartalet stöds av engångsintäkten om 32 MSEK illustrerar utfallet den underliggande skalbarheten i affärsmodellen vid högre intäktsnivåer. Med fortsatt god kostnadskontroll, starkt operationellt momentum och en avsevärt förbättrad finansiell position som möjliggör accelererade tillväxtinitiativ, står Bolaget väl positionerat att ta ytterligare steg mot uthållig lönsamhet på helårsbasis.

18,1 MSEK
Justerad EBITDA
exkl. aktiverat arbete

Strategiskt kundavtal om 100 MSEK stärker likviditet och långsiktig konkurrenskraft

Under slutskedet av år 2025 tecknade Neovici ett nytt strategiskt avtal med en befintlig primärkund, med ett totalt kontraktvärde om upp till ca 100 MSEK över 3,5 år (42 mån), motsvarande en bedömd värdeökning om ca 50 MSEK jämfört med den tidigare avtalsstrukturen. Avtalet inkluderar en initial licensbetalning om 32 MSEK, vilken erhöles under Q4-25, samt ytterligare 20 MSEK som väntas erhållas under H1-26.

Utöver den gynnsamma finansiella effekten, där licensintäkterna avsevärt stärker Bolagets likviditet och reducerar den finansiella riskprofilen, bedömer vi att avtalet har en betydande strategisk bäring, då det innebär en ökad visibilitet i intäkterna, stärkt kundinlåsning och en mer robust långsiktig positionering med en viktig referenskund.

Licenskomponenten om totalt 52 MSEK är kopplad till implementeringen av Cosmoz i kundens egen IT-miljö via private cloud, där Bolaget framhåller en ökad efterfrågan från primärkunder avseende liknande hybridmodeller. Dessa möjliggör intern processdrift med full datakontroll utan att ge avkall på realtidskapacitet eller autonoma funktioner. Vi bedömer att denna utveckling är gynnsam för Neovici, då hybridarkitekturen innebär djupare systemintegration och ett ökat beroende av Bolagets plattform, vilket förväntas stärka inslåsningseffekten, medföra högre switching costs och förbättra konkurrenspositionen.

Riktad emission (10 MSEK) i kombination med licensintäkter (52 MSEK) reducerar den finansiella risken

Efter utgången av Q4-25 genomförde Neovici en riktad nyemission om 10 MSEK till Peter Gyllenhammar AB, vilket stärker Bolagets finansiella ställning och skapar förutsättningar för en accelererad kommersialisering av AI-plattformen Cosmoz. Samtidigt tillträder en erfaren investerare som huvudägare med ett aktivt och långsiktigt ägarengagemang samt dokumenterad erfarenhet av att utveckla och förädla verksamheter. Genomförandet av den riktade emissionen minskar även ledningens kapitalanskaffningsrelaterade belastning och möjliggör ökat fokus på operativ exekvering. Vidare anser vi att en riktad emission i rådande marknadsklimat är mer kostnadseffektiv än en företrädesemission, som typiskt är förenad med betydande garanti- och transaktionskostnader.

Kapitaltillskottet från emissionen, tillsammans med det strategiska avtalet i Q4-25 med tillhörande licensbetalningar om 52 MSEK, innebär ett sammanlagt likviditetstillskott om 62 MSEK, varav ca hälften erhöles under Q4-25. Givet en kassa om ca 20 MSEK vid utgången av kvartalet, ytterligare kapitaltillskott om ca 30 MSEK under H1-26 samt nuvarande ARR och kostnadsstruktur, bedömer vi att Bolaget är finansierat genom år 2026 utan behov av ytterligare kapitalanskaffning.

Sammanfattningsvis bedömer Analyst Group att Neovici avslutar året med en väsentligt stärkt finansiell och strategisk position. Det utökade kundavtalet om 100 MSEK, i kombination med den riktade emissionen under Q1-26, reducerar påtagligt den finansieringsrisk som under stora delar av år 2025 tyngt aktien. Med en avsevärt förbättrad balansräkning, ökad intäktsvisibilitet och en ARR om ca 86 MSEK, som uppvisar stabil underliggande tillväxt, har Neovici nu en mer robust plattform för fortsatt expansion. Parallellt ser vi tydligt operationellt momentum inom såväl Cosmoz AI som Wraptch, med nya kundavtal, breddning mot fler vertikaler samt bibehållen kostnadsdisciplin. Detta skapar goda förutsättningar för att successivt skala upp verksamheten, accelerera tillväxten under år 2026 och ta ytterligare steg mot uthållig lönsamhet.

Riktad emission till erfaren investerare med ett aktivt och långsiktigt ägarengagemang

Ett axplock av nyckeltal från Neovicis Q4-rapport.

Nyckeltal, Q4-25 och LTM

Q4-25

En överblick



318 %

Omsättningstillväxt Y-Y



81 %

Bruttomarginal



25,4 MSEK

OCF

LTM

En överblick



132,3 MSEK

Nettoomsättning



69,7 %

Bruttomarginal



22,1 MSEK

OCF

ARR
85,9
MSEK

ARR-tillväxt

25 %
Y-Y

Cosmoz integreras med befintligt affärssystem

Cosmoz möjliggör en automationsgrad som överstiger **90 %** inom finansiella transaktioner

Hanterar **1 Miljon +** fakturor/dag

Urval av primärkund

ICA Pressbyrån

7-ELEVEN **telcel**

OKQ8

Neovici grundades år 2009 och har utvecklats från att vara ett R&D-bolag, med en vision om att skapa snabbare affärssystem för att lösa både gamla och nya utmaningar kring fakturahantering, till att idag vara ett ledande SaaS-bolag inom sin nisch som erbjuder en färdig molnbaserad AI-plattform. Plattformen, Cosmoz, är generisk och kan appliceras på både finansiella och operationella processer. Inom finans möjliggör den optimerad datahantering och automatiserar transaktioner genom hela flödet från inköp till betalning. Plattformens automatiserade granskningsprocess, vilken är bevisat konkurrenskraftig, eliminerar manuella moment genom att säkerställa korrektheten i inkommande fakturor, samtidigt som felaktiga belopp inte betalas ut. På motsvarande sätt kan Cosmoz i operationella flöden optimera butiksprocesser, exempelvis dynamisk prissättning. Den optimerade datahanteringen möjliggör fler transaktioner och ytterligare kostnadsbesparingar för kunden. Bolagets primärkunder utgörs av företag med stora transaktionsvolym, och Cosmoz hanterar idag över en miljon transaktioner per dag. Därutöver finns en förenklad Cosmoz-variant som avser primärkunders egen värdekedja i form av leverantörer och kunder, vilket möjliggör större visibilitet i betalprocessen och snabbare betaltider. Bolaget har idag 9 primärkunder som tillsammans har en adresserbar värdekedja på över 10 000 egna leverantörer eller kunder.

Cosmoz finns i olika varianter för att adressera ett brett behov.

Illustration över Neovicis lösningar hos olika kundvertikaler

Neovici

Neovicis plattform är byggd på en händelsebaserad arkitektur, kallad "system of engagement". Till skillnad från traditionella affärssystem, som främst är utformade för att samla data, är denna arkitektur optimerad för att automatisera och hantera transaktioner direkt i processen. När en kund ansluter till AI-plattformen Cosmoz inleds samarbetet oftast inom Bolagets *sweet spot*, "automatiserad fakturahantering", vilket utgör det första steget i optimeringsprocessen. En kundresa kan se ut enligt följande: Cosmoz integreras sömlöst med kundens befintliga affärssystem och kompletterar eller ersätter dess funktion för hantering av kundfordringar och leverantörsfakturor. I takt med att Cosmoz optimerar fler datapunkter möjliggörs en utökad affär genom skräddarsydda lösningar för kundens ändamål. Plattformen upptäcker snabbt både större och mindre fel i fakturor och returnerar dessa till sändaren för korrigerig.

Cosmoz

Cosmoz är en AI-baserad plattform som automatiserar över 90 % av en kunds finansiella transaktioner genom optimering av dess data, vilket möjliggör datadrivna beslut och därmed sparar betydande belopp för kunden.

Cosmoz Basic

Cosmoz Basic är en enklare variant för primärkunders egna leverantörer och kunder. Varianten möjliggör för användare att reducera tiden mellan skickad faktura till betalning och förbättrar därmed kassaflödet & likviditeten.

Retail Brain

Retail Brain är en kundspecifik vidareutveckling av Cosmoz till ICA, som organiserar data från olika källor och möjliggör fler automationssteg, såsom AR, lagerhantering och prissättning av varor

Källa: Analyst Group

Affärsmodell med stabila intäkter

Intäktmodell för Primärkunder

1. Abonnemang

2. Transaktionsavgift

3. Konsulttjänster

Neovici erbjuder Cosmoz direkt till kunder via en SaaS-modell genom ett abonnemang där kundavtal sträcker sig från 36-60 månaders bindningstid. Därutöver bygger intäktmodellen på transaktionsbaserade avtal som faktureras för varje hanterad transaktion. Vidare ingår implementering och konfiguration av Cosmoz i form av konsulttjänster. Abonnemangsavgiften beror på kundens transaktionsvolym samt processernas komplexitet, och avgiften faktureras på årsbasis. Abonnemangs- och transaktionsavgifter ingår båda i återkommande intäkter medan konsulttjänsterna faktureras ad hoc. Intäktfördelningen har historiskt varierat mellan 30-50 % abonnemang, 15-40 % transaktioner och 5-25 % konsult- och licens-intäkter, vilket innebär att ca 40-90 % av intäktbasen har utgjorts av ARR. Fördelningen varierar dock mellan åren, då större implementeringar tillfälligt kan minska andelen återkommande intäkter. Därutöver erbjuder, som ovan nämnt, Neovici en Cosmoz Basic-variant för primärkunders leverantörer och egna kunder. Intäktmodellen för denna variant bygger också på en prenumerationsmodell men faktureras istället på månadsbasis utan någon bindningstid. Cosmoz Basic har två varianter vilka skiljer sig i pris och beror av mängden processteg som inkluderas. Den enklare varianten är främst avsedd för leverantörer och möjliggör ökad transparens samt kortare betaltider. Den senare varianten avser i större utsträckning primärkunders egna kunder och optimerar bland annat inköpsprocesser.

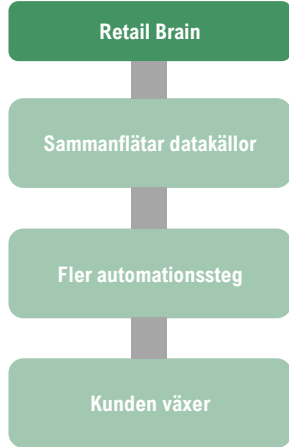
Kostnadsdrivare

Neovicis största kostnader är personal- och övriga externa kostnader. Den sistnämnda kostnadsposten innehåller konsultkostnader och kostnader för IT-infrastruktur såsom hosting. Bolagets bruttokostnader utgörs av direkta inköps- och driftkostnader vilka historiskt utgjort cirka 20-30 % av omsättningen.

