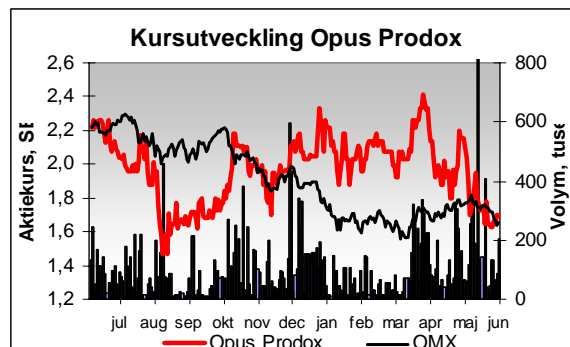


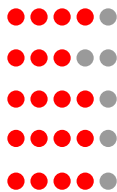
**Bolagsanalys**
**Opus Prodox**
**I pole position för expansion**

- Opus Prodox är en väletablerad leverantör av utrustning för miljö- och säkerhetskontroll av fordon. Genom förvärvet av amerikanska Sys Tech får Opus tillgång till en teknologiplattform som ger dem helt nya möjligheter att kliva framåt i värdekedjan och fortsätta att växa internationellt.
- Under det närmaste året genomförs ett antal stora upphandlingar i USA som kan ge betydande volymtillskott. Kontrakten för var och en av staterna Wisconsin, Ohio, Ontario och Maryland är av den dignitet att orderboken på knappa 500 MSEK skulle fördubblas om Opus vinner en av dessa upphandlingar.
- Om Opus lyckas leverera i linje med sina målsättningar de närmaste åren så finns en betydande potential till uppvärdering av aktien. Även med våra mer försiktiga antaganden så anser vi den vara attraktivt värderad.

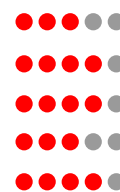
Lista: First North  
 Börsvärde: 328 MSEK  
 Bransch: Industrivaror & tjänster  
 VD: Magnus Greko  
 Styrelseordf: Göran Nordlund


**Redeye Rating**
**Bolaget**

Historik  
 Management  
 Marknad  
 Positionering  
 Lönsamhetspotential


**Aktien / Finans**

Finansiell situation  
 Fundamental värderingspotential  
 Relativ värderingspotential  
 Aktieägarvänlighet  
 Förväntat nyhetsflöde


**Nyckeltal**
**Fakta**

	2007	2008P	2009P	2010P	2011P		
Omsättning, MSEK	66,5	155,4	221,7	289,1	360,3	Aktiekurs, SEK	1,7
Tillväxt	38%	134%	43%	30%	25%	Antal aktier m	193,1
EBITDA	6,0	27,3	42,1	56,4	70,7	Börsvärde, MSEK	328
Res. F. Skatt	3,6	11,8	22,2	35,3	48,3	Nettoskuld	35,0
Nettoresultat	2,2	8,2	15,6	24,7	33,8	Free float %	ca 35%
						Oms/dag/1000	190
EPS	0,03	0,04	0,08	0,13	0,17		
P/E	49,8	39,8	21,1	13,3	9,7	Analytiker:	
EV/EBITDA	60,3	13,3	8,6	6,4	5,1	Henrik Alveskog	
P/S	4,9	2,1	1,5	1,1	0,9	henrik.alveskog@redeye.se	
EV/S	5,5	2,3	1,6	1,3	1,0	Tel: 08-545 01 345	

\* **Disclaimer** Analysgaranti är ett analyskoncept som är framtaget av Redeye AB. Tjänsten genomförs på uppdrag av, och mot en ersättning från, det aktuella bolaget som belyses i analysen. Ersättningen är ett på förhand överenskommet belopp och är ej beroende av innehållet i analysen. Analysgarantin ger en oberoende bedömning av bolaget och dess förutsättningar. Informationen i analysen är baserad på källor som Redeye bedömer som tillförlitliga. Redeye kan dock ej garantera riktigheten i informationen. Redeye fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av analysen. Texten får inte kopieras för annat än personlig användning.

---

**Definitioner Bolaget**

---

**Historik** Speglar bolagets historiska utveckling vad gäller tillväxt, lönsamhetsutveckling, nyemissionshistorik samt förmågan att hävda sig bättre än konkurrenterna på marknaden.

**Företagsledning** En bedömning av bolagsledningens kompetens, track-record och förmågan att driva bolaget mot goda resultat i framtiden

**Marknad** En bedömning av tillväxt- och lönsamhetspotentialen på den aktuella marknaden/marknadssegmentet. Dessutom analyseras faktorer som påverkar marknaden såsom hot utifrån och tänkbara strukturförändringar.

**Positionering** Avser bolagets position på den aktuella marknaden mätt i marknadsandelar och konkurrenssituationen. Avgörande är faktorer som bolagets konkurrenskraft och varumärke. Eventuella partnerskap och utlandsetableringar kan också stärka bolagets positionering.

**Lönsamhetspotential** Med stöd från övriga kategorier avseende bolagets verksamhet görs en bedömning av bolagets framtida lönsamhetstillväxt och en uppskattning av bolagets långsiktiga marginaler.

---

**Definitioner Aktien / Finans**

---

**Finansiell situation** En sammanvägning av bolagets finansiella status med avseende på skuldsättning, egna kapitalet, kassa, beroendet av enskilda kunder/kundkategorier samt ägarnas finansiella styrka.

**Fundamental värderingspotential** Bolagets potential utvärderas via olika fundamentala nyckeltal samt genom kassaflödesvärdering av bolagets rörelse. I den fundamentala värderingen ingår även att värdera möjligheterna för aktien vid förändringar i avkastningskravet eller aktiens enskilda risknivå. Hög rating innebär låg fundamental värdering.

**Relativ värderingspotential** Bolagets nyckeltal jämförs med liknande bolag i Sverige och internationellt. Ingen vikt läggs vid nyckeltalens fundamentala nivå. I den relativa värderingen ingår att värdera möjligheten för att aktien skall värderas enligt de utvalda jämförelseobjekten. Hög rating innebär låg relativ värdering.

**Aktieägarvänlighet** Aktien utvärderas kring parametrarna aktieutdelning, aktielikviditet, bolagets informationsgivning samt analysbevakning. I bedömningen ingår även aktieägarstrukturen och ägarnas finansiella ställning.

