

# Projekt runway

Analyse af Digitale Platformes  
udlånsengagementer på +5 mio. DKK



# Kort om analysen

## Formål

At danne et overblik over vækstrater, finansiel performance og runway blandt større lånekunder i EIFO Digitale Platforme. Endvidere opfølgning på tilsvarende analyser fra 2022 og H1-2023.

Digitale Platforme beskæftiger sig med lånefinansiering til startups og scaleups, til virksomheder primært inden for teknologi og software, og på anden måde digitale virksomheder.

## Data

For FY 2023 er der indsamlet data på alle udlånskunder i EIFO Digitale Platforme med et engagement på +5 mio. DKK (opgjort pr. 31/12 2023).

Den samlede population består af **114 virksomheder** med samlet **udlån på ca. 1,64 mia. DKK**. Af disse har **63 virksomheder en abonnementsmodel** som den primære indtægtskilde, mens de resterende **51 har en transaktionel forretningsmodel**.

# Hovedkonklusioner

## Runway

For virksomheder med cash burn, ligger runway ultimo 2023 fortsat omkring 12 måneder (median) på tværs af porteføljen. Der er konstateret en stigning i den gennemsnitlige runway fra 11,4 til 13,1 måneder, siden undersøgelsen fra 30/6 2023.

Der er igennem de seneste 2 år sket en markant stigning i virksomheder, som budgetterer med break even uden behov for yderligere kapitaltilførsler. Pr. 31/12 2023 er det gældende for 36% af virksomhederne i undersøgelsen, mod kun 10% pr 30/6 2022.

Gennemsnitligt cash burn er ligeledes faldet 45% siden 30/6 2022, da der nu er markant færre virksomheder med +5 mDKK i månedligt burn. Median cash burn ligger som ved tidligere analyser omkring 1 mDKK/mdr.

## Vækst

Virksomhedernes vækstrater er fortsat faldende, og endte på 21% (median) i 2023. Knap 25% af porteføljen havde negativ vækst i 2023.

Abonnementsvirksomhederne vækster fortsat lidt mere end porteføljen generelt, og andelen af virksomheder med negativ vækst i 2023, og også markant mindre blandt abonnementsvirksomheder. Dette underbygger en større robusthed i den abonnementsbaserede forretningsmodel, sammenlignet med øvrige forretningsmodeller.

## Profitabilitet

- › En forventet udvikling med flere virksomheder der realiserer positiv EBITDA og EBT – hele 26% af virksomhederne realiserede positivt EBITDA i 2023.
- › Stadig kun 12% af virksomhederne som har positiv bundlinje, men hele 17% formåede at skabe et positivt cash flow fra driften i H2 2023.

## Kapitalrejsning

- › Det har igennem 2023 fortsat været muligt at rejse kapital
- › 55% af porteføljen er lykkedes med at rejse penge i løbet af 2023
- › Valuations er udfordret – kun 30% af selskaberne har formået at øge valuation
- › Der er fortsat en tydelig sammenhæng imellem vækstrater og evnen til at øge valuation
- › ARR multipler fortsat faldende.

## Gældsgearing

- › Lavere værdiansættelser har ført til en øget belåning holdt op imod virksomhedernes samlede rentebærende gæld.
- › Median belåning på 0,17 (IBD/Valuation) indikerer dog at der fortsat er en god buffer fra virksomhedernes samlede rentebærende gæld set i forhold til deres værdi.
- › Gennemsnitlig ARR gearing (IBD/ARR) er faldet, og virksomhederne er pr. 31/12 2023 også mindre hårdt belånt i forhold til realiseret dækningsbidrag (IBD/DB) sammenlignet med ultimo 2022.