Bolagsbeskrivning - Neovici

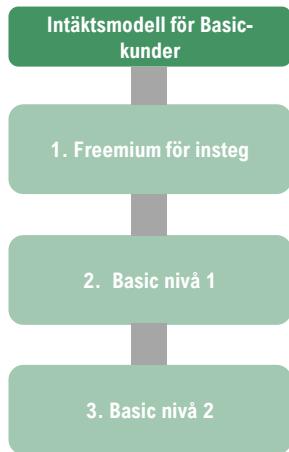


Automatiserad fakturahantering som inkörsport till fler steg



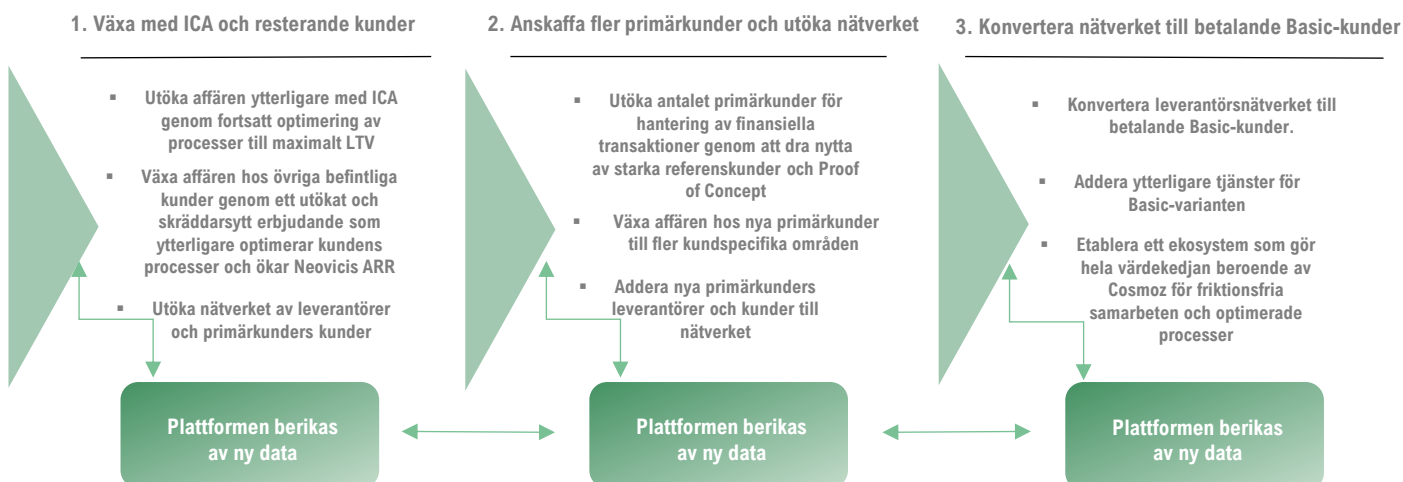
I takt med att Neovici har påvisat kundnytta genom att leverera en automationsgrad inom fakturahantering som överträffar befintliga system, har Bolaget erhållit ett nödvändigt förtroende för att automatisera och optimera fler processer hos kunden. Neovici är inte begränsat till enbart fakturahantering, vilket bevisas av Bolagets senaste lansering, Retail Brain. Retail Brain är en AI-plattform som utvecklats tillsammans med Bolagets största kund, ICA, vilken möjliggör automatisering av fler processteg, såsom inköp, lagersaldon och beställningar för dess butiksnätverk, vilket bidrar till att ytterligare minska den administrativa bördan. Retail Brain sammanflätar olika datakällor som för en människa utgör en oöverstiglig komplexitet. För AI fungerar dock dessa datakällor som mönster, från vilka förbättringspotential i affärsprocesser härleds. Sammantaget leder detta till en mer intelligent och datadriven beslutskedja. Produktens IP ägs av ICA och kan därför inte säljas vidare till andra kunder. Bolagets vidareutveckling av befintliga affärer bygger dock inte på en specifik produkt utan på AI-modellen och dess algoritmer, som tränas i anpassningsförmåga med varje ny kundprocess. Denna anpassningsförmåga möjliggör för Neovici att erbjuda skräddarsydda lösningar för varje kunds specifika processer och behov. Retail Brain fungerar som en "butikshjärna" för ICA:s processer, för en annan kund kan exempelvis "Telekom Brain" utvecklas genom att Neovici produktifierar den skräddarsydda hanteringen av roamingdata från mobiloperatörer, vilken förenklar kundens transaktioner.

Instegsvarianter av Cosmoz för en bredare kundbas



Cosmoz primära användarbas är företag som har betydande transaktionsvolymmer med ett brett leverantörs- och kundnätverk. Dessa företag utgör Cosmoz primärkunder men plattformen finns även i en enklare variant för att knyta upp primärkunders leverantörer och egna kunder. När primärkundens leverantör- och kundnätverk ansluts till en gratisversion reduceras manuellt arbete kring fakturautskick. Genom Cosmoz Basic får de dessutom bättre visibilitet och snabbare information gällande inkommen betalning. Genom denna instegsvariant tillväxer ett användande av Cosmoz, i nästa fas erbjuds en betalvariant där AI-plattformen löser den ofrånkomliga- och växande konflikt som finns mellan kunder och leverantörer avseende betaltider. Kunder vill ofta ha så långa betaltider som möjligt, medan leverantörer vill det motsatta. Detta syns i synnerhet hos stora företags förhållningssätt gentemot leverantörer. Långa betaltider är en standard, vilket i praktiken innebär att en leverantör agerar avgiftsfri bank åt storkunden. I förlängningen leder ovan nämnt till en optimerad rörelsekapitalcykel för storföretaget medan leverantörens rörelsekapital urholkas och ett likviditetsunderskott uppstår, varför en finansieringspartner ofta blir nödvändig för att överbrygga situationen. Cosmoz algoritmer kringgår denna problematik genom att möjliggöra för leverantören att erbjuda en rabatt som underskrider alternativ finansieringskostnad. Samtidigt överskrider beloppet vad kunden tjänar på förlängd betaltid, i form av kortsiktiga ränteplaceringar. Tjänsten medför därmed en win-win där Bolagets primärkunder har ett incitament att koppla på leverantörer och kunder till Cosmoz för ett mer friktionsfritt och stärkt samarbete.

Strategiska utsikter genom tre parallella tillväxtpotentialer för accelererad tillväxt via Cosmoz





Wraptech AB är en ledande aktör inom Internet of Things (IoT)-produkter för detaljhandeln. Företaget grundades år 2006 och är ett familjeägt företag baserat i Grums med 17 heltidsanställda. Wraptech erbjuder innovativ mjuk- och hårdvara inom butiksrelaterad utrustning, där grundidén är att förbättra funktioner och effektivitet för att därigenom öka lönsamheten i kundens butik. Bolaget har 1 000 kunder, varav Coop och 7-Eleven utgör exempel på storkunder. Samtidigt har Wraptech nyligen inlett en geografisk expansion inom Europa där ett antal marknader har identifierats som intressanta.

Bred produktportfölj för att täcka behovet hos Retail-kunder

Urval av produktportfölj

Elektroniska prisetiketter



Prismärkare



Enkelt och smidigt system för datumkontroll och Nedsatt pris

Wraptech agerar säljagent åt ledande tillverkare inom vardera nisch av produkter som Wraptech erbjuder åt livsmedelsbutiker. I produktportföljen ingår såväl mjukvara som hårdvara, och genom dessa binder Wraptech samman en butiksflöden och effektiviserar processer i flera led. Bolaget erbjuder bland annat elektroniska hyllkantsetiketter från en av de ledande marknadsaktörerna, Zkong, vilka säkerställer att priset på hyllkanten alltid är detsamma för såväl priset i kassan som priset i webbutiken samtidigt som nya prisuppdateringar automatiseras. Produkterna möjliggör därmed för automatiserad flervägssynkronisering av priser, vilket leder till betydande besparingar för kunden, då manuella uppgifter i samband med prisuppdateringar och kontroller elimineras. Produkten installeras enkelt genom "plug and play" och blir en trådlös tvåvägskommunikation som integreras med BackOffice och befintligt ERP-system.

Ett annat exempel på produkter som ökar kundens effektivitet och lönsamhet är Wraptechs prismärkare från den globala marknadsledaren Bixolon. Prismärkaren är användarvänlig och läser av butiksvarors befintliga streckkoder, vilket möjliggör utskrivning av en ny etikett med exempelvis nedsatt pris och en uppdaterad streckkod för kassan, utan att förstöra originaletiketten. Detta leder bland annat till att kundens matsvinn reduceras kraftigt, då varor med kort datum, såsom kött, chark och mejeriprodukter säljs till lägre pris istället för att slängas.

Vidare tillhandahåller Wraptech kortskrivare från Ediko, vilka skräddarsyr utformningen av prisskyltar utefter kundens behov och ersätter därmed det manuella arbetet som annars krävs. Därutöver är Bolaget generalagent åt Ishida, ett av världens ledande företag inom packmaskiner och delikatessvågar.

Kortskrivare



Delikatessvåg

Egenutvecklad mjukvarulösning för att reducera svinn

Wraptech har under flera års tid arbetat med ett projekt under namnet Rabbit, vilket är en serie programvaruutvecklingar som nu är en färdigställd mjukvarulösning för att minska matsvinn i butiksledet och i hemmamiljö. Detta möjliggörs genom att skapa rekommendationer för matvarors beständighet inom datumkontroll och prismärkning. Lösningen integreras med såväl Wraptechs elektroniska prisetiketter som prismärkaren, vilket därmed automatiserar flera steg i kundprocessen, samtidigt som betydande belopp kan sparas in genom minskat svinn.

Intäkts och kostnadsdrivare

Bolagets intäkter uppstår genom försäljning av mjuk- och hårdvara. Kundbasen präglas av stora stabila företag, vilka tenderar att växa som kunder över tid, i takt med att fler produkter adderas. Bolaget uppvisade en bruttomarginal om 69 % år 2023 och 62 % år 2024, där bruttokostnader utgörs av handelsvaror vilket är inköp av de produkter Wraptech säljer vidare. Därutöver har övriga externa kostnader uppgått till ca 29–34 % av omsättningen under åren 2023–2024, medan personalkostnaderna motsvarade 28–30 % av nettoomsättningen under samma period.

Breddat erbjudande genom att kombinera Wraptech i Neovicis affär



Packningsmaskin

Neovici

- Unik AI-lösning för att optimera betalflöden mellan primärkund och leverantör
- Utökad erbjudande genom Retail-Brain som växer affären

Wraptech

- Optimerade mjukvarulösningar som effektiviserar butikens flödet
- Kompletterande hårdvarulösningar som stärker erbjudandet

Neovici + Wraptech

- Integration av Neovicis och Wraptechs automationslösningar
- Kombinera mjukvarulösningar med hårdvara vilket tillsammans utgör ett helhetserbjudande mot butiker i form av bland annat Augmented Reality

ERP-marknaden uppgår till **65 bUSD** med en estimerad CAGR om **4,3 %** till 2029

Marknaden för affärssystem

Inom affärssystem används det engelska begreppet ERP (Enterprise Resource Planning), vilket är ett samlingsnamn för de IT-system som hanterar ett bolags grundläggande affärskritiska processer. Marknadsstorleken estimeras idag uppgå till 65 bUSD med en CAGR om 4,3 % fram till år 2029. De drivande faktorerna bakom tillväxten är ett behov av digital transformation för att öka effektiviteten i verksamheten. Marknaden domineras av ett fåtal globala jättar som i teorin är positionerade för att hantera alla affärsprocesser, inom alla branscher hos samtliga företag. En del processer är dock för små att hantera eller kräver teknologisk integration med ett annat affärssystem. Den globala marknaden tjänas till största del av SAP, Oracle och Microsoft Dynamics, medan VISMA, Oracle och Unit4 är störst i Sverige. En studie från år 2020 visar att kostnaden för affärssystem, inklusive implementation och drift, uppgår till 2-5 % av företags omsättning.¹

Storlek på den globala marknaden för ERP-system.