**Disclaimer** Redeye AB är ett analys- och rådgivningsföretag. Analysgaranti och Uppdragsanalys är analyskoncept som är framtagna av Redeye AB. Tjänsterna genomförs på uppdrag av, och mot en ersättning från, det aktuella bolaget som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband M&A, nyemission eller en notering. Redeye AB kan utföra finansiell rådgivningsverksamhet mot onoterade och noterade bolag. Läsaren av denna rapport bör anta att Redeye kan ha erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella rådgivningstjänster från bolaget/bolag nämnt i denna rapport. Ersättningen är ett på förhand överenskommet belopp och är ej beroende av innehållet i analysen. Analysen ger en oberoende bedömning av bolaget och dess förutsättningar. Informationen i analysen är baserad på källor som Redeye bedömer som tillförlitliga. Redeye kan dock ej garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka innehåller en osäkerhet. Redeye kan inte garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Varje investeringsbeslut fattas självständigt av investeraren. Denna analys är avsedd att vara ett av flera redskap vid ett investeringsbeslut. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Redeye fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av analysen. Texten får inte kopieras för annat än personlig användning.

## **Innehållsförteckning**

<b>Sammanfattning</b>	<b>sid 4</b>
<b>Opus verksamhet och historik</b>	<b>sid 5</b>
<b>Sys Tech</b>	<b>sid 8</b>
<b>Den nya koncernen</b>	<b>sid 10</b>
<b>Prognoser och värdering</b>	<b>sid 14</b>
<b>Nyckeltal och tabeller</b>	<b>sid 17</b>

## Sammanfattning

- Opus Prodox (Opus) är ett väletablerat, snabbväxande och lönsamt bolag som tillverkar utrustning och system för miljö- och säkerhetskontroll av fordon. Utifrån hemmamarknaden i Norden och referenskunden Svensk Bilprovning har bolaget genomfört en framgångsrik internationell expansion och säljer idag sina produkter i över 40 länder på 5 kontinenter.
- Genom det nyligen genomförda förvärvet av amerikanska Sys Tech, som varit en samarbetspartner i USA, så får Opus tillgång till en ny teknologisk plattform. Det sammanslagna bolaget får också den kritiska storlek som med all sannolikhet är nödvändig för att vinna vissa typer av stora upphandlingar, där myndigheterna sorterar bort mindre leverantörer med otillräcklig balansräkning. Den industriella logiken i affären anser vi vara uppenbar då bolagen kompletterar varandra väl.
- Sys Tech har under senare tid varit synnerligen framgångsrika på den amerikanska marknaden. Enligt egna uppgifter har de vunnit 7 av de senaste 10 upphandlingarna som de deltagit i. Orderboken uppgick vid årsskiftet till 78 MUSD vilket ger en bra bas i fakturering och grundintjänning. Lönsamheten har varit mycket stark med marginaler överstigande 20% varje år under perioden 2003-07. Befintlig orderstock medger enligt bolaget att marginalerna stärks ytterligare.
- Sys Tech förvärvades för ett belopp motsvarande cirka 37 MUSD (226 MSEK). Finansieringen skedde genom två riktade nyemissioner, en företrädesemission som övertecknades i förra veckan samt med banklån. Den slutgiltiga notan för affären blir med stor sannolikhet klart högre eftersom det finns avtal om tilläggsköpeskilling knutna till att bolaget vinner nya kontrakt baserade på Sys Techs befintliga produkter. Beloppen kan komma att bli betydande, men det blir i så fall ett angenämt problem. Utbetalningarna sker också först efter resultatavräkning.
- De viktigaste faktorerna att hålla koll på ur ett aktieperspektiv är en rad upphandlingar med betydande ordervolym: Wisconsin, Ohio, Ontario och Maryland är de stora affärerna som skall avgöras inom ett år. Opus har också förhandlat med flera länder i Mellanöstern som på lite sikt kan ge affärer av betydande storlek. Dessutom blir det naturligtvis oerhört viktigt att bolagets redovisade lönsamhet i de kommande delårsrapporterna lever upp till målsättningen om att nå >20% EBITDA.
- **Redeyes värdering indikerar ett bolagsvärde på 440 MSEK motsvarande 2,31 SEK per aktie.** Detta förutsätter en fortsatt tillväxt motsvarande att de vinner någon större upphandling i USA varje år samt 20% årlig tillväxt på övriga marknader. Samtidigt räknar vi med en viss lönsamhetsförbättring.
- Opus egen målsättning är att växa 30-40% per år under de närmaste 3 åren och att visa en uthållig lönsamhet motsvarande en EBITDA-marginal överstigande 20%. Detta kan synas vara djärva målsättningar, men Redeye anser inte att det är helt orealistiskt. Skulle de lyckas kan bolagets värde uppskattas till 850 MSEK, eller 4,40 SEK per aktie.

## Opus - verksamhet och bakgrund

---

*Tillväxt och lönsamhet  
sedan år 2003*

Opus Prodox (Opus) grundades år 1990 av Magnus Greko som är nuvarande VD samt Jörgen Hentschel som idag är teknisk chef och vice VD. Verksamheten bestod inledningsvis av import och försäljning av avgasmätare och testutrustning för bilbranschen i samband med att katalysatorer infördes på personbilar. 1994 börjar Opus tillverka egna produkter. Hemmamarknaden mättades mot slutet av 90-talet vilket ledde till några tunga år fram till 2002-03 då grundarna går in operativt i bolaget och genomför en omstrukturering och kapitalinjektion. Från 2003 har Opus visat kontinuerlig tillväxt och varit lönsamma. Kunderna utgörs främst av bilprovningsanläggningar och fordonsverkstäder. Svensk Bilprovning är en av bolagets viktigaste och mest trogna kunder och har sannolikt varit en ovärderlig referenskund för Opus internationella expansion. De första leveranserna till Svensk Bilprovning gjordes redan 1990.

