

ANALYSE AF DATAPROCES GROUP A/S efter årsregnskab 2024/25

Dataproces bekræftede i andet halvår sin position som en profitabel vækstcase på First North med stærk eksekvering på den strategiske retning sat af Michael Binderup. Høj ARR-vækst, voksende indtjenings-marginer og ikke mindst initiale forsøg på international ekspansion i Tyskland løfter investeringscasen og giver stærke udsigter for de kommende år. Aktien der har været begrænset af sit kernemarked, kan nu løfte sin prisfastsættelse, hvis selskabet formår at bevise vækst på nye markeder. Aktionærerne har dog næppe haft grund til at klage det seneste halvår. Aktien er allerede steget 32 % i år - men der kan være mere i vente.

AKTUEL KURS: 7,82

Børs: First North i Danmark

Markedsværdi: 267 mio. kr.

Antal aktier: 34.200.042

løbet af de nye regnskabsår som et strategisk initiativ parallelt med Tyskland. Dataproces har fundet en succesfuld skalérbar SaaS-model, der nu tager de første skridt ud over det danske marked.

- Dataproces leverede solid fremgang i både omsætning og indtjening i andet halvår af 2024/25 og har dermed realiseret sin ARR-guidance for året med en imponerende vækst på 43 %. Den fokuserede SaaS-strategi fortsætter med at drive salget til danske kommuner, hvor kun guidance og - også altså de ikke realiserede resultater - viser små tegn på markedsætning. Med den nuværende produktportefølje vil dette formegentlig ske inden 4 år i Danmark ifølge vores estimer. ARR-væksten i andet halvår 2024/25 tog til sammenlignet med første halvår, mens væksten i abonnementsbasen samlet set endte som ventet.
- Dataproces har i andet halvår og perioden efter regnskabsårets afslutning markeret sig med vigtige strategiske fremskridt, der kan være de første skridt mod at løfte investeringscasen til næste niveau - hvilket markedet allerede har reageret positivt på med markante kursstigninger. Disse træk understreger den fokuserede retning under Michael Binderups ledelse. Den høje kontrakttilgang er fortsat med seks nye kommunale aftaler i de første to måneder af det nye regnskabsår, herunder senest (d. 03-07) det første salg af en ny softwareplatform, Kommuneprofilen. **Vigtigst har ledelsen lagt fundamentet for internationalisering via opkøbet af Boelplan, der giver direkte adgang til 6 tyske kommuner.** Selskabet planlægger yderligere ekspansion til Sverige, hvor kommunestrukturen minder om den danske, med en strategisk ambition om, at bruge Sverige som en læringsplatform for yderligere internationalisering. Dette arbejde intensiveres i

- Med 38 udmeldte kontrakter i hele regnskabsåret - heraf flere i andet halvår - viser Dataproces fortsat, at der fortsat er betydelig skalerbarhed i selskabets software-forretning, der øger indtjeningsmarginer hastigt. Det danske software- og konsulenthushavde ved regnskabsårets afslutning SaaS-kontrakter med 90 af landets kommuner. Selvom de fleste kommuner i Danmark benytter én eller flere løsninger fra Dataproces, er der stadig et større vækstpotentiale på hjemmemarkedet de næste par år. Udviklingen af den nye platform KommuneProfilen - hvor den første aftale allerede er indgået forud for lanceringen - vidner om, at selskabet arbejder aktivt på at udvide porteføljen og styrke det fremtidige vækstgrundlag i Danmark.
- Dataproces har i regnskabsåret 2024/25 opnået en omsætning på 44,4 mio. kr., svarende til en vækst på 43,8 % i forhold til året før. EBITDA steg til 17,9 mio. kr. mod 6,1 mio. kr. i 2023/24. Væksten i omsætningen er fortsat drevet af stærkt salg af dataanalyseydelser samt en stigende andel af abonnementsbaserede softwareindtægter, som har havde stort momentum i andet halvår efter udsving tidligere på året. Disse udsving vurderes at skyldes forskydninger i fakturering, da ARR er steget støt gennem hele året. Softwareforretningen bekræfter dermed sin stabile høje væksttendens, siden Binderup overtog roret i sommeren 2023. For helåret fordelte omsætningen sig med 54 % fra SaaS-kontrakter og 46 % fra dataanalyser. Indtjeningen voksede væsentligt hurtigere end top-linjen, hvilket fremhæver skalerbarheden i SaaS-forretningsmodellen, der nu er nået en volumen, hvor indtjeningsmarginerne er høje og fortsat stigende på det danske marked.