CAGR om 4,3 % 2024-2029E



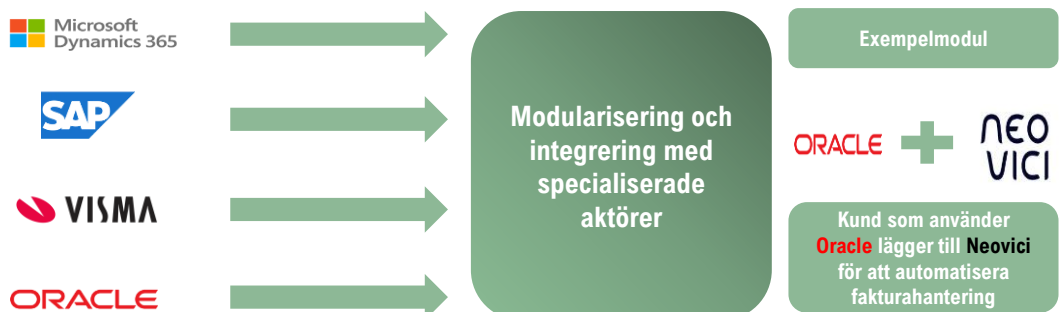
Källa: Statista

Modularisering från extern part för att förbättra användarupplevelsen

Traditionellt sett har leverantörer av större affärssystem erbjudit helintegrerade och ofta slutna lösningar, där kunderna förväntas använda systemets egna moduler för att hantera olika affärsprocesser. I många fall har detta även inneburit att leverantörens egna konsulter behövs för att genomföra implementeringar och anpassningar. Med framväxten av modularisering, där affärssystem bryts ner i separata men fullt integrerade komponenter, har detta arbetssätt genomgått stora förändringar.

Ett exempel på denna utveckling är möjligheten att lägga till automatiseringslösningar som fungerar parallellt med affärssystemet. Modularisering och integrering mellan olika IT-system har därigenom skapat betydligt större flexibilitet och öppnat upp för företag att maximera värdet av sina IT-investeringar.

Samtidigt har detta lett till framväxten av specialiserade leverantörer som fokuserar på att leverera skräddarsydda lösningar för specifika delar av affärssystemet. Neovici är ett exempel på en sådan aktör, som erbjuder en högkvalitativ och specialiserad lösning för bland annat fakturahantering. Denna utveckling har transformerat affärssystemet till en flexibel plattform där företag, genom en "best-of-breed"-strategi, väljer de bästa lösningarna och leverantörerna för varje enskild affärsprocess.



¹) THE 2020 ERP and HCM Report", Third Stage Consulting Group, December 2021

Störst inom RPA

WorkFusion

blueprism

UiPath

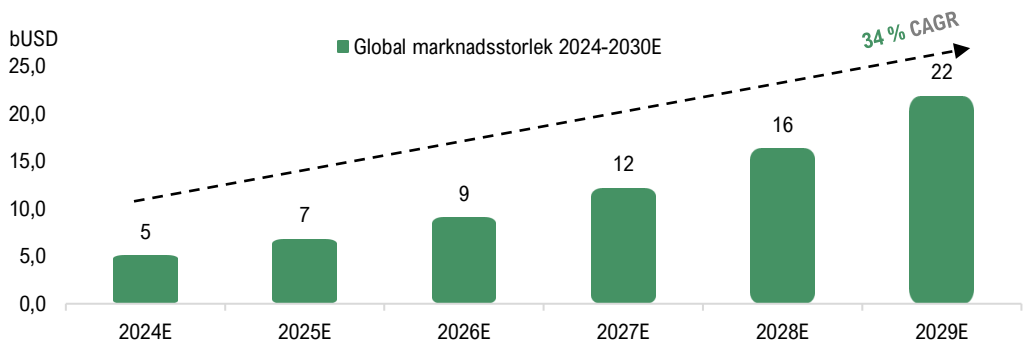
Marknaden för RPA estimeras idag uppgå till **5,1 bUSD** med en estimerad CAGR om **34 % till 2029**.¹

Robotic Process Automation

Robotic Process Automation ("RPA") är ett samlingsbegrepp för mjukvara som, till en relativt låg investering kan automatisera enklare arbetsuppgifter och frigöra arbetstid för mer kvalificerade och värdeskapande aktiviteter. Trots att affärssystem som hanterar de stora, övergripande, affärssystemen finns på plats existerar det fortfarande en stor andel mindre processer och funktioner vilka kräver manuell hantering. Processerna är för små eller uppstår så pass sällan att det inte lönar sig att hanteras i affärssystemet. Intresset för att automatisera även dessa processer har ökat med introduktionen av RPA, som gör det enkelt att bygga små automationslösningar som tar över och hanterar en mängd manuella processer. Marknaden för automation i allmänhet och RPA i synnerhet domineras av mer lätttröliga, aktörer såsom UiPath, Blue Prism och Workfusion.

Storlek på den globala marknaden för Robotic Process Automation (RPA).

CAGR om 34 % 2024-2029E



Källa: ResearchAndMarkets

Intelligent Process Automation

Neovici kapitaliserar på trenden för RPA men är också en del av en ännu mer komplex form av automatisering. Bolaget arbetar inte bara med vanliga mjukvarurobotar, utan är även en del av Intelligent Process Automation ("IPA"). IPA integrerar robotiserad automatisering med maskininläring och artificiell intelligens och kan därmed automatisera mer komplexa processer, såsom granskning och avväjning av bedrägeriförsök i fakturor.

IPA möjliggör i teorin total automatisering genom hela processen. I Cosmoz använder Neovici detta genom att tillämpa systemets och kundens affärslogik utifrån de största problemområdena. Därefter används dataanalys och maskininläring för att identifiera nya problemställningar och symptom. På det sättet åstadkommer Neovici automation i ett obegränsat antal nivåer, vilket har uppvisats genom Retail Brain.



Storlek på den globala marknaden för Intelligent Process Automation (IPA).

Illustration över storleken på IPA marknaden

Marknaden för IPA estimeras idag uppgå till **14,6 bUSD** med en CAGR om **22,6 % till år 2030**

Marknaden för IPA estimeras vara nästan tre gånger så stor som marknaden för RPA och uppgå till 14,6 bUSD med en CAGR om 22,6 % till 2030 och då uppgå till 50 bUSD.²



Källa: ResearchAndMarkets

Neovici kapitaliserar på flera parallella tillväxttrender

Sammantaget adresserar och kapitaliserar Neovici på flera tillväxttrender parallellt. Behov av ökad effektivisering möts av stora affärssystem, vars system integreras med moduler från externa leverantörer av nischade affärssystem som möjliggör robotiserad processautomatisering. Neovici integrerar robotiserad processautomatisering med maskininläring och artificiell intelligens och blir därmed en del av den växande marknaden för intelligent processautomatisering. Genom detta kan Bolaget exempelvis avvärja komplexa bedrägeriförsök såväl som automatisera hela beslutskedjor för butiksnätverk.

¹ ResearchAndMarkets Robotic Process Automation Market by Process, Offering, End-User - Global Forecast 2025-2030

² Grand View Research Intelligent Process Automation Market Size, Share & Trends Analysis 2025 - 2030

Marknaden för elektroniska prisetiketter

Urval av ESL-aktörer

ZKONG SOLUM
Solution provider.

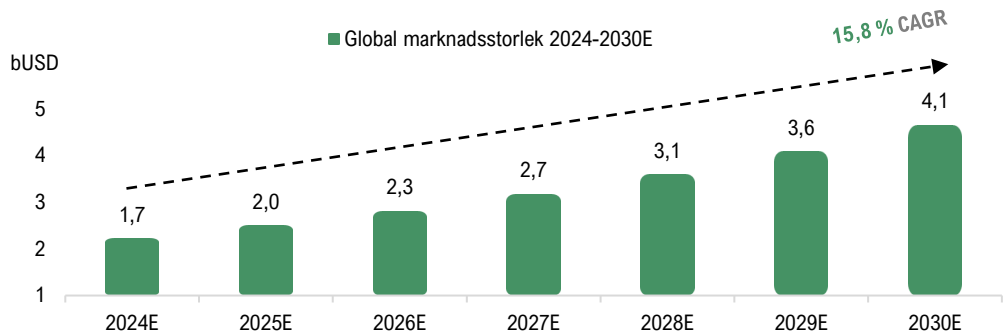
VusionGroup

PRICER

Den globala marknadsstorleken för ESL-lösningar (Electronic Shelf Label) bedöms av Grand View Research vara 1,7 bUSD år 2024 och förväntas växa med en CAGR om 15,8 % till år 2030. Europa bedöms vara den största marknaden vilken bedöms stå för 37 % av den totala försäljningen. Elektroniska hyllkantsetiketter är digitala displaysystem som hjälper återförsäljare att hantera och uppdatera produktpriser, information och kampanjer i realtid. Den ökande användningen av digital teknik inom detaljhandeln för att ersätta traditionella pappersetiketter på butikshyllor förväntas bidra till marknadstillväxten. Automatisering är en växande trend inom den globala detaljhandelssektorn. Återförsäljare fokuserar på att förbättra den övergripande kundupplevelsen, öka operativ effektivitet och effektivisera lagerhantering. Några av de största tillverkarna av ESL-lösningar är bland annat Zkong Networks, som är anknutna till Wraptech, VusionGroup, Solum och svenska Pricer.

Storlek på den globala marknaden för Electronic Shelf Label (ESL).

CAGR om 15,8 % åren 2024-2030E



Källa: Grand View Research

Matsvinnet är idag ett stort problem

Wraptech adresserar marknaden för matsvinn både genom ESL-lösningarna, prismärkarna och den egenutvecklade mjukvarulösningen. Dessa lösningar möjliggör snabb förändring av prisbilden för en vara, vars utgångsdatum närmar sig för att därmed få den såld istället för att svinn uppstår. Den samlade årliga kostnaden för matsvinn i butiksledet inom EU, exklusive Sverige, bedöms av Wraptech uppgå till 30 bEUR under år 2023. EU-kommissionen estimerar matsvinnet i Europa till 59 miljoner ton, varav butiker och annan distribution bedöms stå för 8 % vilket motsvarar 4,7 miljoner ton. Detta har en negativ påverkan på klimatet och är en stor kostnad för butikerna. EU-kommissionen bedömer att matsvinnet står för 16 % av växthusgasutsläppen på kontinenten och är därför angelägen om att korrigera situationen, varför det finns ett mål om att nivåerna av matsvinn ska ha halverats under perioden 2020-2030. Målen är dessutom mest offensiva mot Retail och konsumenter, vilka förväntas minska matsvinnet med 30 %, att jämföra med producenterna, vilka ska minska med 10 %. Vidare ska en utvärdering av hur väl aktörer förhåller sig till målen äga rum redan under år 2027. Sammantaget är Neovici, tillsammans med Wraptech, väl positionerade för att kapitalisera på trenden genom att möjliggöra AI-driven prediktering av varors hållbarhetstid. Samtidigt skapas en snabb och flexibel prissättning för att få varor sålda.