*Stärkta positioner  
genom fjolårets förvärv*

Under fjolåret gjordes två förvärv. Det första och största var köpet av danska EWJ koncernen som under lång tid varit en partner till Opus. EWJ tillverkar och marknadsför produkter för säkerhetstester av fordon, så som bromsar, hjulinställning, lampor mm. och omsätter cirka 40 MSEK. Under hösten köptes ett mindre servicebolag, J&B Maskinteknik i Alingsås. J&B omsätter cirka 10 MSEK. Båda bolagen är lönsamma och förefaller komplettera Opus mycket väl genom att de tillsammans hade ett komplett erbjudande till bilprovningsanläggningarna.

*och egen tillverkning i  
Kina*

Under 2006 påbörjades en etablering i Kina i form av egen montering och ett eget försäljningsbolag. Under 2007 har tillverkning och montering successivt flyttats över från den egna fabriken i Göteborg och från danska EWJ till anläggningen i Kina.

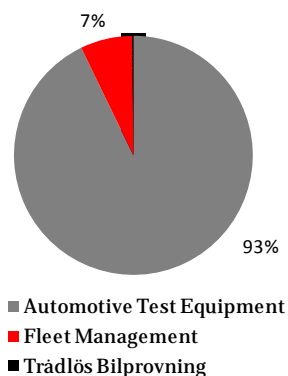
### Opus innan Sys Tech

Bolaget är organiserat inom tre affärsområden. Som framgår av diagrammet nedan till vänster så är den klart dominerande delen **Automotive Test Equipment** vilket är bolagets ursprungliga verksamhet. Denna består av utveckling, tillverkning och försäljning av utrustning för miljö- och säkerhetskontroll av fordon. Genom förvärvet av danska EWJ så kan Opus sedan 2007 erbjuda ett i stort sett komplett produktsortiment för bilprovningsanläggningar.

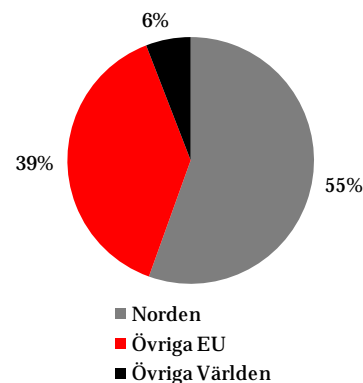
**Trådlös Bilinspektion** handlar om att kommunicera med och läsa av bilens egna sensorer och datorer för att göra den kontroll som traditionellt utförs genom mätningar av olika avgashalter. Systemen kallas On Board Diagnostic (OBD) och är standard på bilar i USA sedan 1996 och i Europa sedan 2001 för bensinbilar och 2005 för dieslbilar. Opus har under en tid varit verksamma inom detta område genom att leverera enstaka komponenter till Sys Tech som varit deras samarbetspartner. Hittills har endast några testleveranser skett men Opus ser detta som ett av sina viktigaste tillväxtområden för framtiden.

**Fleet Management & Telematics** utvecklar elektroniska körjournaler och system för "driver behaviour" samt alkohol. En intressant produkt som planeras att lanseras mot slutet av 2008 är ett integrerat alko-läs till Fleet Management plattformen. Kunder är både biltillverkare och slutanvändare så som företag och organisationer. BMW är hittills den enda OEM-kunden, men bland övriga kunder finns exempelvis SVT och Trollhättans Stad.

**Omsättning per affärsområde**



**Omsättning per region**



*Fleet Management kan få en tydligare koppling till huvudaffären på sikt*

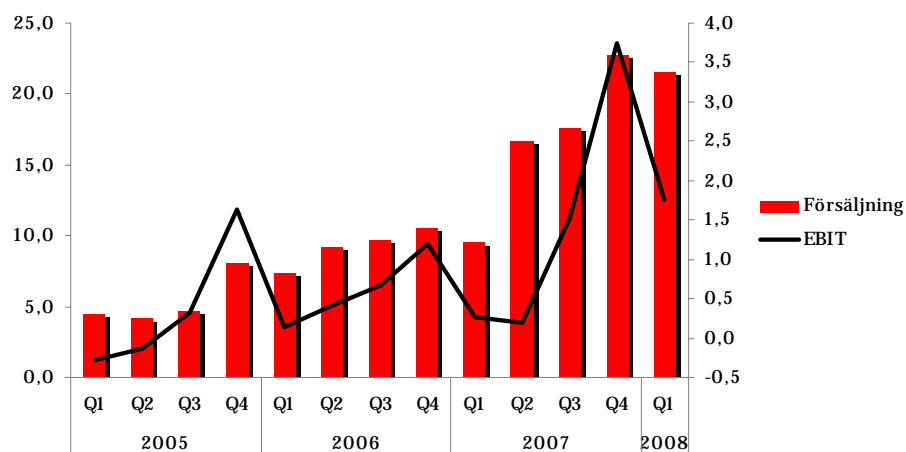
Denna analys kommer fortsättningsvis enbart att beröra verksamheten inom miljö- och säkerhetskontroll av fordon, dvs Automotive Test Equipment och Trådlös Bilinspektion. Kopplingen mellan dessa två och Fleet Management finns för närvarande bara på det tekniska planet men kommer troligen att bli tydligare på sikt. Detta ligger dock sannolikt flera år framåt i tiden och kan inte utgöra grunden för hur vi ser på bolaget i dag. Mot bakgrund av den begränsade omfattningen på verksamheten inom Fleet Management så har denna knappast någon avgörande betydelse för värderingen av bolaget. Verksamheten är dock lönsam och nya OEM kontrakt eller större beställningar kommer sannolikt att bidra till förbättrad lönsamhet. Vår uppfattning är emellertid att även ledningen själva har tydligt fokus på att främst utveckla de andra två affärsområdena.