Aktieinfo modtager honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

ANALYSE AF DATAPROCES GROUP A/S efter årsregnskab 2024/25



- **Ledelsen har i årsregnskabet fremlagt en ny guidance for 2025/26. Omsætningen ventes at stige til 44-50 mio. kr., og EBITDA til 16-20 mio. kr.** Omsætningsforventningerne tynges en smule af udfasningen af REVIEW-plattformen samt usikkerhed om salget af Dataanalyser, der måske perfomede over evne i det forgangne regnskabsår. Sidstnævnte er dog kommet godt fra start i det nye regnskabsår, hvorfor vi tror på en opjustering senere på året ikke er umulig. Vores vurdering er, at ledelsen guider konservativt efter et stærkt år, for ikke at skuffe og miste troværdighed. Selskabet står overfor flere investeringer ved ekspansion i Tyskland, så en konservativ guidance synes fornuftig.
- **Den nye ARR-guidance på 20-35 % fremstår ligeledes en smule mere konservativ end tidligere.** Udover det nævnte i punktet ovenfor, vurderes dette at afspejle begyndende mætning i Danmark på de mest efterspurgte moduler. Det gør international ekspansion strategisk afgørende lidt tidligere end først antaget hos AktieInfo. **Vi vurderer dog fortsat, at det danske marked som helhed først vil være mættet om cirka 4 år, hvor væksten herfra vil være begrænset i den nuværende produktportefølje.** I mellemtiden forventer vi, at ARR-væksten i Danmark aftager en smule. På den baggrund er det positivt, at Dataprocès allerede har landet den første kunde til den nye softwareløsning KommuneProfilen, blot få uger efter annonceringen. Vellykkede produktudvidelser kan forlænge vækstpotentialet på hjemmemarkedet og styrke vækstcasen i overgangsfasen mod international skalering.
- **Dataprocès opererer i GovTech- og LegalTech-segmenterne, som globalt forventes at vokse med henholdsvis 16,5 % om året fra 2025 til 2033 (GovTech) og 9,2 % om året fra 2024 til 2030 (LegalTech).** Den hastige digitalisering i både offentlige og private sektorer skaber gunstige vækstvilkår for selskabets løsninger. På hjemmemarkedet vurderes der fortsat at være betydeligt potentiale, men for at realisere Dataprocès' langsigtede vækstambitioner bliver ekspansion til nye markeder afgørende. Selskabet har allerede taget første skridt mod dette med indtræden på det tyske marked og opkøbet af Boelplan i 2024/25.
- **Det begrænsede danske kommunale marked har tidligere udgjort den største strukturelle begrænsning for aktien, som også fremhævet i tidligere analyser fra Aktieinfo. Med opkøbet af det tyske analyseselskab Boelplan, bliver det kommende år bliver en vigtig test for Dataprocès' internationale konkurrenceevne - dermed afgørende for, om selskabet kan løfte sin prisfastsættelse til et nyt niveau.**

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 6-9

Kursudvikling 12-18 mdr.: 7-10

**Næste regnskab: Q1-rapport 2025/2026
den 28-08-2025**

**Næste analyse: Ved halvårsregnskab
den 11-12-2025**

- **Aktien handles aktuelt til en markedsværdi på 267 mio. kr., svarende til en ARR-multipel på 11,2x baseret på en abonnementsindtægtsbase på 23,8 mio. kr. ultimo 2024/25. Det er væsentligt over det danske SaaS-gennemsnit, som i maj 2025 ligger på 3,1x ARR.** Prisfastsættelsen er steget markant det seneste år - og endda det seneste halvår - på trods af en lavere guidance for ARR-vækst i 2025/26. Samtidig med en lavere guidance er aktiekursen steget, hvilket isoleret set presser multiplen op. Den høje vurdering afspejler nu investorernes forventning om, at den internationale ekspansion - med opkøb i Tyskland - forlænger væksthorisonten betydeligt. I lyset af stærke marginer, en fortsat høj kontrakttilgang i Danmark og en forstående ekspansion hos tyske kommuner, vurderes det fortsat, at Dataprocès befinder sig i den attraktive ende af det danske SaaS-vækstunivers.
- **For at retfærdiggøre den nuværende høje prissætning skal Dataprocès inden for kort tid begynde at levere konkrete resultater på nye markeder.** Indtil videre har ledelsen vist stærk eksekvering, og den tiltagende vækst i hjemmemarkedet underbygger tilliden til selskabets vurdering af potentialet i Tyskland. Aktien rummer fortsat betydeligt kurspotentiale, særligt hvis de første udenlandske mersalg på MARS og MARC materialiserer sig i regnskabsåret 2025/26. Omvendt må det forventes, at skuffelser - eller blot udskydelser - i det internationale gennembrud vil kunne føre til et fald i værdiansættelsen, da Danmark som marked har naturlige vækstgrænser på længere sigt. **Dataprocès har vist sin styrke i et deres niche og har gode forudsætninger for at løfte aktien videre i næste fase.**

ANALYSE AF DATAPROCES GROUP A/S efter årsregnskab 2024/25

Selskabets forventninger til 2025/26. Vedvarende ARR-vækst styrker fortsat indtjeningspotentialiet, selvom ledelsen guider mere konservativt.

Dataproces guider for tredje år i træk en markant ARR-vækst, men har med årsrapporten for 2024/25 valgt en mere konservativ tilgang. Efter at have realiseret en ARR-vækst på 43 % i det forgangne år - svarende til DKK 23,8 mio. - forventer selskabet i regnskabsåret 2025/26 en vækst på 20-35 %. Det svarer til en ARR på DKK 28,6-32,1 mio. ved udgangen af regnskabsåret. På baggrund af den høje kontraktaktivitet og salget af en ny strategisk platform (KommuneProfilen) allerede i første kvartal, vurderer vi, at selskabet er kommet godt fra start til at lande i den øvre del af sit guidance-interval, selvom det er langt for tidligt at konkludere året.