Svinnet i butiker
och distribution
4,7 miljoner ton

Walmart

Hög inflation ställer krav på effektiviserade processer inom Retail

65 % av butikerna ska vara
helt automatiserade år
2026

500 butiker ska använda
ESL-lösningar

De senaste åren har präglats av hög inflation och stigande lönekostnader både på den europeiska kontinenten och i Nordamerika. För att hantera denna utveckling investerar Retail-kedjor på båda kontinenterna kraftigt i ökad automation och effektivisering av processer. Detta illustreras bland annat av världens största Retailbolag med fysiska butiker, Walmart, vilka år 2023 kommunicerade ett mål om att 65 % av alla butiker ska vara helt automatiserade år 2026. I linje med detta kommunicerades även att 500 butiker ska implementera ESL-lösningar. Sammantaget finns stora drivkrafter för att effektivisera flera led i butiksprocesser samt reducera svinn. Negligeras dessa aspekter av verksamheten får det både ekonomiska och miljömässiga konsekvenser för aktörer, något som Neovici kan förhindra.

Neovici - historik

Neovicis nettoomsättning för helåret 2025 uppgick till 132,3 MSEK, en tillväxt om 103 % jämfört med år 2024, delvis drivet av konsolideringen av Wraptech som bidrog med ca 40 MSEK för helåret. Exklusive Wraptech uppgick omsättningen år 2025 till ca 92 MSEK, motsvarande en organisk tillväxt om ca 41 % jämfört med föregående år. Den starka organiska tillväxten kan primärt tillskrivas det utökade avtalet med en befintlig primärkund, med ett totalt kontraktsvärde om upp till ca 100 MSEK över 3,5 år. Detta motsvarar en värdeökning om ca 50 MSEK jämfört med föregående kontraktsstruktur, där hela ökningen utgörs av licensintäkter av engångskaraktär kopplade till implementeringen av Cosmoz i kundens egen IT-miljö. Neovici erhöi ca 32 MSEK av dessa under Q4-25, vilket starkt bidrog till den organiska tillväxten under år 2025. Resterande 20 MSEK förväntas erhållas under H1-26, vilket bäddar för fortsatt solid tillväxt framgent.

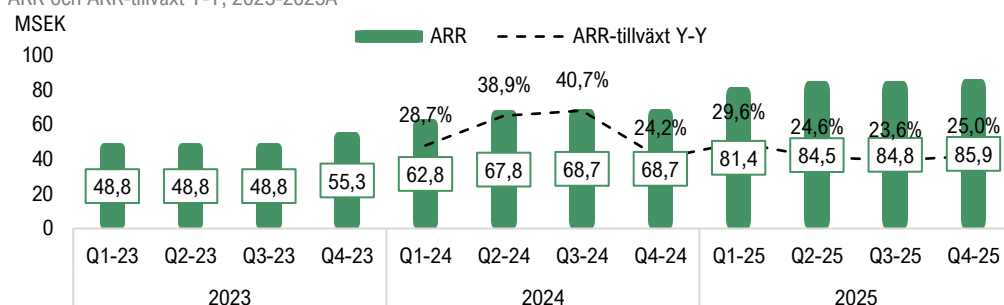
Bolagets ARR uppgick vid utgången av år 2025 till ca 85,9 MSEK, en tillväxt om ca 25 % jämfört med år 2024, primärt drivet av konsolideringen av Wraptech som bidrog med ca 13,1 MSEK. Sedan år 2021 har ARR:en vuxit från ca 23 MSEK till ca 86 MSEK, motsvarande en CAGR om ca 39 %. De återkommande abonnemangs- och transaktionsintäkterna representerade totalt ca 42 % av intäkterna år 2025, vilket kan jämföras med år 2024 då de återkommande intäkterna stod för 85 % av intäktsbasen. Andelen kan dock fluktueras mellan åren och påverkas bl.a. av licens- och konsultintäkter av engångskaraktär kopplade till större implementeringar, vilket var fallet år 2025. Intäktsfördelningen år 2025 var följande: abonnemang (29 %), transaktioner (13 %), licens (24 %), konsulttjänster (4 %) samt Wraptech (ca 30 %).

39 %
ARR-CAGR
2021-2025

85,9 MSEK
ARR Q4-25

Utveckling av återkommande intäkter (ARR).

ARR och ARR-tillväxt Y-Y, 2023-2025A



Källa: Neovici

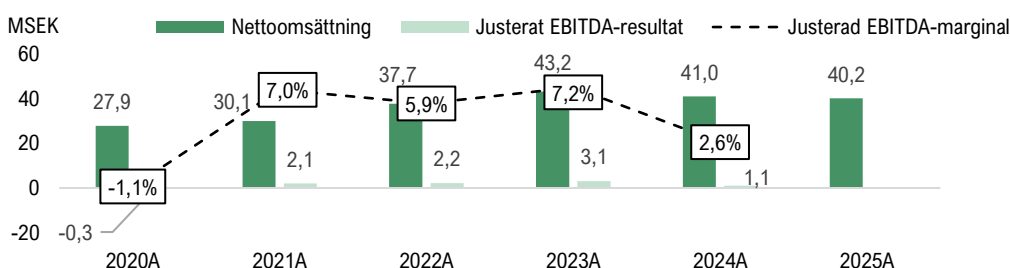
Wraptech – historik

Wraptech förvärvades under Q4-24 till en köpeskilling om 5 MSEK, med en potentiell tilläggsköpeskilling om högst 32 MSEK. Wraptechs nettoomsättning har ökat från ca 28 MSEK år 2020 till ca 40 MSEK år 2025, motsvarande en CAGR om 7,6 %. I ljuset av exponeringen mot retailsegmentet påverkades Wraptech negativt av Covid-19, men mellan åren 2021–2024 uppvisade bolaget en justerad EBITDA-marginal om ca 3–7 %. Då Neovici inte särredovisar Wraptechs respektive kostnadsposter går det inte att härleda EBITDA-resultatet för år 2025, men Bolagets OPEX uppgick under till ca 46,6 MSEK, vilket indikerar att dotterbolaget vände till förlust på helåret. År 2025 hämmades tillväxten av en avvaktande marknad, samtidigt som resultatet tyngdes av integrationskostnader samt ökade kostnader kopplade till produktutveckling. Bolagets orderingång inom ESL har dock stärkts under Q4-25, understödd av den kommande momsändringen som träder i kraft den 1 april 2026, vilket bäddar gott inför år 2026.

CAGR om ca 8 %
år 2020-2025

Wraptech har växt omsättningen med en CAGR om 7,6 % sedan år 2020.

Omsättning och justerat EBITDA-resultat, 2020-2025



Källa: Wraptech och Neovici

Tillväxtdrivare

Utöka affär hos befintlig kundbas

Addera nya primärkunder

Addera nya Basic-kunder

Urval av primärkunder:



> 10 000
potentiella
samarbetspartners
att adressera

Omsättningsprognos: Neovici (exkl. Wraptech) 2026-2028

Neovicis tillväxtprofil är i huvudsak en funktion av Cosmoz-plattformens skalbarhet och kontraktsstruktur. Tillväxten kan brytas ned i tre huvudsakliga drivare: ökad monetisering inom befintlig kundbas genom ökad plattformsanvändning och högre transaktionsvolym, tillkommande primärkunder samt successiv anslutning av primärkunders kunder och leverantörer via Cosmoz Basic. Den sistnämnda komponenten innebär lägre intäkt per användare men väsentligt större volymbas, vilket skapar strukturell skalbarhet och nätverkseffekter över tid. Intäktsmixen väntas dock variera mellan åren, då nykundsanskaffning och större uppskalningar initialt genererar konsult- och licensintäkter av engångskaraktär. Analyst Group estimerar att dessa uppgår till ca 25–30 % av intäkterna under prognosperioden, vilket reflekterar ett scenario med relativt hög nykundsaktivitet och därmed ökad implementeringstakt. I takt med att den installerade basen växer förväntas andelen återkommande intäkter successivt öka, vilket estimeras stärka den operationella hävstången och förbättra marginalprofilen över tid.

Neovici (exkl. Wraptech) har i dagsläget nio primärkunder med en relativt koncentrerad intäktsbas, där ICA utgör en av Bolagets mest betydande referenskunder. Analyst Group estimerar att det var denna kund som förlängde avtalet under Q4-25. Det totala kontraktsvärdet uppgår, som tidigare nämnts, till 100 MSEK över 3,5 år, varav ca 50 MSEK avser återkommande intäkter (ca 14 MSEK per år), vilket stärker visibiliteten i intjäningen. Telcel, Reitan Convenience och OKQ8 utgör ytterligare etablerade referenskunder, och under Q2-25 adderades en ledande svensk industrikoncern med ett kontraktsvärde om ca 5,4–7 MSEK per år. Sammantaget skapar detta en stark referensportfölj som bedöms underlätta ytterligare kundanskaffning inom flertalet vertikaler.

Analyst Group estimerar att Neovici adderar mellan en till två nya primärkunder årligen under kommande år, med potentiella årliga ARR-tillskott om mellan 5-15 MSEK/år, likt de nuvarande etablerade primärkunderna. Den ökade efterfrågan av hybridimplementationer genom private cloud-baserade lösningar, där Cosmoz integreras djupare i kundernas affärskritiska processer, förväntas vara en viktig drivare i nykundsanskaffningen, i takt med ökad efterfrågan på att ha kontroll över den interna datan. Parallellt med detta förväntas Bolaget kunna växa på den befintliga kundbasen av primärkunder, i takt med att dessa kunder växer och således behöver hantera högre volymer av fakturor. Konsult och licensintäkterna estimeras uppgå till ca 25-30 MSEK årligen under kommande år.

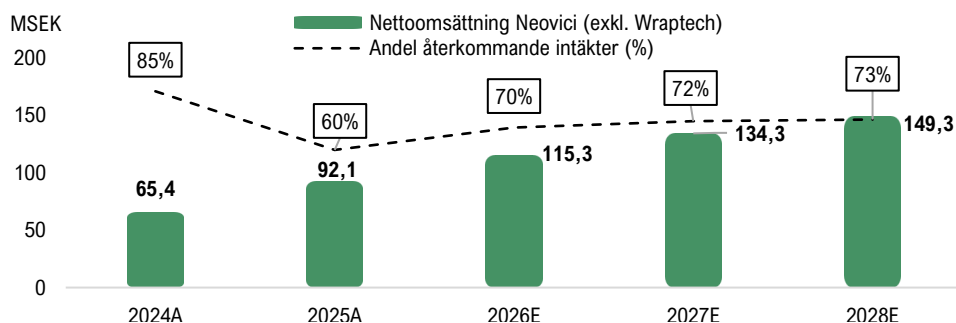
Därutöver bedöms Neovici kunna kapitalisera på affärsmodellens nätverkseffekter genom att primärkunders leverantörer och samarbetspartners ansluts till Cosmoz Basic. Som referens har ICA ca 3 000 leverantörer, vilket illustrerar den potentiella skalan i modellen. Givet omfattningen hos övriga primärkunder estimeras den samlade adresserbara volymen överstiga 10 000 bolag, exklusive Wraptechs cirka 1 000 kunder.

