

# Stabil teknikkonsult riggar för tillväxt

## Nya uppdrag höjer snittarvodet

DevPort redovisar tre procent lägre försäljning för det fjärde kvartalet 2023. Trots högre snittarvode minskade omsättningen till 143,4 MSEK (148,1). Antalet sysselsatta konsulter minskade och var 20 färre mot förra året. Även sekventiellt mot det tredje kvartalet minskade antalet konsulter med nio. För hela 2023 ökade omsättningen med fyra procent. Marginalmålen överträffades på kvartalet och bolaget har lyckats växa mot nya uppdragsgivare och på andra orter än tidigare. Beroendet av fordonsindustrin fortsätter att minska och inriktningen på elektrifiering har bara börjat bära frukt.

Bolaget har en transparent strategi för investerarrelationer med hög ambition att nå ut till aktiemarknaden. Utöver omfattande kvartalsrapporter gör DevPorts VD, Nils Malmros och CFO, Victor Appelqvist, videopresentationer med efterföljande frågestund för de som är intresserade av DevPort. De här presentationerna finns även tillgängliga på bolagets [hemsida](#).

## Höjd utdelningsandel

DevPort redovisade ett rörelseresultat på 13,5 MSEK (16,1) motsvarande en rörelsemarginal om 9,4 procent (10,7). Värt att notera är att kvartalet innehåller en arbetsdag mindre än förra året. Positivt framåt är att DevPort fortsätter ta mer betalt för konsulttjänsterna mot nya branscher och att denna utveckling förväntas fortsätta. DevPort har en nettokassa på 27,7 MSEK och kreditlöfte på 50 MSEK. Soliditeten är en bra bit över målsättningen på 30 procent vilket ger utrymme för expansion när väl konjunkturen bottenar. En urstark balansräkningen och goda framtidsutsikter gör att styrelsen föreslår en höjning av utdelningen med 20 procent. Det motsvarar en utdelningsandel om 43 procent (35).

## Lockande värdering med skicklig företagsledning

Analysguiden anser att DevPorts aktie handlas till en för låg vinstmultipl jämfört med andra börsnoterade konsultbolag. En rabatt är motiverad givet storleken samt hög exponering mot en historiskt konjunkturkänslig fordonsindustri.

Företagsledningen har skickligt navigerat en osäker konjunktur och ökat försäljningen under föregående år trots en minskning av antalet sysselsatta. Under kvartalet var affärsområdet Digitala Lösningar störst. Försäljningen ökar per sysselsatt och arbetet med att växa med kunder utanför fordonsindustri fortskrider. DevPort förväntas nå en försäljning om 30 procent från andra branscher i slutet av 2024 och 40 procent om ytterligare några år. När antalet konsulter i DevPort inte längre minskar bör värderingsdiskrepansen minska mot andra konsultbolag. Analysguiden upprepar motiverat värde på drygt 41 SEK, motsvarande tio gånger EV/EBIT 2024p.

## DevPort

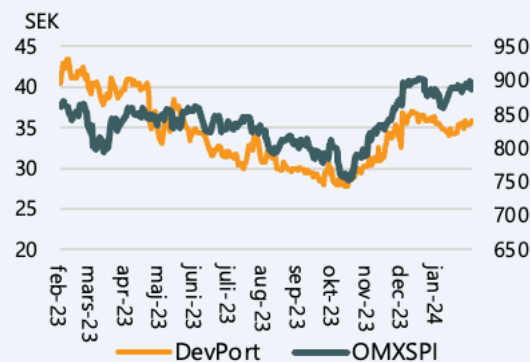
### Rapportkommentar Q4-2023

Datum 15 februari 2024  
Analytiker Philip Wendt

### Basfakta

Bransch Teknikkonsult  
Styrelseordförande Per Rodert  
Vd Nils Malmros  
Noteringsår 2017  
Listning First North Stockholm  
Ticker DEVP B  
Aktiekurs 35,00 kr  
Antal aktier, milj. 10,1  
Börsvärde, mkr 353  
Nettoskuld, mkr -27,7  
Företagsvärde (EV), mkr 380  
Webbplats [www.devport.se](http://www.devport.se)

### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	528	551	584	631
Just. rörelseres	45	46	44	53
Rörelseres.	47	46	44	53
Nettoresultat	36	35	34	41
Vinst per aktie	3,56 kr	3,52 kr	3,39 kr	4,07 kr
Utd. per aktie	1,25 kr	1,50 kr	1,36 kr	1,63 kr
Omsättningstillväxt	29%	4%	6%	8%
Just.rörelsemarginal	8,6%	8,3%	7,6%	8,4%
Rörelsemarginal	8,9%	8,3%	7,6%	8,4%
P/E-tal	9,8	9,9	10,3	8,6
EV/EBIT	8,1	8,3	8,6	7,2

Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser  
Not: Analysguidens prognoser exkluderar förvärv

## Investeringstes

Antalet konsulter har minskat sedan en högsta nivå hösten 2022. Det återspeglas i aktiekursen med lägre absolut och relativ värderingsmultipel. Det är vår övertygelse att när antalet konsulter inte längre minskar kommer aktiemarknaden börja diskontera en vändning i försäljning och lönsamheten. Hävstång med stigande vinster och multipel ger goda förutsättningar att aktien senare i år åter kan nå tillbaka över 40 kronors nivån.

Företagets VD, Nils Malmros uppmanar dock aktiemarknaden att inte ha för höga förväntningar på första kvartalet 2024. Under det andra kvartalet förväntas ett antal nya uppdrag inom energi- och försvarsindustrin kunna kompensera för minskad aktivitet från andra branscher. För det andra halvåret utmålas en optimistisk förhoppning om att fordonsindustrin, som höjt sina budgetar för IT-projekt 2024, kommer tillbaka med nya uppdrag.

## Omorganisation och nya regionchefer

Den omorganisation som nyligen genomförts med ökat regionalt fokus och rekrytering av nya regionchefer skall ses som att DevPort nu börjar fokusera på tillväxt igen. Koncernledning har stärkts med Björn Arkenfall och Risto Kesti. Båda med mångårig erfarenhet från olika chefsroller inom konsultverksamhet. Björn Arkenfall kommer att stärka upp DevPorts verksamhet i Region Väst medan Risto Kesti kommer att stärka upp DevPorts verksamhet i region Mitt. Med ett nytt kontor i Jönköping breddas tjänsteutbudet och den geografiska närvaron till Småland. Risto Kesti har lång erfarenhet av att bygga upp konsultverksamheter, inte minst inom försvarsindustrin. Han har bland annat arbetat för AFRY och Sigma samt senast för Semcon.

## Historiskt låg värdering och rabatt mot peers

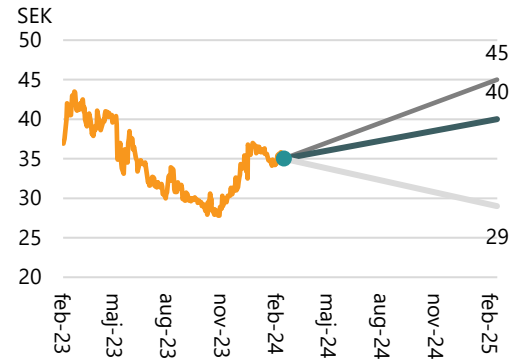
DevPort har sedan toppen i antalet sysselsatta konsulter i det tredje kvartalet 2022 i snitt värderats till ett värde på rörelsen (EV) på tio gånger rörelseresultatet (EBIT). Nu värderas rörelsen till 8,3 gånger. I relation till en jämförelsegrupp av konsultaktier sticker värderingen ut (se figur). På analytikernas prognoser för 2024 värderas andra konsultbolag i genomsnitt till 9–14 gånger EV/EBIT. Vår bedömning är att när antalet sysselsatta konsulter i DevPort inte längre minskar kommer aktien ganska snabbt att åter värderas till tio gånger EBIT. Det motsvarar en aktiekurs på 41 SEK. Det är naturligtvis lättare för DevPort att växa mer än peers, vilket ger ytterligare hävstång när det vänder upp.

## Stark institutionell ägarbas

Det är förtroendeingivande att styrelse och ledning i DevPort sitter med ett stort ägande. Över tolv procent ägs av styrelseordförande Per Rodert och VD Nils Malmros ägarandel överstiger fem procent av kapitalet. Därtill skall institutionsägandet lyftas fram. Bland koncernens fem största aktieägare finner vi såväl Nordea som Swedbank Robur och Didner & Gerge.