I samme periode forventer selskabet en omsætning på DKK 44-50 mio., hvilket markerer en forventet toplinevækst på 0-13 % sammenlignet med 2024/25. Denne bygger på usikkerhed omkring salget af Dataanalyser samt udfasningen af REVIEW platformen. Med den stærke tendens på salget af Dataanalyser efter balancedagen, vurderer vi imidlertid, at der er gode muligheder for en opjustering af omsætningen (ikke ARR) senere på året. EBITDA-guidancen er sat til DKK 16-20 mio., hvilket svarer til en gennemsnitlig EBITDA-margin på ca. 38,6 %. Den faldende drifts-margin afspejler investeringer, der skal foretages i forbindelse med realiseringen af vækst i Tyskland, og ændrer ikke på den tidligere konkluderede skalerbarhed i forretningsmodellen. Dette er forventeligt, når vækst afsøges på nye markeder.

EBIT-forventningen for 2025/26 er ikke særskilt angivet, men forrige års resultat (EBIT på DKK 5,1 mio.) var negativt påvirket af en ekstraordinær nedskrivning på DKK 2 mio. relateret til udfasningen af REVIEW-platformen. Da denne engangseffekt ikke gentager sig, forventes EBIT-marginen at stige markant i indeværende regnskabsår.

Højdepunkter fra årsregnskabet 2024/25

43 %

ARR-vækst
(år/år)

39 %

Omsætningsvækst
(år/år)

40 %

EBITDA-margin

28

Antal nye
kontrakter

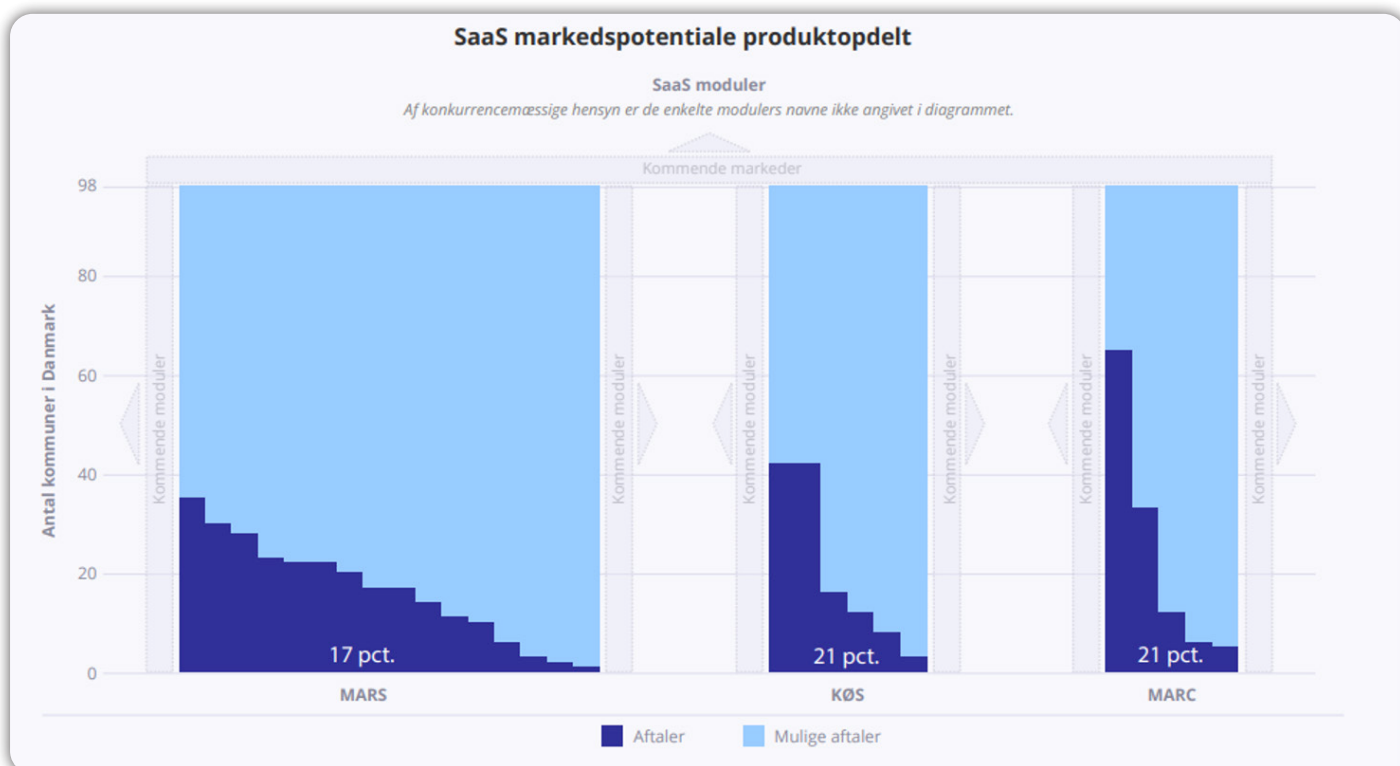
Dataproces leverer fortsat varen med høj kontrakttilgang, mens vækst på nye markeder tager fokus fra Danmark. Høj ARR-vækst udgør ryggraden i investeringscasen. Denne forbliver høj, mens forventningerne kan indikere tidligere tidlige tegn på markedsmætning blandt danske kommuner. Succes i Tyskland har dermed retmæssigt investorernes fokus.