Cosmoz Basic erbjuds i två nivåer, prissatta till ca 12 TSEK respektive 120 TSEK per år. Analyst Group antar en konservativ användarmix där majoriteten väljer nivå 1. ARR från Basic estimeras därmed öka från ca 5 MSEK år 2026 till ca 30 MSEK år 2028, drivet av låg implementeringsfriktion och tydliga incitament för primärkunder att ansluta sina ekosystem.

Samtantaget estimeras Neovici (exkl. Wraptech) öka ARR från ca 73 MSEK vid utgången av år 2025 till ca 110 MSEK vid utgången av år 2028. Nettoomsättningen förväntas under samma period stiga från ca 92 MSEK till ca 150 MSEK, motsvarande en estimerad CAGR om ca 17 %, där tillväxten primärt drivs av successiv monetisering inom befintlig kundbas i kombination med skalning av Cosmoz Basic.

Neovici förväntas växa starkt under kommande år genom såväl primärkunder som via Cosmoz Basic.

Estimerad nettoomsättning och andel återkommande intäkter (ARR), 2024A-2028E



Källa: Analyst Groups estimat



~ 1 000 kunder..

...däribland:



7,5 % CAGR
2026-2028E

Bruttokostnader
ingår i övriga
externa kostnader

Rörelsekostnader
estimeras minska
som andel av
nettoomsättningen

Omsättningsprognos: Wraptech (exkl. Neovici) 2026-2028

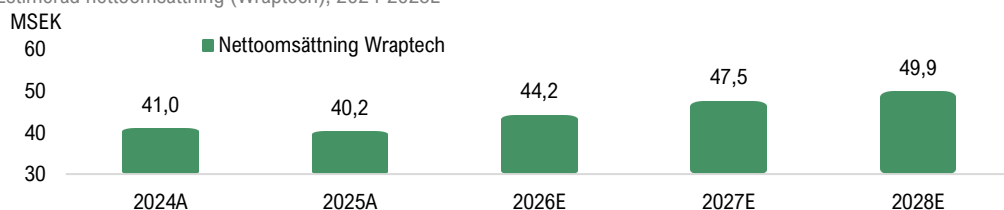
Wraptech agerar agent åt ledande tillverkare inom vardera produktkategori, förutom den egenutvecklade mjukvarulösningen "Rabbit", som predikterar hållbarhetstid och därmed möjliggör reducering av matsvinn. Omsättningen har vuxit från ca 28 MSEK år 2020 till 40 MSEK år 2025, motsvarande en CAGR om 7,6 %. Vid utgången av år 2025 uppgick Wraptechs ARR till ca 13 MSEK, hänförligt till mjukvaruintäkter, vilket bidrar till ökad förutsägbarhet i intäktsbasen.

Wraptech har ca 1 000 kunder, vilket skapar en bred och diversifierad intäktsbas inom retailsegmentet. Genom en konkurrenskraftig produktportfölj och exponering mot strukturella trender såsom digitalisering och minskat matsvinn bedömer Analyst Group att Wraptech har förutsättningar att fortsätta växa på den svenska marknaden, med etablerade kunder såsom Coop och 7-Eleven. Mjukvarulösningen "Rabbit" illustrerar samtidigt bolagets förmåga att bredda erbjudandet och öka värdeskapandet i butiksledet. Den befintliga kundportföljen bedöms även stärka förutsättningarna för fortsatt europeisk expansion, där Wraptech i dagsläget är närvarande i ytterligare tre länder utöver Sverige.

Orderingången inom ESL stärktes under Q4-25, delvis understödd av den kommande momsändringen den 1 april 2026, vilket indikerar en förbättrad investeringsvilja inom retailsegmentet och bedöms ge stöd åt omsättningen under år 2026. Mot bakgrund av ovanstående, samt potential för korsförsäljning mot Neovicis kundbas, estimerar Analyst Group en genomsnittlig årlig omsättningstillväxt om ca 7,5 % fram till år 2028, då omsättningen estimeras uppgå till ca 50 MSEK.

Tillväxttakten förväntas återvända mellan åren 2026-2028.

Estimerad nettoomsättning (Wraptech), 2024-2028E



Källa: Analyst Groups estimat

Kostnadsprognos: Neovici (exkl. Wraptech) 2026-2028

Neovici har de senaste åren prioriterat utveckling av Cosmoz och Retail Brain samt nykundsanskaffning, vilket har bidragit till att kostnadsmassan överstigit intäkterna. De största kostnadsposterna har utgjorts av övriga externa kostnader och personalkostnader, vilka under de senaste åren har uppgått till ca 60 MSEK respektive 40 MSEK årligen. Bolagets bruttokostnader är inkluderade i övriga externa kostnader och utgörs av inköps- och driftkostnader. Bruttokostnaderna har under åren 2024-2025 pendlat mellan ca 20-22 MSEK, motsvarande en underliggande bruttomarginal om ca 70-76 % exkl. Wraptech. Den starka bruttomarginalen år 2025 gynnas dock av engångsintäkten som erhöles under Q4-25. Analyst Group estimerar att Neovici (exkl. Wraptech) kan uppvisa en långsiktigt hållbar bruttomarginal om ca 75-80 % men understryker att bruttokostnaderna är inkluderade i övriga externa kostnader.

Övriga externa kostnader består därutöver av lokalkostnader, marknadsföring samt inhyrda konsulter för icke-kritisk mjukvaruutveckling. Kostnader relaterade till utvecklingen av Cosmoz användargränssnitt bedöms successivt minska i relation till nettoomsättningen, då större utvecklingsinsatser nu är genomförda. Marknadsföringskostnader förväntas likaså öka i en lägre takt än omsättningen, drivet av ökad uppförsäljning inom befintlig kundbas samt nätverkseffekter från Cosmoz Basic, där primärkunder indirekt driver anslutningen av nya användare. Övriga externa kostnader estimeras därmed uppgå till ca 61 MSEK år 2026 och därefter till ca 64-66 MSEK under åren 2027-2028.

Framgent estimeras personalkostnader även minska i relation till nettoomsättningen, drivet av försäljningssynergier med Wraptech samt ökad skalbarhet i affärsmodellen. Neovici förväntas fortsatt bearbeta primärkunder centralt, exempelvis inom ICA, medan Wraptechs säljorganisation fokuserar på butiksledet. Därutöver bedöms nätverkseffekterna från Cosmoz Basic reducera behovet av dedikerade säljresurser, då primärkunder i praktiken fungerar som indirekta distributionskanaler.

Den justerade EBITDA-marginalen förväntas förbättras gradvis under prognosperioden

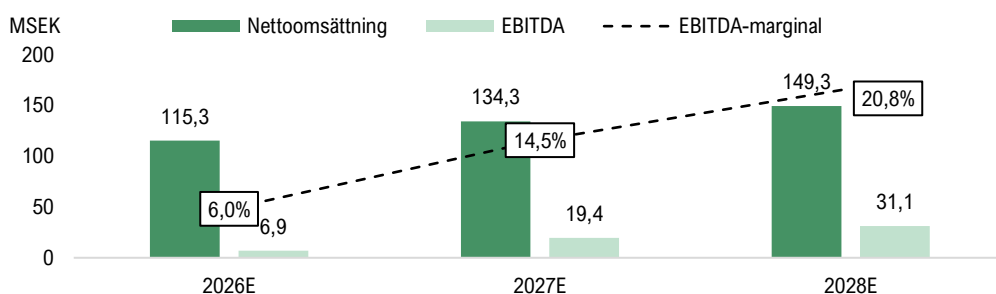
Sammantaget estimeras personalkostnaderna minska från 65 % av nettoomsättningen år 2024 till ca 35 % 2028, motsvarande ca 53 MSEK år. En stark bruttomarginal om ca 70 % i kombination med en relativt fast kostnadsbas skapar därmed tydlig operationell hävstång i affärsmodellen.

Neovici kapitaliserar delar av Bolagets utvecklingskostnader, där aktiverat arbete för egen räkning har uppgått till ca 17-19 MSEK mellan åren 2022-2025. Analyst Group estimerar att Neovici kommer att aktivera ca 10-15 MSEK per år under prognosperioden, kopplat till fortsatt utveckling av Cosmoz.

Sammantaget estimeras Neovici uppvisa ett justerat EBITDA-resultat om ca 6,9 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om ca 6 %, där rörelseresultatet har justerats för aktiverat arbete samt övriga intäkter och kostnader. År 2027 bedöms EBITDA-resultatet uppgå till ca 19,4 MSEK, motsvarande en marginal om ca 14,5 %, och därefter till ca 31 MSEK år 2028, motsvarande en justerad EBITDA-marginal om ca 21 %. Marginalexpansionen förväntas drivas av den estimerade omsättningstillväxten i kombination med en relativt fast kostnadsbas, vilket successivt realiserar den underliggande skalbarheten i affärsmodellen.

Den underliggande skalbarheten i affärsmodellen förväntas realiseras under åren 2026-2028.

Estimerad nettoomsättning och EBITDA-resultat, Neovici (exkl. Wraptech), 2026-2028E



Källa: Analyst Groups estimat

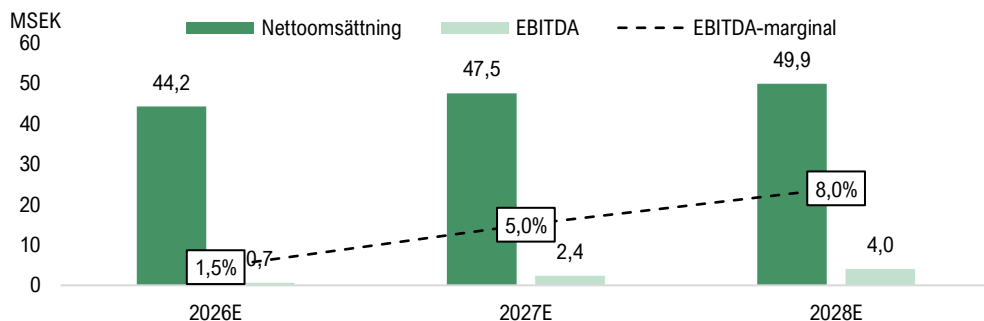
Kostnadsprognos: Wraptech 2026-2028

Wraptechs bruttomarginal har ökat från 46 % år 2020 till 62 % år 2024. Bruttokostnaderna, som huvudsakligen består av handelsvaror, har minskat i relation till nettoomsättningen, vilket bedöms vara hänförligt till förbättrade inköpsvillkor gentemot tillverkare samt en ökande andel egenutvecklad mjukvara med högre marginalprofil. Utöver bruttokostnaderna utgörs de största kostnadsposterna av övriga externa kostnader och personalkostnader. Rörelsekostnaderna uppgick till ca 46,6 MSEK år 2025, att jämföra med ca 41 MSEK under åren 2023-2024. Ökningen under år 2025 är främst hänförlig till integrationskostnader samt ökade utgifter kopplade till produktutveckling.

Framgent estimeras en bruttomarginal om 62-64 %, drivet av en gradvis större andel mjukvaruintäkter. Samtidigt förväntas rörelsekostnaderna minska något, då integrationskostnader faller bort och utvecklingskostnader relaterade till "Rabbit" avtar i takt med att mjukvaran integreras med Cosmoz. Mot denna bakgrund estimeras Wraptech uppvisa ett marginellt positivt justerat EBITDA-resultat år 2026, följt av ca 2,4 MSEK år 2027 och ca 4,0 MSEK år 2028, motsvarande EBITDA-marginaler om 5 % respektive 8 %.