## Vi ser fortsatt motiverat högre värde

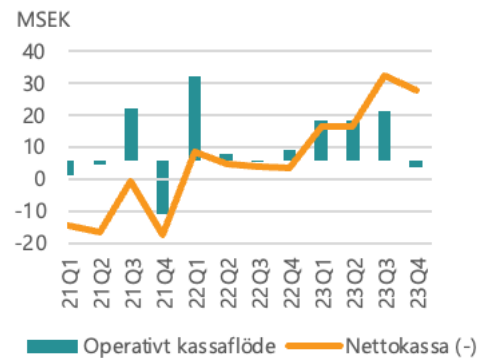
Aktiemarknaden föll under vintern med stigande räntor. DevPort drabbades dessutom av Volvo Cars varsel i maj.



Källa: Refinitiv, egna beräkningar

## Nettokassa tillåter expansion

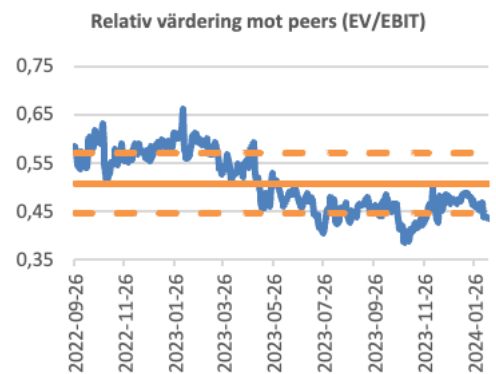
Utöver ett förbättrat kassaflöde och en nettokassa på 32,2 MSEK har DevPort outnyttjade kreditlöften om 50 MSEK



Källa: Bolaget

## Vinsten värderas lågt mot sektorn

Värderingsjämförelse mot peers, EV/Ebit 2024p\*



Källa: Analysguidens prognoser, Refinitiv  
\*Medel för jämförelsebolag 11,6x EV/Ebit 2024p, DevPort 8,3.

## Fjärde kvartalet 2023

### Färre konsulter men ett högre snittarvode

DevPort redovisar en omsättning på 143,4 MSEK för det fjärde kvartalet, vilket är tre procent mindre än för samma period 2022. Våra förväntningar var att de skulle ha ökat omsättningen med fyra procent. Avvikelsen förklaras av färre konsulter sysselsatta och något lägre snittarvode än väntat. Antalet sysselsatta medarbetare vid slutet av året var 510, 20 färre än vid utgången av 2022. Det var också en minskning sekventiellt från det tredje kvartalet. Snittarvodet per sysselsatt ökade marginellt mot samma period förra året och var på en högsta nivå på flera kvartal.

Rullande 12 månaders försäljning, 550 MSEK, når nästan upp till den högsta nivå någonsin, men det är en procent lägre sekventiellt mot föregående kvartal. Sammansättningen av försäljningen har över de senaste kvartalen succesivt skiftat från konsultuppdrag för produktutveckling till produktionsutveckling och digitala lösningar.

### Minskat beroende av fordonsindustrin

Andelen uppdrag mot fordonsindustrin minskade under 2023 och utgör 75 procent av omsättningen. Ambitionen är att växa med uppdrag utanför fordonsindustrin och på 3–5 år nå en andel av omsättningen på 40 procent. Målsättning för 2024 är att andelen uppdrag utanför fordonsindustrin skall öka till 30 procent.

Prisbilden och intjäningen per konsult är högre utanför fordonsindustrin och minskar risken med att vara beroende av ett fåtal kunder. DevPort kan konstatera att det fortsatt går bra för fordonsindustrin, framför allt de delar som bolaget riktar sig mot. Det krävs fortsatt stora utvecklingsinsatser för bland annat elektrifiering. Det gäller för såväl fordonsindustrin som för övrig industri. DevPort hävdar att de är väl inriktade på lösningar för elektrifiering, något vi bara sett början på.