*25-30% årlig organisk  
tillväxt sedan 2003*

*Uppstarten i Kina tycks  
ha gått friktionsfritt*

### Kraftig tillväxt under lönsamhet

Opus har under de senaste åren haft en kraftig organisk tillväxt, med successivt förbättrad lönsamhet. Sett över de senaste 4 åren så har den organiska tillväxten varit omkring 25-30% per år. Under 2003-04 gjordes nollresultat, men sedan andra halvåret 2005 har Opus redovisat svarta siffror i varje enskilt kvartal, vilket framgår av grafen nedan. Här syns även omsättningslyftet Q2 2007 då EWJ koncernen införlivades. Detta var Opus första företagsförvärv. Dessförinnan skedde tillväxten enbart organiskt. Fjölårets lönsamhetsförbättring drevs av både volymökningen och ett gynnsammare kostnadsläge genom att den kinesiska anläggningen togs i drift. Mot bakgrund av resultatutvecklingen så förefaller uppstarten i Kina ha gått friktionsfritt. Den kinesiska fabriken är dimensionerad för avsevärt högre volymer än dagens, vilket gör att Opus fortsatta expansion ser ut att kunna ske med god lönsamhet. Vissa kostnader tror vi dock kommer att öka. Exempelvis så avser Opus att notera aktien på OMX-listan under året. Detta tillsammans med vissa stabsfunktioner som följer med att bolaget får ökade redovisningskrav mm, kommer sannolikt öka kostnadsmassan framöver. Branschen präglas till viss del av ett säsongsmönster som ger ett starkare fjärde kvartal och ett något svagare första kvartal.



## Sys Tech

---

Bolaget grundades år 1999 av Pradeep Tripathi som vid tidpunkten för Opus förvärv ägde 75% av bolaget. Resterande 25% ägdes av VD Lothar Geilen. Sys Tech utvecklar och tillhandahåller kompletta system för den amerikanska bilprovningen. Bolaget tillverkar och säljer utrustning, men kan även ta hand om själva driften av bilprovningen. Kunderna är statliga eller delstatliga organ samt företag som utför miljökontroll på uppdrag av myndigheterna.

### *Försäljning främst i USA*

Kunderna finns främst i USA men viss försäljning sker i Mexico samt sedan ifjol till Bermuda. Bolaget arbetar i en decentraliserad organisation med huvudkontor och montering i Salt Lake City, Utah. Utvecklingscentret ligger i Tucson, Arizona och försäljningsrepresentanter finns i Nashville, Rhode Island, Missouri, New York, Pennsylvania och Michigan. I Tennessee bedrivs även bilprovning i mindre skala på uppdrag av Nashville & Davidsson County. Antal anställda är 90 personer, varav 50 stycken arbetar i den egna bilprovningsanläggningen i Nashville.

Vid en första anblick kan förhållandet mellan Sys Tech och deras kunder se märkligt ut med avseende på att de själva också driver en bilprovningsanläggning, om än i liten omfattning, och därmed konkurrerar med de egna kunderna. Detta är dock mer regel än undantag i USA där flera av aktörerna har liknande erbjudanden. Kunderna, som främst är delstatliga myndigheter, befinner sig inte heller i någon traditionellt kommersiell konkurrenssituation och välkomnar därför de privata företagens utökade tjänsteerbjudande. Ambitionen från myndighetens sida är genomgående att kunna sänka kostnaderna och därmed priserna som bilisterna (läs väljarna) betalar för bilprovningen men att samtidigt se till att de allt högre miljökraven efterlevs. Även utanför USA är det en tydlig trend att myndigheterna privatiserar "operatörsrollen", vilket redan har skett i ett antal europeiska länder.

### *Imponerande utveckling*

#### *2007 var dock exceptionellt starkt*

Sys Tech har en imponerande historisk utveckling både vad gäller att vinna nya kontrakt och att visa en uthållig hög lönsamhet. Fjolåret var emellertid extremt starkt och representerar inte den faktureringsnivå som bolaget har idag. Under 2007 levererades en omfattande order av testutrustning till Kalifornien. Denna enskilda order uppgick till 5,5 MUSD. Försäljning och rörelseresultat framgår av tabellen nedan. Observera att beloppen är i MUSD.



MUSD	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Omsättning</b>	<b>14,9</b>	<b>5,9</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>16,7</b>
<b>Rörelseresultat</b>	<b>3,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>3,6</b>
<i>EBIT-marginal</i>	<i>26%</i>	<i>22%</i>	<i>25%</i>	<i>21%</i>	<i>22%</i>

Källa: Emissionsprospektet

*Konkurrenskraftiga  
priser*

*genom låga kostnader*

Enligt egna uppgifter har Sys Tech vunnit 7 av de senaste 10 upphandlingarna de deltagit i. En starkt bidragande orsak har säkerligen varit att Sys Tech offererat ett avsevärt lägre pris än konkurrenternas. I de affärer som vi fått en viss insyn i genom artiklar i amerikansk media och liknande, så har Sys Tech hållit betydligt lägre priser än konkurrenterna och även lägre priser än de som myndigheterna hade med sina befintliga leverantörer. Att bolaget ändå kan visa upp en så pass hög lönsamhet tyder på att de har mycket konkurrenskraftiga produkter ur ett kostnadsperspektiv. En förklaring är sannolikt att utvecklingskostnaderna för produkterna, som till stor del utgörs av IT-mjukvara så som fordonsdatabaser och fordonsregister, tagits under tidigare år. I detta sammanhang har de sannolikt också varit blygsamma, då utvecklingen har gjorts av konsulter i Indien där grundaren Pradeep Tripathi av naturliga skäl har ett bra nätverk. Opus bedömer att Systech idag har den mest kompletta produktportföljen på de övergripande IT systemen. Ambitionen är att med denna unika portfölj tillsammans med Opus eget produktutbud och marknadskanaler ta en ledande roll i världen inom bilprovningssystem.

*78 MUSD i orderboken*

*som väntas ge högre  
lönsamhet än idag*

Bolaget har en gedigen orderbok, som uppgår till cirka 78 MUSD, vilket ger en bra bas i fakturering och grundintjäning för de närmaste åren. Ambitionen är dock att ta ytterligare ett antal nya kontrakt som teoretiskt skulle kunna flerdubbla orderstocken inom ett år. Orderstocken framgår av tabellen nedan. Enligt bolaget så väntas dessa affärer generera högre lönsamhet framöver än vad Sys Tech visade under fjolåret, då EBITDA-marginalen var 23%.

