

Neovici AB ("Neovici" eller "Koncernen") är ett snabbväxande SaaS-bolag inom fintech vars plattform Cosmoz AI automatiserar och optimerar komplexa transaktions- och dataflöden, såsom fakturering, inköp och dynamisk prissättning. Under det senaste året har Koncernen expanderat till en ny vertikal via en ledande industrikoncern, ingått ett utökat primärkundsavtal om totalt 100 MSEK med betydande licensinslag, samt förstärkt retail-erbjudandet via Wraptech. Framgent bedöms tillväxten drivas av merförsäljning inom befintlig kundbas, fler hybridimplementeringar med högre licensinslag, tillkommande primärkunder samt uppskalning av Cosmoz Basic och Wraptech. I takt med att intäktsbasen växer mot en relativt fast kostnadsstruktur bedöms den operationella hävstången successivt materialiseras, varför Analyst Group estimerar att Koncernen når lönsamhet under helåret 2026. Genom en SOTP-värdering härleds ett motiverat nuvärde om 6,8 kr per aktie (7,0) i ett Base scenario.

Stark tillväxt inom Wraptech drivet av momssänkningen

Tillväxten om 83 % Y-Y drevs av såväl Cosmoz som Wraptech. Konsultintäkterna mer än tredubblades till 6,4 MSEK (2,1), medan abonnemangs- och transaktionsintäkterna uppvisade solid tillväxt om ca 20 % respektive 44 % Y-Y. Wraptech växte med 139 % Y-Y, motsvarande en omsättning om 20,1 MSEK (8,4), drivet av ökad ESL-försäljning inför momssänkningen på livsmedel (1 april), vilken accentuerat värdet av digital, samtidig prisjustering då butikerna tvingats prisjustera hela sortimentet. Den högre hårdvaruandelen pressade samtidigt Wraptechs bruttomarginal till 34,6 % (43,8), en mix-effekt driven av den tillfälligt höga ESL-försäljningen snarare än en strukturell försämring. Vi bedömer vidare att efterfrågan delvis tidigare lagts, men att den utökade installerade basen stärker försättningsarna för återkommande intäkter samt korsförsäljning mot Cosmoz framgent.

Stundande licensinbetalning om 20 MSEK

Efter utgången av Q1-26 slutfördes migreringen av en befintlig primärkund till kundens egen IT-miljö, kopplat till det strategiska kundavtalet om 100 MSEK från Q4-25. Projektet har därefter gått in i en hypercare-fas, vilken förväntas utlösa den avtalsenliga licensinbetalningen om 20 MSEK mot slutet av juni. Kassan uppgick till ca 3 MSEK vid utgången av Q1-26, kortiktigt belastad av förändringar i rörelsekapitalet, varför den stundande inbetalningen bedöms säkerställa finansieringen av Koncernen genom år 2026.

Ökad osäkerhet i prognoserna

Vi reviderar upp tillväxtestimaten för Wraptech, samtidigt som en högre hårdvaruandel pressar bruttomarginalen och därmed dämpar resultat-effekten av den starkare omsättningen. Samtidigt har osäkerheten i prognoserna för Cosmoz ökat, sedan en primärkund aviserat att successivt fasa ut delar av nuvarande Cosmoz-relaterade flöden. Effekten på ARR är ännu svår att kvantifiera, men höjer den bolagsspecifika risken i caset. Nykundsanskaffningen blir därmed central att bevaka, för att kompensera ett eventuellt ARR-bortfall. Vi sänker följaktligen det motiverade värdet marginellt till 6,8 kr per aktie (7,0) till följd av en ökad riskpremie.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
3,0 kr

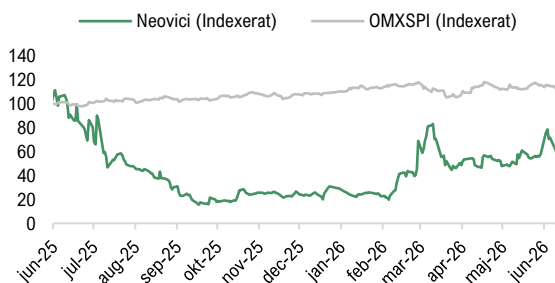
Base
6,8 kr

Bull
11,9 kr

Nyckeldata

Senast betalt (2026-06-11)	5,0
Antal Aktier (st.)	50 013 745
Market Cap (MSEK)	248,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	36,3
Enterprise Value (MSEK)	284,3
Lista	Nasdaq First North
Kvartalsrapport 2 2026	2026-08-31

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2026-03-27)

INSYNSPERSON

iWork ES SA	46,9 %
Peter Gyllenhammar	10,0 %
Carlbergsjön	9,6 %
Alarik Förvaltning AB	2,7 %
Peter Rundqvist	2,1 %

Prognoser (MSEK)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	65,3	132,3	165,1	187,2	203,9
Bruttoresultat¹	65,3	113,3	136,3	159,5	178,2
Rörelsekostnader	-104,4	-130,6	-129,9	-137,1	-142,4
EBITDA (adj.)²	-38,6	-16,8	6,5	22,4	35,7
EBITDA-marginal (adj.) ²	-59,2%	-12,7%	4,0%	12,0%	17,5%
P/S	3,8	1,9	1,5	1,3	1,2
EV/S	4,4	2,1	1,7	1,5	1,4
EV/EBITDA	-7,4	-16,9	43,5	12,7	8,0

¹Bruttokostnader redovisas i övriga externa kostnader.

²Justerat för aktiverat arbete samt övriga rörelseintäkter och kostnader.

Innehållsförteckning

Investeringsidé	3
Kommentar av Q1-rapport	4-6
Bolagsbeskrivning	7-9
Marknadsanalys	10-12
Finansiell prognos	13-17
Värdering	18-19
Bull & Bear	20
Ledning & Styrelse	21-22
Appendix	23-25
Disclaimer	26

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. Koncernen 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. Koncernen har varit noterat på First North Stockholm sedan år 2024.

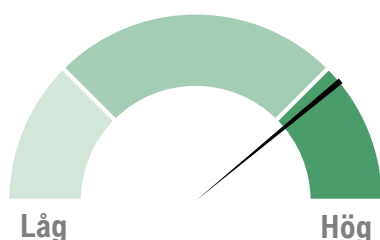
VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Jan Berggren
Styrelseordförande	Carl Palmstierna

ANALYTIKER

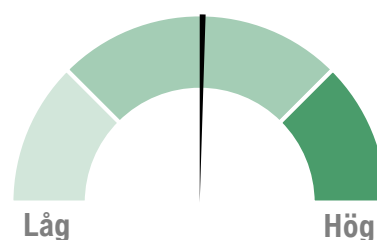
Namn	Oscar Mårdh
E-mail	oscar.mardh@analystgroup.se

Värde drivare



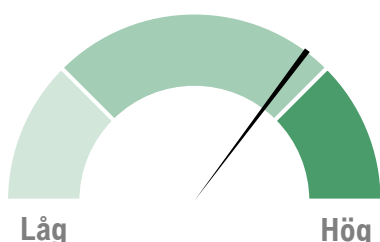
Centrala värde drivare är tillkommande primärkunder med betydande ARR-potential samt fortsatt uppskalning inom befintlig kundbas, vilket exemplifieras av det nyligen ingångna avtalet om 100 MSEK med en befintlig primärkund. Därtill utgör en bredare adoption av Cosmoz Basic en strukturell tillväxtfaktor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

Lönsamhet



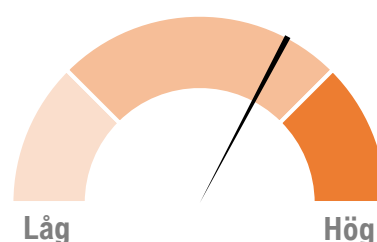
Neovici har historiskt uppvisat negativa kassaflöden till följd av investeringar i tillväxt och utvecklingen av Cosmoz. Under Q4-25 redovisades dock stark lönsamhet, drivet av en licensintäkt om 32 MSEK, ett kvitto på den underliggande lönsamhetspotentialen i affärsmodellen. Framgent estimeras Koncernen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

Ledning & Styrelse



VD och grundare Jan Berggren har varit avgörande för Neovicis tillväxtresa, och med ett indirekt ägande om ca 47 % via iWork ES SA bedöms hans intressen vara sammanlänkade med övriga aktieägares. Därutöver tillför de nya ledamöterna en bred kompetensbas, med Carl Palmstiernas erfarenhet av att bygga tillväxtbolag, Peder Ramels VD-bakgrund inom telekom och media samt Simon Harmarks kunskap om automation och AI från ICA.

