

Andra kvartalet 2024

Stabilt kvartal trots färre antal sysselsatta

DevPort levererade en omsättning och resultat för det andra kvartalet i nivå med marknadens förväntningar. Trots färre antal sysselsatta var omsättningen i princip oförändrad mot föregående år och högre än vad vi väntat oss. Det förklaras av att snittpriserna på konsultarvoden gått upp över samtliga affärsområdena. För det andra kvartalet 2024 redovisade bolaget en omsättning på 141,1 (141,4) MSEK.

Med 502 sysselsatta, 27 färre jämfört med året innan är omsättningen per sysselsatt i en positiv trend. Rörelsemarginalen är en procentenhet högre justerat för jämförelsestörande poster, 7,1 (6,1) procent. Den högre nivå förklaras utöver högre priser också av en mixförskjutning i affären. Periodens resultat uppgick till 7,7 (8,3) MSEK. Kassaflödet från den löpande verksamheten var fortsatt starkt med minskat rörelsekapital som adderade till den redan starka balansräkningen.

Stärkt finansiellt handlingsutrymme

DevPort är ett svenskt teknik- och IT-konsultbolag grundat 2008 med huvudkontor i Göteborg och ytterligare kontor på sex orter i Sverige. Deras verksamhet är indelad i tre affärsområden: Produktutveckling, Produktionsutveckling och Digitala lösningar. DevPort strävar efter att kombinera fördelarna med det mindre bolaget genom att ha en decentraliserad företagsstruktur samtidigt som de utnyttjar resurser och möjligheter som ett större företag kan erbjuda.

Under kvartalet har DevPort haft det svårt att växa till följd av svag svensk konjunktur. Antalet sysselsatta har minskat femte kvartalet i rad. Utan att det fylls på med nyanställda är det ett problem att medarbetare lämnar och går över till kund i liknande uppdrag som de haft hos DevPort. Bolaget lyckas dock öka omsättningen per konsult med prishöjningar och nya kunder som adderas inom energi-, försvars- och högteknologiskindustri. Trots de senaste kvartalens utmaningar har den finansiella likviditeten, 41,6 (29,4) MSEK stärkts och soliditeten höjts till 43,0 (40,2) procent.

Aktien värderad i paritet med jämförbara bolag

Efter tid av fallande aktiekurs, återhämtade sig aktien på rapportdagen under stor omsättning tillbaka till den långsiktiga trenden på kurs 34,5 per aktie. På den nivån värderas aktien till samma rörelsevärdering som för jämförbara noterade bolag. Lite drygt sju gånger rörelseresultatet. Det är också vad DevPort värderats till de senaste två åren. Det har dock varit under en period med succesivt färre antal sysselsatta. Vi är mer positivt inställda till konjunkturutsikterna för svensk ekonomi nu när Riksbanken börjat normalisera penningpolitiken. Vi skulle därför kunna argumentera för en högre värdering när DevPort åter börjar öka antalet sysselsatta konsulter.

Nästa delårsrapport kommer 5 november 2024.

DevPort

Rapportkommentar – andra kvartalet 2024

Datum 26 augusti 2024
Analytiker Philip Wendt

Basfakta

Bransch Teknologi
Styrelseordförande Per Rodert
Vd Nils Malmros
Noteringsår 2017
Listning First North Stockholm
Ticker DEVP
Aktiekurs 33,6
Antal aktier, milj. 10,1
Börsvärde, mkr 338,6
Nettokassa, mkr 47
Företagsvärde (EV), mkr 304
Motiverat värde, SEK 36
Nästa rapport 2024-05-11

Kursutveckling senaste två åren



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	528	551	561	606
Just. rörelseres	45	46	42	48
Rörelseres	47	46	42	48
Nettoresultat	36	35	33	39
Vinst per aktie	3,56 kr	3,51 kr	3,27 kr	3,85 kr
Utd. per aktie	1,25 kr	1,50 kr	1,40 kr	1,54 kr
Omsättningstillväxt	29%	4%	2%	8%
Just. rörelsemarginal	8,6%	8,3%	7,5%	8,0%
Rörelsemarginal	8,9%	8,3%	7,5%	8,0%
P/E-tal	10,3	9,8	10,3	8,7
EV/EBIT	7,1	6,7	7,2	6,3
Direktavkastning	3,4%	4,4%	4,2%	4,6%
Utdelningsandel	35,1%	42,7%	42,7%	40,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringstes

Trogna aktieägare

Vid det senaste årsskiftet uppgick antalet aktieägare till 1700. Antalet ökade från våren 2020 och nådde en högsta nivå i början av 2023. Aktien nådde en högsta nivå i mars 2023. Intresset har endast marginellt minskat sedan dess. Inte heller har de sex största aktieägarna ändrat sina innehav under 2024. Tillväxten i omsättningen avstannade ungefär samtidigt i början av 2023. Trots färre antal konsulter har omsättningen i princip varit oförändrad. DevPort har drabbats av både svag svensk konjunktur, stort beroende av fordonsindustrin och nya arbetsrättsliga regler med den sk utthyrningslagen som trädde i kraft i oktober 2022.