MUSD	Ordervärde	Fakturering -07	Orderstock	Avser
Washington	5,5	0,4	1,6	Underleverantör av VID
Connecticut	8,6	1,1	4,7	Leverantör av EDBMS inklusive underhåll
Oregon	3,2	0,5	0,2	
				Service och support av säkerhets- och miljökontrollsystem. Leverans av 5000 Remote OBD enheter
Utah	7,0	1,3	4,6	Leverantör av VID samt drift av samtliga stationer
New York	3,0	0,5	1,0	Service och support av säkerhets- och miljökontrollsystem
Kalifornien	6,2	5,4	0,5	Leverans av EVAP-testare
Rhode Island	22,5	2,6	20,8	Leverans av utrustning samt drift av samtliga stationer
Tennessee	33,5	1,3	32,0	Leverans av utrustning och system för miljökontroll
Missouri	14,2	2,6	11,8	Leverans av utrustning och system för miljökontroll
Bermuda	1,3	0,7	0,6	Installation av miljö- och säkerhetskontroller
Övriga	0,0	0,1	0,0	
<b>Summa</b>	<b>105,0</b>	<b>16,7</b>	<b>77,8</b>	

Källa: Emissionsprospektet

## Den nya koncernen

Opus blir omsättningsmässigt dubbelt så stort och får samtidigt ett rejält lönsamhetslyft. Siffrorna i tabellen nedan är hämtade ifrån emissionsprospektet och illustrerar utvecklingen proforma under 2007.

MSEK	Opus reviderade räkenskaper	Justering för EWJ och J&B	SysTech reviderade räkenskaper	Justeringar och elimineringar	Den nya koncernen proforma
<b>Omsättning</b>	<b>66,5</b>	<b>13,8</b>	<b>112,9</b>	-	<b>193,3</b>
Rörelsekostnader	-60,5	-12,3	-87,4	11,5	-148,7
<b>Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA)</b>	<b>6,0</b>	<b>1,5</b>	<b>25,5</b>	<b>11,5</b>	<b>44,6</b>
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>9%</i>		<i>23%</i>		<i>23%</i>
Avskrivningar	-0,5	-	-1,2	-16,9	-18,6
<b>Rörelseresultat (EBIT)</b>	<b>5,6</b>	<b>1,5</b>	<b>24,3</b>	<b>-5,4</b>	<b>26,0</b>
Finansnetto	-0,5	-0,1	-1,3	-2,5	-4,4
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>5,1</b>	<b>1,5</b>	<b>23,0</b>	<b>-8,0</b>	<b>21,5</b>
Skatt	-1,4	-0,4	-	-2,8	-4,6
<b>Årets resultat</b>	<b>3,7</b>	<b>1,1</b>	<b>23,0</b>	<b>-10,8</b>	<b>16,9</b>

Källa: Emissionsprospektet

*Förvärvsrelaterade  
nedskrivningar ger en  
betydande  
skattesubvention*

I förvärvskalkylen uppstår ett betydande övervärde, där cirka 70 MSEK kommer att äsättas immateriella tillgångar som skrivs ned under en femårsperiod. Detta kommer att tynga det redovisade resultatet med drygt 14 MSEK per år. Denna "kostnad" är emellertid fullt avdragsgill mot den amerikanska bolagsskatten, vilket gör att upplägget blir mer kostnadseffektivt för aktieägarna. Besparingen blir uppskattningsvis 40% (bolagsskatten i USA) av 70 MSEK, eller cirka 28 MSEK under perioden.

### Räkna med tilläggsköpeskillning

*Bra incitament för  
säljarna*

Som en del i affären mellan Opus och Sys Tech finns ett omfattande avtal som reglerar eventuell tilläggsköpeskillning. Detta sträcker sig 15 år framåt och är utformat som ett slags incitamentsprogram för de båda säljarna. Den generella tilläggsköpeskillningen är maximerad till 25 MUSD och skall utgå, som en andel av vinsten, på alla nya affärer som genereras inom 15 år och som baseras på Sys Techs befintliga teknologi eller affärskoncept. Dessutom finns ett par specialavtal kring bland annat försäljning av system för trådlös bilprovning (OBD). På det hela taget är utformningen av avtalet bra för Opus eftersom det ger de båda säljarna en mycket stark drivkraft att verka för att Opus tar nya kontrakt. Detta gäller främst för Lothar Geilen som är kvar i sin operativa befattning. Man skall dock vara medveten om att prislappen på Sys Tech i slutändan kan bli åtminstone det dubbla mot den initiala köpeskillningen på 37 MUSD. Åtminstone om man utgår ifrån att Opus inte helt har missbedömt hur marknaden kommer att utvecklas och hur väl de själva kommer att lyckas.

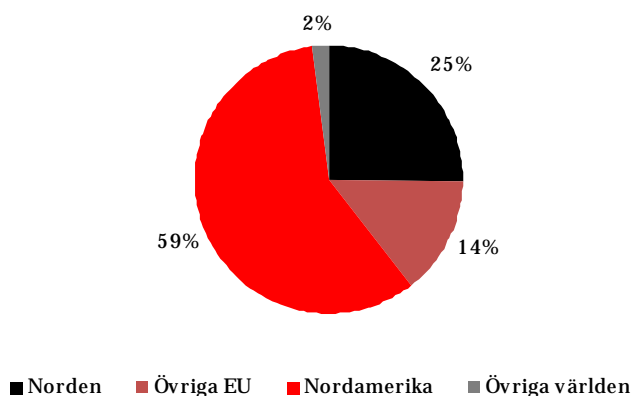
*Prislappen blir dock  
minst det dubbla om  
Opus lyckas*

### Bra ägarmix

#### Starka och motiverade ägare

Vi anser att bolaget nu har fått en bra ägarmix där de viktigaste ledande befattningshavarna också är stora aktieägare samtidigt som några kapitalstarka och sannolikt långsiktiga förvaltare har tillkommit. Ägarbilden innan företrädesemissionen återges i tabell på sid 17. Här framgår att Lothar Geilen var störste enskilde ägare med 12% av aktierna. Grundarna Magnus Greko och Jörgen Hentschel äger tillsammans Kommandoran AB som hade 21% av aktierna i Opus. Fjärde största ägare var Henrik Wagner Jörgensen som är operativ chef i danska EWJ och Autotek som Opus förvärvade 2007. Bland de större institutionerna återfinns nu Andra AP-fonden, Nordea fonder, AMF Pension, ABN AMRO och Banco fonder.

#### Omsättning per region proforma



Opus blir en av de mer globala aktörerna även om de är långtifrån störst på marknaden. Opus kommer att ha både Norden och USA som sina hemmamarknader, men är också väl etablerade i flera andra länder. Dessutom har de egen produktion i Kina, vilket kommer ge en klar kostnadsfördel gentemot de flesta konkurrenter.