Risk



Vid utgången av Q1-26 uppgick kassan till ca 3,0 MSEK, och tillsammans med den stundande licensbetalningen om 20 MSEK under slutet av Q2-26 bedöms Koncernen vara finansierat genom år 2026. En bolagsspecifik riskfaktor utgörs av att en betydande primärkund aviserat att över tid ersätta delar av nuvarande Cosmoz-relaterade flöden, vars långsiktiga ARR-effekt dock är svår att kvantifiera i nuläget, givet att samtliga avtalsåtaganden löper vidare per rapportdagen (2026-05-29).

Digitalisering av fakturor väntas växa med en CAGR om 28 % till 2028

Marknadstrender som talar för Neovicis Cosmoz

Neovici adresserar flera globala trender parallellt, där fakturahantering är ett tydligt exempel. Enligt en rapport estimeras den globala e-fakturamarknaden växa med ca 28 % per år mellan 2024 och 2028, då volymen bedöms uppgå till ca 184 miljarder e-fakturor.¹ I takt med digitaliseringen uppstår behov av nästa automatiseringsfas, där granskning och utbetalning av fakturor behöver effektiviseras. JP Morgan rapporterade redan år 2021 att ca 71 % av organisationerna i en studie utsatts för betalningsbedrägeri, varav ca 30 % såg en ökning, med felaktiga utbetalningar som kan uppgå till flera procent av omsättningen.² Neovici adresserar detta genom Cosmoz, en generisk AI-lösning som utöver finansiella flöden även hanterar operationella processer, exempelvis dynamisk prissättning och optimering av butiksflöden, vilket frigör betydande resurser för kunden.

Starka referenskunder öppnar för nästa expansionsfas

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 inläsnings effekterna och ökar *switching costs* över tid, i takt med att Cosmoz blir en allt mer central del av kundens operativa infrastruktur. Koncernens 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.

Starka referenskunder



Skalbar affärsmodell med höga inträdesbarriärer



Skalbar affärsmodell med bevisad uppskalning inom befintlig kundbas

Neovici har inte bara bevisat att Koncernen 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 Wraptech 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.

Sammanfattning av prognos och värdering

I ljuset av den skalbara intäktsmodellen, 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 204 MSEK och ett justerat EBITDA-resultat om ca 36 MSEK år 2028. Givet en applicerad målmultipel om EV/EBITDA 15x på Neovicis Core Business och 8x på Wraptech, härleds ett motiverat nuvärde per aktie om 6,8 kr.

Finansieringsrisken reducerad – nykundsanskaffning utgör viktig bevakningspunkt

Vid utgången av Q1-26 uppgick kassan till ca 3,0 MSEK, en till synes ansträngd nivå som dock primärt förklaras av att amortering av kortfristiga skulder belastat rörelsekapitalet. Den stundande licensbetalningen om 20 MSEK under Q2-26 bedöms tillsammans med nuvarande kostnadsstruktur finansiera Koncernen genom år 2026. Den kvarstående risken är istället av mer strukturell karaktär, då en betydande primärkund avser att över tid ersätta delar av nuvarande Cosmoz-flöden, vars långsiktiga ARR-effekt i nuläget är svår att kvantifiera. Således blir det centralt för Neovici att växla upp nykundsanskaffningen innan ett eventuellt ARR-bortfall materialiseras, vilket utgör en central bevakningspunkt framgent.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

¹Billentis, E-Invoicing & Tax Compliance Report

²J.P. Morgan, Payments fraud and cybersecurity trends to watch

42,1 MSEK
Nettoomsättning
Q1-26

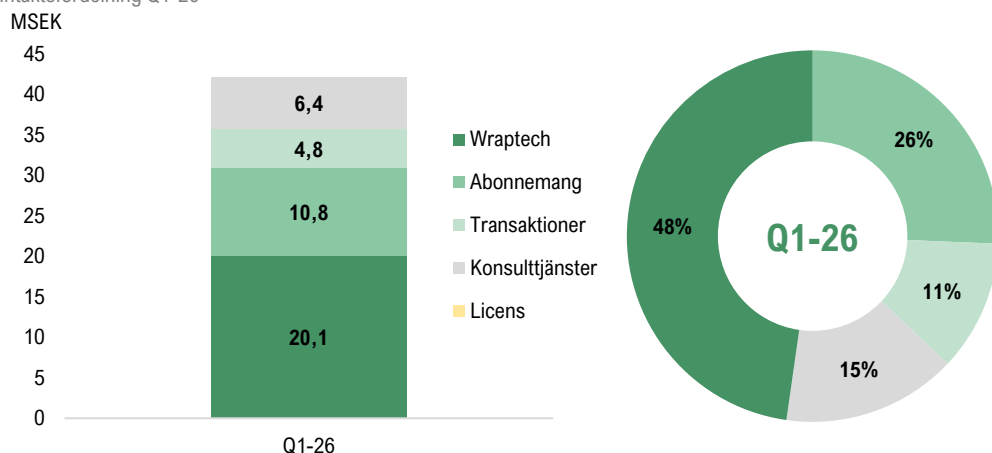
Rekordstarkt första kvartal med Wraptech som huvuddrivare

Neovici rapporterade en nettoomsättning om 42,1 MSEK (22,9) under Q1-26, motsvarande en tillväxt om ca 83 % Y-Y, hänförlig till Koncernens båda rörelsedrivande enheter:

- Omsättningen från **Cosmoz** ökade med ca 52 % till 22,0 MSEK (14,5), drivet dels av konsultintäkter om 6,4 MSEK (2,1), motsvarande en tillväxt om ca 210 % Y-Y kopplad till pågående implementeringsarbeten, dels av växande abonnemangs- och transaktionsintäkter, vilka ökade med ca 20 % respektive 44 % Y-Y.
- **Wraptech** utgjorde samtidigt en stark tillväxt drivare under kvartalet, med en nettoomsättning om 20,1 MSEK (8,4), motsvarande en tillväxt om hela 139 % Y-Y, primärt driven av ökad försäljningsvolym inom elektroniska hyllplanetiketter (ESL). Noterbart är att Wraptech därmed svarade för ca 48 % av Koncernens nettoomsättning under Q1-26.

Wraptech utgjorde ca hälften av omsättningen under det första kvartalet.

Intäktsfördelning Q1-26

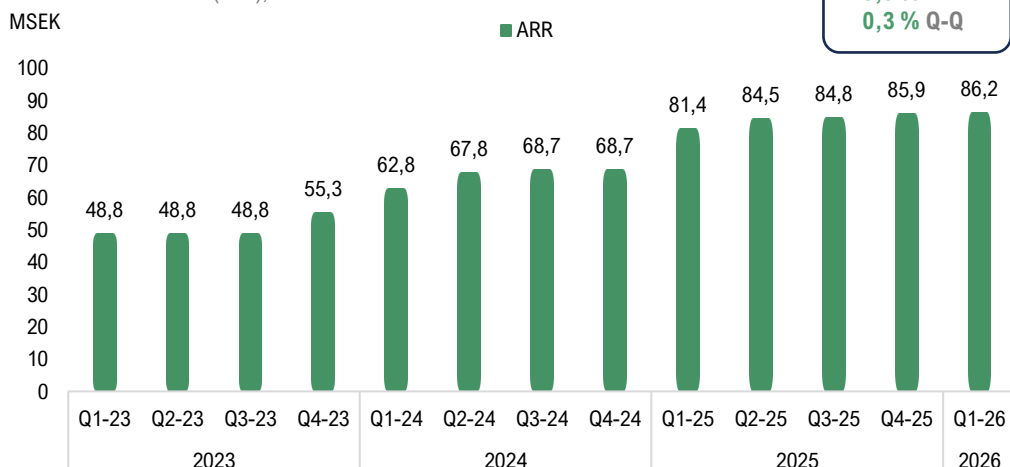


Källa: Neovici

Den återkommande intäktsbasen (ARR) uppgick vid kvartalets utgång till ca 86,2 MSEK (81,4), en ökning om ca 5,8 % Y-Y och marginellt Q-Q i absoluta tal. Den lägre ARR-tillväxten relativt omsättningstillväxten kan tillskrivas att kvartalets tillväxt primärt drevs av konsultintäkter och hårdvaruförsäljning (Wraptech), vilka inte ingår i den återkommande intäktsbasen.