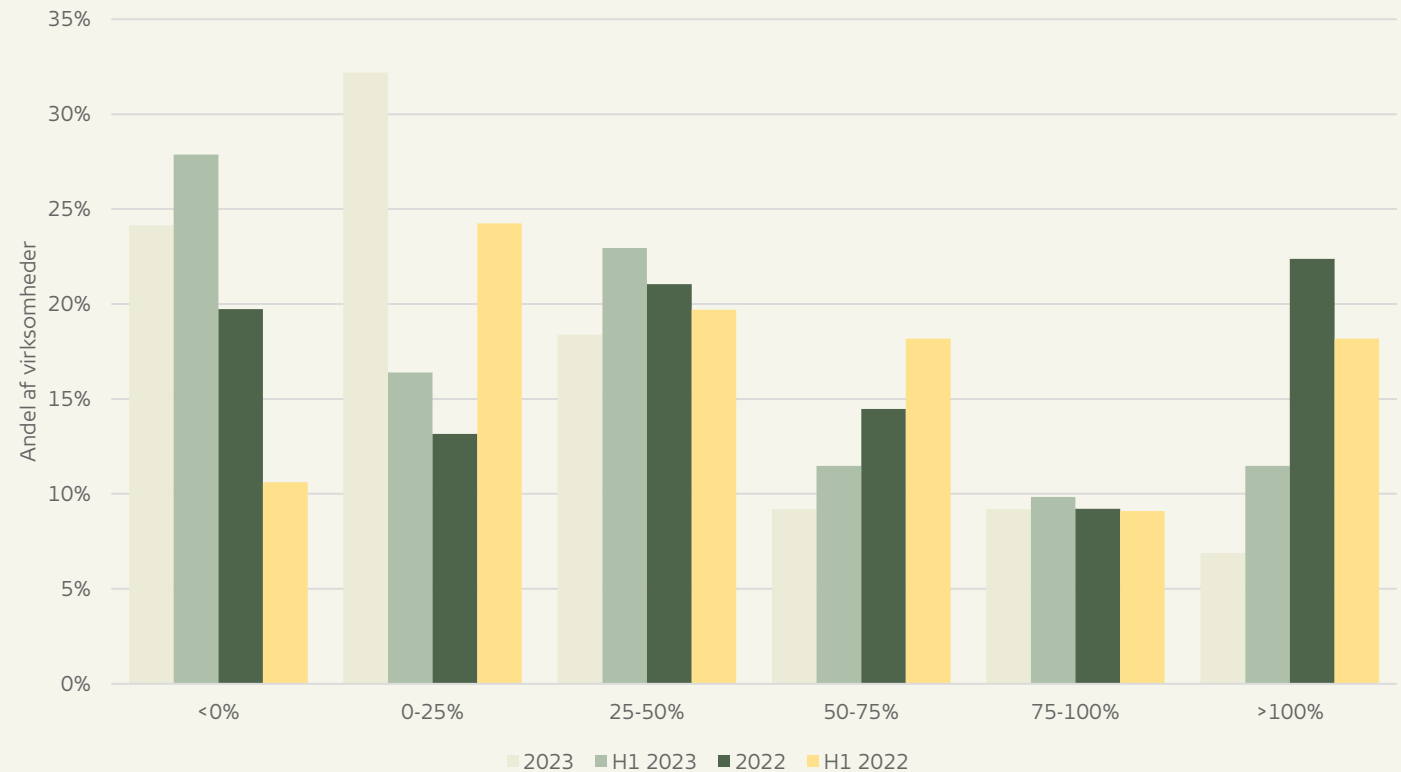
# Vækst i omsætning YoY (%)

YoY (Year on Year)

- › Tendens med faldende gennemsnitlig omsætningsvækst siden H1 2022 fortsætter
- › Markant færre virksomheder med +100% årlig vækst.
- › Samlet nominel omsætningsvækst i porteføljen på 23% i 2023, med en stigning i porteføljens samlede omsætning fra 3,8 mia. DKK i 2022 til 4,7 mia. DKK i 2023.
- › knap 25% af virksomhederne oplevede negativ vækst i 2023!