#### Industriell logik

Relationen mellan Opus och Sys Tech sträcker sig flera år tillbaka i tiden. Opus har levererat vissa komponenter som ingår i Sys Techs system för Remote OBD. Dessförinnan var Opus kund hos företaget Sensors som levererade systemdelar till Opus avgasmätare. Sys Techs nuvarande VD Lothar Geilen var vid den tidpunkten VD för Sensors. Den personliga relationen har därmed funnits under lång tid och är sannolikt en bidragande orsak till att affären nu kommer till stånd.

### Lång relation

### Framåt i värdekedjan

Opus har en uttalad ambition att "komma framåt i värdekedjan". Med detta avses att ta ett helhetsansvar för bilprovningen där bolaget kan ta betalt för

*Mer stabila intäkter*

själva tjänsten snarare än utrustningen, på det sätt som Sys Tech gör redan idag. Detta kommer att generera stabilare intäkter och dessutom förutsättningar för högre lönsamhet över tiden, givet att de har system som skapar en bättre totalekonomi jämfört med konkurrenternas. Ett bolag av den karaktären borde också vara mer attraktiv som aktieplacering än en utrustningsleverantör som har betydligt större svängningar i lönsamheten.

*Kompletterande produkter*

Genom samgåendet får Opus tillgång till mjukvaruplattformar så som system för fordonsregister och fordonsdatabaser som de bedömer kommer vara avgörande vid större upphandlingar på nya marknader. Koncernen blir mer komplett och kan erbjuda utrustning för både gamla och nya fordon anpassade för olika länders standards.

*Sys Tech behövde bli större*

Sys Tech var ett privatägt bolag med begränsade finansiella resurser. För att kunna vara med och tävla om de stora kontrakten i USA så behövde Sys Tech sannolikt göra någonting åt ägarsituationen. Bolagets VD Lothar Geilen ser nu, i den nya konstellationen, inga restriktioner vad gäller nya stora upphandlingar.

**Stärker positionen på en marknad i förändring**

De övergripande drivkrafterna på marknaden är att myndigheter önskar förbättra miljön och trafiksäkerheten och att de fordonskontroller som därför krävs genomförs på ett mer kostnadseffektivt sätt. Hårdare miljökrav och fler bilar skapar en växande marknad för Opus produkter.

*Fordonskontroll kräver fordonsregister*

Förutsättningarna varierar naturligtvis kraftigt mellan de mest rigorösa länderna i västvärlden och många utvecklingsländer som idag helt saknar kontroller av fordonen. För att kontrollerna i utvecklingsländerna skall få önskad effekt krävs det att man börjar med att upprätta fordonsregister och därefter genomför kontroller. Genom samgåendet mellan Opus och Sys Tech skapas ett bolag med Sys Techs systemkunnande och Opus produktportfölj och marknadskanaler. Opus har haft kontakt med flera länder, framförallt i Mellanöstern, som visat stort intresse för en aktör att ta helhetsansvar för miljö- och säkerhetskontrollen av fordon.

På de traditionella marknaderna i Västeuropa finns en trend mot mer kostnadseffektiva miljötester. En del i detta är att utnyttja bilarnas OBD system. I Tyskland, Polen, Ungern, Frankrike och Finland genomförs sådana tester redan idag. Genom denna teknik kan man sänka kostnaderna avsevärt och ändå uppnå minst lika hög miljöeffekt. Mot bakgrund av hur utvecklingen i USA går mot att delstaterna testar att fjärravläsa OBD (Remote OBD), så är det naturligtvis fullt sannolikt att denna utveckling även kommer till Europa. Då kommer Opus vara väl positionerade.

### **Konkurrenter**

*3% marknadsandel i  
USA*

Det finns ett flertal konkurrenter i såväl USA som Europa och Asien. SysTech uppskattar att USA marknaden för bilprovning årligen omsätter cirka 525 MUSD och Opus har därmed en marknadsandel på blygsamma 3%. För europamarknaden har vi inga siffror, men en grov uppskattning är att marknaden totalt sett är större, eftersom avgifterna generellt sett är högre. I Europa har Opus däremot inte haft ambitionen att själva driva bilprovningsanläggningar, vilket gör att den andel av marknaden som hittills varit tillgänglig för utrustning är betydligt lägre än 525 MUSD. Marknaden är klart fragmenterad och Opus andel är totalt sett låg.

I både USA och Europa finns en handfull aktörer som är lika stora eller större än Opus. Några av dessa omsätter över en miljard SEK inom bilprovningsområdet. Konkurrenterna finns dels som renodlade utrustningsleverantörer, som exempelvis tyska Maha och Bosch, kinesiska Launch och amerikanska Worldwide Environmental Products, Inc.

I USA finns ett flertal aktörer som liksom Sys Tech både levererar utrustning och själva driver bilprovningsanläggningar. Några av de mer tongivande är Environmental Systems Products (ESP), Applus, Parsons Engineering och Gordon Darby tillsammans med SGS Testcom. Applus har sitt ursprung i den spanska bilprovningen och driver även stationer i Europa, exempelvis i Danmark.

*Opus och Sys Tech är  
relativt små men har  
hävdat sig väl*

Jämfört med några av dessa är Opus även efter samgåendet med Sys Tech relativt små. Däremot tycks konkurrenterna inte ha någon uppenbar fördel av sin storlek. Både Opus och Sys Tech har lyckats ta marknadsandelar under senare år, genom att erbjuda kostnadseffektiva lösningar. Enligt Opus så har de flesta av konkurrenterna varit långsamma med att lägga ut tillverkning i lägstkostnadsländer, vilket gör att de har haft svårigheter att möta den ökade priskonkurrensen.

För närvarande har vi inte sett någon aktivitet bland konkurrenter eller kunder som skulle förändra förutsättningarna för Opus under den närmaste framtiden. Man skall dock vara medveten om att det finns ett antal aktörer som har finansiell kapacitet att både satsa på utveckling och genomföra strukturaffärer som kan förändra spelplanen för Opus.