Något mer återhållsam ARR-tillväxt med anledning av produktmixin under Q1-26.

Återkommande intäkter (ARR), 2023-2026



86,2 MSEK
ARR, Q1-26

Källa: Neovici

Konsolideringen av Wraptech hämmar bruttomarginalen Y-Y – Cosmoz-marginalen förbättras till 71,5 %

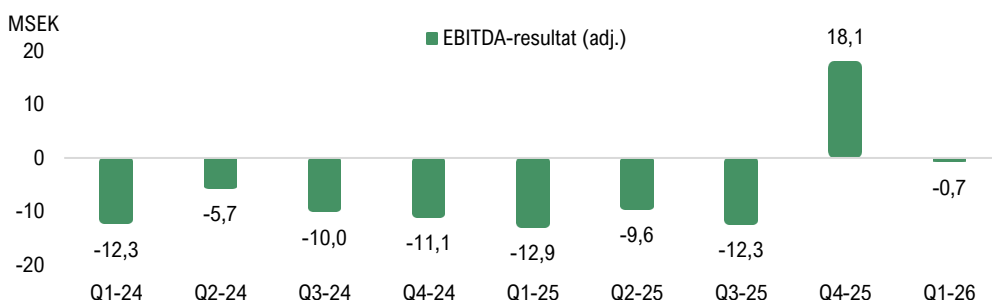
Under Q1-26 uppgick bruttoresultatet till ca 23,0 MSEK (12,9), motsvarande en bruttomarginal om 54,7 % (56,1 %). Den lägre konsoliderade marginalen kan tillskrivas Wraptechs hårdvaruintensiva produktmix, vars bruttomarginal uppgick till 36,4 % (43,8 %), pressad av den ökade ESL-försäljningen. Cosmoz bruttomarginal förbättrades däremot till 71,5 % (63,1 %), en uppgång om 8,4 procentenheter Y-Y som vittnar om en positiv underliggande marginaltrend i kärnverksamheten i takt med ökade abonnemangs- och transaktionsintäkter.

Q1-26 utgör det första kvartalet där Wraptech ingår i jämförelseperioden, då dotterbolaget konsoliderades under Q1-25. Värt att påminna om är därtill att posten handelsvaror i resultaträkningen enbart avser Wraptechs bruttokostnader, medan Cosmoz inköps- och driftkostnader redovisas under övriga externa kostnader. Koncernens totala rörelsekostnader (exkl. D&A) uppgick till ca 42,9 MSEK (36,1), motsvarande en ökning om ca 19 % Y-Y. Att kostnadsbasen växer väsentligt långsammare än omsättningen illustrerar enligt oss den underliggande skalbarheten i affärsmodellen.

Sammantaget rapporterade Neovici ett EBITDA-resultat om 4,6 MSEK (-8,6) under Q1-26. Justerat för aktiverat arbete för egen räkning samt övriga rörelseintäkter och kostnader uppgick det justerade EBITDA-resultatet till ca -0,7 MSEK (-12,9), motsvarande en betydande förbättring om hela 12,2 MSEK i absoluta tal Y-Y. Att Neovici rapporterar ett justerat EBITDA-resultat i närheten av break-even, utan stöd av licensintäkter av engångskaraktär under kvartalet, utgör enligt vår bedömning ett konstruktivt kvitto på att den operationella hävstången i affärsmodellen nu börjar ge genomslag i siffrorna.

Med ett starkt tillväxmomentum har Neovici tagit tydliga steg mot lönsamhet på helårsbasis.

EBITDA justerat för aktiverat arbete samt övriga rörelseintäkter och kostnader, 2024-2026



Källa: Neovici

Enterprise-migrering triggar licensbetalning om 20 MSEK – kunden genomför systemöversyn

I maj 2026, efter rapportperiodens utgång, genomförde Neovici den tidigare kommunicerade enterprise-migreringen av Cosmoz hos en befintlig storkund, varigenom kundens produktionsmiljö migrerades till kundens egen IT-miljö via private cloud, i enlighet med det strategiska avtal om ca 100 MSEK som tecknades i december 2025. Migreringen genomfördes i skarp drift utan avbrott i kundens löpande verksamhet, varefter projektet gått in i en hypercare-period planerad att avslutas den 21 juni 2026. Slutförandet utlöser den avtalsenliga licensbetalningen om 20 MSEK, vilket innebär att samtliga 52 MSEK i avtalets licenskomponent därmed realiserar inom det estimerade tidsfönstret. Mot bakgrund av detta bedömer Analyst Group att migrationen utgör en operativ milstolpe som validerar Cosmoz förmåga att leverera komplexa hybridimplementationer i affärskritiska kundmiljöer.

Parallellt har storkunden kommunicerat att de, inom ramen för en långsiktig översyn av sitt framtida systemlandskap, avser att över tid ersätta delar av nuvarande Cosmoz-relaterade flöden och supporttjänster. Koncernen framhåller dock att samtliga befintliga avtalsåtaganden, inklusive supportavtalet, löper vidare enligt gällande villkor per rapportdagen, samt att övergången bedöms pågå under minst tolv månader. Analyst Group bedömer att den långsiktiga effekten på Koncernens ARR i nuläget är svår att kvantifiera, men att den kortsiktiga påverkan bedöms vara begränsad givet att samtliga avtalsåtaganden löper vidare. Det kommunicerade tidsfönstret om minst tolv månader ger därtill Koncernen ett reellt handlingsutrymme att accelerera nykundsanskaffning samt uppskalning inom befintlig kundbas, vilket sammanlagt bedöms kunna dämpa effekten av ett eventuellt ARR-bortfall över tid. Takten i denna nykundsanskaffning utgör följaktligen en central bevakningspunkt framgent.

Kommande licensbetalning om 20 MSEK förväntas stärka finansieringen framgent

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -20,1 MSEK (-3,5), i huvudsak hänförligt till förändringar i rörelsekapitalet som belastade kassaflödet med -24,1 MSEK (5,1), där amortering av kortfristiga skulder utgör en av huvudförklaringarna. Med hänsyn till investeringarna om 5,9 MSEK (4,6) under Q1-26 uppgick det negativa fria kassaflödet till ca -26 MSEK (-8,1) under kvartalet.

Vid utgången av mars 2026 uppgick kassan till ca 3,0 MSEK, vilken stärkts av en riktad nyemission om 10 MSEK till Peter Gyllenhammar AB under kvartalet. Genom emissionen tillförs Koncernen Peter Gyllenhammar AB som näst största ägare, vilket förväntas innebära ett aktivt och långsiktigt ägarengagemang med betydande erfarenhet av att utveckla och förädla verksamheter.

Den stundande licensbetalningen om 20 MSEK mot slutet av juni utgör därutöver ett viktigt kapitaltillskott som möjliggör fortsatta tillväxtinvesteringar samt anskaffning av nya primär- och sekundärkunder. Då förändringarna i rörelsekapitalet tenderar att fluktuera på kvartalsbasis estimerar Analyst Group därtill en positiv effekt under kommande kvartal, vilket bedöms mitigera kapitalförbrukningen.

Sammanfattningsvis anser Analyst Group att Neovici inleder år 2026 med Koncernens starkaste första kvartal hittills, där en tillväxt om 83 % Y-Y och ett justerat EBITDA-resultat i närheten av break-even, utan stöd av licensintäkter av engångskaraktär, bekräftar att den operationella hävstången nu materialiseras. Att kostnadsbasen växer väsentligt långsammare än omsättningen, i kombination med en bruttomarginal från Cosmoz om 71,5 %, understryker den underliggande skalbarhet som utgör kärnan i investeringstesen. Utfallet bör dock läsas mot bakgrund av kvartalets intäktsmix, där Wraptch samt konsultintäkter för implementation av Cosmoz svarade för merparten av tillväxten, vilket förklarar den mer dämpade ARR-tillväxten om ca 5,8 % Y-Y.