Vækst omsætning YOY



**Niveauer**

31/12 2023:  
Vækst YoY (Median): 21%  
Vækst YoY (Gns.): 36%

30/06 2023:  
Vækst YoY (Median): 32%  
Vækst YoY (Gns.): 47%

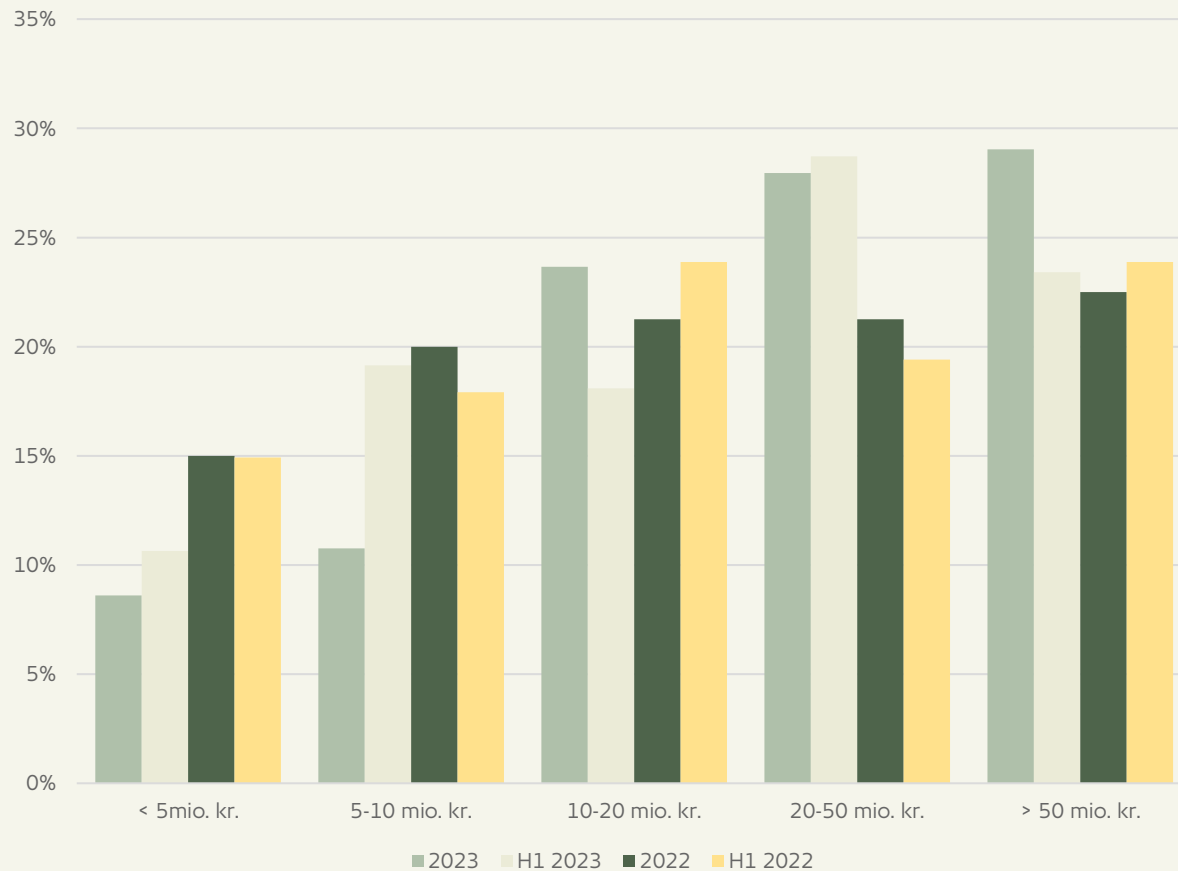
31/12 2022:  
Vækst YoY (Median): 44%  
Vækst YoY (Gns.): 61%

30/6 2022:  
Vækst YoY (Median): 47%  
Vækst YoY (Gns.): 79%

# Fordeling af kunder: Niveauer for omsætning LTM

LTM (Last Twelve Months)

LTM omsætning



## Niveauer

31/12 2023:  
Omsætning LTM (Median): 25,8 mio. kr.  
Omsætning LTM (Gns.): 56,7 mio. kr.

30/06 2023:  
Omsætning LTM (Median): 21,4 mio. kr.  
Omsætning LTM (Gns.): 45,9 mio. kr.