Dataproces har i 2024/25 leveret solid vækst på sine nøgleplatforme. MARS anvendes nu af 47 kommuner og fastholder sin rolle som den mest udbredte og modulrige løsning. MARC har styrket sin position med 69 Fleksløn-aftaler, mens KØS - drevet af både mersalg og nye kunder - nu benyttes af 56 kommuner. Til gengæld har selskabet valgt at udfase REVIEW-modulet, som trods tidligere investeringer ikke har skabt tilstrækkelig værdi. Denne beslutning har ført til en nedskrivning i første halvår, men sender et klart signal om ledelsens fokus på rentable, skalerbare aktiviteter.

Ved udgangen af regnskabsåret havde Dataproces 180 aktive SaaS-kontrakter, og selskabet har dermed stadig kun udnyttet en mindre del af sit fulde markedspotentiale i Danmark. Her er det dog værd at nævne at de mest populære moduler allerede dækker en langt større del af sit markedspotentiale, hvilket kan sænke væksttempoet i Danmark fremadrettet. Tempoet i softwaresalg fortsætter imidlertid i det nye regnskabsår. Siden balancedagen er der meldt yderligere seks nye kontrakter, og selskabet har samtidig lanceret KommuneProfilen - en ny platform. Dataproces har allerede sikret sig den første kunde til den nye softwareløsning "KommuneProfilen", udviklet i samarbejde med Index100 - blot få uger efter annonceringen. Det indikerer stærk efterspørgsel og god execution, hvilket styrker troen på fortsat langsigtet ARR-vækst i Danmark via produktudvikling. Uagtet produktudvikling kan man dog ikke komme udenom, at ledelsen skal afsøge nye geografiske markeder, hvis selskabet skal holde sin vækst på længere sigt. Selvom visse moduler har højere dækning hos kommunerne end andre, vurderer vi fortsat, at Dataproces har mulighed for 4 år med høj ARR-vækst i Danmark, men ikke fasthold i niveauet 30-40 %, som vi tidligere har vurderet. Derfor er det stærkt at se, at ledelsen i andet halvår åbnet for en langsigtet international ekspansion - med Tyskland som første konkrete marked.

ANALYSE AF DATAPROCES GROUP A/S efter årsregnskab 2024/25

En opjustering af omsætningsforventningerne i løbet af året virker sandsynlig, men det er ikke afgørende for aktien. Det langsigtede kurspotentiale ligger primært i udviklingen af ARR. Den forventede tilbagegang i EBITDA-marginen kan skyldes investeringer i nye markeder, og bør derfor ikke tolkes som en svækkelse skalerbarheden. Tværtimod er der tale om en midlertidig effekt i en ellers skalerbar model, hvor vi tidligere har set markante marginforbedringer i takt med ARR-væksten. Vi fastholder tesen om, at Dataproces kan opnå en EBITDA-margin op imod 60 % på det danske marked, mens nye markeder i starten vil trække i den modsatte retning. Dette er en naturlig del af vækstrejsen, der er kritisk for at forløse en større kursrejse.



Illustrationen ovenfor er fra selskabets egen årsrapport. Blandt selskabets SaaS-moduler udgør de eksisterende kontrakter 18,7 % af det samlede teoretiske marked baseret på fuld udrulning til alle danske kommuner på alle tilgængelige moduler på MARS-, KØS- og MARC-platformene. Det bør dog bemærkes, at væksttempoet naturligt kan aftage, efterhånden som de mest populære moduler når markedsmætning. Derfor giver de 18,7 % ikke nødvendigvis et fuldt retvisende billede af potentialet for fortsatte høje vækstrater i Danmark med den nuværende produktportefølje. Dataproces er dog på vej med en ny fjerde platform, KommuneProfilen, hvor den første kontrakt allerede er indgået. Produktudviklinger som denne udvider markedspotentialet og bidrager til at forlænge vækstudsigterne på det danske marked.

Opkøb af Boelplan åbner adgang til Tyskland. Udenlandseventyret skal løfte investeringscasen til et nyt niveau.

Michael Binderup har på få år fået accelereret væksten i Danmark og har skabt et stærkt cash-flow, der ligger fundamentet til vækst på i udlandet via opkøb. Dette syntes ikke muligt bare to år tilbage. Den 02-04-2025 opkøbte Dataproces selskabet Boelplan A/S. Købet blev finansieret med egne midler, men prisen er ikke offentliggjort. Boelplan leverer befolknings- og kapacitetsprognoser til kommuner og havde ved overtagelsen 17 danske og 6 tyske kommuner som kunder. Opkøbet giver Dataproces adgang til det tyske marked og styrker kompetencerne inden for demografiske dataanalyser. Dermed udvider opkøbet Dataproces markedsmuligheder i Danmark, hvilket kan forlænge vækstudsigterne her, mens det giver adgang til vækst i Tyskland - et strategisk step, som investorer og analytikere har hungret efter siden børsnoteringen. Boelplan forventes allerede at bidrage positivt til ARR i regnskabsåret 2025/26, via mulighed for krydssalg. Det vi holder skarpest øje med nu, er det første offentliggjorte mersalg af Dataproces populære softwaremoduler i Tyskland.

ANALYSE AF DATAPROCES GROUP A/S efter årsregnskab 2024/25

Udenlandseventyr åbner for en endnu højere prisfastsættelse fremadrettet.