Den genomförda enterprise-migreringen efter kvartalets utgång validerar Neovicis förmåga att leverera komplexa hybridimplementationer, och förväntas utlösa en licensbetalning om 20 MSEK i slutet av juni, ett viktigt kapitaltillskott för att stödja fortsatt tillväxt. Storkundens aviserade systemöversyn introducerar samtidigt en strukturell osäkerhetsfaktor, vars kortsiktiga påverkan på ARR dock bedöms begränsad givet att samtliga avtalsåtaganden löper vidare, medan tidsfönstret om minst tolv månader ger Koncernen utrymme att kompensera ett eventuellt intäktsbortfall genom accelererad nykundsanskaffning. Framgent utgör förmågan att omsätta rådande momentum i nya primärkundsavtal och ökad ARR-tillväxt, i kombination med en fortsatt disciplinerad kostnadskontroll, centrala faktorer att bevaka för att gradvis ta steg mot break-even på helårsbasis.

Ett axplock av nyckeltal från Neovicis Q1-rapport.

Nyckeltal, Q1-26 och LTM

Q1-26

En överblick



83 %

Omsättningstillväxt Y-Y



54,7 %

Bruttomarginal



-20,1 MSEK

OCF

LTM

En överblick



151,5 MSEK

Nettoomsättning



67,5 %

Bruttomarginal



5,4 MSEK

OCF

ARR

86,2

MSEK

ARR-tillväxt

5,9 %

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. Koncernens 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. Koncernen 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 Koncernens *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 leverantörfakturor. 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 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

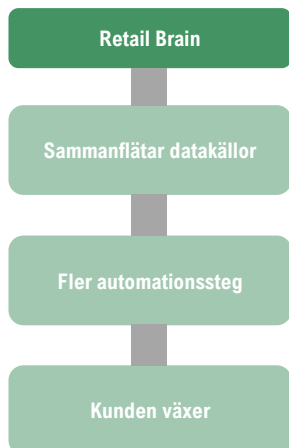
Neovici erbjuder Cosmoz direkt till kunder via en SaaS-modell genom ett abonnemang där kundavtal sträcker sig från 36-60 månaders bindningstid. Därutöver bygger intäktmodellen på transaktionsbaserade avtal som faktureras för varje hanterad transaktion. Vidare ingår implementering och konfiguration av 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. Koncernens bruttokostnader utgörs av direkta inköps- och driftkostnader vilka historiskt utgjort cirka 20-30 % av omsättningen.

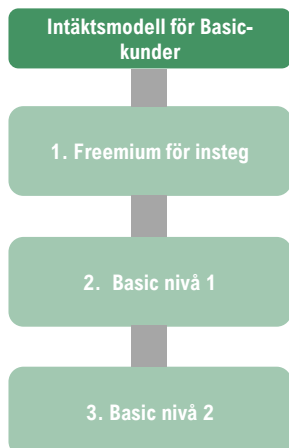


Automatiserad fakturahantering som inkörsport till fler steg



I takt med att Neovici har påvisat kundnytta genom att leverera en automationsgrad inom fakturahantering som överträffar befintliga system, har Koncernens erhållit ett nödvändigt förtroende för att automatisera och optimera fler processer hos kunden. Neovici är inte begränsat till enbart fakturahantering, vilket bevisas av Koncernens senaste lansering, Retail Brain. Retail Brain är en AI-plattform som utvecklats tillsammans med Koncernens 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. Koncernens 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 transaktionsvolymen 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 primärkunders leverantörer och kundnätverk ansluts till en gratisversion reduceras manuellt arbete kring fakturauskick. 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 Koncernens 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

1. Växa med ICA och resterande kunder

- Utöka affären ytterligare med ICA genom fortsatt optimering av processer till maximalt LTV
- Växa affären hos övriga befintliga kunder genom ett utökat och skräddarsytt erbjudande som ytterligare optimerar kundens processer och ökar Neovicis ARR
- Utöka nätverket av leverantörer och primärkunders kunder

Plattformen berikas av ny data

2. Anskaffa fler primärkunder och utöka nätverket

- Utöka antalet primärkunder för hantering av finansiella transaktioner genom att dra nytta av starka referenskunder och Proof of Concept
- Växa affären hos nya primärkunder till fler kundspecifika områden
- Addera nya primärkunders leverantörer och kunder till nätverket

Plattformen berikas av ny data

3. Konvertera nätverket till betalande Basic-kunder

- Konvertera leverantörsnätverket till betalande Basic-kunder.
- Addera ytterligare tjänster för Basic-varianten
- Etablera ett ekosystem som gör hela värdekedjan beroende av Cosmoz för friktionsfria samarbeten och optimerade processer

Plattformen berikas av ny data



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 butiks flöden 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 delikatessvägar.

Kortskrivare



Delikatessväg

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

157,1 mdUSD
Globala ERP-
marknaden
2033E

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 uppgå till ca 77 mdUSD år 2025, och förväntas växa med en CAGR om 9,5 % fram till år 2033.¹ 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 företagets omsättning.²

Storlek på den globala marknaden för ERP-system.

Estimerad CAGR om 9,5 % 2025-2033E



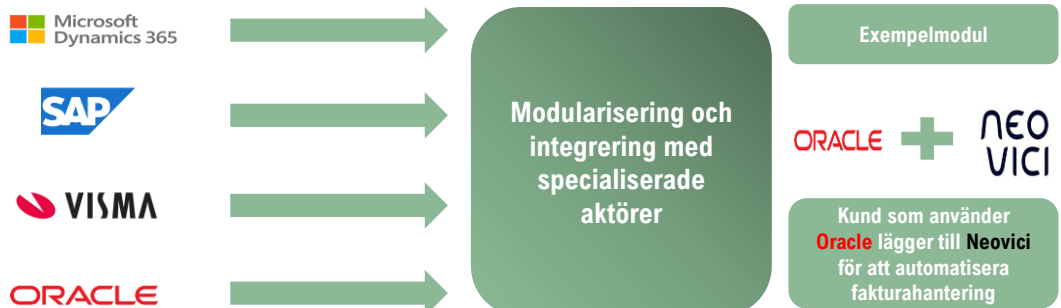
Källa: Grand View Research

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.



¹Grand View Research: ERP Software Market (2026 - 2033)

²THE 2020 ERP and HCM Report", Third Stage Consulting Group, December 2021

Störst inom RPA

WorkFusion

blueprism

UiPath™

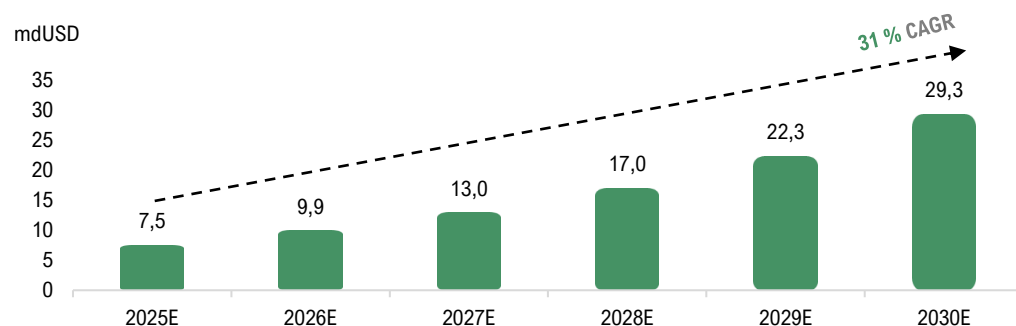
29,3 mdUSD
Globala marknaden
för RPA 2030E¹

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, affärsprocesserna 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).

