

## Snabbväxande konsult med betydande rabatt

### Fordonsfokuserad teknikkonsult med stark historik

DevPort är ett Göteborgsbaserat utvecklings- och teknikkonsultbolag som grundades 2008. Vd sedan 2015 är Nils Malmros som har ett förflutet som affärsområdeschef på AFRY (tidigare ÅF). Branschmässigt ligger DevPorts fokus på fordonsindustrin som står för omkring 80 procent av omsättningen, med kunder som Scania och Volvo. Bolaget har sedan starten kombinerat hög tillväxt med god lönsamhet – inte ett år har slutat med förlust. Från 2010 till 2019 ökade bolaget omsättningen från 22 miljoner kronor till hela 463 miljoner. Rörelsemarginalen har de senaste fem åren legat på knappt 7 procent i genomsnitt med toppar på 8–9 procent under 2017–2018.

### Tillväxten tar fart igen efter tillfällig pandemisvacka

Pandemiåret 2020 blev ett dramatiskt år för DevPort. Omsättningen föll med hela 27 procent och resultatet mer än halverades. Från andra kvartalet 2021 har DevPort emellertid uppvisat en tydlig återhämtning med kraftigt ökad tillväxt. Under tredje kvartalet ökade omsättningen med hela 36 procent, varav 34 procent organiskt. Rörelsemarginalen stärktes samtidigt till 6,1 procent (4,3). Efter niomånadersrapporten presenterade DevPort nya finansiella mål som innefattar ett tillväxtmål på minst 20 procent årligen, inklusive förvärv, samt en vinstmarginal på minst 8 procent under en konjunkturcykel.

### Aktien: tvåsiffrig vinsttillväxt till ensiffriga multiplar

Sett i relation till DevPorts historik, med dubbelt så hög tillväxttakt och en rörelsemarginal på 8–9 procent som bäst, framstår de nya målen som klart realistiska. Räknat på våra prognoser, som inte inkluderar förvärv, handlas aktien till ensiffriga EV/Ebit-multiplar på prognoserna för 2022–2023. Det kan jämföras med sektorn som handlas till EV/Ebit 10–16 på konsensusprognoserna. DevPorts storlek i kombination med det stora beroendet av ett fåtal kunder i den cykliska fordonsindustrin gör att en rabatt är motiverad, men knappast i nivå med den nuvarande. Analysguiden ser en trolig uppvärdering till åtminstone EV/Ebit 10 på 2023 års prognoser, vilket ger en riktkurs på 43 kronor. Vi ser även högre multiplar som troliga i takt med att DevPort visar på stärkt lönsamhet och blir större. Stärker caset i DevPort gör dessutom ett stort ägande från insynspersoner. Styrelseordförande Per Rodert är största aktieägare med 12,6 procent av aktierna och vd Nils Malmros sjätte största ägare med 5,1 procent. Dessutom har bolaget redan lyckats få in starka institutionella ägare, såsom Nordea Småbolagsfond Norden, Robur Fonder Microcap och Didner & Gerge Small and Microcap.

### DevPort

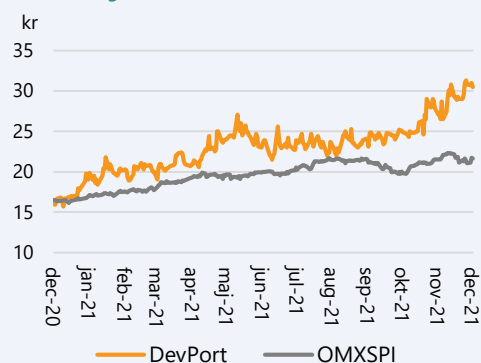
#### Initieringsanalys

Datum 9 december 2021  
Analytiker Erik Pilbackes

#### Basfakta

Bransch Teknikkonsult  
Styrelseordförande Per Rodert  
Vd Nils Malmros  
Noteringsår 2017  
Listning First North Premier Growth Market  
Ticker DEVP B  
Aktiekurs 30,5 kr  
Antal aktier, milj. 10,08  
Börsvärde, mkr 307  
Nettoskuld, mkr 0,57  
Företagsvärde (EV), mkr 308  
Webbplats [www.devport.se](http://www.devport.se)

#### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

#### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2020	2021p	2022p	2023p
Nettoomsättning	336	404	475	553
Rörelseres. (ebit)	10	24	34	43
Resultat f. skatt	8	23	32	41
Nettoresultat	6	18	25	32
Vinst per aktie	0,63 kr	1,76 kr	2,50 kr	3,17 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,75 kr	0,95 kr
Omsättningstillväxt	-27,4%	20,2%	17,6%	16,4%
Rörelsemarginal	2,8%	5,9%	7,2%	7,8%
P/e-tal	48,4	17,3	12,2	9,6
EV/ebit	32,4	12,9	9,1	7,1
EV/omsättning	0,92	0,76	0,65	0,56
Direktavkastning	0,0%	0,0%	2,5%	3,1%

Källa: Bolaget, Analysguiden

## Investeringstes

### Starka trender i fordonsindustrin ökar efterfrågan

Inom fordonsindustrin pågår en stor teknikomvandling inom flera områden drivet av en ökad digitalisering i samhället och ständig efterfrågan på ny teknik. Ett av områdena som väntas växa kraftigt kommande år är uppkoppling av fordon. Enligt Fortune Business Insights spås en årlig tillväxt om 18,1 procent från 2021–2028 och uppgå till 192 miljarder dollar vid slutåret. Liknande mönster syns även inom utvecklingen av autonoma fordon. I Berylls studie "The autonomous future" förväntas var tionde nysåld privatbil i USA år 2030 vara självkörande. Pwc stärker denna syn och skissar i ett scenario med hög adaptation att vid 2030 kan upp till 40 procent av totalt körda mil i Europa vara i ett autonomt fordon. Lägg därtill den pågående elektrifieringen av fordon vars marknad enligt Meticulous Research väntas växa med 33,6 procent från 2020 till 2027. DevPorts satsningar på affärsområdet Digitala Lösningar i syfte att bli mer it-fokuserat ligger således helt rätt i tiden och talar för att bolaget efter pandemisvackan snart är tillbaka i tillväxtspåret igen (se diagram).

### Väl positionerade att kapitalisera på industri 4.0

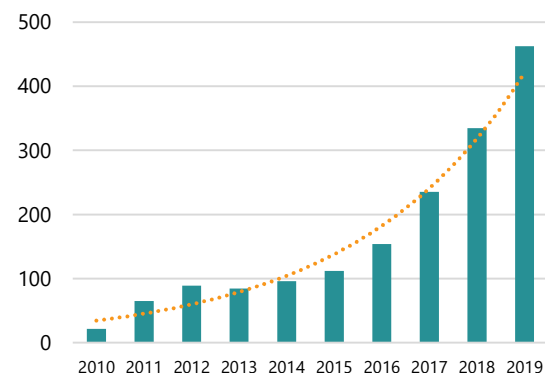
Industri 4.0, eller som vissa beskriver det "industrins Internet of Things", är nästa fas i den industriella revolutionen. Det handlar om effektivisering, smarta fabriker och smart tillverkning vilket möjliggörs genom sammankoppling av fysisk produktion och processer med smart digital teknik såsom maskininlärning, "Big Data" och robotteknik. För tillverkande företag är det av största vikt att följa med i omställningen för att i framtiden kunna bevara konkurrenskraften. Genom att kombinera kompetens inom Digitala Lösningar och Produktionsutveckling kan DevPort erbjuda kunder en helhetslösning inom samma bolag, vilket är unikt på marknaden.