31/12 2022:  
Omsætning LTM (Median): 16,3 mio. kr.  
Omsætning LTM (Gns.): 42,2 mio. kr.

30/6 2022:  
Omsætning LTM (Median): 14,5 mio. kr.  
Omsætning LTM (Gns.): 48,0 mio. kr.

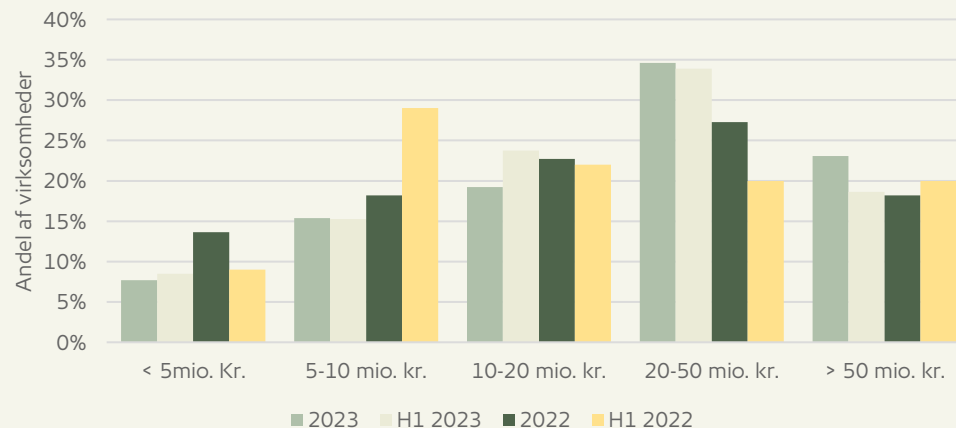


# Abonnementsvirksomheder

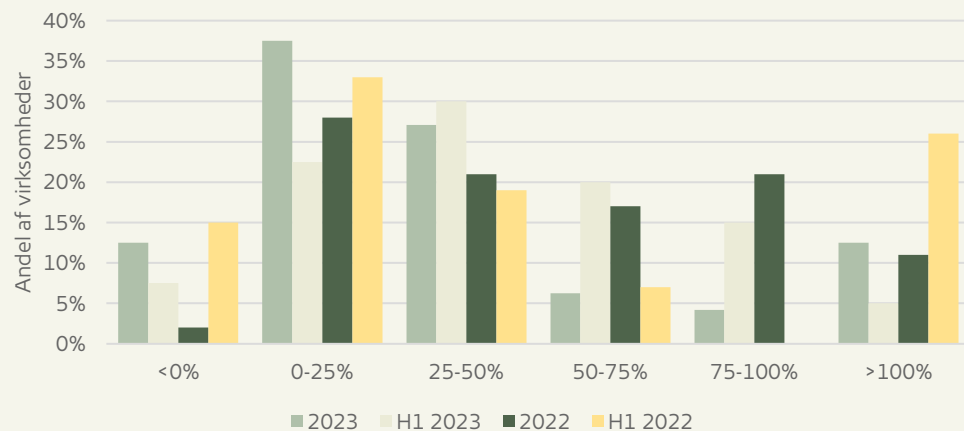
## Niveauer og vækstrater

- › Både median og gennemsnits ARR er steget siden 2022, og andelen af virksomheder med en ARR på +20 mDKK ligeledes er blevet markant større..
- › Faldende vækstrater også blandt abonnements-virksomheder, men højere vækstrater end realiseret blandt virksomheder med øvrige forretningsmodeller.
- › Samlet nominal ARR vækst på 28% i 2023. ARR base var 1,57 mia. DKK ultimo 2022, mens den ultimo 2023 lå på 2,02 mia. DKK.
- › Nominal omsætningsvækst lå i 2023 blandt øvrige selskaber på 18%, fra 1,98 mia. DKK til 2,24 mia. DKK i 2023.