Vi ser investeringen i Tyskland som nødvendige skridt for at realisere det betydelige langsigtede potentiale uden for hjemmemarkedet. Timing er velvalgt, da selskabet nu har både organisatorisk modenhed og finansiell robusthed (efter et stærkt cash-flow i det forgangne regnskabsår) til at eksekvere på en international vækststrategi. Det er selvsagt, at Dataproces skal lykkes med vækst på nye markeder, hvis prisfastsættelsen skal fastholdes eller løftes fra det nuværende niveau. Ud over Tyskland annoncerede ledelsen i årets begyndelse, at Sverige indgår som et centralt næste mål for ekspansion. De 290 svenske kommuner deler mange strukturelle ligheder med de danske, og Dataproces forventer at indlede konkrete salgsaktiviteter det næste år. Indtil videre har Michael Binderups ledelse dog hverken skuffet med sine beslutninger eller eksekvering, og den fortsatte tilgang af nye abonnementer i Danmark styrker tilliden til, at ledelsen også har foretaget de rette vurderinger i forhold til konkurrencedygtighed i Tyskland.

Dataproces eksekverer fortsat imponerende, og investeringscasen vurderes, at kunne tage endnu et skridt op i værdiansættelse, hvis selskabet i det nye regnskabsår begynder at lande kontrakter i Tyskland. Med Sverige som parallel mulighed på lidt længere sigt er ekspansionsudsigterne samlet set styrket det seneste halvår. Skulle det ikke lykkes vil investorernes fokus igen rettes mod det begrænsede danske marked. Det vil kunne fjerne en væsentlig del af den nuværende markedsværdi. Heri ligger den største risiko, da vi forventer aftagende vækstrater over de kommende år - og en markant opbremsning inden for 4 år, hvis ikke selskabet formår at udvide produktporteføljen. Det er samtidig vores vurdering, at der er grænser for, hvor mange effektiviserende ydelser, man kan tilbyde danske kommuner med høj nok værdi, selvom der stadig findes uudnyttet potentiale.

Vi anser fortsat ikke konkurrencen i Danmark som en trussel. Dataproces har vist sig særdeles stærk i sin niche, hvor konkurrencen primært kommer fra kommunernes egne interne konsulenter og arbejdsgange. Vi har derfor stor tiltro til, at væksten kan fortsætte internationalt og ser dermed betydelige muligheder for, at kursen kan få et markant løft i regnskabsåret 2025/26. Som investor bør man dog være bekendt ved risikoen ved en nuværende prisfastsættelse i den høje ende af sektoren.

Styrker

SaaS-forretningsmodellen i Dataproces er præget af lave marginalomkostninger, hvilket gør øget volumen særligt profitabel. Efterhånden som salget af softwaremoduler stiger, forstærkes den økonomiske effekt, og selskabet står derfor med et stærkt driftsmæssigt udgangspunkt. Det strategiske fokus på SaaS-plattformene vurderes at kunne drive væsentlige forbedringer i indtjeningsmarginerne, såfremt væksten i kundeporteføljen blandt danske kommuner fastholdes. Til sammenligning opnåede cBrain – med en lignende kundetype og abonnementsstruktur – en EBITDA-margin på 45 % ved en omsætning på 239 mio. kr. Dataproces realiserede en EBITDA-margin på 40,3 % i 2024/25 ved en omsætning på 44,4 mio. kr., hvilket demonstrerer, at forretningsmodellen allerede nu viser betydelig lønsomhed. SaaS-segmentets skalerbarhed medfører, at stigninger i salget kun i beskedent omfang øger omkostningsbasen. Det understreger det langsigtede potentiale, givet at konkurrencen i kommunesegmentet forbliver moderat. Samtidig har Churn i ARR har været minimal siden børsnoteringen, hvilket understøtter indtrykket af høj kundetilfredshed og fastholdelse samt en stærk position i et forholdsvis afgrænset marked. Virksomheden besidder specialiseret ekspertise i softwareudvikling rettet mod offentlig effektivisering og har udbygget produktporteføljen med nye moduler til MARS, MARC og KØS. Derudover er en ny, fjerde platform – KommuneProfilen – under udvikling, hvor den første kontrakt allerede er indgået forud for lanceringen. Det vidner om efterspørgsel og markedstillid og viser, at selskabet aktivt arbejder på at udvide porteføljen. Dermed styrkes det fremtidige vækstpotentiale i det danske marked. Herudover har Dataproces i 2024/25 skabt et positivt cash flow og forøget sin likviditet fra 6,3 mio. kr. til 16,6 mio. kr., hvilket giver øget finansiell fleksibilitet fremadrettet.