### Devport handlas med en betydande rabatt

Ställt mot en grupp av noterade jämförelsebolag ser DevPort relativt lågt värderat ut. Under de senaste fem åren har DevPort i genomsnitt redovisat en rörelsemarginal före engångskostnader om 6,6 procent. Vi noterar vid en första anblick att DevPort tillsammans med CAG Group, AFRY och Knowit framstår som undervärderade givet den historiska lönsamheten. Bilden illustrerar även att bolag med högre lönsamhet premieras med en betydligt högre värdering. Sett till de senare åren har DevPort växt inom affärsområdena Digitala Lösningar och Produktionsutveckling där rörelsemarginalerna från januari till september 2020 uppgick till 9,1 procent respektive 11,6 procent. DevPort har även under 2017 och 2018 levererat rörelsemarginaler kring 8–9 procent för hela verksamheten. Lyckas DevPort leverera lönsamhetsförbättringar finns således gott om utrymme för uppvärderingspotential.

### Stark tillväxttrend innan pandemin

Devports nettoomsättning 2010–2019, Mkr\*

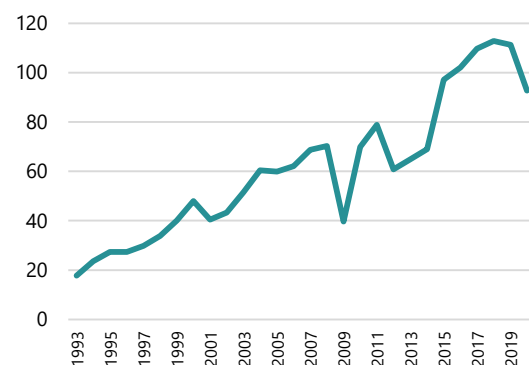


Källa: Refinitiv, Analysguiden

\*Orange linje är exp. trend ~41%/år

### Stor exponering mot tillväxtsektor

Förädlingsvärden inom motorindustrin, 1993–2021, mdkr

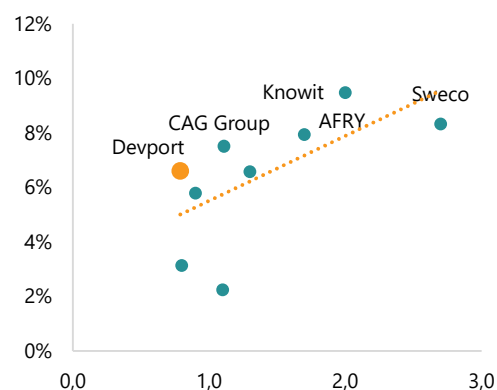


Källa: SCB via Macrobond

Not: Kvartalsdata

### Utrymme för uppvärdering

EBIT-marginal (5-års snitt, Y-axeln) vs. EV/Sales R12M\*



Källa: Bolaget, Analysguiden

\*Rullande tolv månader

## Verksamheten

DevPort är en svensk utvecklings- och teknikkonsult som erbjuder konsulttjänster framför allt till kunder inom utvecklingsintensiv industri. Sedan bolaget grundades år 2008 har kunder inom fordonsindustrin utgjort en klar majoritet av kundbasen. Under de senare åren har kundbasen breddats med kunder utanför fordonsindustrin.

Huvudkontoret är beläget i Göteborg och DevPort har lokalkontor i Linköping, Stockholm, Helsingborg och Karlskrona, vilket innebär en stark befästelse i södra halvan av Sverige. Verksamheten sysselsatte 428 anställda under utgången av tredje kvartalet 2021, där konsultstyrkan överstiger 400 medarbetare, vilken utgörs av både egenanställda konsulter samt underkonsulter och partners.

Affärsmodellen bygger framför allt på uppdragsrelaterad verksamhet som genomförs dels i DevPorts egna lokaler genom satellitverksamhet, dels genom att tillhandahålla tekniska konsulter som arbetar ute tillsammans med kunden i deras projektteam.

Konceptet med satellitverksamhet, att driva projekt i DevPorts lokaler men i kundens utvecklingsmiljö, har visat sig vara framgångsrikt och tillsammans med projektåtaganden utgör verksamheten cirka 20 procent av samtliga konsultuppdrag.

Intäktsmodellen för projekten utgörs främst av uppdrag i löpande räkning, där konsulterna debiterar per arbetad timme. Endast en mindre andel av uppdragen debiteras idag med fastpris, där projektrisen är något högre.

Verksamheten är uppdelad i tre affärsområden, Produktutveckling, Digitala lösningar och Produktionsutveckling.

### Affärsområden

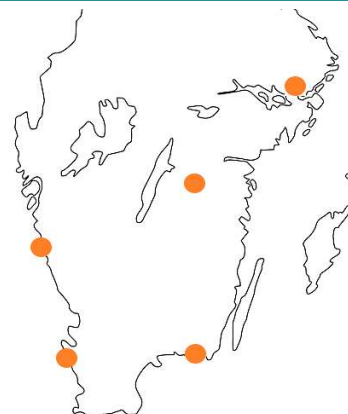
Produktutveckling är det affärsområde där DevPort har sina rötter. Sedan begynnelsen har en stark marknadsposition etablerats och flera större projekt står på meritlistan. Affärsområdet sträcker sig från bredare kompetens inom områden såsom maskin- och fordonskonstruktion till spetskompetens inom exempelvis Powertrain Integration och specialanpassade konstruktioner.

Digitala Lösningar är DevPorts senaste affärsområde vilket bildades 2020 efter en sammanslagning av affärsområdena Inbyggda system och IT. Affärsområdet genomsyras av ett ord, digitalisering, och innefattar expertkompetens inom mjuk- och hårdvara. Inom affärsområdet erbjuds konsulttjänster från mjukvaruutveckling inom områden såsom aktiv säkerhet och autonoma fordon till generell utveckling av appar och e-handelsplattformar.

Affärsområdet Produktionsutveckling bildades 2016 och är fokuserat på aktiviteter kopplade till produktion och flöden inom en verksamhet. Kompetensen sträcker sig från etablering av produktionslinor till kvalitetssäkring, projektledning och supply chain management.

## Stark placering i södra Sverige

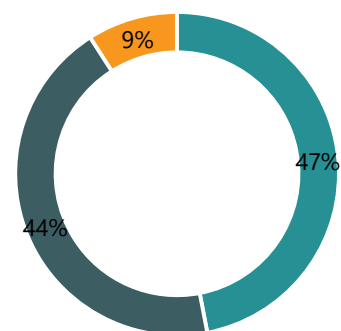
Etablerade kontor i Sverige



Källa: Analysguiden, Bolaget

## Produktutveckling är störst

Omsättning per affärsområde, Jan-sep 2021



- Produktutveckling
- Digitala Lösningar
- Produktionsutveckling

Källa: Bolaget

## Volatil kursutveckling sedan 2017

Kursutveckling sedan börsintroduktionen 2017, veckodata



Källa: Refinitiv  
Not: Introduktionskurs 17,5kr

## Kunder

DevPorts konsultverksamhet är till stor del fokuserat mot utvecklingsintensiva bolag inom fordonsindustrin. Fordonskunder står idag för cirka 80 procent av de totala intäkterna. Genom åren har DevPort etablerat ett starkt varumärke och förtroende mot kunder inom fordonsindustrin vilket ligger till grund för den fina kundbasen. Detta har även inneburit att DevPort har preffered supplier status på deras konsulttjänster till flera av de större kunderna. Nedan följer ett urval av DevPorts kunder inom fordonsindustrin:

- Volvo
- Scania
- Volvo Cars
- SAAB
- Toyota
- Polestar
- CEVT

DevPort har ramavtal med samtliga ovan kunder. En del av ramavtalen är löpande och gäller tills vidare, andra utgörs av upphandlingar som förekommer vartannat/vart tredje år. Kunder utanför fordonsindustrin har under de tre senaste åren växt till 20 procent av kundbasen gentemot tidigare 10 procent. Nedan följer ett urval av dessa kunder:

- OPTIQO (Hälsa och kvalitetskontroll)
- Swisslog (Hälsa och logistisk automation)
- Srenity (Teknikutveckling – Fastighet)
- Comrod (Antenner och system – Marin och försvar)
- Höganäs (Metallpulverteknik)
- Emerson (Marinteknik)

## Finansiella mål och utdelningspolicy

DevPorts finansiella mål är att över en konjunkturcykel uppnå en årlig genomsnittlig tillväxt på minst 20 procent samt en vinstmarginal som lägst uppgår till 8 procent. Sett till tillväxten kommer merparten ske organiskt, men även förvärv och samarbeten är en del av ekvationen. Bolagets utdelningspolicy är att dela ut 25–50 procent av vinsten under förutsättning att soliditetsmålet om 30 procent är uppnått. Utdelningen utvärderas i relation mot eventuella förvärv och andra värdeskapande aktiviteter som styrelsen bedömer kan ha bättre påverkan på verksamhetens utveckling.

## Ledning och ägande

DevPorts nuvarande vd Nils Malmros utsågs till vd under 2015 och tillträdde sin befattning i januari 2016. Han kom närmast som affärsområdeschef för inbyggda system och IT från konsultkoncernen AFRY, vilket vid tidpunkten var koncernens största affärsområde. Innan dess har han innehaft flertalet chefspositioner såsom vd för FrontPartner, dotterbolags vd inom dåvarande Epsilonkoncernen

### Långsiktiga mål

- **CAGR >20%**
- **Vinstmarginal >8%**
- **Omsättning utanför fordonsindustrin >40%**

samt affärsenhetschef på konsultbolaget Teleca. I anknytning till rekryteringen hade DevPort som mål att växa utanför den traditionella mekanikverksamheten och specifikt inom inbyggda system. Eftersom Malmros hade lång erfarenhet från dels området, dels tidigare vd-positioner framstår rekryteringen som helt rätt i tiden. Nils Malmros är även storägare i Devport och äger 5,1 procent av kapitalet och 4,2 procent av rösterna.

Styrelseordförande för DevPort är Per Rodert som suttit med i styrelsen sedan 2009. Idag är han vd för Inev AB och har bred erfarenhet från olika styrelsepositioner. I skrivande stund som styrelseledamot för börsnoterade Xano Industri och dessförinnan ITAB Shop Concept. Per Rodert är den enskilt största aktieägaren i DevPort och äger tillsammans med Nils Malmros cirka 18 procent av kapitalet och knappt en fjärdedel av totala rösterna.

Trots DevPorts relativt lilla storlek har bolaget lyckats attrahera institutionellt kapital från Nordea Småbolagsfond Norden, Robur Fonder Microcap samt under andra kvartalet i år aviserades att Didner & Gerges Small and microcap fond gått in i bolaget och står idag som den femte största ägaren. Ägarstrukturen i DevPort får således betraktas som stark och ämnar bolaget ta in kapital i framtiden ser förutsättningarna minst sagt goda ut.

### Största aktieägarna, % av kapital

Per Rodert Privat och närstående	12,6%
OstVast Capital Management Ltd	10,0%
Nordea Småbolagsfond Norden	9,7%
Robur fonder Microcap	9,5%
Didner & Gerge Small and microcap	6,0%
Nils Malmros privat och genom bolag (vd)	5,1%
Thomas Vidjeskog	2,5%
Mikael Östman	2,4%
Per Brekell	2,0%
Bertil Nordenberg	2,0%
<b>Summa 10 största aktieägarna</b>	<b>61,9%</b>

Källa: Bolaget. Data per 2021-09-30

### Starkt insiderägande om 18 procent

### Flertalet institutionella ägare

## Historisk utveckling

DevPort grundades år 2008 i Linköping som ett rent produktutvecklingsbolag. Initialt hade bolaget en stor kund, lastbilstillverkaren Scania, och fram tills 2015–2016 utgjorde konsultuppdrag inom mekanisk produktutveckling nästintill 100 procent av intäkterna. Sedan dess har DevPort utvecklats mot att bli ett mer IT-fokuserat konsultbolag, tjänsteutbudet har breddats och bolaget har växt antalet kunder utanför fordonsindustrin.

En viktig satsning som möjliggjort denna utveckling är beslutet om att expandera verksamheten inom Inbyggda system och elektronik. Inbyggda system innefattar områden såsom aktiv säkerhet, infotainment (mjuk- och hårdvara till instrumentpanelen) och uppkopplade fordon. Arbetet inleddes kring 2015–2016 och accentuerades när nuvarande vd Nils Malmros tillträdde i början av 2016. Satsningarna gav tydliga resultat och Inbyggda system växte med 149 procent från 2016 till 2019. Under 2020 skedde en sammanslagning av affärsområdena IT och Inbyggda system och affärsområdet Digitala Lösningar bildades. Affärsområdet har växt som andel av totala intäkter och representerar idag 44 procent av omsättningen.

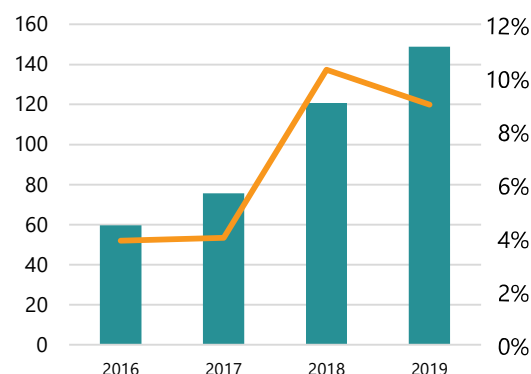
Vidare, en strategi för att nå nya kunder har varit genom geografisk expansion (inom Sverige). Det har DevPort åstadkommit dels genom att öppna upp nya kontor nära kunden, dels genom förvärv. Senaste fokus har varit att etablera en stark marknadsposition söderut, vilket inleddes med ett nyöppnat kontor i Helsingborg under 2020. Under 2021 förvärvades även SNI Konsult AB, vilka hade en stark förankring i Småland och Blekinge, varpå den geografiska exponeringen breddades till att även täcka den sydöstra delen av Sverige.

Genom förvärv har DevPort utöver att knyta nya kundavtal även breddat tjänsteutbudet i verksamheten och stärkt deras befintliga affärsområden. Förvärven är uppdelade i nischförvärv och volymförvärv. Ett exempel på ett nischförvärv är ACT Competence AB där DevPort genom förvärvet erhöll en utbildningsverksamhet vilken senare kom till att bli ett helt nytt verksamhetsområde. SCM Progress Sverige AB och SNI Konsult AB är ytterligare exempel på nischförvärv där DevPort genom förvärvet erhållit upparbetade kundrelationer och kundnätverk. Förvärvet av ADIGA AB är exempel på ett volymförvärv där syftet framför allt varit att stärka personalstyrkan. Nedan följer en sammanställning av de förvärv DevPort genomfört från 2018–2021.