Estimerad CAGR om 31 % 2025-2030E



Källa: Research And Markets

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 processteg, 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 växa med en CAGR om 22,6 % mellan åren 2025-2030, för att vara värd ca 45 mdUSD vid periodens slut.²

2024E

14,6
mdUSD

CAGR: 22,6 %

Marknadsstorlek

2030E

44,7
mdUSD

Källa: Grand View Research

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 Koncernen exempelvis avvärja komplexa bedrägeriförsök såväl som automatisera hela beslutskedjor för butiksnätverk.

¹ResearchAndMarkets:
Robotic Process Automation
Market - Forecasts from 2025
to 2030

²Grand View Research:
Intelligent Process Automation
Market (2025 - 2030)

Marknaden för elektroniska prisetiketter

Urval av ESL-aktörer

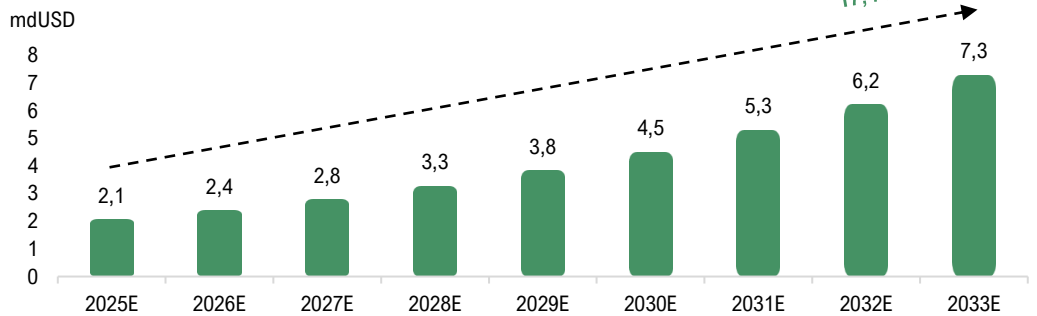
ZKONG SOLUM
Solution provider.

VusionGroup **PRICER**

Den globala marknadsstorleken för ESL-lösningar (Electronic Shelf Label) bedöms av Grand View Research vara 2,1 mdUSD år 2025 och förväntas växa med en CAGR om 17,4 % till år 2033.¹ 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).

Estimerad CAGR om 17,4 % mellan åren 2025-2033E



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, var 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 mdEUR 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.² 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 2020-2030.² 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.

¹Grand View Research: Electronic Shelf Label Market (2026 - 2033)

²Europeiska kommissionen / Eurostat (2024)

Neovici - historik

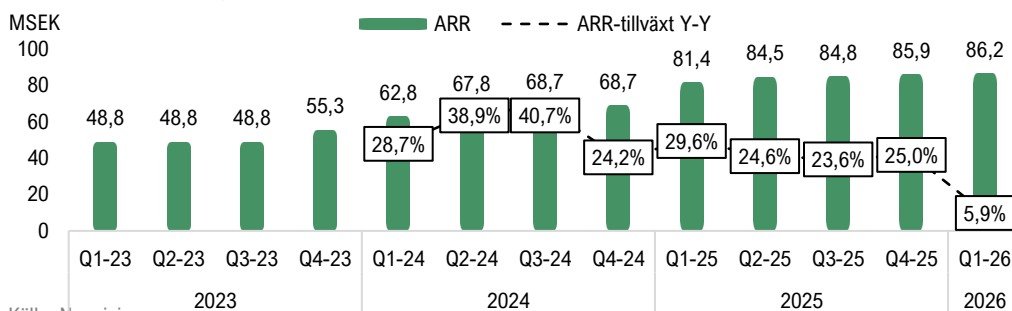
Neovicis nettoomsättning för helåret 2025 uppgick till 132,3 MSEK, en tillväxt om 103 % jämfört med år 2024, delvis drivet av konsolideringen av Wraptech som bidrog med ca 40 MSEK för helåret. Exklusive Wraptech uppgick omsättningen år 2025 till ca 92 MSEK, motsvarande en organisk tillväxt om ca 41 % 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 Q2-26, vilket bäddar för fortsatt solid tillväxt framgent.

Koncernens 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

Utveckling av återkommande intäkter (ARR).

ARR och ARR-tillväxt Y-Y, 2023-2025A



Källa: Neovici

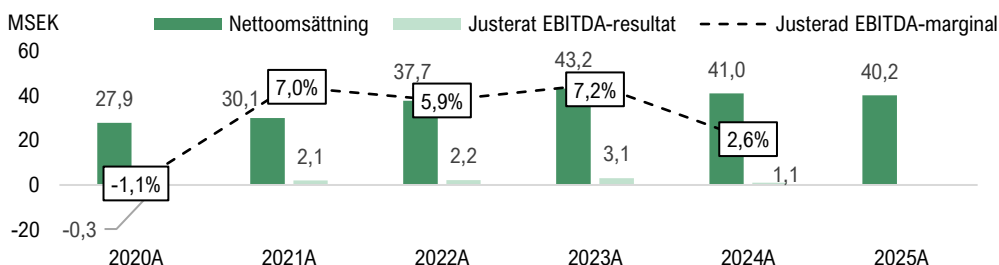
Wraptech – historik

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. Wraptechs ESL-försäljning stärktes markant under Q1-26, understödd av momssänkningen som trädde i kraft den 1 April, vilket drev omsättningen till ca 20,1 (8,4), motsvarande en tillväxt om 139 % Y-Y.

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 Koncernen 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.

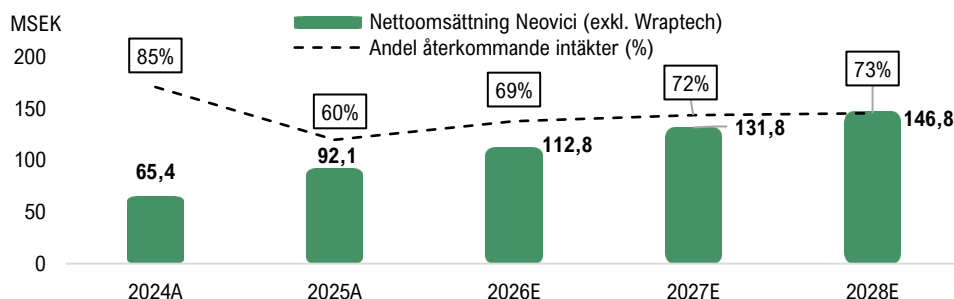
Därutöver bedöms Neovici kunna kapitalisera på affärsmodellens nätverkseffekter genom att primärkunders leverantörer och samarbetspartners ansluts till Cosmoz Basic. Som referens har ICA ca 3 000 leverantörer, vilket illustrerar den potentiella skalan i modellen. Givet omfattningen hos övriga primärkunder 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 107 MSEK vid utgången av år 2028. Nettoomsättningen förväntas under samma period stiga från ca 92 MSEK till ca 147 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:



Omsättningsprognos: Wraptech (exkl. Neovici) 2026-2028

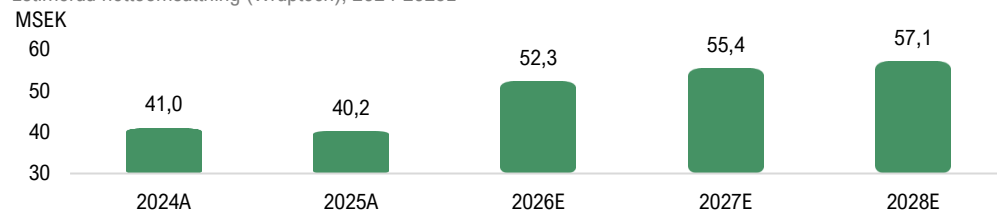
Wraptech agerar agent åt ledande tillverkare inom vardera produktkategori, förutom den egenutvecklade mjukvarulösningen "Rabbit", som predikterar hållbarhetstid och därmed möjliggör reduktion av matsvinn. Omsättningen har vuxit från ca 28 MSEK år 2020 till 40 MSEK år 2025, motsvarande en CAGR om 7,6 %. 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.