Ljusare framtidsutsikter

Konjunkturutsikterna i Sverige ser nu äntligen mer lovande ut med lättnader i penningpolitiken som ger effekt redan i slutet av 2024 och in i 2025. Finanspolitiken kommer också att bli betydligt mer expansiv inför valet 2026. Beroendet av fordonsindustrin är fortsatt högt, men DevPort har varit framgångsrika med att öka antalet uppdrag inom energi-, försvars- och högteknologiskindustri. Nya arbetsrättsliga regler har lett till att konsultbolag behövt anpassa sina affärsavtal och arbetssätt för att tydliggöra att deras uppdrag inte faller under utthyrningslagen. Det har bland annat lett till att medarbetare lämnat och erbjudits anställning hos kund i liknande uppdrag som de haft hos DevPort. Lagen stipulerar att det gäller uppdrag som gällt under 24 av de senaste 36 månaderna. I höst är det två år sedan lagen togs trädde i kraft och DevPort har adresserat utmaningarna med att leverera volymer av tjänster som projektåtagande. Bland annat flyttade bolaget i Göteborg till nytt kontor varifrån ett ökat antal konsulter skall kunna arbetsledas. På sikt skall ökad andel projektaffär leda till minskad personalomsättning.

Återhämtning andra halvåret

Medelantalet anställda minskade under första halvåret med 4,4 procent. Antalet anställda var också lägre i förhållande till antalet sysselsatta. Vilket påverkar marginalerna negativt. Fakturering per sysselsatt ökar dock per kvartal i genomsnitt med 4,5 procent. Det finns en intressant hävstång i DevPorts marginaler när sysselsättningen väl ökar igen. Vår prognos för DevPorts är att försäljning 2024 ökar med lite drygt två procent och rörelseresultat med 7,5 procent. Något lägre än Pinpoints konsensusprognos. Det bygger på en ökning i antalet sysselsatta med 23 under andra halvåret och att intäkt per konsult ökar i samma takt som tidigare kvartal. Försäljningen skulle då nå 561 MSEK i år och rörelseresultatet 42 MSEK.

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.

Aktieägarna har stannat kvar



Ökad fakturering per sysselsatt



Vändning andra halvåret



Bröderna Rodert dominerar

Största aktieägarna, %

Största aktieägarna, %	Kapital
Per Rodert, privat och närstående	12,5%
ÖstVäst Capital Management Ltd	12,1%
Nordea Småbolsfond Norden	9,8%
Robur Fonder Microcap	8,9%
Didner & Gerge Small and Microcap	6,2%
Nils Malmros, privat och genom bolag	5,1%

Källa: Holdings

Stark balansräkning medger hög utdelningsandel

Ett rörelseresultat på 42 MSEK och ett kassaflöde i nivå med resultat under andra halvåret stärks kassan med ytterligare 17 MSEK. Utdelningspolicy är att dela ut 25 till 50 procent av årets vinst efter schablonskatt. Under förutsättning att soliditetsmålet om 30 procent är uppnått. Förra året var en den ordinarie utdelningen 1,25 SEK per aktie samt en bonus på 0,25 per aktie. Motsvarande en utdelningsandel på 42,7 procent. Med en lägre vinst per aktie i år är det rimligt att räkna med lägre utdelning. Soliditetsmålet är mer än väl uppfyllt vilket medger en oförändrad utdelningsandel. Vår bedömning är att utdelningen skulle kunna uppgå till 1,40 per aktie, baserat på en höjd ordinarie utdelning till 1,30 och en bonus på 0,1. Direktavkastningen skulle då uppgå till lite drygt fyra procent. Den högsta nivån av jämförbara bolag på börsen.

På tre år har DevPorts aktiekurs stigit med 38 procent, vilket över tid varit mer än de både andra jämförbara noterade konsultbolagen, Prevas och Rejlers. I våras handlades både Prevas och Rejlers upp efter sina respektive kvartalsrapporter i maj och med Devports svagare utveckling har de nu kommit i kapp DevPorts kursutveckling. Baserat på vår prognos för rörelseresultat 2024 värderas rörelsen till 7,2 gånger. Det är något under snittet av Prevas och Rejlers värdering. Aktiemarknaden kommer att betala upp för tillväxt. Förvärvad, som Prevas nyligen aviserat i Finland eller organisk.