Aviserat	Förvärv	Anställda	Omsättning	Res.e.finans	Köpeskilling	Tilläggsköpeskilling	Kommentar
2018-04-13	ACT Competence AB	20	25 MSEK	ca 4 MSEK	Prel 8 MSEK	Reviderad 0 MSEK	Erhåller kompetens främst inom produktionsteknik. Får tillgång till stor utbildningsverksamhet.
2018-11-21	ADIGA AB	85	88 MSEK	ca 4 MSEK	ca 18 MSEK	-	Kompetens främst inom produktutveckling. Förvärvet inkluderar 100 procent av aktierna i KVA Control System AB.
2020-11-04	SCM Progress Sverige AB	-	-	-	25 TSEK	Uppskattad 8 MSEK Max 12 MSEK	Geografisk breddning söderut. Erhåller nya tjänsteområden såsom supply chain management.
2021-04-19	ZenDev AB	-	ca 6 MSEK	ca 1 MSEK	500 TSEK	Uppskattad 2 MSEK Max 8 MSEK	Förstärkning inom IT-utveckling samt attraktivt samarbete med ZenDevs bosniska verksamhet (se sida 13 - andra stycket). Inkrämsförvärv av ZenDevs svenska verksamhet.
2021-07-13	SNI Konsult AB	-	-	-	25 TSEK	Uppskattad 3,5 MSEK Max 5 MSEK	Stärker geografisk närvaro i Småland och Blekinge samt breddning av tjänsteutbudet.

## Stark utdelning på satsningarna

Nettoomsättning, mkr (vänster), EBITA-marginal (höger), affärsområdet Inbyggda system, 2016–2019



Källa: Bolaget

Not: Inkluderar ej förvärvet av återstående aktier i dotterbolaget DevPort Winning Solution AB samt förvärvet av Tricab 2.0 AB år 2014.

Källa: Bolaget, Analysguiden

DevPort börsnoterades i december 2017 på First North Premier Growth Market. Teckningskursen uppgick till 35 kronor (17,5 kronor justerat för split 2018-10-10) och bolaget värderades pre money till 157 miljoner kronor där Swedbank Robur stod som ankarinvestorare i noteringen. Börsnoteringen var lyckad och DevPort utsågs till tredje bästa börsnotering år 2017 av Svenska Dagbladet Näringsliv (Börsplus/IPO-guiden) inom kategorin kvalité.

## Fartfylld tillväxtresa

DevPorts historik har präglats av hög tillväxt. Inkluderat f r rv uppvisas en årlig tillväxttakt om 41 procent mellan åren 2010–2019. Det ska dock tilläggas att vara från låga nivåer. Att växa med f r rv  r även en del av DevPorts tillväxtstrategi, där bolaget årligen genomfört 1–2 f r rv de senaste åren (se tabell föregående sida). Huvudfokus  r dock att växa organiskt vilket DevPort historiskt gjort med bravur. Bolaget har enskilda  r redovisat organiska tillväxttal uppemot 53 procent  r 2017 och året dessförinnan 37 procent. Sett till perioden 2015–2019 uppgick den organiska tillväxten i snitt till 32 procent. Den organiska tillväxten drivs framför allt av en hög rekryteringstakt, via både egenanställda konsulter samt underkonsulter. Under fjolåret redovisades en negativ tillväxt då verksamheten drabbades h rt av coronapandemin. Kunder tvingades anpassa deras verksamheter och investeringar sköts på framtiden, vilket f r DevPort innebar att deras konsulter skickades hem. Mest märkbart var i mars månad när en av DevPorts större ramavtalskunder sade upp nästan 100 konsulter över en dag.

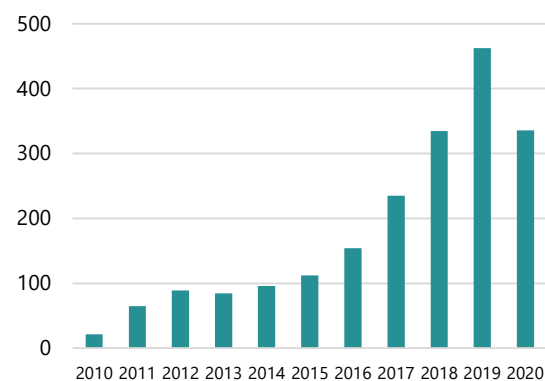
## Tillfällig svacka i positiv l nsamhetstrend?

Rörelsemarginalen har i genomsnitt uppgått till 5,5 procent mellan åren 2010–2019. Sett till den senaste femårsperioden uppgår genomsnittsmarginalen till 6,6 procent före engångskostnader. Givet att en klar majoritet av DevPorts intäkter hänförs till kunder inom fordonsindustrin, vilken  r högt konkurrensutsatt, tenderar marginalerna att vara något lägre. Trots det uppnåddes en rörelsemarginal om 8,3 procent f r 2017 och 9 procent f r 2018, drivet av en hög beläggning på DevPorts konsulter och ett bättre timpris mot kund. Denna starka marginalutveckling fortsatte fram tills andra halvan av 2019 n r DevPort påverkades av dels prispress från kunder inom fordonsindustrin, dels att två större kunder införde besparingsprogram. Sedan slog pandemin till.  ret 2020 var ett speciellt  r men trots det lyckades DevPort redovisa vinst, detta är ett styrketecken och i linje med bolagets historia eftersom rörelsen aldrig har redovisat ett förlustår.

## Tredje bästa börsnotering  r 2017 inom kategorin kvalité

## Exponentiell tillväxt tills 2020

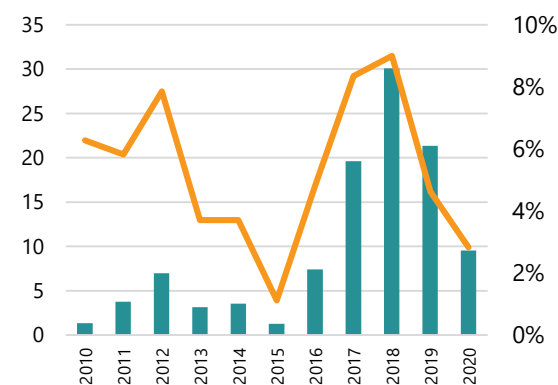
Nettoomsättning, mkr 2010–2020



Källa: Bolaget

## Stor variation i lönsamheten

EBIT mkr, (vänster), EBIT-marginal (höger), 2010–2020



Källa: Bolaget

## Stark historik – aldrig redovisat förlustår

## Marknaden

Tillverkningsindustrin utgör cirka 20 procent av det totala förädlingsvärdet från näringslivet. Inom tillverkningsindustrin svarade fordonsindustrin år 2020 för cirka 17 procent av det totala förädlingsvärdet. Sett till de senaste 18 åren har fordonsindustrin utvecklats starkt och dess andel av tillverkningsindustrin har växt. Utöver det är fordonsindustrin även en av Sveriges mest FoU-intensiva näringar och vår viktigaste exportmarknad.

Denna tillväxtresa har dock inte varit spikrak eftersom fordonsindustrin till stort är beroende av det ekonomiska läget. Detta syns tydligt under 2008–2009 när finanskrisen slog till vilket innebar en kraftig nedgång där cirka 10 000 jobb inom fordonsindustrin försvann i Sverige och den svenska biltillverkaren Saab gick under. Initialt befarsades även det värsta när Coronapandemin bröt ut under inledningen av 2020. Det observerades en stor nedgång och följd effekterna bedömdes vara av långsiktig karaktär. Återhämtningen kom dock snabbare än väntat, redan under Q3-Q4 rekylade orderingen för fordonsindustrin och har sedan dess ökat stadigt.