Försäljningen inom ESL agerade tillväxtmotor under Q1-26, understödd av momssänkningen på livsmedel (1 april), vilken accentuerade värdet av digital, samtidig omprissättning då butikerna tvingades justera hela sortimentet. Omsättningen uppgick till 20,1 MSEK (8,4), motsvarande en tillväxt om 139 % Y-Y. Vi bedömer att efterfrågan delvis tidigarelags, varpå kommande kvartal förväntas uppvisa något mer återhållsam tillväxt. Likväl anser vi att den utökade installerade basen stärker förutsättningarna för återkommande intäkter samt korsförsäljning mot Cosmoz framgent. Mot bakgrund av ovanstående estimerar Analyst Group en tillväxt om 30 % år 2026, följt av 6 % år 2027 och 3 % år 2028, motsvarande en CAGR om 12,6 % fram till år 2028, då omsättningen estimeras uppgå till ca 57 MSEK.

Tillväxttakten förväntas återvända mellan åren 2026-2028.

Estimerad nettoomsättning (Wraptech), 2024-2028E



Källa: Analyst Groups estimat

12,6 % CAGR
2026-2028E

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. Neovicis 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 stora bruttomarginalen år 2025 gynnas dock av engångsintäkter 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 56 MSEK år 2026 och därefter till ca 61-63 MSEK under åren 2027-2028.

Framgent estimeras personalkostnader även minska i relation till nettoomsättningen, drivet av försäljnings-synergier 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.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

Bruttokostnader
ingår i övriga
externa kostnader

Rörelsekostnader
estimeras minska
som andel av
nettoomsättningen

Den justerade EBITDA-marginalen förväntas förbättras gradvis under prognosperioden

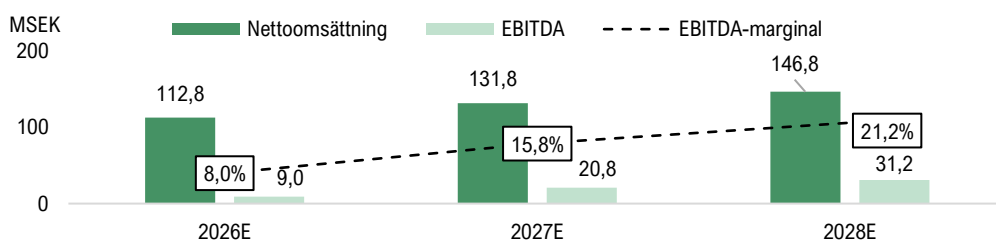
Sammantaget estimeras personalkostnaderna minska från 65 % av nettoomsättningen år 2024 till ca 36 % 2028, motsvarande ca 53 MSEK år. En stark bruttomarginal om ca 70 % i kombination med en relativt fast kostnadsbas skapar därmed tydlig operationell hävstång i affärsmodellen.

Neovici kapitaliserar delar av Koncernens 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 10-18 MSEK per år under prognosperioden, kopplat till fortsatt utveckling av Cosmoz.

Sammantaget estimeras Neovici uppvisa ett justerat EBITDA-resultat om ca 9 MSEK år 2026, motsvarande en EBITDA-marginal om ca 8 %, där rörelseresultatet har justerats för aktiverat arbete samt övriga intäkter och kostnader. År 2027 bedöms EBITDA-resultatet uppgå till ca 20,8 MSEK, motsvarande en marginal om ca 15,8 %, 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

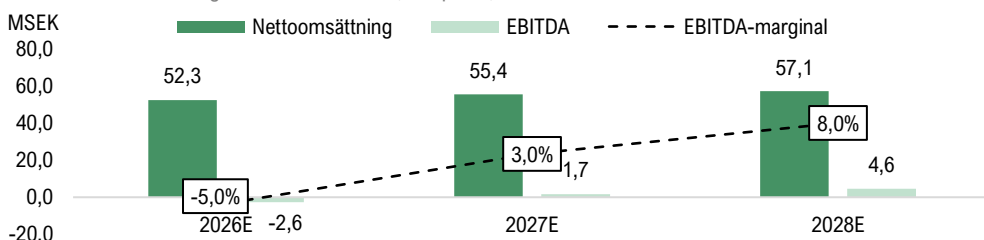
Kostnadsprognos: Wraptech 2026-2028

Wraptechs bruttomarginal har historiskt stärkts från 46 % år 2020 till 62 % år 2024, drivet av att Bruttokostnaderna, vilka huvudsakligen utgörs av handelsvaror, minskat i relation till nettoomsättningen till följd av förbättrade inköpsvillkor gentemot tillverkare samt en ökande andel egenutvecklad mjukvara med högre marginalprofil. Under Q1-26 uppgick bruttomarginalen dock till 36,4 %, då en betydande del av tillväxten drevs av ESL-försäljning (hårdvara) med en lägre 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, där ökningen under år 2025 främst är hänförlig till integrationskostnader samt ökade utgifter kopplade till produktutveckling.

Framgent estimeras en bruttomarginal om ca 45 % år 2026, tyngd av en högre andel ESL-försäljning, följt av 50-55 % under åren 2027-2028, där återhämtningen förväntas drivas av en gradvis större andel mjukvaruintäkter. Samtidigt förväntas rörelsekostnaderna minska något under prognosperioden, 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 negativt justerat EBITDA-resultat om -2,6 MSEK år 2026, följt av ca 1,7 MSEK år 2027 och ca 4,6 MSEK år 2028, motsvarande EBITDA-marginaler om 3 % år 2027 respektive 8 % år 2028.

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 addering 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 147 MSEK år 2028, motsvarande en CAGR om ca 17 %. ARR prognostiseras samtidigt öka från ca 72 MSEK vid utgången av år 2025 till ca 122 MSEK vid utgången av år 2028, vilket innebär att andelen återkommande intäkter förväntas utgöra ca 73 % av intäktbasen, kompletterat av årliga licens- och konsultintäkter om ca 25–30 MSEK.

Därutöver kompletteras Koncernen av Wraptechs stabila agentaffär och en växande mjukvarukomponent. Wraptech estimeras växa med en CAGR om ca 12,4 % under prognosperioden, primärt drivet av en stark ESL-efterfrågan under år 2026, varefter tillväxten förväntas mattas av i takt med att den momsdrivna efterfrågan avtar. Affären vilar samtidigt på en bred kundbas om ca 1 000 kunder, vilket ger en naturlig ingång för korsförsäljning mot Cosmoz. Parallellt förväntas mjukvaruinslaget öka som andel av produktmixen, där ARR-bidraget estimeras stiga från ca 13 MSEK år 2025 till ca 16 MSEK år 2028. Sammantaget bedöms Wraptechs affär successivt skifta mot en högre mjukvaruandel, vilket väntas lyfta såväl marginal som lönsamhet över prognosperioden.

Sammantaget estimeras Koncernen växa med en CAGR om ca 16 % fram till år 2028, då omsättningen bedöms uppgå till ca 204 MSEK, med en sammanlagd ARR-bas om ca 137 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-resultat estimeras därmed öka från ca 6,5 MSEK år 2026 till ca 36 MSEK år 2028, motsvarande en marginalexpansion från ca 4,0 % till ca 17,5 %.