### ARR niveau fordeling



### Vækst ARR YOY



#### Niveauer

#### Vækstrate

31/12 2023:  
Median:  
Gns

ARR ultimo: 25,1 mDKK  
ARR ultimo: 42,4 mDKK

YoY ARR vækst 25%.  
YoY ARR vækst 45%

30/06 2023:  
Median:  
Gns

ARR ultimo: 22,3 mDKK  
ARR ultimo: 37,1 mDKK

YoY ARR vækst 44%.  
YoY ARR vækst 49%

31/12 2022:  
Median:  
Gns

ARR ultimo: 17,4 mDKK  
ARR ultimo: 37,3 mDKK

YoY ARR vækst 44%.  
YoY ARR vækst 61%

30/06 2022:  
Median:  
Gns

ARR ultimo: 16,2 mDKK  
ARR ultimo: 33,2 mDKK

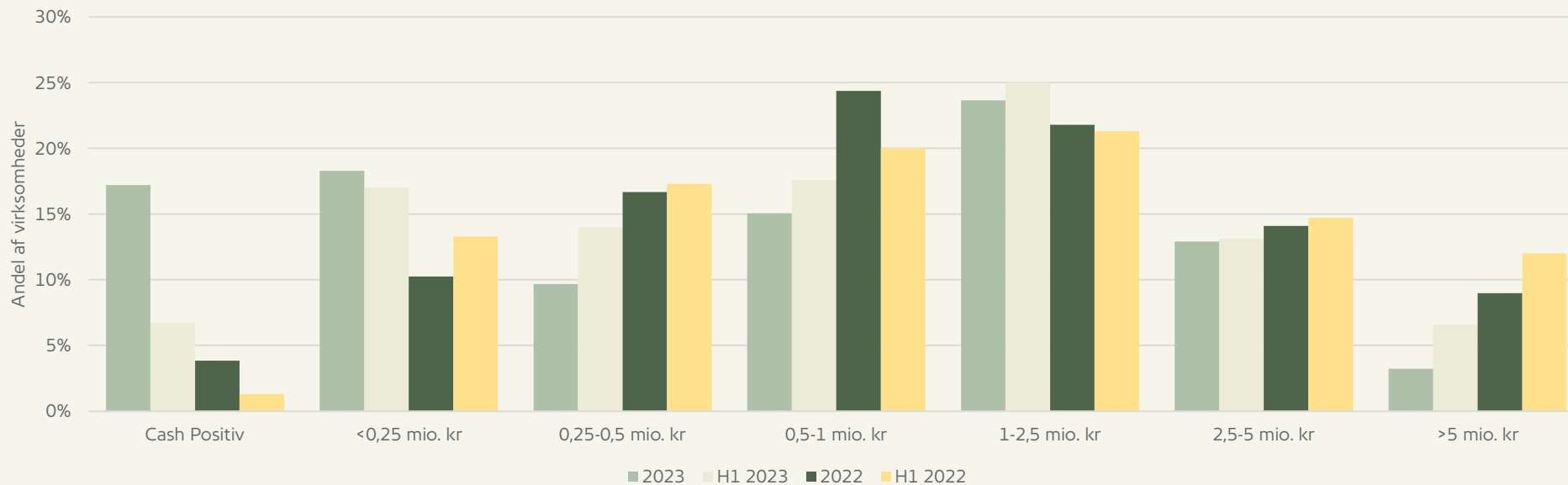
YoY ARR vækst 61%.  
YoY ARR vækst 65%

# Gns. månedligt burn seneste 6 måneder (H2-2023)

- › Gennemsnitlig burn reduceret med 45% siden 2022, mens medianen fortsat ligger tæt på 1 mDKK.
- › færre virksomheder med + 5 mDKK i månedligt burn (største omk. tilpasninger sket blandt virksomheder med meget højt burn)
- › markant stigning i virksomheder som har realiseret positivt cash flow over 6 måneder.

Realiseret positivt CF (gns. seneste 6 mdr.)	31/12 2023	30/6 2023	31/12 2022	30/6 2022
Antal	16	6	4	2
Andel	17,2%	6,7%	5,1%	2,7%

Cash burn fordeling



#### Niveauer

31/12 2023:  
Gns. mdl. burn (Median): 0,96 mio. kr.  
Gns. mdl. burn (Gns.): 1,84 mio. kr.