Eftersom DevPort växer i månt och mycket med fordonsindustrin illustrerar diagrammen ett möjligt scenario för bolaget om industrin fortsätter på högvarv eller om marknaden svalnar av. Dock ska tilläggas att DevPort arbetar med utveckling av fordon, vilket är nödvändigt även vid en lågkonjunktur, att jämföra med ren produktion av fordon vilken drabbas hårdare. Därtill är DevPort exponerade mot både lätt- och tungfordonsindustrin vars konjunkturcykler skiljer sig något åt.

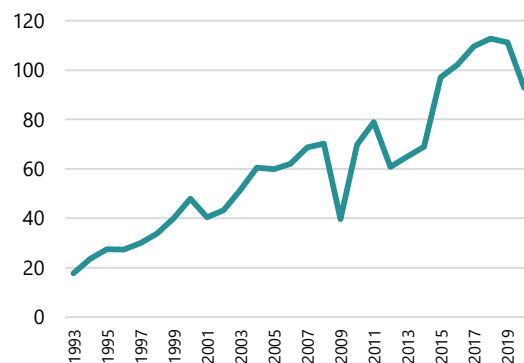
### Stora förändringar inom fordonsindustrin

Fordonsindustrin står idag och har under de senaste åren stått inför omvälvande förändringar. Vid inledningen av 2016 skrev McKinsey rapporten "Automotive revolution – perspective towards 2030" där "bilen" framställs som en plattform där förare och passagerare ges tid att konsumera olika former av media eller diverse andra personliga aktiviteter. Detta beskrevs vara möjligt genom uppkoppling av fordonet och autonom teknologi, områden som förväntades växa kraftigt framöver. Året därefter släpptes en ny rapport, delvis återkopplande, varpå det framhävdes att transformationen sen dess accelererat dramatiskt. Accelerationen har fortsatt och enligt en marknadsrapport av Fortune Business Insights väntas den globala marknaden för uppkopplade bilar växa årligen från 2021 till 2028 med 18,1 procent och uppgå till 192 miljarder dollar år 2028.

I en artikel från 2021 tar McKinsey återigen avstamp i fortsatt acceleration inom uppkoppling samt autonoma fordon men lägger då extra tyngd vid elektrifieringen av fordon. En marknadsanalys från Meticulous Research förstärker resonemanget ytterligare där den globala EV-marknaden (electric vehicle) spås växa med en årlig tillväxttakt om 33,6 procent från 2020 till 2027 och uppgå till cirka 2 500 miljarder dollar.

### Fordonsindustrins utveckling

Förädlingsvärden inom motorindustrin, 1993–2021, mdkr

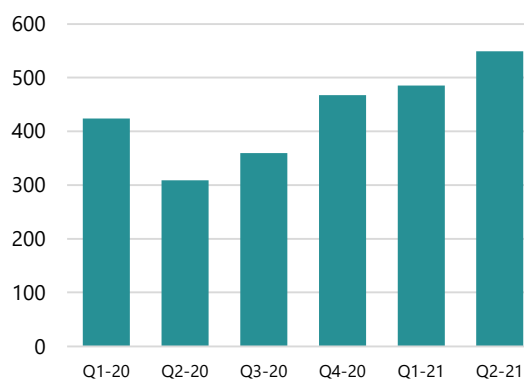


Källa: SCB via Macrobond

Not: Kvartalsdata

### Starkt ordergång

Ordergång för motorfordon, släpfordon och påhängsvagnar 20Q1-21Q2, mkr



Källa: SCB



Pwc beskriver i publikationen ”Five trends transforming the Automotive Industry” framtidens bil som elektrifierad, autonom, delad och uppkopplad. I ett scenario med hög adaptation skissas att vid 2030 kan upp till 40 procent av totalt körda mil i Europa vara i ett autonomt fordon. Antalet fullt elektrifierade fordon spås kunna utgöra 55 procent av alla nybilsförsäljningar år 2030. För att möjliggöra denna digitala transformation är mjukvaruutveckling nyckeln. McKinsey förväntar sig att marknaden för mjukvaruutveckling inom bilindustrin väntas växa med över 250 procent fram tills 2030.

### Nästa fas i den industriella revolutionen

Industri 4.0, eller som vissa beskriver det ”industrins Internet of Things”, är nästa fas i den industriella revolutionen. Det handlar om effektivisering, smarta fabriker och smart tillverkning vilket möjliggörs genom sammankoppling av fysisk produktion och processer med smart digital teknik såsom maskininlärning, ”Big Data” och robotteknik. Dess framkomst är driven av stora framsteg inom teknologi och ett förändrat levnadssätt i dagens moderna liv där höga krav ställs på nutida bolag. I en uppkopplad, smart fabrik, kommunicerar maskiner och komponenter med varandra där mer korrekta beslut kan fattas baserade på datorkraft och avancerade uträkningar. Därtill finns även fördelar såsom energibesparingar. Genom att mäta och övervaka energiförbrukningen kan effekttoppar förutspås. Fördelarna är många och det är kritiskt för tillverkande företag att följa med i omställningen för att kunna bibehålla dess konkurrenskraft.

## Noterade jämförelsebolag

Marknadsstrukturen för teknikkonsulter och digitala lösningar är fragmenterad och antalet konsultbolag är många. Sett till antalet börsnoterade teknikkonsulter i Sverige uppgår siffran till 19, om vi inkluderar affärskonsulter i beräkningen växer antalet till 39<sup>1</sup>. Nedan listar vi ett urval av noterade jämförelsebolag till DevPort.

**Sweco (BV 56 MDSEK):** Global teknikkonsult som genom åren tillämpat en framgångsrik förvärvsstrategi där bolaget idag är Sveriges största konsultbolag med cirka 17 500 anställda. Koncernen är framför allt specialiserad inom arkitektur där affärsområdet Byggnader och stadsdelar står för 37 procent av omsättningen. Sverige utgör 36 procent av omsättningen och offentlig sektor är största kunden motsvarande 44 procent.

**AFRY (BV 31 MDSEK):** Ingenjör- och konsultbolag vilka är marknadsledande inom digitala- och hållbara lösningar. Norden står för cirka 75 procent av intäkterna och divisionen industri och digitala lösningar utgör cirka 26 procent av omsättningen. Även Afry (tidigare ÅF) är aktiva på förvärvssidan och har under 2021 genomfört 14 förvärv. Antalet anställda uppgick vid utgången av tredje kvartalet till cirka 16 700.

**Knowit (BV 6,9 MDSEK):** Konsultbolag med stort fokus inom digitalisering, IT och management. Den svenska marknaden står för 54 procent av intäkterna och affärsområdet Solutions, vilket omfattar bland annat att hjälpa företag med digitalisering samt systemutveckling, representerar mer än 50 procent av den totala omsättningen.

**Rejlers (BV 3 MDSEK):** Teknikkonsult som erbjuder tjänster inom allt från mekanik och automation till övrig IT, där en tonvikt av kunderna är inom industri och fastighet. Den svenska marknaden utgör 55 procent av totala intäkter.

**Semcon (BV 2,3 MDSEK):** Internationell teknik och IT-konsult vilka tillhandahåller konsulttjänster inom branscher såsom Life Science, industri, telekom & IT, energi samt fordon/mobility. Den svenska marknaden utgör 71 procent av intäkterna, där fordon/mobility svarar för 35 procent av omsättningen.

**Prevas (BV 1,2 MDSEK):** Teknik och IT-konsult med fokus på produkt- och produktionsutveckling. Omsättningen i Sverige står för 78 procent och bolaget har kunder inom exempelvis Life Science (28%), Försvar (9%) och Fordon (5%).