Wraptech förväntas återgå till historiska marginalnivåer.

Estimerad nettoomsättning och EBITDA-resultat, Wraptech, 2026-2028E



Källa: Analyst Groups estimat

Sammanfattning av prognos: koncernen 2026-2028

Under år 2025 har Neovici lagt grunden för nästa tillväxtfas genom stärkt finansiell ställning, förlängningen av ett större kundavtal om 100 MSEK samt adderingen av en ny primärkund i form av en svensk industrikoncern. I kombination med integrationen av Wraptech har detta förbättrat intäktsvisibiliteten, breddat den vertikala exponeringen och stärkt koncernens affärsbas inför kommande år.

Tillväxten under prognosperioden estimeras primärt drivas av Neovicis skalbara SaaS-modell med Cosmoz AI i spetsen. Uppförsäljning inom befintlig kundbas, addering av 1–2 nya primärkunder per år samt successiv uppskalning av Cosmoz Basic förväntas gradvis materialiseras i omsättningen. Neovici (exkl. Wraptech) estimeras växa från ca 92 MSEK år 2025 till ca 149,3 MSEK år 2028, motsvarande en CAGR om ca 18 %. ARR prognostiseras samtidigt öka från ca 72 MSEK vid utgången av år 2025 till ca 124 MSEK vid utgången av år 2028, vilket innebär att andelen återkommande intäkter förväntas utgöra ca 70 % av intäktsbasen, kompletterat av årliga licens- och konsultintäkter om ca 25–30 MSEK.

Därutöver kompletteras Bolaget av Wraptechs stabila agentaffär och växande mjukvarukomponent. Wraptech estimeras växa med en CAGR om ca 7,5 % under prognosperioden, drivet av en bred kundbas om ca 1 000 kunder och ökad efterfrågan inom ESL-segmentet. Mjukvaruinslaget förväntas samtidigt öka, där ARR-bidraget från Wraptech estimeras stiga från ca 13 MSEK år 2025 till ca 16 MSEK år 2028.

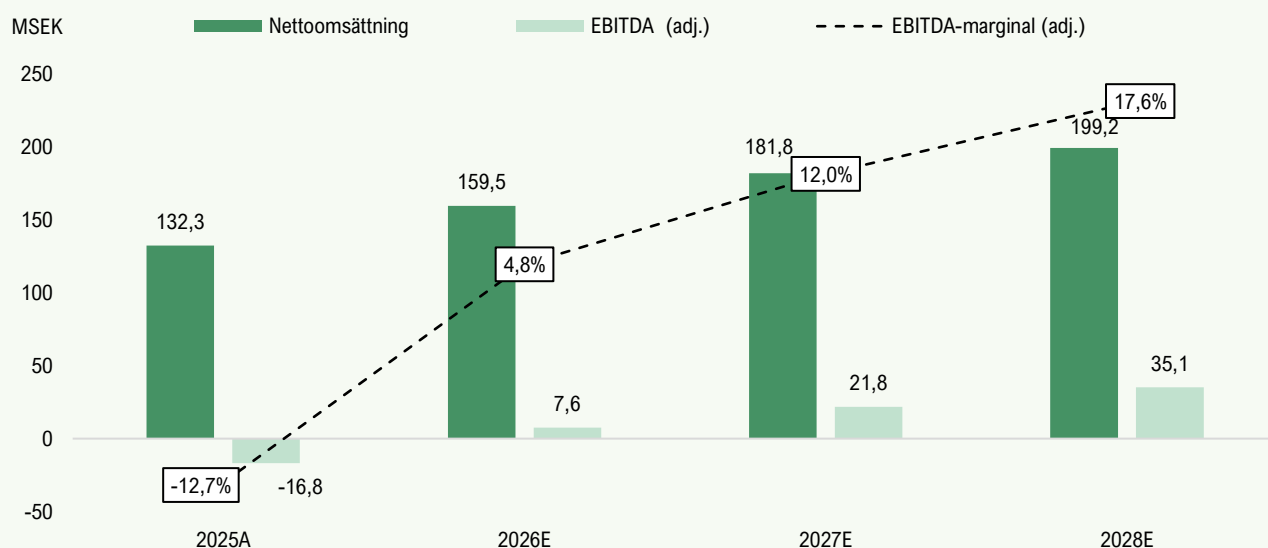
Sammantaget estimeras koncernen växa med en CAGR om ca 15 % fram till år 2028, då omsättningen bedöms uppgå till ca 199 MSEK, med en sammanlagd ARR-bas om ca 141 MSEK vid periodens slut. Neovicis (exkl. Wraptech) underliggande bruttomarginal förväntas gradvis stärkas till ca 80 % under prognosperioden, vilket i kombination med den estimerade tillväxten möjliggör en successiv realisering av den operationella hävstången, där rörelsekostnaderna växer i en lägre takt än omsättningen. Koncernens justerade EBITDA estimeras därmed öka från ca 7,6 MSEK år 2026 till ca 35 MSEK år 2028, motsvarande en marginalexpansion från ca 4,8 % till ca 17,6 %.

199 MSEK
Nettoomsättning
2028E

↓

17,6 %
Justerad EBITDA-
marginal 2028E

Sammanfattning av prognos: 2025A-2028E



Värdering: Neovici (exkl. Wraptech)

För att värdera Neovicis huvudsakliga intäktskällor, från Cosmoz, exklusive Wraptech, har en peer-grupp inom ERP, RPA och IPA studerats. Även om mognadsgrad, kundspridning, plattform och geografisk marknad skiljer sig finns det likheter mellan företagen och Neovici avseende affärsmodell, adressbar marknad och tillväxtutsikter. Marknaden för ERP domineras av ett fåtal aktörer vilka tillåter integrerade RPA- och IPA-moduler i affärssystemen. Marknaden för RPA är mer fragmenterad, där flertalet jämförbara företag automatiserar olika delar av en kundkedja. Marknaden för IPA är i sin linda där flertalet större aktörer såsom IBM, Accenture, Wipro och Capgemini har inlett en exponering mot detta område men IPA utgör ännu en låg andel av ovan nämnda bolags intäkter, varför de inte är representativa peers. Begreppen ERP, RPA och IPA är flytande och överlappar följaktligen. Analyst Group har därför valt ut peers vars främsta intäkts-generering härleds från åtminstone ett av områdena.

Nyckeltal	Enterprise Value	Omsättnings-CAGR	Omsättnings-CAGR	Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EV/S	EV/EBITDA
Automationsbolag	MSEK	(2023-2025)	(2026-2028E)	LTM	LTM	LTM	LTM
Uipath	42 649	17%	10%	83%	2%	2,9x	175,1x
Pegasystems	68 500	10%	12%	76%	16%	4,2x	25,8x
Appian Corporation	19 532	16%	11%	73%	5%	2,9x	56,1x
Oracle	4 856 706	11%	30%	69%	46%	8,6x	18,6x
C3 AI	4 769	15%	-12%	52%	Neg.	1,3x	Neg.
Genomsnitt	998 431	14%	10%	70%	17%	4,0x	68,9x
Median	42 649	15%	11%	73%	11%	2,9x	41,0x
Neovici	318	78%	15%	70%	Neg.	2,4x	124,6x

Illustrerat genom tabellen ovan skiljer sig valda peers väsentligt jämfört med Neovici i termer av mognadsgrad vilket avspeglas i ett avsevärt högre Enterprise Value. Majoriteten av de jämförande bolagen uppvisar dessutom höga marginaler och har en bred kundspridning. Analyst Group bedömer därför att en multipel inte bör härledas från denna grupp men anser ändå att tabellen illustrerar potentialen i hur bolag som befinner sig i en teknologisk framkant, med skalbara affärsmodeller, kan värderas när lönsamhet och kundspridning bevisats över flera år.

Neovici är i en expansionsfas där Analyst Group estimerar en robust tillväxt under de kommande åren. Det förväntas dock dröja innan en mer normaliserad lönsamhetsnivå nås, varför Analyst Group härleder värderingen med utgångspunkt från estimaten år 2028. Neovici förväntas vid den tidpunkten ha genomfört uppskalningen av affären med befintliga kunder, erhållit nya primärkunder samt anslutit ett betydande antal leverantörer till Cosmoz Basic, därmed med en bevisad nätverkseffekt och skalbarhet i affärsmodellen.

Ett ytterligare perspektiv som bör beaktas i värderingen är Neovicis betydande andel återkommande intäkter, vilka beräknas uppgå till ca 70 % av Bolagets omsättning. För att påvisa värderingspotentialen givet de återkommande intäkterna återges en peer-tabell med nordiska SaaS-bolag, vilka har en hög andel ARR, för vilka medianen (genomsnittet) avseende EV/EBITDA-multipeln LTM uppgår till 12,7x (14,1x).

Nyckeltal	Enterprise Value	Omsättningstillväxt	Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EV/S	EV/ARR	EV/EBITDA
SaaS-bolag	MSEK	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM
Carasent	1536	25%	84%	21%	4,5x	4,7x	21,2x
Admicom	1676	6%	96%	32%	4,1x	4,1x	12,7x
Lime	2803	8%	100%	31%	3,7x	5,6x	12,0x
Upsales	340	5%	100%	25%	2,3x	2,2x	9,1x
Formpipe Software	1275	-54%	100%	-11%	5,3x	5,8x	Neg.
Opter	387	9%	100%	25%	3,9x	4,1x	15,5x
Impero	283	21%	55%	-13%	4,1x	4,3x	Neg.
Genomsnitt	1186	3%	91%	16%	4,0x	4,4x	14,1x
Median	1275	8%	100%	25%	4,1x	4,3x	12,7x
Neovici	318	103%	70%	-13%	2,4x	3,7x	124,6x

Neovicis huvudsakliga intäktskällor, från Cosmoz, förväntas representera 73 % av estimerad nettoomsättning under år 2028, vilket är Analyst Groups valda värderingsår, varför denna andel av nettoomsättningen värderas med hänsyn taget till resonemangen ovan. Analyst Group har valt att applicera en EV/EBITDA-multipel om 15x på det estimerade justerade EBITDA-resultatet om 31,1 MSEK år 2028, tillsammans med en applicerad diskonteringsränta om 11,1 %. Multipeln är marginellt högre än genomsnittet för jämförbara SaaS-bolag. Det är dock viktigt att beakta att Neovici år 2028 förväntas stå inför fortsatt marginalexpansion, vilket innebär att Bolaget under de efterföljande åren bedöms växa in i värderingen i takt med att EBITDA-marginalen stärks ytterligare. Vi anser således att värderingsmultipeln är motiverad med anledning av Neovicis starka referenskunder, obefintliga churn och det faktum att Bolaget är ett av få svenska noterade bolag som möjliggör exponering mot den globala automations- och AI-trenden.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

Applicerad
multipel om
EV/EBITDA 15x
på Neovicis
Core Business
2028E

En ytterligare faktor att belysa är Bolagets möjligheten till framtida förvärv. Förvärvet av Wraptech visar på bolagsledningens förmåga att genomföra attraktiva förvärv och erhålla finansiering i ett utmanande marknadsklimat. Med hänvisning till de svårigheter som tillkommer vid prognostisering av framtida förvärv, i termer av storlek, tidsaspekt och struktur på finansiering etc., väljer vi att exkludera potentiella framtida förvärv i nuvarande prognoser, men anser att förvärv ska ses som en extra option i investeringsidén.