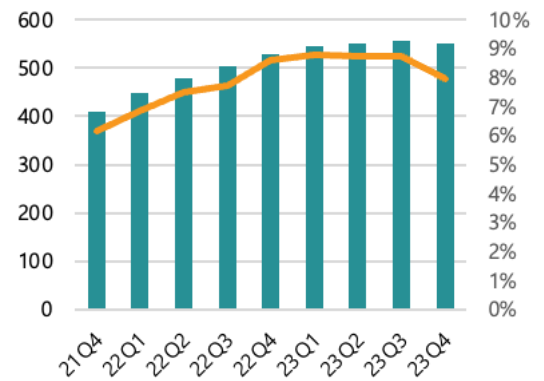
Produktionsutveckling är det minsta verksamhetsområdet men har en mycket hög organisk tillväxt i försäljningen. Breddning av kundbasen utanför fordonsindustrin, som utgör merparten av uppdragen, pådrivet av digitalisering, grön omställning och fokus på hur energi överförs ger fortsatt hög lönsam tillväxt. Näst störst område är produktutveckling där försäljningen var påtagligt lägre i kvartalet, med en nedgång på 30 procent mot förra året. Ett stort beroende av fordonsindustrin förklarar sannolikt den lägre faktureringen. Det snabbast växande och i kvartalet största verksamhetsområdet, digitala lösningar, ser fortsatt god efterfrågan på konsultbehov inom IT, mjukvaru- och elektronikutveckling. Satsning på XR (Extended Reality) möter stort intresse och förväntas inom kort ge nya uppdrag.

### DevPort når upp till målsättning för rörelsemarginal

För det fjärde kvartalet redovisar bolaget ett rörelseresultat om 13,5 MSEK. Bruttomarginalen, 62,9 procent är 2,8 procentenheter lägre än förra året. Även om antalet sysselsatt är 20 färre under kvartalet och rörelseresultatet per sysselsatt är ner 13 procent är rörelsemarginalen betryggande 9,4 procent. I ett konsultbolag är det ofta en följd

### DevPort håller marginalmålet

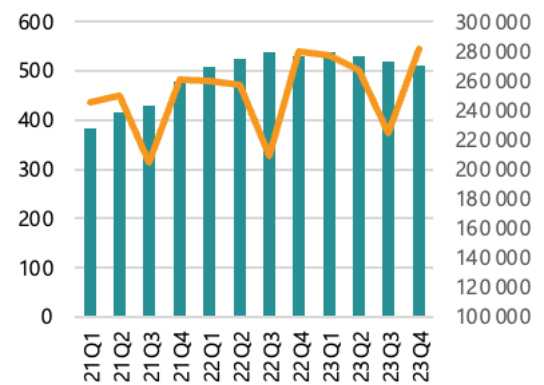
Nettoomsättning MSEK (stapel) & rörelsemarginal (linje), R12



Källa: Bolaget, Analysguiden

### Färre sysselsatta i kvartalet

Antal anställda (stapel) & oms/anställd (linje), kvartalsdata



Källa: Bolaget, Analysguiden

### Mycket lågt värdering av DevPort

Urval av svensklistade konsultbolag med analytikerestimat

Bolag	Börsvärde (MSEK)	EBIT tillväxt	EV/EBIT	EV/DIY	Kurs, YTD
Sweco	38 075	9,4%	15,8	2,8%	-22%
Afry	18 290	17,2%	11,8	3,4%	16%
Knowit AB	4 061	19,7%	13,9	3,5%	-4%
Etteplan	3 866	12,7%	13,1	2,2%	-1%
Rejlers AB	2 984	17,2%	10,7	3,4%	9%
Prevas	1 612	0,0%	6,7	3,6%	4%
B3 Consulting	866	-2,7%	10,2	8,5%	-14%
Projekt.eng	209	19,8%	10,7	0,0%	-7%
Medel		11,7%	11,6	3,4%	-2,5%
Median		15,0%	11,2	3,4%	-2,6%
<b>DevPort</b>	<b>353</b>	<b>-3,2%</b>	<b>7,5</b>	<b>4,2%</b>	<b>-2,7%</b>

Källa: Refinitiv, Analysguidens prognoser

\*Markerade fäلت avser framåtblickande tolv månader

av hög beläggning utan nyanställningar. Dessa är ofta inte debiterbara förrän efter ett par veckor.