**CAG Group (BV 663 MSEK):** Managementkoncern med fokus på IT. Offentlig sektor står för 51 procent av intäkterna och försvarsindustrin är den klart största sektorn (21%).

**B3 Consulting (BV 578 MSEK):** Konsultbolag specialiserade på IT och managementlösningar. Det största affärsområdet är Digital Innovation vilket representerar 42 procent av omsättningen. Den

---

<sup>1</sup> Refinitiv

största kundgruppen utgörs av myndigheter och kommuner (16 procent) och cirka 10 procent hänförs till kunder inom industrin.

**Projektengagemang (BV 577 MSEK):** Teknikkonsult med stort fokus mot arkitektur, projektledning och infrastruktur. Intäkterna härleds enkom till Sverige och det största affärsområdet är Bygg & Anläggning (~40 procent).

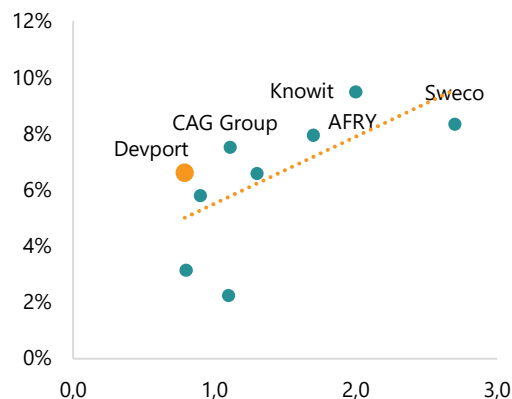
### Värderingsjämförelse

I tabellen intill har vi plottat EV/Sales 2021 på rullande tolv månader och rörelsemarginalen i snitt de senaste fem åren för DevPort och ovan nio jämförelsebolag. Vi tar med oss följande från jämförelsen:

- 1) DevPort tillsammans med CAG Group, Knowit och AFRY sticker ut som lågt värderade givet den historiska lönsamheten.
- 2) Större bolag premieras med en högre värdering, vilket illustreras tydligt av konsultjätten Sweco samt att lönsamhet av toppklass tilldelas en väsentligt högre värdering.

### Högre lönsamhet premieras

EBIT-marginal (5-års snitt, Y-axeln) vs. EV/Sales R12M\*



Källa: Refinitiv, Analysguiden  
\*Rullande tolv månader

## Analys

Som framgår av historikavsnittet har DevPort uppvisat en kraftig tillväxt fram tills pandemin slog till. Lönsamheten har dock varit slagig och varierat mellan ett och nio procent mellan åren 2010–2020. Sett till de senare åren såsom 2017 och 2018 vittnades dock om en trendvändning i lönsamheten, drivet av en hög beläggning på DevPorts konsulter och bättre timpriser mot kund.

Under det inledande nio månaderna för 2021 har DevPort visat en god återhämtning i både omsättning och resultat. Återhämtningen drivs dels av att DevPort lyckats väl inom rekrytering där antalet sysselsatta medarbetare ökat stadigt de fyra senaste kvartalen, dels en ökad beläggning på DevPorts konsulter. Noterbart är att omsättningen per sysselsatt medarbetare uppnådde rekordnivåer för tredje kvartalet, vilket är imponerande eftersom kvartalet säsongsmässigt är svagare inom konsultsektorn på grund av semestertider. Även lönsamheten har gradvis förbättrats under året och uppgick till 6,1 procent under utgången av tredje kvartalet framför allt drivet av stark lönsamhet inom affärsområdena Digitala Lösningar och Produktionsutveckling. Ledningens tongångar framåt är även positiva där efterfrågan på DevPorts konsulttjänster framhålls som fortsatt hög samt att utvecklingstakten inom fordonsindustrin står på rekordhög nivåer.

Återhämtningen har resulterat i en stark utveckling för DevPort-aktien i år med en uppgång om cirka 75 procent, värt att poängtera är att det är från låga nivåer sett till vad aktien stod i under 2018–2019. I skrivande stund värderas aktien till ~14 gånger EV/Ebit. Om vi jämför med IT-konsulten Semcon, vilka värderas till ~13 gånger EV/Ebit, ser värderingen något ansträngd ut. Dock ska man ta i hänsyn att Semcon klarade sig betydligt bättre under pandemin vilket innebär att en tillbakablickande jämförelse blir något missvisande. Vi anser att värderingen ser attraktiv ut på dagens nivåer där vi förväntar oss att föregående år endast utgjort ett tillfälligt hack i kurvan och att tillväxtresan fortsätter under 2022.

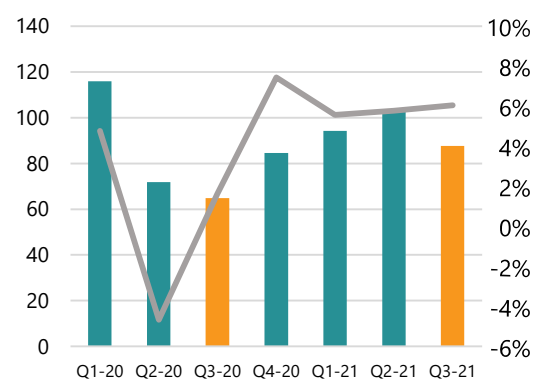
### Fortsatt rekrytering är nyckeln

Som vi inledningsvis beskrev utgörs intäkterna framför allt av uppdrag där konsulterna debiterar kunden per arbetad timme. Detta innebär att man kan räkna omsättningen på antalet konsulter ute på uppdrag. Därav är det av största vikt för DevPort att framåt lyckas rekrytera ny och rätt typ av personal, antingen organiskt eller via förvärv, samt behålla den befintliga konsultstyrkan. Därtill är beläggingsgraden ett viktigt nyckeltal, vilken mäter antalet debiterade konsulttimmar i förhållande till den totala arbetstiden, och driver både lönsamhet och tillväxt.

Tillgången till arbetskraft (t.ex. ingenjörer och mjukvaruutvecklare) är en knapp resurs men DevPort har historiskt lyckats väl med rekrytering. Sett till de fem senaste åren har antalet medarbetare växt med över 100 procent. En siffra som inkluderar de stora nedskärningarna

### Återhämtningen under 2021...

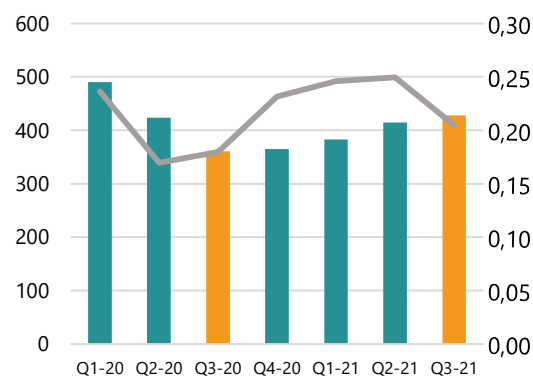
Nettoomsättning mkr, (vänster), EBIT-marginal (höger), 20Q1-21Q3



Källa: Bolaget

### ...drivs av stigande beläggingsgrad och god rekryteringstakt

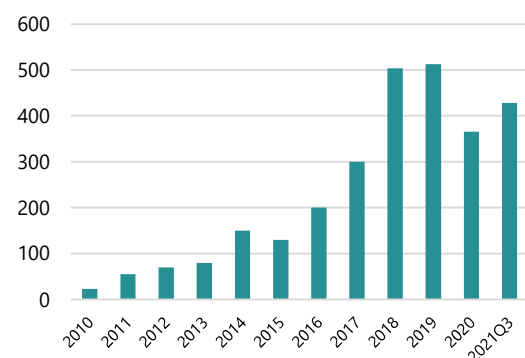
Antal sysselsatta medarbetare (vänster), omsättning per sysselsatt medarbetare mkr (höger), 20Q1-21Q3



Källa: Bolaget

### Historik – antalet medarbetare

Antalet sysselsatta medarbetare, 2010-2021Q3



Källa: Bolaget

av personal föregående år. Vi ser flera faktorer som förklarar denna goda rekryteringstakt. Dels att konsulterna ges möjlighet att vara anställda under eget bolag som underkonsulter, dels en möjlighet att få arbeta med en attraktiv kundbas vilken representeras av några av de största företagen i Sverige. Därtill tror vi att småbolagskänslan hos DevPort utgjort en nyckelfaktor. Även förvärv har varit en del av framgången inom rekryteringen.