## Prognoser & värdering

*Vi räknar med ett nytt stort kontrakt per år*

*Remote OBD kan ge betydande volymtillskott*

*Tilläggsköpeskilling inkluderas i resultaten*

Prognoserna som ligger till grund för Redeyes värdering framgår av tabellen nedan samt sidan 17. För att skapa en viss jämförbarhet bakåt i tiden så särskiljer vi Sys Tech från "Gamla Opus", även om detta inte är den organisation som koncernen kommer att arbeta utifrån. Den stora osäkerheten i våra prognoser på kort sikt är sannolikt främst hur väl Sys Tech kommer att lyckas i de upphandlingar som väntas slutföras i USA det närmaste året. Våra prognoser förutsätter att Sys Tech vinner ett stort kontrakt per år 2008-2011, vilket adderar årliga intäkter på 7-8 MUSD. Mot bakgrund av vad de presterat de senaste två åren och det faktum att 3-4 större upphandlingar genomförs varje år så ser vi inte detta som något överoptimistiskt antagande. Ett kommersiellt genomslag för deras teknik inom Remote OBD skulle sannolikt innebära att bolaget inom bara detta område kommer generera den tillväxt som vi har räknat med. De volymer som nämnts i samband med Oregons utvärdering av systemet är 200 000 enheter, motsvarande intäkter på cirka 10 MUSD för Sys Tech. För det "Gamla Opus" räknar vi med en fortsatt god tillväxt drivet av ersättningsbehovet av testutrustning på den europeiska marknaden. Vi tror även att de kommer öka försäljningen till flera av utvecklingsländerna, men vi har inte tagit höjd för att de skulle kunna bli totalleverantörer och driva ett enskilt lands bilprovning.

Vi räknar med något stigande rörelsemarginal framöver främst som en volymeffekt där bruttomarginalerna naturligtvis är mycket höga på mjukvarusidan. Även möjligheten för Sys Tech att flytta tillverkning till Opus Kinafabrik kommer ge möjligheter att sänka kostnaderna. Våra prognoser tar också viss höjd för att tilläggsköpeskilling kommer att betalas ut. Bokföringsmässigt kommer det att hanteras annorlunda, men i slutändan påverkar det ändå bolagets lönsamhet.

MSEK	2007	2008P	2009P	2010P	2011P
<b>"Gamla Opus"</b>					
<b>Omsättning</b>	<b>66,5</b>	<b>84,6</b>	<b>101,7</b>	<b>121,1</b>	<b>144,3</b>
Tillväxt		27%	20%	19%	19%
<b>EBITDA</b>	<b>5,6</b>	<b>6,6</b>	<b>9,7</b>	<b>12,8</b>	<b>16,7</b>
EBITDA-marginal	8%	8%	10%	11%	12%
<b>Sys Tech</b>					
	Proforma	Ingår 9 mån			
<b>Omsättning</b>	<b>112,9</b>	<b>70,8</b>	<b>120,0</b>	<b>168,0</b>	<b>216,0</b>
Tillväxt (i bolaget)	n.m.	n.m.	n.m.	40%	29%
<b>EBITDA</b>	<b>25,5</b>	<b>20,7</b>	<b>32,4</b>	<b>43,7</b>	<b>54,0</b>
EBITDA-marginal	23%	29%	27%	26%	25%
<b>Summa omsättning</b>		<b>155,4</b>	<b>221,7</b>	<b>289,1</b>	<b>360,3</b>
Tillväxt			43%	30%	25%
<b>EBITDA</b>		<b>27,3</b>	<b>42,1</b>	<b>56,4</b>	<b>70,7</b>
EBITDA-marginal		18%	19%	20%	20%
Avskrivningar immateriella tillgångar		-13,3	-16,8	-17,9	-19,0
<b>Redovisad EBIT koncernen</b>		<b>14,0</b>	<b>25,2</b>	<b>38,5</b>	<b>51,7</b>

*Prognoserna inkluderar  
inga nya förvärv*

Våra prognoser innehåller inga nya företagsförvärv, även om det är högst sannolikt att det kommer ske ytterligare förvärv. Dessa utvärderar och inkluderar vi dock i takt med att de sker.

Sammantaget räknar vi med en god tillväxt och en hög lönsamhet även om våra prognoser inte är fullt så optimistiska som Opus egen målsättning för de närmaste åren. Det ligger dock i sakens natur att ledningen i bolaget sätter upp en hög, men fortfarande rimlig målsättning. Vi ser gärna att de lyckas och att vi får anledning att justera upp våra prognoser framgent.

## Värdering

Tabellen nedan illustrerar värderingen av aktien utifrån två olika scenarier. Värderingarna är gjorda i en DCF-modell där de viktigaste ingångsvärdena anges i tabellen. I **Redeyes scenario** utgår vi ifrån prognoserna i tabellen ovan. I det andra scenariot är utgångspunkten att **Opus når sin målsättning** avseende tillväxt och lönsamhet. Syftet med detta är att visa vad Redeye anser vara en rimlig värdering idag samt värderingspotentialen om bolaget utvecklas i linje med sin målsättning.

Den vänstra delen visar vilken nivå på intäkter och resultat som har uppnåtts år 2011. I mittendelen ligger antagandena för perioden 2012- 2017. Till höger ligger det diskonterade värdet av prognostiserade kassaflöden per aktie. Det avkastningskrav (WACC) vi använt vid diskonteringen är genomgående 11,0%, se nästa sida för känslighetsanalys mm. Utifrån Redeyes prognoser och DCF-modell så är ett **motiverat värde på aktien cirka 2,31 SEK**. I det mer optimistiska scenariot som ligger i linje med ledningens egen målsättning så kan ett avsevärt högre värde motiveras: 4,40 SEK.