Scenarioanalysen

Bear Case

Med ljusare utsikterna för svensk ekonomi, ledd av inhemsk efterfrågan finns trots allt risk för att den globala konjunkturen försvagas och att DevPorts kunder håller tillbaka med utvecklingsprojekt. De trogna aktieägarna kanske då ger upp. I ett sådant scenario kan aktien falla tillbaka på nivåer under 30 kronor.

Huvudscenario

Mer sannolikt är att behovet av utvecklingsprojekt för elektrifiering, digitalisering, produktutveckling och rationalisering har fortsatt stor efterfrågan under fler år framöver. Med vår prognos för ett rörelseresultat 2025 på 48 MSEK skulle det med dagens multipel ge en aktiekurs på 38 på ett års sikt. Nuvärdet av det i dag är 36 kronor.

Bull Case

Bolaget har varit skickliga på att utveckla affären. Det har haft varit svårt att växa med svag konjunktur och förändring i arbetsrättsliga förhållanden de senaste kvartalerna. Trots det har omsättningen varit stabil och de finansiella musklerna stärkts. Nu ser förutsättningarna betydligt ljusare ut med både expansiv finans- och penningpolitik i Sverige de kommande två åren. De förbättrar sannolikheten för de mer positiva scenario. Koncensus prognos för rörelseresultatet för nästa år är betydligt högre med ett rörelseresultat på 51 MSEK. Med det resultatet skulle aktien kunna nå tillbaka till 42 kronor.

Stärkt finansiell ställning



Värdering i paritet med peers

Bolag	Börsvärde	EV/EBI	
		Börsvärde	T
Knowit	4 579	7,42	
Etteplan Oyj	3 810	7,47	
Rejlers	3 758	7,34	
Prevas	1 839	7,42	
B3 Consulting	838	7,74	
Projekteng	341	3,73	
Medel	2 528	6,85	
Median	2 799	7,42	
DevPort	339	7,20	

Scenarioanalysen



Resultaträkning (Mkr)								Prognos 2 år	
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Nettoomsättning	235	334	463	336	410	528	550	561	606
Tillväxt	-	42%	39%	-28%	22%	29%	4%	2%	8%
Övriga rörelseintäkter	0,2	0,5	1,8	1,5	6,6	4,3	3,2	2,0	1,0
Summa intäkter	235	335	465	337	416	532	554	563	607
Inköp av varor och tjänster	-78	-94	-176	-136	-168	-196	-199	-206	-217
Bruttoresultat	157	241	289	201	248	336	355	357	389
Bruttomarginal	66,9%	72,2%	62,4%	59,9%	60,5%	63,7%	64,5%	63,6%	64,7%
Personalkostnader	-126	-192	-242	-171	-196	-263	-266	-290	-314
% av oms	-53,6%	-57,5%	-52,3%	-50,9%	-47,9%	-49,9%	-51,9%	-51,8%	-51,9%
Övriga externa kostnader	-10	-18	-20	-14	-14	-19	-18	-19	-21
% av oms	-4,7%	-5,5%	-4,4%	-4,1%	-3,5%	-3,6%	-3,2%	-3,3%	-3,4%
OPEX	-136	-211	-263	-185	-211	-282	-303	-309	-335
% av oms	-57,7%	-63,0%	-56,7%	-55,0%	-51,4%	-53,4%	-55,1%	-55,1%	-55,3%
Förvärvsrelaterade poster	0,0	0,0	0,0	0,0	-4,8	-1,4	0,0	0,0	0,0
EBITDA	21,7	30,6	26,4	16,3	32,5	52,8	51,6	47,8	54,2
Ebitdamarginal	9,2%	9,1%	5,7%	4,9%	7,9%	10,0%	9,4%	8,5%	8,9%
Avskrivningar och nedskrivningar	-0,1	-0,2	-5,0	-6,8	-6,5	-5,9	-5,7	-5,6	-5,8
%	-0,7%	-0,7%	-1,1%	-2,0%	-1,6%	-1,1%	-1,0%	-1,0%	-1,0%
EBIT	21,5	30,4	21,4	9,5	26,0	46,9	45,9	42,2	48,4
Ebitmarginal	9,2%	9,1%	4,6%	2,8%	6,3%	8,9%	8,3%	7,5%	8,0%
Finansiella intäkter	0,01	0,01	0,03	0,02	0,00	0,00	1,00	1,8	2,0
Finansiella kostnader	-0,5	-0,4	-1,0	-1,1	-1,1	-0,9	-1,2	-1,7	-1,5
Finansnetto	-0,5	-0,4	-0,9	-1,1	-1,1	-0,9	-0,2	0,1	0,5
Resultat före skatt	21,0	30,0	20,4	8,4	24,9	46,0	45,7	42,4	48,9
Skatt	-4,2	-6,8	-4,5	-2,1	-5,2	-10,1	-10,3	-9,4	-10,1
Årets resultat	16,8	23,2	16,0	6,3	19,7	35,9	35,4	33,0	38,8
Antal anställda utgången	300	504	513	365	477	530	510	525	545
Tillväxt %	-	68%	2%	-29%	31%	11%	-4%	3%	4%
Absoluta tal tillväxt		204	9	-148	112	53	-20	15	20
Intäkt/anställd	0,78	0,66	0,91	0,92	0,87	1,00	1,09	1,07	1,11
Personalkostnad/anställd	-0,42	-0,38	-0,47	-0,47	-0,41	-0,50	-0,56	-0,55	-0,58
OPEX/anställd	-0,45	-0,42	-0,51	-0,51	-0,44	-0,53	-0,59	-0,59	-0,61
Skatt	-20,1%	-22,8%	-21,8%	-24,8%	-20,9%	-22,0%	-22,5%	-22,1%	-20,6%