Vi vill lyfta fram inkråmsförvärvet av IT-konsulten ZenDevs svenska verksamhet vilket genomfördes i april i år. Utöver att förstärka affärsområdet Digitala Lösningar med spetskompetens inom app-utveckling och utveckling av e-handelsplattformar inleddes ett förmånligt samarbete. Samarbetet möjliggör för DevPort att erbjuda deras kunder ett lågkostnadsalternativ med konsulter i Bosnien. Därtill finns även möjlighet för konsulter i Bosnien att erbjudas anställning hos DevPort, vilket är attraktivt eftersom konkurrensen för kompetens inom IT och mjukvaruutveckling är hög och eftersträvas från i princip alla sektorer.

## Starka marknadstrender i ryggen

Som vi tidigare skrivit finns det flera trender som talar för att DevPort kommer kunna fortsätta växa i god takt framöver. Inom fordonsindustrin sker en stor teknikomvandling inom områden såsom uppkoppling av fordon, autonoma fordon samt elektrifieringen av fordon där respektive marknad spås växa kraftigt kommande år.

Ett ökat digitaliseringsbehov har präglat företag i många år och accelererat i snabb takt under pandemin när digitala möten och digitala arbetsplatser blev ett faktum. DevPorts satsningar på att utöka kompetensen inom IT och mjukvaruutveckling ligger helt rätt i tiden och öppnar upp för fortsatt tillväxt med kunder utanför fordonsindustrin vilket framstår som attraktivt ur ett diversifieringsperspektiv.

DevPort har även en unik position på marknaden att kunna kapitalisera på den rådande industriella revolutionen, Industri 4.0. Genom att kombinera affärsområdena Digitala Lösningar och Produktionsutveckling kan DevPort erbjuda helhetslösningar riktat mot en smartare, digitaliserad, produktion för tillverkande bolag. Det är få konkurrenter som tillhandahåller denna helhetslösning inom samma bolag. Vi tror att det leder till en ökad trovärdighet för DevPort som leverantör och att det utgör en tydlig fördel gentemot konkurrenter.

**Digitala Lösningar + Produktionsutveckling  
= Industri 4.0**

## Finansiell ställning

DevPort redovisade för det tredje kvartalet en kassa 17,3 miljoner kronor och 38,4 procent av tillgångarna var finansierade med eget kapital. Nettoskulden uppgick till 0,6 miljoner kronor för det tredje kvartalet och det fria kassaflödet uppgick under årets nio första månader till 16 miljoner kronor. Mot bakgrund i ovan betraktar vi den finansiella ställningen som god.

I DevPorts nya finansiella mål kommunicerar bolaget ett tillväxtmål om minst 20 procent årligen i snitt över en konjunkturcykel, framför allt organiskt, men även att en del kommer utgöras av förvärv.

Konsultbolag har generellt låga investeringsbehov varpå förvärv är vanliga inom sektorn. Vid utgången av det andra kvartalet uppgick nyckeltalet nettoskuld/ebitda till 0,08. Ledningen har ingen prognos vad den som högst får uppgå till men sett till branschkollegor noterar via tak mellan 1,5–3,0, således finns förvärvsutrymme om bolaget vill belåna balansräkningen. Som vi tidigare nämnt är även ägarstrukturen i bolaget stark med flera institutionella ägare varpå en riktad emission vid ett större förvärv även ses som ett möjligt tillvägagångssätt.

## Scenarioanalys

Vi har valt att genomföra en grov scenarioanalys och skissat tre möjliga scenarier där det **offensiva scenariot** tar avstamp i bolagets finansiella mål. Det **försiktiga scenariot** reflekterar en något svagare lönsamhetsutveckling och lägre tillväxt sett till DevPorts historik. Där emellan har vi skapat ytterligare ett scenario, vilket vi anser vara ett **rimligt scenario**. Utgångspunkten för scenarierna är våra estimat för 2021.

### Scenario I – "Låg tillväxt – höga utdelningar"

	2021	2025
<b>Oms, mkr</b>	404	592
<b>Ebit, mkr</b>	24	35
<b>Ebit-marg.</b>	6%	6%
<b>Vinst per aktie</b>	1,76 kr	2,61 kr
<b>EV/Ebit</b>		10,0
<b>Aktiekurs</b>	31,00 kr	35,17 kr
<b>Kurspotential</b>		13%
<b>Utdelningar</b>		4,5 kr
<b>Totalavkastning per år</b>		~6%

Källa: Analysguiden

I det första scenariot, räknar vi med en årlig tillväxt om 10 procent vilket givet DevPorts historik får avspegla ett försiktigt scenario. Lönsamhetsförbättringarna som vittnats innan pandemin slog till återgår till de tidigare nivåerna med en rörelsemarginal kring 6 procent, vilket avspeglar en hög konkurrens inom fordonsindustrin och efterföljande prispress. I scenariot genomförs inga förvärv och större delen av vinsten delas ut till aktieägarna. Den relativt svaga lönsamheten får aktiens värdering att sjunka till 10 gånger EV/Ebit, men med generösa utdelningar uppgår den årliga avkastningen till hyggliga 6 procent.

### Scenario II – Rimliga förväntningar

	2021	2025
<b>Oms</b>	404	810
<b>Ebit, mkr</b>	24	65
<b>Ebit-marg.</b>	6%	8%
<b>Vinst</b>	1,76 kr	4,76 kr
<b>EV/Ebit</b>		10,5
<b>Aktiekurs</b>	31,00 kr	67,48 kr
<b>Kurspotential</b>		118%
<b>Utdelningar</b>		4,0 kr
<b>Totalavkastning per år</b>		~23%

Källa: Analysguiden

Det andra scenariot, vilket vi anser vara mest troligt att inträffa, baseras på en årlig tillväxt om 19 procent, där förvärv utgör en mindre del. Scenariot förutsätter att pandemipåverkan hos bolagets kunder

är högst tillfällig och en återgång till god tillväxt redan under 2022. Vi antar att rörelsemarginalen år 2025 stärks till 8 procent. Den högre lönsamheten premieras med en uppvärdering till 10,5 gånger EV/Ebit, vilket är precis under IT-konsulten Semcons värdering på analytikerestimatet för 2022 (se jämförelsetabell s.17). Genom att en del av tillväxten utgörs av förvärv, föranleder det att utdelningarna blir lägre än för det första scenariot. Utspelar sig scenariot erhåller investerare mycket attraktiva 23 procent i totalavkastning per år till och med 2025.