Målsättningen är att nå en rörelsemarginal om åtta procent över en konjunkturcykel. De senaste fyra kvartalen har rörelsemarginalen rullande tolv månader överstigit detta mål.

Det är intressant att företagsledningen har kunnat anpassa antalet sysselsatta efter uppdragens omfattning under det senaste årets konjunkturavmattning. Affärsmodellen att en tredjedel av de sysselsatta är fast anställda, en tredjedel har provisionsbaserad ersättning och en tredjedel är samarbetspartners verkar ha fungerat bra för att hålla marginalerna stabila.

## Nettokassa

Överskottet i kassaflöde från den löpande verksamheten under det tredje kvartalet vände till ett underskott i det fjärde. 2,3 MSEK (4,2) togs ur kassan som efter amortering av 1,5 MSEK kortfristiga räntebärande skulder minskade med 3,8 MSEK till 41,9 MSEK. Företaget har inga räntebärande skulder. Utöver en nettokassa på 27,7 MSEK (3,4) har bolaget outnyttjade kreditlöften om 50 MSEK. Balansräkningen är urstark med en soliditet, det egna kapitalet i förhållande till balansomslutningen, på 45 procent. Målsättningen är att soliditet inte skall understiga 30 procent. Styrelsen föreslår en ordinarie utdelning till aktieägarna på 1,50 SEK per aktie till vilket åtgår 15,1 MSEK. Det är en ökning med 20 procent och sänder en optimistisk signal om 2024. DevPort har mer än väl anpassat verksamheten med bibehållen lönsamhet och stark balansräkning för att gå ur konjunkturavmattningen med full handlingsfrihet för eventuella företagsförvärv och inkrementella satsningar på nya teknikområden.

## Utsikt för det första kvartalet

DevPort har successivt minskat på antalet sysselsatta medarbetare under 2023. De lämnar ingen vägledning om att de nu nått en lägsta nivå eller om att de skall börja öka igen. Nils Malmros vädjade till aktiemarknaden om att inte ha för höga förväntningar för det första kvartalet. För det andra kvartalet kan ett antal nya order vara tecknade som därmed kan kompensera för eventuella ytterligare bortfall av uppdrag. Utsikterna för det andra halvåret ser lovande ut med signaler om ökad efterfrågan från fordonsindustrin och nya uppdrag inom försvars- och energiindustrin.

Vi utgår från att antalet sysselsatta är oförändrat under det första kvartalet, men att den högre faktureringen per sysselsatt medarbetare håller i sig på motsvarande nivå per kvartal som föregående år. Kvartalet har en färre arbetsdag jämfört med förra året vilket minskar resultatet med 0,5–1,0 MSEK. Med en fakturering per sysselsatt medarbetare i nivå med förra årets första kvartal skulle det kunna ge en omsättning på 141 MSEK (149). Med en bruttomarginal på samma nivå som det fjärde kvartalet och personalkostnader i förhållande till omsättningen som förra årets första kvartal skulle det ge ett rörelseresultat före skatt på 11,3 MSEK (13,2). Vilket är en rörelsemarginal i nivå med målsättningen, åtta procent (8,8).

## Digitala lösningar störst i kvartalet

Segmentsrapportering – DevPorts tre affärsområden

Produktutveckling, mkr	Q4-23	Q4-22	R12
Intäkter	48	69	217
Tillväxt	-30%	77%	-14%
Rörelseresultat (ebit)	4,2	6,8	13,7
EBIT-marginal	8,6%	9,9%	6,3%
Andel av oms	34%	47%	40%

Digitala Lösningar, mkr	Q4-23	Q4-22	R12
Intäkter	65	55	231
Tillväxt	17%	45%	14%
Rörelseresultat (ebit)	5,1	6,5	17,5
EBIT-marginal	7,8%	11,7%	7,6%
Andel av oms	45%	37%	42%

Produktionsutveckling, mkr	Q4-23	Q4-22	R12
Intäkter	30	24	101
Tillväxt	26%	125%	38%
Rörelseresultat (ebit)	3,8	2,2	8,8
EBIT-marginal	12,9%	9,4%	8,8%
Andel av oms	21%	16%	18%

Källa: Bolaget, Analysguiden

## 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 Philip Wendt äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Philip Wendt