30/06 2023:  
Gns. mdl. burn (Median): 1,03 mio. kr.  
Gns. mdl. burn (Gns.): 2,3 mio. kr.

31/12 2022:  
Gns. mdl. burn (Median): 0,92 mio. kr.  
Gns. mdl. burn (Gns.): 2,52 mio. kr.

30/6 2022:  
Gns. mdl. burn (Median): 1,01 mio. kr.  
Gns. mdl. burn (Gns.): 3,3 mio. kr.

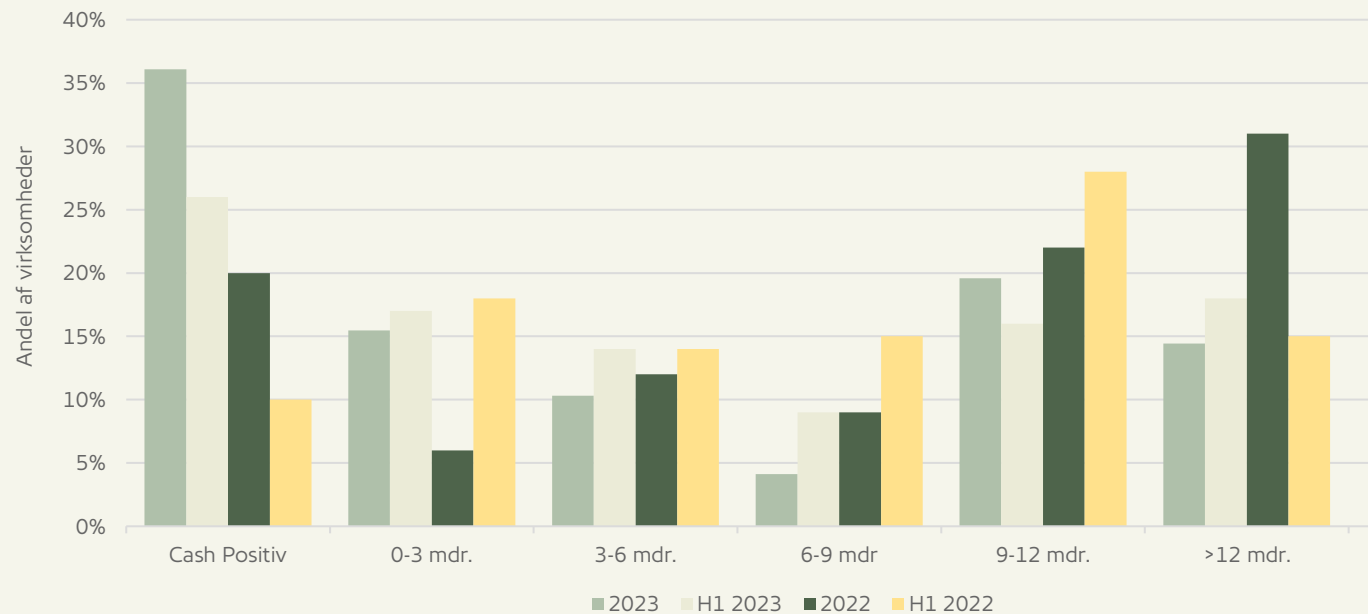
# Betragtninger vedr. runway

Runway (hvor længe virksomhedens drift og likviditet rækker)

- › Runway ligger fortsat stabilt omkring 12 måneder
- › Kraftig stigning i virksomheder som budgetterer ned break even uden behov for yderligere kapitaltilførsler.
- › 15% af porteføljen havde meget kort runway (0-3 mdr.)

Break even	31/12 2023	30/06 2023	31/12 2022	30/6 2022
Abonnement	28	13	8	6
Øvrige	7	11	8	2
%-andel	36%	26%	20%	10%

## Virksomheder fordelt på estimeret runway



**Niveauer**  
 31/12 2023  
 Runway (Median): 12,0 mdr.  
 Runway (Gns.): 13,1 mdr.

30/06 2023:  
 Runway (Median): 12,0 mdr.  
 Runway (Gns.): 11,4 mdr.