### Scenario III – Hög tillväxt och lönsamhet

	2021	2025
<b>Oms</b>	404	955
<b>Ebit, mkr</b>	24	86
<b>Ebit-marg.</b>	6%	9%
<b>Vinst per aktie</b>	1,76 kr	6,32 kr
<b>Ev/ebit</b>		11,0
<b>Aktiekurs</b>	31,00 kr	93,79 kr
<b>Kurspotential</b>		203%
<b>Utdelningar</b>		5,2 kr
<b>Totalavkastning per år</b>		<b>~34%</b>

Källa: Analysguiden

Det tredje scenariot, tar avstamp i bolagets finansiella målsättning. Vi har antagit att DevPort levererar en årlig tillväxt om 24 procent, vilket får ses vara i överkant av tillväxtmålet. Tillväxttakten sätter krav på en stark rekryteringstakt kommande år kompletterat med värdeskapande förvärv. DevPort lyckas uppnå en rörelsemarginal om 9 procent i linje med toppnivåerna som visades år 2018. Kombinationen av hög tillväxt och lönsamhet gör att aktien uppvärderas till 11 gånger EV/Ebit och uppsidan utgör exceptionella 34 procent årligen.

### Troligt med bättre lönsamhet framåt

Scenario II framstår i våra ögon som det mest sannolika scenariot. Organisk tillväxt utgör i scenariot en klar majoritet av tillväxten där DevPort, likt vad historiken visar, lyckas väl med att rekrytera nya konsulter. Scenariot lämnar således uppsida i form av en mer aktiv förvärvsaktivitet, mer likt det offensiva scenariot. En fortsatt stark efterfrågan på DevPorts konsulttjänster resulterar i en god beläggingsgraden vilket stärker lönsamheten. För att uppnå rörelsemarginaler uppemot 8 procent fortsätter DevPort växa med kunder utanför fordonsindustrin där timpriserna är högre samt att de mer lönsamma affärsområdena Digitala Lösningar och Produktionsutveckling fortsätter växa som andel av omsättningen.

### Mer lönsamma segment växer

Segmentsredovisning, mkr, Jan-Sep 20–21

	Intäkter	Tillväxt	Ebit.marg	Andel av oms.
<b>Produktutveckling</b>				
Jan-Sep 2021	134	3%	2,3%	46%
Jan-Sep 2020	130	-	-6,1%	51%
<b>Digitala lösningar</b>				
Jan-Sep 2021	127	22%	6,9%	43%
Jan-Sep 2020	104	-	7,3%	41%
<b>Produktionsutveckling</b>				
Jan-Sep 2021	25	37%	6,3%	8%
Jan-Sep 2020	18	-	9,3%	7%

Källa: Bolaget



## Ser uppsida om ~40 procent på ett års sikt

Våra prognoser är i princip i linje med vårt Scenario II men vi räknar enbart på organisk tillväxt. Vi prognostiserar en årlig tillväxt om 17 procent de närmaste två åren. Vi förväntar oss dock kortsiktigt att lönsamhetsförbättringarna levereras något tidigare och att DevPort uppnår en rörelsemarginal om 7,2 procent nästkommande år och 7,8 procent år 2023. Värderingsmultipeln faller då till låga nivåer vid p/e ~10–12 respektive 7–9 EV/Ebit för 2022-2023p.

För att jämföra hur värderingen står sig gentemot andra börsnoterade konsultbolag har vi tagit fram en tabell med framåtblickande prognoser för 2022 samt värderingsmultiplar. Det bolag som påminner mest om DevPort är Semcon, givet dess höga exponering mot fordonsindustrin. Jämförelsebolagen värderas på medianen till 12,3 gånger EV/Ebit och 1,0 gånger EV/Sales för 2022.

Vi anser att en värdering om 10,0 gånger EV/Ebit för 2023 är rimligt vilket innebär en värderingsrabatt om ~20 procent mot medianen för jämförelsegruppen. Rabatten motiveras av DevPorts höga exponering mot en konjunkturkänslig sektor samt beroendet av ett fåtal kunder men även av en kortare historik av god lönsamhet. I takt med att DevPort levererar tillväxt och lönsamhetsförbättringar ser vi goda möjligheter att justera upp vår målmultipel ytterligare.

Baserat på en försäljning om 553 miljoner kronor och ett rörelseresultat om 43 miljoner kronor för 2023 landar vi i en riktkurs om 43 kronor per aktie, motsvarande 10,0 gånger EV/Ebit och 0,8 gånger EV/Sales.

## Framåtblickande värderingsjämförelse

	Marknadsvärde	Omsättning 2020	Omsättning 2022E	Rörelseresultat 2022E	Rörelsemarginal 2022E	Årlig tillväxt 2020-2022E	EV/Sales 2022E	EV/Ebit 2022E	P/E 2022E
AFRY	28 405	18 991	21 304	1991	9,3%	6%	1,3	13,8	19,2
B3 Consulting	686	851	996	70	7,0%	8%	0,8	11,2	15,4
CAG Group	646	531	693	59	8,5%	14%	0,9	10,8	14,1
Knowit	7 695	3 379	5 942	509	8,6%	33%	1,3	15,5	25,3
Projektengagemang	394	1 167	1 117	76	6,8%	-2%	0,5	7,9	9,6
Rejlers	2 418	2 366	2 891	190	6,6%	11%	0,9	14,0	19,2
Semcon	2 235	1 627	1 875	190	10,1%	7%	1,13	11,1	14,9
Sweco	56 366	20 858	22 860	2233	9,8%	5%	2,7	27,4	31,9
<b>Medelvärde</b>	12 356	6 221	7 210	665	8,3%	10%	1,2	14,0	18,7
<b>Median</b>	2 327	1 997	2 383	190	8,5%	8%	1,0	12,5	17,3
<b>DevPort</b>	308	336	475	34	7,2%	19%	0,7	9,2	12,2

Källa: Analysguidens prognoser, Refinitiv

## Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2020	2021p	2022p	2023p
Nettoomsättning	336	404	475	553
Rörelseres. (ebit)	10	24	34	43
Resultat f. skatt	8	23	32	41
Nettoresultat	6	18	25	32
Vinst per aktie	0,63 kr	1,76 kr	2,50 kr	3,17 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,75 kr	0,95 kr
Omsättningstillväxt	-27,4%	20,2%	17,6%	16,4%
Rörelsemarginal	2,8%	5,9%	7,2%	7,8%
P/e-tal	48,4	17,3	12,2	9,6
EV/ebit	32,4	12,9	9,1	7,1
EV/omsättning	0,92	0,76	0,65	0,56
Direktavkastning	0,0%	0,0%	2,5%	3,1%

Källa: Analysguidens prognoser

## Risker

### Konjunkturkänslig verksamhet

Fordonsindustrin är som tidigare beskrivit starkt beroende av det ekonomiska läget. Eftersom cirka 80 procent av DevPorts intäkter härleds till fordonsindustrin är således verksamheten mycket konjunkturkänslig. Vårt huvudscenario bygger på att investeringstakten inom fordonsindustrin är god under de kommande åren. Om motsatsen infaller kommer det ha stor påverkan på våra estimat.

### Stort beroende av ett fåtal kunder

Sett till 2017 representerades 60 procent av bolagets intäkter från Volvo Cars och Scania. Huruvida denna siffra ser ut idag är inte kommunicerat men beskrivs av DevPort vara väsentligt lägre. Dock föreligger fortfarande ett kundberoende då DevPorts fyra största kunder utgör en betydande del av omsättningen<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> DevPort årsredovisning 2020

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://www.aktiespararna.se), publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Erik Pilbackes äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Erik Pilbackes