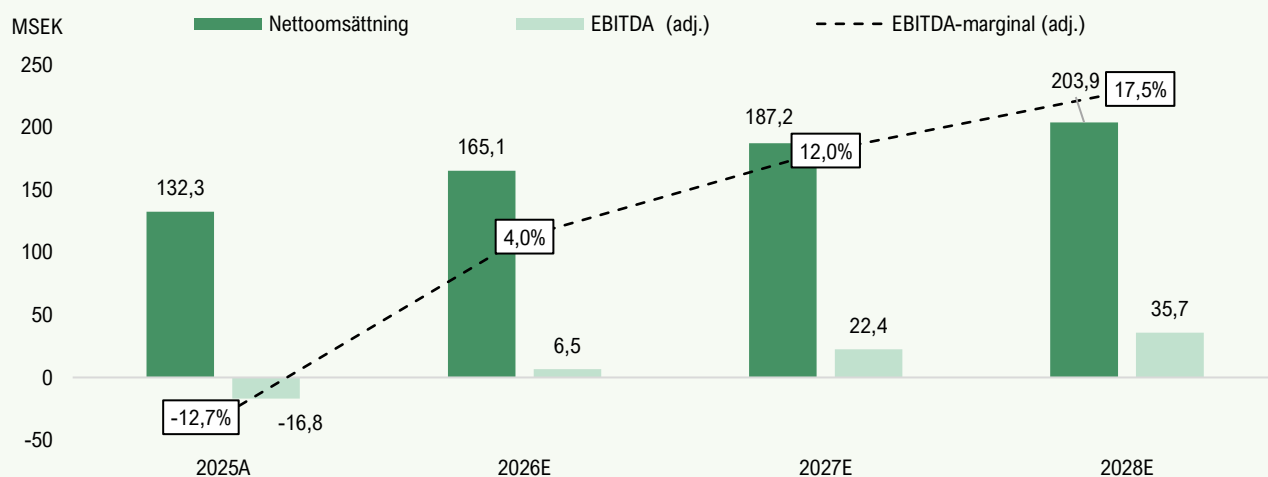
Det bör samtidigt framhållas att prognoserna är förenade med viss osäkerhet, främst hänförlig till att en primärkund aviserat att över tid ersätta delar av nuvarande Cosmoz-relaterade flöden. Då effekten på ARR alltså är svår att kvantifiera, vilar estimaten på antagandet att ett eventuellt bortfall successivt kompenseras av nykundsanskaffning, vilken därmed utgör en central känslighetsfaktor i prognosen.

204 MSEK
Nettoomsättning
2028E

↓

17,5 %
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	(Adj.) LTM	LTM	LTM
Uipath	53 467	17%	10%	83%	5%	3,2x	70,0x
Pegasystems	48 863	10%	12%	75%	13%	3,4x	26,4x
Appian Corporation	17 349	16%	11%	72%	2%	2,7x	146,0x
Oracle	6 015 924	11%	31%	67%	45%	12,6x	28,1x
C3 AI	8 783	15%	-14%	43%	Neg.	3,0x	Neg.
Genomsnitt	1 228 877	14%	10%	68%	16%	5,0x	67,6x
Median	48 863	15%	11%	72%	9%	3,2x	49,1x
Neovici	284	78%	15%	70%	Neg.	1,9x	18,0x

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 Koncernens 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 avseende EV/EBITDA-multipeln LTM uppgår till 16,6x.

Nyckeltal	Enterprise Value	Omsättningstillväxt	Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EV/S	EV/ARR	EV/EBITDA
SaaS-bolag	MSEK	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM	LTM
Carasent	1 486	19%	84%	22%	4,0x	4,2x	18,1x
Admicom	1 399	6%	96%	32%	3,7x	3,5x	11,6x
Lime	2 745	7%	100%	31%	4,1x	5,1x	13,3x
Upsales	369	9%	100%	25%	2,5x	2,4x	9,9x
Formpipe Software	1 563	-41%	100%	4%	3,2x	6,9x	76,6x
Opter	429	7%	100%	26%	4,3x	4,4x	16,6x
Impero	263	17%	65%	0%	4,1x	3,8x	1589,9x
Genomsnitt	1 179	3%	92%	20%	3,7x	4,3x	248,0x
Median	1 399	7%	100%	25%	4,0x	4,2x	16,6x
Neovici	284	102%	70%	-3%	1,9x	3,3x	18,0x

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 31,2 MSEK år 2028, tillsammans med en applicerad diskonteringsränta om 11,8 %. Multipeln är något lägre än genomsnittet för jämförbara SaaS-bolag. Neovici förväntas stå inför marginalexpansion efter prognosperioden, vilket innebär att Koncernen 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 och det faktum att Koncernen 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 Koncernens 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 28 % 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 matsvinnreduktion 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	20 281	33%	7%	30%	13%	1,3x	9,9x
ITAB	6 646	23%	4%	24%	7%	0,5x	7,8x
Pricer	565	-2%	2%	23%	6%	0,3x	4,5x
Strongpoint	563	0%	8%	44%	2%	0,4x	21,7x
Diebold Nixdorf Inc	33 212	3%	N/A	25%	10%	0,9x	9,1x
Genomsnitt	12 254	11%	5%	29%	8%	0,7x	10,6x
Median	6 646	3%	5%	25%	7%	0,5x	9,1x
Wraptech¹	32	2%	12%	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 utsiktarna 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 4,6 MSEK för år 2028, tillsammans med en applicerad diskonteringsränta om 11,8 %. 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 11,8 % och med beaktande av kapitalstrukturen härleds ett motiverat marknadsvärde om 342 MSEK, motsvarande ett potentiellt nuvärde per aktie om 6,8 kr i ett Base scenario. Den härledda värderingen motsvarar en implicit EV/ARR multipel om 4,4x LTM, vilket är marginellt högre än jämförbara SaaS-peers.

6,8 kr
per aktie i ett
Base Scenario

Bull scenario

(Core Business)

EBITDA 2028E

39,9 MSEK

EV/EBITDA-multipel

20x

Motiverat värde per aktie
(inkl. Wraptech)

11,9 kr

Bear scenario

(Core Business)

EBITDA 2028E

17,8 MSEK

EV/EBITDA-multipel

12x

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 39,9 MSEK år 2028, motsvarande en justerad EBITDA-marginal om 24 % för Core Business. Inklusive Wraptech förväntas koncernen omsätta ca 223 MSEK år 2028, samtidigt som det justerade EBITDA-resultatet estimeras uppgå till 44,5 MSEK, motsvarande en marginal om 20 %.

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 39,9 MSEK samt 10x på Wraptechs estimerade EBITDA-resultat om ca 4,6 MSEK. Med hänsyn till kapitalstrukturen och en tillämpad diskonteringsränta om 11,8 % härleds ett motiverat marknadsvärde om 597 MSEK, motsvarande ett potentiellt nuvärde per aktie om 11,9 kr i ett Bull scenario.

Bear scenario

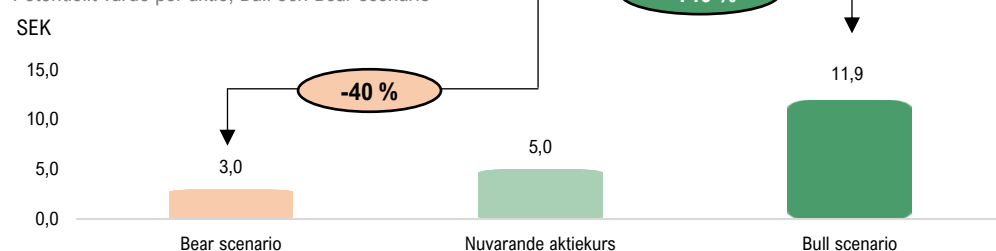
I ett Bear scenario hämmas tillväxten av längre säljcykler och en mer selektiv investeringsvilja hos större koncerner. Nya primärkunder tillkommer därmed i lägre takt, och implementationsprojekten tenderar att ta längre tid innan de genererar full intäktsprofil. Därtill antas den utfasning som en primärkund aviserat, avseende delar av nuvarande Cosmoz-relaterade flöden, ske i snabbare takt än väntat, vilket dämpar tillväxten i återkommande intäkter mer än i Base scenariot.

Vidare ansluts färre kunder till Cosmoz Basic till följd av en lägre konverteringsgrad. Eftersom Koncernen 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.

Samttaget estimeras koncernens omsättning uppgå till ca 174 MSEK år 2028, med ett justerat EBITDA-resultat om ca 22,4 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om ca 13 %. I detta scenario appliceras en EV/EBITDA-multipel om 12x på Neovicis estimerade EBITDA-resultat om 17,8 MSEK år 2028 samt 8x på Wraptechs estimerade EBITDA-resultat om 4,6 MSEK. Med hänsyn till kapitalstrukturen och en tillämpad diskonteringsränta om 11,8 % härleds ett motiverat marknadsvärde om 151 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



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 Koncernen 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 Koncernen 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 Koncernen 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.



Carl Palmstierna, Styrelseordförande

Carl är civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm och har 49 års erfarenhet från finansbranschen, varav 21 år i London och New York. Han har bland annat verkat tolv år på Goldman Sachs, där han blev partner 1992, samt innehaft VD-poster på IDI (fyra år) och ABG Sundal Collier (sex år), och därefter rollen som Executive Chairman och VD på Valbay International (fem år). Under cirka 28 år har han investerat i och byggt bolag i tidig tillväxtfas genom det familjeägda investeringsbolaget Palmstierna Invest AB. Bland pågående uppdrag återfinns ordförandeposter i Nenda AB och Order Impact AB samt styrelseuppdrag i EnviGas AB, Zlideon AB, Qlucore AB, Swipecfinder AB och Camboza AB.