31/12 2022:  
 Runway (Median): 12,0 mdr.  
 Runway (Gns.): 13,2 mdr.

30/6 2022:  
 Runway (Median): 12,0 mdr.  
 Runway (Gns.): 12,7 mdr.



# Profitabilitet

- › En forventet udvikling med flere virksomheder der realiserer positiv EBITDA og EBT
- › Stadig kun 12% af virksomhederne som har positiv bundlinje, men en stor stigning i forhold til kun 5% i 2022.

Profitabilitet FY 2022	Positiv	Negativ	Gns. (mDKK)	Median (mDKK)
DB	82 (99%)	1 (1%)	25,1	11,1
EBITDA	16 (20%)	66 (80%)	-18,3	-5,8
EBT	4 (5%)	76 (95%)	-26,9	-9,2

Profitabilitet FY 2023	Positiv	Negativ	Gns. (mDKK)	Median (mDKK)
DB	91 (97%)	3 (3%)	31,8	16,5
EBITDA	26 (26%)	74 (74%)	-13,9	-3,9
EBT	11 (12%)	79 (88%)	-20,6	-8,1

# Kapitalrejsning & Værdiansættelse

Retning Valuation	Antal (%-andel)	Omsætningsvækst		Kapital rejst mDKK	
	2022	Gns.	Median	Gns.	Median
Op	46 (54%)	131%	50%	30,6	10,3
Ned	25 (29%)	52%	31%	19,6	5,7
Flad	14 (17%)	67%	38%	9,8	6,2

Retning Valuation	2023	Omsætningsvækst		Kapital rejst mDKK	
		Gns.	Median	Gns.	Median
Op	30 (29%)	57%	39%	28,7	16,0
Ned	40 (38%)	27%	13%	15,6	7,2
Flad	35 (33%)	30%	24%	11,5	7,5

Kun kapital rejst i 2023		Omsætningsvækst		Kapital rejst mDKK	
		Gns.	Median	Gns.	Median
Op	19 (30%)	59%	46%	27,8	15,5
Ned	24 (37%)	26%	20%	16,2	8,5
Flad	21 (33%)	21%	19%	12	7,7

Valuation/ARR	2022	2023
Kun abonnement	9,8 (5,3)	6,6 (4,4)

- › 55% af porteføljen lykkedes med at rejse penge i 2023
- › Fortsat tydelig sammenhæng imellem vækst og evne til at øge valuation.
- › Forventeligt fald i ARR multipel
- › 37% af alle kapitaltilførsler i 2023 er sket til en lavere værdiansættelse

# Betragtning vedr. gældsgearing

Gældsgearing (gæld optaget)

- › Virksomhederne er generelt belånt hårdere når deres rentebærende gæld ultimo 2023 holdes op imod seneste værdiansættelse, set i forhold til ultimo 2022, og særligt tydeligt for abonnementsvirksomheder hvor både gns. Og median belåning er steget siden ultimo 2022.
- › Fortsat en rimelig buffer fra seneste valuation set i forhold til virksomhedernes samlede rentebærende gæld.
- › Gennemsnitlig ARR gearing er faldet, og virksomhederne er nu også mindre hårdt belånt i forhold til realiseret dækningsbidrag.

Valuation og gældsgearing (IBD/Valuation)	2022 Gns (median)	2023 Gns (median)
Alle	0,28 (0,16)	0,43 (0,17)
Abonnement	0,21 (0,11)	0,34 (0,18)
Øvrige	0,33 (0,17)	0,67 (0,2)

Gældsgearing ARR (IBD/ARR)	2022	2023
Abonnement	0,92 (0,66)	0,83 (0,7)
Gældsgearing Dækningsbidrag		
IBD/DB	2022	2023
Øvrige	15,8 (1,13)	6,1 (0,9)

Kontaktinformation

Anders Christian Andersen

Managing Director, EIFO Digitale

Platforme [aca@eifo.dk](mailto:aca@eifo.dk)