Kvartalsdata	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3p	24Q4p
Nettoomsättning	132,4	134,5	112,7	148,1	149,0	141,4	116,6	143,4	145,1	140,4	120,2	155,0
Tillväxt	41%	30%	29%	19%	13%	5%	3%	-3%	-3%	-1%	3%	8%
Övriga rörelseintäkter	0,5	1,6	0,1	2,1	0,5	1,8	0,6	0,3	0,0	1,0	0,5	0,5
Summa intäkter	132,9	136,1	112,8	150,1	149,5	143,3	117,1	143,7	145,1	141,4	120,7	155,5
Inköp av varor och tjänster	-51,7	-50,4	-40,8	-52,9	-53,9	-50,5	-41,1	-53,2	-53,2	-52,3	-43,2	-57,4
Bruttoresultat	81,2	85,7	72,0	97,2	95,6	92,7	76,1	90,5	91,8	89,1	77,6	98,2
Bruttomarginal	61,3%	63,7%	63,9%	65,7%	64,1%	65,6%	64,8%	62,9%	63,3%	62,8%	64,1%	63,0%
Personalkostnader	-64,4	-68,0	-58,1	-72,7	-76,6	-76,2	-61,9	-70,8	-74,3	-73,4	-63,7	-78,8
% av oms	-49%	-51%	-52%	-49%	-51%	-52%	-53%	-49%	-51%	-52%	-53%	-51%
Övriga externa kostnader	-4,4	-4,6	-4,3	-5,5	-4,3	-4,8	-3,9	-4,7	-5,1	-4,3	-4,0	-5,3
% av oms	-3,3%	-3,4%	-3,8%	-3,7%	-2,9%	-3,4%	-3,3%	-3,2%	-3,5%	-3,1%	-3,3%	-3,4%
OPEX	-68,8	-72,5	-62,4	-78,2	-80,9	-81,1	-65,8	-75,5	-79,5	-77,7	-67,7	-84,0
% av oms	-52%	-54%	-55%	-53%	-54%	-57%	-56%	-53%	-55%	-55%	-56%	-54%
Förvärvsrelaterade poster	0,0	0,0	0,0	-1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	12,4	13,2	9,6	17,6	14,6	11,7	10,3	15,0	12,4	11,4	9,9	14,1
Ebitdamarginal	9%	10%	9%	12%	10%	8%	9%	10%	9%	8%	8%	9%
Avskrivningar och nedskrivningar	-1,6	-1,4	-1,4	-1,5	-1,4	-1,2	-1,6	-1,5	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4
%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
EBIT	10,8	11,8	8,2	16,1	13,2	10,5	8,7	13,5	11,0	10,0	8,5	12,7
Ebitmarginal	8,1%	8,6%	7,3%	10,7%	8,8%	7,3%	7,4%	9,4%	7,6%	7,1%	7,0%	8,2%
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,4	0,4	0,5	0,5
Finansiella kostnader	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4
Finansnetto	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,3	0,6	0,0	-0,2	0,2	0,2
Resultat före skatt	10,5	11,6	8,0	15,9	12,9	10,3	8,4	14,2	10,9	9,9	8,6	12,9
Skatt	-2,2	-2,5	-1,8	-3,6	-3,2	-2,1	-1,7	-3,2	-2,7	-2,2	-1,8	-2,7
Årets resultat	8,3	9,0	6,3	12,3	9,6	8,3	6,6	10,9	8,2	7,7	6,9	10,2

Disclaimer

Aktiespararna, 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