Svagheder

Ved børsnoteringen i 2020 meldte Dataproces en målsætning om at fordoble ARR årligt, men de ambitiøse mål blev hurtigt nedjusteret, hvilket påvirkede tilliden i markedet. I dag guider selskabet mere konservativt og med øget realisme, og ledelsen med Michael Binderup i spidsen har i 2024/25 leveret både opjustering og højere gennemsnitlighed, hvilket har styrket selskabets tro-

ANALYSE AF DATAPROCES GROUP A/S efter årsregnskab 2024/25

værdighed over for investorerne. I dag virker ledelsens udmeldinger særdeles troværdige og velovervejede, hvilket er kritisk for et mindre børsnoteret selskab. Bekymringer omkring likviditet og manglende målopfyldelse synes nu at være aftaget. Trods det har selskabet stadig et relativt snævert produktudbud og opererer på et nationalt nichemarked, hvilket – udover at begrænse vækstmulighederne – gør selskabet mere sårbart over for strukturelle eller konkurrencemæssige ændringer. De langsigtede vækstmuligheder er således fortsat afhængige af enten sektorudvidelse eller adgang til nye markeder. Dataprocés har endnu ikke opnået større gennembrud på eksportmarkeder eller i den private sektor, men selskabet har taget væsentlige skridt i retning af internationalisering – bl.a. via opkøbet af Boelplan og indtræden i det tyske marked. Det markerer et forsøg på at lukke en af de væsentligste strategiske svagheder, og udviklingen følges tæt. Den stærke position i Danmark bygger både på know-how og på et lille marked – men netop markedets størrelse kan blive en hæmsko, hvis Dataprocés forsøger at skalere internationalt, hvor konkurrencen potentielt vil være mere specialiseret og intens fra lokale aktører. Endelig bør investorer være opmærksomme på den fortsat lave, men svagt stigende, handelsvolumen i aktien på First North, som kan give illikviditet i visse perioder – særligt ved negative udmeldinger. Dog har handelsvolumen for aktien – i takt med stærke resultater – vist en stigende tendens og visse dage været på niveau med langt større selskaber.

Muligheder

Dataprocés befinder sig i en attraktiv niche præget af lav konkurrence og næsten ingen churn, hvilket skaber stabile rammer for fortsat vækst i det danske kommunesegment. Den voksende mængde af værdiskabende moduler – herunder det nye modul ”KommuneProfilen”, som allerede har fået sin første kunde – til både eksisterende og nye platforme vidner om et marked i udvikling, hvor yderligere skalering og udvidelse stadig er mulig. Særligt MARS, MARC og KØS har i årets løb fået udvidet funktionaliteten og kundegrundlaget, hvilket styrker grundlaget for øget abonnementsomsætning. Samtidig giver den høje skalerbarhed i forretningsmodellen mulighed for marginløft, i takt med at volumen stiger, hvilket vi allerede har set selskabet høste frugterne af de seneste år. Selvom Dataprocés stadig kan levere solid vækst alene med sit danske kundegrundlag, vurderes et gennembrud i den private sektor eller udenlandske markeder at kunne udløse en betydelig opjustering i investorernes langsigtede vækstforventninger. Den globale vækst i segmenter som GovTech og LegalTech tegner positivt for Dataprocés’ løsninger, og med selskabets første skridt i udlandet – via opkøbet af Boelplan der har salg til tyske kommuner – er det internationale potentiale et skridt tættere på at blive realiseret. Ledelsen har også meldt ambitioner om indtræden på det svenske marked, hvilket – med 290 kommuner og strukturelle ligheder med Danmark – vurderes at være et relevant næste ekspansionsmål. Alligevel kan Dataprocés fortsat flerdoble sin ARR alene i Danmark med nuværende produkter, dog med en forventet aftagende vækste.

Desuden kan lavere renter i de kommende år øge markedsværdien af SaaS-aktiver gennem højere ARR-multiplier. Til sammenligning blev danske SaaS-aktier i 2021 handlet til gennemsnitligt 16x ARR i et lavrentemiljø. Dataprocés handles i dag til cirka 11,2x ARR ultimo 2024/25, hvilket er væsentligt over branchegennemsnittet.

Trusler

Den væsentligste strukturelle udfordring i investeringscasen er fortsat størrelsen på Dataprocés’ kernemarked. Med kun 98 kommuner i Danmark er det samlede vækstpotentiale på længere sigt begrænset – især fordi en stor del allerede har tilkøbt de mest udbredte moduler på MARS- og MARC-platformene. Der er dog stadig uudnyttet potentiale i nye undermoduler og i den generelle modulbelægning pr. kommune. Hertil kommer udviklingen af platformen, KommuneProfilen, hvor det potentielle modulomfang endnu ikke er kendt. Sådanne tiltag udvider markedspotentialet og forlænger vækstmulighederne i hjemmemarkedet. Ikke desto mindre vil et gennembrud i den private sektor eller på eksportmarkeder være afgørende for at sikre vedvarende vækst. Dataprocés har i 2024/25 taget et væsentligt skridt i den rigtige retning med indtræden på det tyske marked via Boelplan, og den kommende tid vil vise, om dette kan udvikle sig til et reelt gennembrud.

Da aktien i dag vurderes at være højere prissat end historisk set – målt på ARR-multiplier og vækstrater – er casen mere følsom over for nedjusteringer eller tab af momentum. Erfaringerne fra nedjusteringen i maj 2022 viste, at markedets tillid hurtigt kan påvirkes negativt, og aktien er derfor stærkt afhængig af, at ledelsen fortsat leverer stabil vækst og opretholder klare forventninger. Udebliver ARR-fremgang i samme takt som tidligere år, vil det kunne lægge pres på kursudviklingen, trods en i øvrigt sund forretningsmodel. En høj prisfastsættelse bygger på gode udsigter for langsigtet høj indtjeningsvækst.