Värdering: Wraptech

Wraptech förväntas utgöra ca 25 % av nettoomsättningen år 2028 och även om Wraptechs siffror inte förväntas särredovisas väljer vi att värdera Wraptechs estimerade andel av EBITDA-resultatet år 2028. Analyst Group anser att Wraptech ska värderas annorlunda än Neovicis "Core Business" av flera skäl. Wraptech förväntas stärka lönsamheten succesivt under prognosperioden men affärsmodellen saknar den skalbarhet som Cosmoz AI innehar. Även om delar av Wraptechs produkter, såsom elektroniska hyllkantsetiketter och IOT-lösning för matsvinsreduktion förväntas integreras i Cosmoz, erbjuder Wraptech också hårdvara, som har lägre marginaler. Därutöver är Bolaget inte en tillverkare av produkterna som erbjuds, utan agerar distributör, med undantag för den egenutvecklade IoT-lösningen "Rabbit". Beaktat ovan har Analyst Group identifierat en peer-grupp som bättre återspeglar Wrap-techs affärsmodell. Gruppen består av bolag med inriktning på optimering av fysiska butiker, där vissa har större tyngdpunkt mot mjukvara och andra mot hårdvara. Strongpoint är mest likt Wraptech, i bemärkelsen att de köper in produkter från tillverkare och agerar integratör av olika optimeringsprodukter avsedda för en fysisk butik.

Nyckeltal	Enterprise Value	Omsättnings-CAGR	Omsättnings-CAGR	Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EV/S	EV/EBITDA
Butikoptimeringsbolag	MSEK	(2023-2025)	(2026-2028E)	LTM	LTM	LTM	LTM
Vusion Group	15 495	33%	9%	28%	9%	1,2x	14,1x
ITAB	6 763	23%	5%	24%	8%	0,5x	6,1x
Pricer	502	-2%	5%	22%	6%	0,2x	3,7x
Strongpoint	481	0%	8%	43%	2%	0,4x	19,3x
Diebold Nixdorf Inc	31 930	3%	N/A	25%	9%	0,9x	10,4x
Genomsnitt	11 034	11%	7%	28%	7%	0,6x	10,7x
Median	6 763	3%	6%	25%	8%	0,5x	10,4x
Wraptech¹	32	2%	7%	N/A	N/A	0,8x	N/A

¹Siffrorna för Wraptech baseras på aktuell data vid tidpunkten för förvärvet

Analyst Group anser att lönsamhet idag är ett viktigare mått att beakta hos ovan valda aktörer, där utsikterna för kraftig framtida tillväxt och skalbarhet är mer begränsade. Det föreligger en osäkerhet om vad den definitiva köpeskillingen för Wraptech slutligen uppgår till men Analyst Group har valt att illustrera värderingen med ett antagande om maximal köpeskillning om 32 MSEK. Likt den valda peer-gruppen för Neovicis "Core Business", återfinns även här skillnader mellan denna grupp och Wraptech. Den huvudsakliga skillnaden utgörs av mognadsgrad vilket följaktligen återspeglas i ett väsentligt högre Enterprise Value hos samtliga företag i peer-gruppen i jämförelse med Wraptech.

Beaktat ovan anser Analyst Group att Bolaget ska värderas till en rabatt gentemot jämförelsebolagen, motiverat av en väsentligt mindre verksamhet med de ofrånkomliga risker som följer av detta, distributionsmodellen samt den slagiga lönsamhet som uppvisats, vilket illustreras av negativt rörelseresultat under år 2025. Samtidigt förväntas Bolagets lösningar integreras väl med Neovicis lösningar, vilket estimeras utgöra en konkurrensfördel då ett större helhetsgrepp i butiken kan tas, varigenom ytterligare optimering av kundens verksamhet uppnås. Denna faktor medför en mitigerande effekt på värderingsrabatten.

Analyst Group har valt att applicera en EV/EBITDA-multipel om 8x på det estimerade EBITDA-resultatet om 4,0 MSEK för år 2028, tillsammans med en applicerad diskonteringsränta om 11,1 %. Analyst Group anser att värderingen återspeglar ett väl genomfört förvärv, givet den låga initiala köpeskillingen om 5 MSEK, och innebär en betydande uppvärdering från denna nivå.

Värdering: Sammanfattning

Analyst Group applicerar en EV/EBITDA-multipel om 15x på 2028 års estimerade EBITDA-resultat för Neovicis "Core Business" samt en multipel om 8x på Wraptechs estimerade EBITDA-resultat under samma år. Tillsammans med en diskonteringsränta om 11,1 % och med beaktande av kapitalstrukturen efter den riktade emissionen under Q1-26 härleds ett motiverat marknadsvärde om 351 MSEK, motsvarande ett potentiellt nuvärde per aktie om 7,0 kr i ett Base scenario. Den härledda värderingen motsvarar en implicit EV/ARR multipel om 4,3x LTM, vilket är i linje med jämförbara SaaS-peers.

7,0 kr
per aktie i ett
Base Scenario

Bull scenario

(Core Business)

EBITDA 2028E

38,2 MSEK

EV/EBITDA-multipel

20x

Motiverat värde per aktie
(inkl. Wraptech)

11,4 kr

Bear scenario

(Core Business)

EBITDA 2028E

16,6 MSEK

EV/EBITDA-multipel

10x

Motiverat värde per aktie
(inkl. Wraptech)

3,0 kr

Bull scenario

I ett Bull scenario estimeras Neovici addera fler primärkunder med högre genomsnittlig LTV, vilket accelererar tillväxten i återkommande intäkter och stärker intäktsvisibiliteten. Samtidigt antas en snabbare uppskalning inom befintlig kundbas, i takt med ökande fakturavolymer hos primärkunderna. Cosmoz Basic förväntas i detta scenario få ett bredare och snabbare genomslag, där en större andel av de över 10 000 potentiella leverantörerna inom nuvarande primärkunders ekosystem ansluts till plattformen. Denna utveckling drivs av en förstärkt nätverkseffekt, där primärkunder i praktiken fungerar som indirekta distributionskanaler, vilket ökar konverteringstakten samtidigt som kundanskaffningskostnaden reduceras. Även en större andel av Wraptechs ca 1 000 kunder antas anslutas till Basic-versionen. Sammantaget innebär detta en högre ARR-tillväxt än i Base scenariot, kombinerat med förbättrad marginalprofil till följd av lägre relativ säljintensitet och högre skalbarhet i affärsmodellen.

Ovanstående faktorer bedöms bidra till en fortsatt stark omsättningstillväxt under kommande år, där Neovicis Core Business estimeras växa med en CAGR om 22 % mellan åren 2026–2028 och uppnå en omsättning om 166 MSEK år 2028. Den högre omsättningstillväxten förväntas bidra till ett justerat EBITDA-resultat om 38,2 MSEK år 2028, motsvarande en justerad EBITDA-marginal om 23 % för Core Business. Inklusive Wraptech förväntas koncernen omsätta ca 216 MSEK år 2028, samtidigt som det justerade EBITDA-resultatet estimeras uppgå till 42,2 MSEK, motsvarande en marginal om 19,6 %.

I ett Bull scenario förväntas Neovici värderas upp av marknaden, givet den högre omsättningstillväxten samt en accelererad nätverkseffekt inom Cosmoz Basic, vilket antas öka skalbarheten och därmed marginalerna. Mot denna bakgrund appliceras en EV/EBITDA-multipel om 20x på Neovicis estimerade EBITDA-resultat om ca 38,2 MSEK samt 10x på Wraptechs estimerade EBITDA-resultat om ca 4,0 MSEK. Med hänsyn till kapitalstrukturen och en tillämpad diskonteringsränta om 11,1 % härleds ett motiverat marknadsvärde om 572 MSEK, motsvarande ett potentiellt nuvärde per aktie om 11,4 kr i ett Bull scenario.

Bear scenario

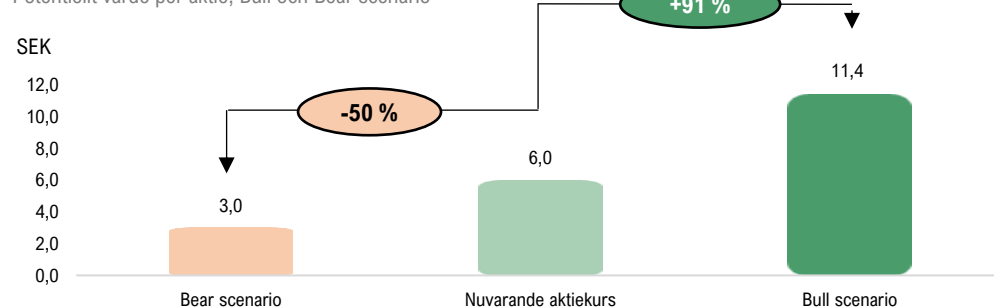
I ett Bear scenario hämmas tillväxten av längre säljcykler och en mer selektiv investeringsvilja hos större koncerner. Nya primärkunder tillkommer därmed i lägre takt, och implementationsprojekten tenderar att ta längre tid innan de genererar full intäktprofil. Därtill förväntas uppskalningen inom befintlig kundbas bli mer gradvis än i Base scenario, då primärkunderna verkar i en mer avvaktande marknad, vilket i sin tur hämmar tillväxten i återkommande transaktionsintäkter.

Vidare ansluts färre kunder till Cosmoz Basic till följd av en lägre konverteringsgrad. Eftersom Bolaget i stor utsträckning nyttjar primärkunderna som indirekta distributionskanaler begränsas möjligheten att påverka inflödet av Basic-kunder. Därmed uppnås inte samma kostnadseffektivitet i kundanskaffningen, och den operationella hävstången realiserar i en långsammare takt.

Sammantaget estimeras koncernens omsättning uppgå till ca 168 MSEK år 2028, med ett justerat EBITDA-resultat om ca 20,6 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om ca 12 %. I detta scenario appliceras en EV/EBITDA-multipel om 10x på Neovicis estimerade EBITDA-resultat om 16,6 MSEK år 2028 samt 8x på Wraptechs estimerade EBITDA-resultat om 4,0 MSEK. Med hänsyn till kapitalstrukturen och en tillämpad diskonteringsränta om 11,1 % härleds ett motiverat marknadsvärde om 152 MSEK, motsvarande ett potentiellt nuvärde per aktie om 3,0 kr i ett Bear scenario.

Illustration av potentiell värdering i ett Bull respektive Bear scenario.

Potentiellt värde per aktie, Bull och Bear scenario



Källa: Analyst Groups värdering

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten



Jan Berggren, VD och styrelseledamot

Jan var med och grundade Neovici år 2009 och ingår dessutom i styrelsen. Han har tidigare suttit i styrelsen för Business Nauta AB. Jan har en master i teknisk fysik på KTH.

Aktieinnehav: Jan äger indirekt 23 394 594 aktier (46,9 %) genom iWork EP SA, vilket är samägt med Jonatan Berggren, Mikael Berggren och Joakim Spuller.



Simon Thunborg, CFO

Simon har jobbat på Neovici sedan starten år 2009 och har tidigare ingått i styrelsen. Simon har en civilekonomexamen från Stockholm Universitet.