Aktieinnehav: Carl äger 1 000 000 aktier.



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.



Peder Ramel, Styrelseledamot

Peder har en kandidatexamen i företagsekonomi från Lunds universitet och en gedigen bakgrund som verkställande direktör inom telekom- och mediasektorn. Han har bland annat varit VD för Viasat AB (åtta år), Bredbandsbolaget AB (fyra år) samt Hi3G Skandinavien AB (tolv år). Bland pågående styrelseuppdrag återfinns ledamotsposter i Freja eID Group AB och Hi3G Access AB.

Aktieinnehav: Peder äger 90 000 aktier.



Simon Harmark, Styrelseledamot

Simon har en Executive MBA från Lunds universitet och drygt 30 års erfarenhet från ICA, varav mer än 25 år i ledande befattningar. Han kommer senast från en roll där han under åtta år hade det övergripande ansvaret för att bygga upp och utveckla ICA Gruppens centrala funktion för Automation & AI, med tydligt fokus på affärsvärde. Därutöver har han en bred operativ bakgrund från ledande positioner inom affärsutveckling, supply chain, finans, inköp och IT, samt erfarenhet från den operativa affären nära butik och handlare.

Aktieinnehav: Simon äger 11 261 aktier.

Base scenario (MSEK)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	23,3	61,6	65,3	132,3	165,1	187,2	203,9
Aktiverat arbete för egen räkning	17,5	17,1	18,4	19,1	18,0	12,0	10,0
Övriga rörelseintäkter	0,2	0,5	0,7	0,8	0,1	0,0	0,0
Totala Intäkter	41,0	79,2	84,4	152,2	183,1	199,2	213,9
Handelsvaror (COGS) ¹	-9,4	0,0	0,0	-19,1	-28,7	-27,7	-25,7
Bruttoresultat (adj.)²	13,9	61,6	65,3	113,3	136,3	159,5	178,2
Övriga externa kostnader	-39,6	-58,4	-61,5	-71,0	-68,9	-73,1	-76,0
Personalkostnader	-19,3	-40,0	-42,4	-59,0	-60,8	-64,0	-66,5
Övriga rörelsekostnader	-0,3	-0,9	-0,5	-0,6	-0,1	0,0	0,0
EBITDA (adj.)²	-45,0	-36,8	-38,6	-16,8	6,5	22,4	35,7
EBITDA-marginal (adj.) ²	-193,2%	-59,7%	-59,2%	-12,7%	4,0%	12,0%	17,5%
Avskrivningar	-3,2	-5,3	-7,0	-8,8	-11,0	-8,5	-7,5
EBIT (adj.)²	-48,3	-42,0	-45,6	-25,6	-4,5	13,9	28,2
EBIT-marginal (adj.) ²	-207,2%	-68,2%	-69,9%	-19,3%	-2,7%	7,4%	13,9%
Räntenetto	-0,2	-0,5	-2,3	-6,1	-2,5	-2,0	-1,5
EBT (adj.)²	-48,4	-42,5	-47,9	-31,6	-7,0	11,9	26,7
Skatt	0,0	0,1	0,0	-0,6	0,0	-2,5	-5,5
Nettoresultat (adj.)²	-48,4	-42,4	-47,9	-32,3	-7,0	9,5	21,2
Nettomarginal (adj.) ²	-207,8%	-68,8%	-73,4%	-24,4%	-4,2%	5,1%	10,4%
<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	178,6	201,7	222,9
Aktiverat arbete för egen räkning	17,5	17,1	18,4	19,1	18,0	12,0	10,0
Övriga rörelseintäkter	0,2	0,5	0,7	0,8	0,1	0,0	0,0
Totala Intäkter	41,0	79,2	84,4	152,2	196,6	213,7	232,9
Handelsvaror (COGS) ¹	-9,4	0,0	0,0	-19,1	-28,7	-27,7	-25,7
Bruttoresultat (adj.)²	13,9	61,6	65,3	113,3	149,8	174,0	197,2
Övriga externa kostnader	-39,6	-58,4	-61,5	-71,0	-75,7	-79,8	-84,1
Personalkostnader	-19,3	-40,0	-42,4	-59,0	-61,9	-65,0	-68,6
Övriga rörelsekostnader	-0,3	-0,9	-0,5	-0,6	-0,1	0,0	0,0
EBITDA (adj.)²	-45,0	-36,8	-38,6	-16,8	12,2	29,2	44,5
EBITDA-marginal (adj.) ²	-193,2%	-59,7%	-59,2%	-12,7%	6,9%	14,5%	20,0%
Avskrivningar	-3,2	-5,3	-7,0	-8,8	-11,0	-8,5	-7,5
EBIT (adj.)²	-48,3	-42,0	-45,6	-25,6	1,2	20,7	37,0
EBIT-marginal (adj.) ²	-207,2%	-68,2%	-69,9%	-19,3%	0,7%	10,3%	16,6%
Räntenetto	-0,2	-0,5	-2,3	-6,1	-2,5	-2,0	-1,5
EBT (adj.)²	-48,4	-42,5	-47,9	-31,6	-1,3	18,7	35,5
Skatt	0,0	0,1	0,0	-0,6	0,0	-3,9	-7,3
Nettoresultat (adj.)²	-48,4	-42,4	-47,9	-32,3	-1,3	14,9	28,2
Nettomarginal (adj.) ²	-207,8%	-68,8%	-73,4%	-24,4%	-0,7%	7,4%	12,6%
Antal utestående aktier (miljoner)	42,1	42,1	42,1	45,0	50,0	50,0	50,0
Vinst per aktie (VPA)	-1,1	-1,0	-1,1	-0,7	0,0	0,3	0,6

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	154,6	165,7	174,9
Aktiverat arbete för egen räkning	17,5	17,1	18,4	19,1	18,0	12,0	10,0
Övriga rörelseintäkter	0,2	0,5	0,7	0,8	0,1	0,0	0,0
Totala Intäkter	41,0	79,2	84,4	152,2	172,6	177,7	184,9
Handelsvaror (COGS) ¹	-9,4	0,0	0,0	-19,1	-28,7	-27,7	-25,7
Bruttoresultat (adj.)²	13,9	61,6	65,3	113,3	125,8	138,0	149,2
Övriga externa kostnader	-39,6	-58,4	-61,5	-71,0	-63,7	-63,2	-63,5
Personalkostnader	-19,3	-40,0	-42,4	-59,0	-59,8	-61,9	-63,3
Övriga rörelsekostnader	-0,3	-0,9	-0,5	-0,6	-0,1	0,0	0,0
EBITDA (adj.)²	-45,0	-36,8	-38,6	-16,8	2,3	12,9	22,4
EBITDA-marginal (adj.) ²	-193,2%	-59,7%	-59,2%	-12,7%	1,5%	7,8%	12,8%
Avskrivningar	-3,2	-5,3	-7,0	-8,8	-11,0	-8,5	-7,5
EBIT (adj.)²	-48,3	-42,0	-45,6	-25,6	-8,7	4,4	14,9
EBIT-marginal (adj.) ²	-207,2%	-68,2%	-69,9%	-19,3%	-5,6%	2,7%	8,5%
Räntenetto	-0,2	-0,5	-2,3	-6,1	-2,5	-2,0	-1,5
EBT (adj.)²	-48,4	-42,5	-47,9	-31,6	-11,2	2,4	13,4
Skatt	0,0	0,1	0,0	-0,6	0,0	-0,5	-2,8
Nettoresultat (adj.)²	-48,4	-42,4	-47,9	-32,3	-11,2	1,9	10,6
Nettomarginal (adj.) ²	-207,8%	-68,8%	-73,4%	-24,4%	-7,2%	1,2%	6,1%
<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 Koncernen) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Koncernen, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Koncernen har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i Koncernen.

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.