OM DATAPROCES

- Dataproces Group A/S er et software- og konsulenthus med primært fokus på udvikling og salg af SaaS-ydelser (Software as a Service) til optimering af offentlige processer. Dataproces blev stiftet af Morten Lindblad og Kjartan Jensen i 2011. Selskabet ledes af Michael Binderup. Hovedsædet ligger i Nibe, hvor hovedparten af selskabets 41 medarbejdere (pr. 30-04-2025) arbejder.
- Dataproces har en todelt forretningsmodel med delt fokus på klassiske IT-konsulentytelser i form af dataanalyser samt SaaS-ydelser til proces- og indtægtoptimering. Begge forretningsben er rettet mod kernemarkedet, danske kommuner. I 2024/25 udgjorde SaaS-segmentet 53,5 % og dataanalyser 46,5 % af den samlede omsætning. SaaS-segmentet rummer det største skaleringspotentiale og er det strategiske omdrejningspunkt i selskabets fremadrettede satsning.
- Dataproces har i sin tid på børsen haft en meget lav churn i sine abonnementsindtægter, hvilket vidner om en gunstig konkurrencesituation blandt danske kommuner og stor kundetilfredshed med selskabets løsninger. De få frafald, der har været, relaterer sig primært til udfasningen af den tidligere RE-VIEW-plattform, som er fjernet fra produktporteføljen for at fokusere på mere værdiskabende og skalerbare løsninger.
- Selskabet har et strategisk fokus på skaleringspotentialet i SaaS-segmentet, der forventes at blive den centrale indtægtskilde i fremtiden. Dataproces udvider løbende markedspotentialet ved lancering af nye SaaS-plattformer og undermoduler, senest med lanceringen af Kommuneprofilen i samarbejde med Index100 ApS.
- SaaS-forretningen er særdeles skalerbar med små marginale omkostninger ved omsætningsfremgang og et minimalt behov for at investere i øget kapacitet. Indtægtsstrømme via abonnementsbetalinger øger den tilbagevendende omsætning (ARR) og giver et godt udgangspunkt for profitabel vækst og en stabilt stigende omsætning med stigende indtjeningsmarginer. SaaS-forretningen viser fortsat et stort indtjeningspotentiale.
- Dataproces har en relativt smal SaaS-produktportefølje, stadig primært bestående af softwareplatformene MARS, MARC og KØS. Porteføljen udbygges løbende via nye undermoduler, hvilket udvider markedspotentialet på det danske marked, der ellers har omsætningsbegrænsninger. Derudover er en fjerde platform - KommuneProfilen - under udvikling. KommuneProfilen udvikles i samarbejdet med Index 100 og understreger strategien om at gøre porteføljen bredere og udvide det danske markedspotentiale. Med opkøbet af Boelplan er produktporteføljen blevet styrket yderligere, samtidig med at selskabet har opnået direkte markedsadgang til Tyskland.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Michael Binderup
CEO



Kristina Koed
COO



Kenneth Nielsen
CFO



Kasper Lund Nødgaard
Chief Innovation Officer



Hans Christian R. Maarup
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF DATAPROCES GROUP A/S efter årsregnskab 2024/25