Aktieinnehav: Simon äger 225 000 aktier (0,4 %) i Neovici.



Joakim Wennergren, CTO

Joakim har jobbat på Neovici sedan starten år 2009. Han har en civilingenjörsutbildning i datavetenskap från Mälardalens högskola.

Aktieinnehav: Joakim äger inga aktier i Neovici.



Jonatan Berggren, Operationschef

Jonatan är en av medgrundarna av Neovici och har arbetat på Bolaget sedan år 2009. Jonatan har en gymnasieexamen från naturvetenskapsprogrammet med inriktning mot matematik och datavetenskap.

Aktieinnehav: Jonatan äger indirekt 23 394 594 aktier (46,9 %) genom iWork EP SA, vilket är samägt med Jan Berggren, Mikael Berggren och Joakim Spuller.



Mikael Berggren, Operationschef

Mikael är en av medgrundarna av Neovici och har arbetat på Bolaget sedan år 2009. Han har tidigare varit VD för Neovici samt styrelseledamot i LLF AB. Mikael har en gymnasieexamen från naturvetenskapsprogrammet med inriktning mot matematik och datavetenskap.

Aktieinnehav: Mikael äger indirekt 23 394 594 aktier (46,9 %) genom iWork EP SA, vilket är samägt med Jan Berggren, Jonatan Berggren och Joakim Spuller.



Ankie Stalte, Personaldirektör

Ankie har jobbat på Neovici sedan år 2023. Övriga uppdrag inkluderar enmansföretag inom fotografi (Stalte Photography) och styrelseledamot i Stalte Consulting AB. Hon har fem års universitetsstudier i statsvetenskap och juridik från Örebro universitet.

Aktieinnehav: Ankie äger inga aktier i Neovici.



Joakim Spuller, Chief Design Officer

Joakim är en av medgrundarna av Neovici och har arbetat på Bolaget sedan år 2009. Tidigare uppdrag inkluderar VD för Cosmos Kft. i Ungern. Han har en utbildning inom design- och användarinteraktionsstudier vid Rock Valley College samt grafisk kommunikation på Berghs.

Aktieinnehav: Joakim äger indirekt 23 394 594 aktier (46,9 %) genom iWork EP SA, vilket är samägt med Jan Berggren, Jonatan Berggren och Mikael Berggren.



Jan Berggren, VD och styrelseledamot

Jan var med och grundade Neovici år 2009 och ingår dessutom i styrelsen. Han har tidigare suttit i styrelsen för Business Nauta AB. Jan har en master i teknisk fysik på KTH.

Aktieinnehav: Jan äger indirekt 23 394 594 aktier (46,9 %) genom iWork EP SA, vilket är samägt med Jonatan Berggren, Mikael Berggren och Joakim Spuller.



Erik Nerpin, Styrelseordförande

Erik är styrelseordförande i Neovici sedan år 2022, där andra pågående uppdrag inkluderar styrelseledamot ibland annat Kancera AB, Balsieholmen Investment Group Equity AB och Hilbert Group AB. Han grundade även Advokatfirman Nerpin AB. Erik har en Juristexamen från Uppsala Universitet och en Masterexamen i juridik från Boston University.

Aktieinnehav: Erik äger 275 000 (0,6 %) aktier i Neovici.



Behzad Ardakani, Styrelseledamot

Behzad är styrelseledamot sedan år 2022 och har ett annat pågående styrelseuppdrag för Skillmatic AB. Han har tidigare ingått i styrelsen för Divio Technologies AB.

Aktieinnehav: Anders äger inga aktier i Neovici.

Base scenario (MSEK)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	23,3	61,6	65,3	132,3	159,5	181,8	199,2
Aktiverat arbete för egen räkning	17,5	17,1	18,4	19,1	15,0	10,0	10,0
Övriga rörelseintäkter	0,2	0,5	0,7	0,8	0,0	0,0	0,0
Totala Intäkter	41,0	79,2	84,4	152,2	174,5	191,8	209,2
Handelsvaror (COGS) ¹	-9,4	0,0	0,0	-19,1	-16,8	-17,6	-18,0
Bruttoresultat (adj.)²	13,9	61,6	65,3	113,3	142,7	164,2	181,2
Övriga externa kostnader	-39,6	-58,4	-61,5	-71,0	-74,6	-78,2	-79,7
Personalkostnader	-19,3	-40,0	-42,4	-59,0	-60,5	-64,2	-66,5
Övriga rörelsekostnader	-0,3	-0,9	-0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0
EBITDA (adj.)²	-45,0	-36,8	-38,6	-16,8	7,6	21,8	35,1
EBITDA-marginal (adj.) ²	-193,2%	-59,7%	-59,2%	-12,7%	4,8%	12,0%	17,6%
Avskrivningar	-3,2	-5,3	-7,0	-8,8	-9,0	-8,5	-7,5
EBIT (adj.)²	-48,3	-42,0	-45,6	-25,6	-1,4	13,3	27,6
EBIT-marginal (adj.) ²	-207,2%	-68,2%	-69,9%	-19,3%	-0,9%	7,3%	13,9%
Räntenetto	-0,2	-0,5	-2,3	-6,1	-4,0	-3,5	-3,0
EBT (adj.)²	-48,4	-42,5	-47,9	-31,6	-5,4	9,8	24,6
Skatt	0,0	0,1	0,0	-0,6	0,0	-2,0	-5,1
Nettoresultat (adj.)²	-48,4	-42,4	-47,9	-32,3	-5,4	7,8	19,5
Nettomarginal (adj.) ²	-207,8%	-68,8%	-73,4%	-24,4%	-3,4%	4,3%	9,8%
<i>Antal utestående aktier (miljoner)</i>	<i>42,1</i>	<i>42,1</i>	<i>42,1</i>	<i>45,0</i>	<i>50,0</i>	<i>50,0</i>	<i>50,0</i>
<i>Vinst per aktie (VPA)</i>	<i>-1,1</i>	<i>-1,0</i>	<i>-1,1</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,4</i>

¹Bruttokostnader redovisas i övriga externa kostnader.

²Justerat för aktiverat arbete för egen räkning samt övriga rörelseintäkter och kostnader.

Bull scenario (MSEK)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	23,3	61,6	65,3	132,3	170,5	193,8	215,7
Aktiverat arbete för egen räkning	17,5	17,1	18,4	19,1	15,0	10,0	10,0
Övriga rörelseintäkter	0,2	0,5	0,7	0,8	0,0	0,0	0,0
Totala Intäkter	41,0	79,2	84,4	152,2	185,5	203,8	225,7
Handelsvaror (COGS) ¹	-9,4	0,0	0,0	-19,1	-16,8	-17,6	-18,0
Bruttoresultat (adj.)²	13,9	61,6	65,3	113,3	153,7	176,2	197,7
Övriga externa kostnader	-39,6	-58,4	-61,5	-71,0	-80,4	-84,0	-86,9
Personalkostnader	-19,3	-40,0	-42,4	-59,0	-61,6	-65,2	-68,6
Övriga rörelsekostnader	-0,3	-0,9	-0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0
EBITDA (adj.)²	-45,0	-36,8	-38,6	-16,8	11,7	27,0	42,2
EBITDA-marginal (adj.) ²	-193,2%	-59,7%	-59,2%	-12,7%	6,9%	13,9%	19,6%
Avskrivningar	-3,2	-5,3	-7,0	-8,8	-9,0	-8,5	-7,5
EBIT (adj.)²	-48,3	-42,0	-45,6	-25,6	2,7	18,5	34,7
EBIT-marginal (adj.) ²	-207,2%	-68,2%	-69,9%	-19,3%	1,6%	9,5%	16,1%
Räntenetto	-0,2	-0,5	-2,3	-6,1	-4,0	-3,5	-3,0
EBT (adj.)²	-48,4	-42,5	-47,9	-31,6	-1,3	15,0	31,7
Skatt	0,0	0,1	0,0	-0,6	0,0	-3,1	-6,5
Nettoresultat (adj.)²	-48,4	-42,4	-47,9	-32,3	-1,3	11,9	25,2
Nettomarginal (adj.) ²	-207,8%	-68,8%	-73,4%	-24,4%	-0,7%	6,1%	11,7%
<i>Antal utestående aktier (miljoner)</i>	<i>42,1</i>	<i>42,1</i>	<i>42,1</i>	<i>45,0</i>	<i>50,0</i>	<i>50,0</i>	<i>50,0</i>
<i>Vinst per aktie (VPA)</i>	<i>-1,1</i>	<i>-1,0</i>	<i>-1,1</i>	<i>-0,7</i>	<i>0,0</i>	<i>0,2</i>	<i>0,5</i>

¹Bruttokostnader redovisas i övriga externa kostnader.

²Justerat för aktiverat arbete för egen räkning samt övriga rörelseintäkter och kostnader.

Bear scenario (MSEK)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	23,3	61,6	65,3	132,3	146,5	157,8	167,7
Aktiverat arbete för egen räkning	17,5	17,1	18,4	19,1	15,0	10,0	10,0
Övriga rörelseintäkter	0,2	0,5	0,7	0,8	0,0	0,0	0,0
Totala Intäkter	41,0	79,2	84,4	152,2	161,5	167,8	177,7
Handelsvaror (COGS) ¹	-9,4	0,0	0,0	-19,1	-16,8	-17,6	-18,0
Bruttoresultat (adj.)²	13,9	61,6	65,3	113,3	129,7	140,2	149,7
Övriga externa kostnader	-39,6	-58,4	-61,5	-71,0	-67,7	-66,7	-65,8
Personalkostnader	-19,3	-40,0	-42,4	-59,0	-59,5	-62,1	-63,3
Övriga rörelsekostnader	-0,3	-0,9	-0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0
EBITDA (adj.)²	-45,0	-36,8	-38,6	-16,8	2,5	11,4	20,6
EBITDA-marginal (adj.) ²	-193,2%	-59,7%	-59,2%	-12,7%	1,7%	7,2%	12,3%
Avskrivningar	-3,2	-5,3	-7,0	-8,8	-9,0	-8,5	-7,5
EBIT (adj.)²	-48,3	-42,0	-45,6	-25,6	-6,5	2,9	13,1
EBIT-marginal (adj.) ²	-207,2%	-68,2%	-69,9%	-19,3%	-4,4%	1,9%	7,8%
Räntenetto	-0,2	-0,5	-2,3	-6,1	-4,0	-3,5	-3,0
EBT (adj.)²	-48,4	-42,5	-47,9	-31,6	-10,5	-0,6	10,1
Skatt	0,0	0,1	0,0	-0,6	0,0	0,0	-2,1
Nettoresultat (adj.)²	-48,4	-42,4	-47,9	-32,3	-10,5	-0,6	8,0
Nettomarginal (adj.) ²	-207,8%	-68,8%	-73,4%	-24,4%	-7,1%	-0,4%	4,8%
<i>Antal utestående aktier (miljoner)</i>	<i>42,1</i>	<i>42,1</i>	<i>42,1</i>	<i>45,0</i>	<i>50,0</i>	<i>50,0</i>	<i>50,0</i>
<i>Vinst per aktie (VPA)</i>	<i>-1,1</i>	<i>-1,0</i>	<i>-1,1</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,0</i>	<i>0,2</i>

¹Bruttokostnader redovisas i övriga externa kostnader.

²Justerat för aktiverat arbete för egen räkning 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.