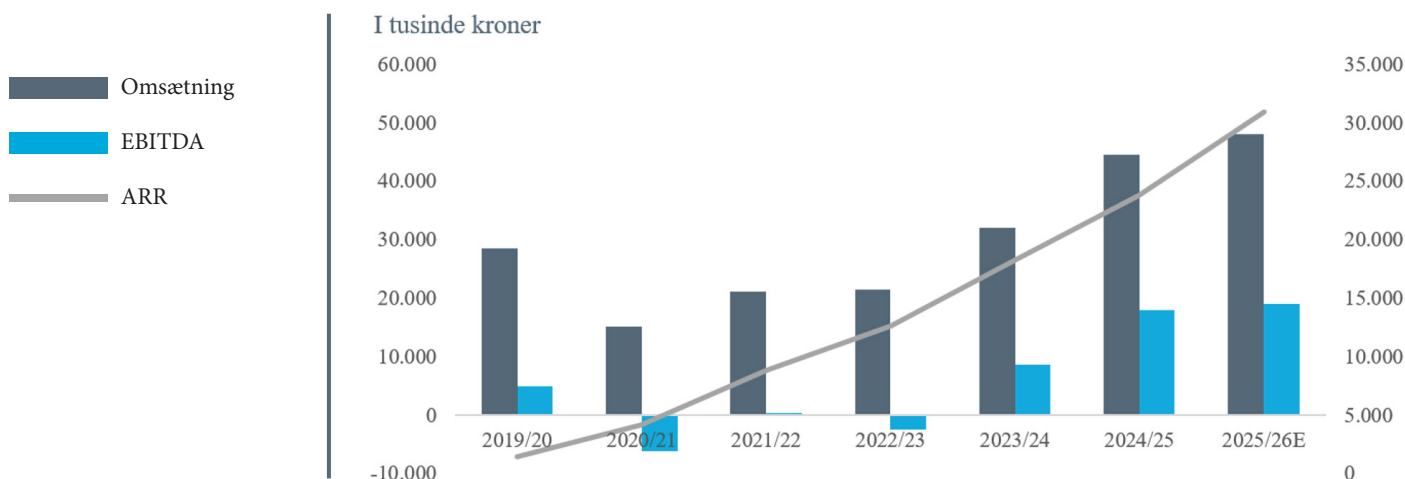
- MARS er en modulbaseret softwareplatform, som består af fire hovedmoduler og flere undermoduler. Platformen benyttes til sagsbehandling og behandling af økonomiske transaktioner, og hjælper f.eks. kommunernes sagsbehandlere med håndtering af mellemkommunale refusioner. 50 danske kommuner havde abonnement på MARS pr. 30. april 2025, hvor tilgangen var 13 kommuner og frafaldet nul kommuner. MARS henvender sig primært til den offentlige sektor.
- MARC bidrager til optimering af manuelle kommunale processer ved at automatisere beregninger og arbejdsgange af fleksløn og andre administrative opgaver. MARC består af seks moduler. 70 kommuner havde abonnement på et eller flere MARC-moduler ved årets udgang, herunder 66 på MARC Fleksløn. Nettotilgangen har været 8 kommuner i regnskabsåret. MARC-løsningerne anvendes udelukkende i den offentlige sektor.
- KØS er en avanceret AI-understøttet SaaS-plattform, der er udviklet til at hjælpe kommuner med økonomistyring og budgetlægning. Platformen inkluderer prognoseværktøjer, som gør det muligt for kommunerne at lave præcise forudsigelser og kvalificerede beslutninger. KØS består af flere moduler og har nu kunder i både Danmark og Tyskland. Pr. 30. april 2025 benyttede 64 danske kommuner og 6 tyske kommuner løsningen. Nettotilgangen i Danmark var 20 kommuner i året.
- Dataproces tilbyder desuden Dataanalyser, hvor indtjeningen afhænger af, hvor store besparelser dataanalyserne kan sikre kunderne. Omsætningen fra dataanalyser og rådgivning udgjorde 20,7 mio. kr. i 2024/25 og steg dermed 44 % sammenlignet med året før.
- Dataproces Group A/S blev børsnoteret på NASDAQ First North Growth Market i Danmark i november 2020 til kurs 5 med en markedsværdi 'pre money' på 125 mio. kr. Tickerkoden er DATA. Aktien blev overtegnet med 160 % ved børsnoteringen, hvor selskabet rejste 27 mio. kr.
- Selskabet ledes af CEO Michael Binderup og COO Kristina Koed. CFO er Kenneth Nielsen og CIO er Kasper Lund Nødgaard. Bestyrelsen består af formand Hans Christian R. Maarup, næstformand Torben Haase, Mikkel Ulstrup, Kim Jakobsen, Kasper Lund Nødgaard og Michael Jannis Pedersen.
- Dataproces Group A/S har tre hovedaktionærer med ejerandele over 10 pct. af selskabets kapital. Den største aktionær er Kjensen ApS, som ejer 23,45 pct. af kapitalen og er 100 pct. ejet af Kjartan Jensen, medstifter af Dataproces. Dernæst følger Nordic Data Group ApS med en ejerandel på 20,95 pct.; selskabet er ejet 100 pct. af Morten Lindblad ApS, som igen er ejet af Morten Lindblad, ligeledes medstifter af Dataproces. Den tredje hovedaktionær er Ulstrup Invest ApS med en ejerandel på 10,01 pct., hvor bestyrelsesmedlem Mikkel Ulstrup og dennes familie er de reelle ejere.



ANALYSE AF DATAPROCES GROUP A/S efter årsregnskab 2024/25

REGNSKABSTAL

	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E
ARR	4.143	8.810	12.600	18.200	23.800	30.345
Omsætning	15.048	21.375	21.405	31.959	44.436	48.000
EBITDA	-6.264	325	-2.574	8.575	17.930	19.000
EBIT	-9.226	-4.377	-8.592	1.276	8.500	8.700
Resultat før skat	-9.343	-4.593	-9.262	256	6.400	7.200
Resultat efter skat	-6.721	-3.170	-6.925	343	3.500	5.700
Balance	45.238	40.311	38.964	45.516	55.400	60.000
Egenkapital	24.922	21.724	14.777	20.681	27.200	33.000
Kortfristet gæld	12.677	11.315	17.173	17.787	18.100	18.000
Langfristet gæld	5.589	5.435	5.303	5.171	5.300	5.200
Gns. antal fuldtidsansatte	51	58	54	44	44	48
EBITDA-margin i %	-41,60%	1,50%	-12,00%	26,80%	40,30%	38,30%
Egenkap. Forrentning i %	-40,50%	-13,60%	-37,90%	1,90%	9,70%	16,10%





JOHN STIHØJ

Født 1960. Mangeårig erfaring fra den finansielle branche, bla. via ansættelse i skandinaviske banker i Luxembourg i 7 år. Selvstændig indenfor den finansielle branche siden 1994. Ejer af Aktieinfo Danmark ApS.

Aktieinfo er stiftet i 2001 og er et af Danmarks førende, uafhængige analysehuse med fokus på både danske og udenlandske aktier.



JONATHAN JØRGENSEN

Født 1997. Cand. Merc. fra Århus Universitet. Jonathan udfærdiger løbende analyser på store og mindre danske og udenlandske børsnoterede selskaber for Aktieinfo.

Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo, John Stihøj og/eller Jonathan Jørgensen ejer aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.