Redeyes värdering	År 2011	Perioden 2012-2017		DCF-Värde, SEK per aktie	
Totala intäkter, MSEK	360	Årlig tillväxt	12,0%	DCF-Värde, Period 1	0,28
EBITDA	71	EBITDA-marginal	17,0%	DCF-Värde, Period 2	0,74
Res. före skatt	48	WACC	11,0%	DCF-Värde, Period 3	1,53
Nettovinst	34	FCF/EBITDA	49,0%	Nettoskuld	-0,24
				<b>DCF-Värde</b>	<b>2,31</b>

Opus målsättning	År 2011	Perioden 2012-2017		DCF-Värde, SEK per aktie	
Totala intäkter, MSEK	440	Årlig tillväxt	20,0%	DCF-Värde, Period 1	0,28
EBITDA	101	EBITDA-marginal	22,0%	DCF-Värde, Period 2	0,98
Res. före skatt	79	WACC	11,0%	DCF-Värde, Period 3	3,37
Nettovinst	55	FCF/EBITDA	45,0%	Nettoskuld	-0,24
				<b>DCF-Värde</b>	<b>4,40</b>



### Känslighetsanalys för WACC

Värderingen görs med hjälp av en kassaflödesmodell där diskonteringsräntan (WACC) skall avspegla risken i bolaget. Att fastställa denna på ett objektivt sätt är dessvärre inte möjligt för Opus, främst då det saknas referensobjekt. Det blir i slutändan en sammanvägning och bedömning av alla parametrar som påverkar bolagets intjäningsförmåga. Koncernen har förvisso visat upp en stabil lönsamhet och har dessutom en betydande orderstock som borgar för goda volymer. Våra prognoser förutsätter dock att de skall ta nya affärer och avkastningskravet skall därför avspegla denna osäkerhet. Dessutom är bolaget förhållandevis litet och listat på First North, vilket gör att de inte är tillgängliga för alla placerare. Vår sammanvägda bedömning gör att vi anser en WACC på 11% vara motiverad. Denna kommer naturligtvis att förändras i takt med att de når framgångar (eller motgångar). Bättre likviditet i aktien och ett listbyte till OMX hjälper också till.

*Trots historisk stabilitet och god orderstock*

*finns osäkerhet i prognoserna*

Eftersom den valda diskonteringsräntan får en avgörande betydelse för bolag med stora positiva kassaflöden långt in i framtiden så bifogar vi nedan en känslighetsanalys för de tre scenarierna ovan. Här framgår bland annat att värdet ökar till 3,21 SEK per aktie om vi för vårt grundscenario använder oss av en WACC på 9%. Detta anser vi vara rimligt på lite sikt, under förutsättning att bolaget vinner ytterligare stora kontrakt och kan leverera en fortsatt stabil lönsamhet.

*WACC=9% ger 3,21 SEK*

I tabellen nedan varierar vi WACC för de två scenarierna som beskrevs ovan. Värdena anges i kronor per aktie utifrån vår DCF-modell.

WACC	9%	11%	13%
Redeyes värdering	3,21	2,31	1,70
Opus målsättning	6,49	4,40	3,52



Resultaträkning, MSEK	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Omsättning	37	67	155	222	289
Summa rörelsekostnader	-34	-60	-128	-180	-233
<b>EBITDA</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>27</b>	<b>42</b>	<b>56</b>
Avskrivningar	-1	-2	-13	-16	-17
<b>EBIT</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>14</b>	<b>26</b>	<b>39</b>

Resultatandelar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella Intäkter	0	0	0	0	0
Finansiella kostnader	0	-1	-2	-4	-4
<b>Resultat före skatt</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>12</b>	<b>22</b>	<b>35</b>

Skatt	0	-1	-4	-7	-11
<b>Nettoreultat</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>16</b>	<b>25</b>

Resultaträkning just, MSEK	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Jämförelsestörande poster	0	0	0	0	0
EBITDA just	3	6	27	42	56
EBIT just	2	4	14	26	39
PTP just	1	4	12	22	35
Nettoreultat just	1	2	8	16	25

Balansräkning, MSEK	2006	2007	2008e	2009e	2010e
<b>Tillgångar</b>					
Omsättningstillgångar					
Kassa och bank	7	4	18	28	49
Kundfordringar	6	17	42	51	61
Lager	9	22	31	40	49
Andra fordringar	2	3	7	10	14
<b>Summa omsättningstillg.</b>	<b>24</b>	<b>47</b>	<b>98</b>	<b>129</b>	<b>172</b>
Anläggningstillgångar					
Inventarier	1	2	40	48	57
Finansiella anl. tillg.	0	0	0	0	0
Goodwill	0	12	150	150	150
Balans. Utv. Kostn.	5	7	68	57	46
Övr. imateriella tillg.	0	0	0	0	0
<b>Summa anläggningstillg.</b>	<b>6</b>	<b>21</b>	<b>258</b>	<b>255</b>	<b>253</b>

<b>Summa tillgångar</b>	<b>30</b>	<b>68</b>	<b>356</b>	<b>384</b>	<b>425</b>
-------------------------	-----------	-----------	------------	------------	------------

<b>Skulder</b>					
Kortfristiga skulder					
Leverantörsskulder	6	8	25	31	40
Övriga icke ränteb. skulder	2	6	19	24	32
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>7</b>	<b>15</b>	<b>44</b>	<b>55</b>	<b>72</b>
Långa icke ränteb. skulder	0	0	0	0	0
Räntebärande skulder	3	11	63	63	73
<b>Summa skulder</b>	<b>10</b>	<b>26</b>	<b>107</b>	<b>118</b>	<b>145</b>
Avsättningar	0	0	0	0	0
Eget kapital	20	42	250	265	280
Minoritet	0	0	0	0	0
<b>Minoritet &amp; Eget Kapital</b>	<b>20</b>	<b>42</b>	<b>250</b>	<b>265</b>	<b>280</b>

<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>30</b>	<b>68</b>	<b>356</b>	<b>384</b>	<b>426</b>
---------------------------------------	-----------	-----------	------------	------------	------------

Fritt Kassaflöde, MSEK	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Omsättning	37	67	155	222	289
Summa rörelsekostnader	-34	-60	-128	-180	-233
Avskrivningar	-1	-2	-13	-16	-17
EBIT	2	4	14	26	39
Skatt på EBIT (Justerad Skatt)	0	-1	-4	-7	-11
<b>NOPLAT</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>19</b>	<b>29</b>
Avskrivningar Ex Gw	1	2	13	16	17
<b>Bruttokassaflöde</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>24</b>	<b>35</b>	<b>46</b>
Förändring i rörelsekapital	-4	-18	-9	-9	-5
Investeringar	-5	-17	-231	-12	-16
<b>Fritt kassaflöde</b>	<b>-6</b>	<b>-30</b>	<b>-216</b>	<b>14</b>	<b>25</b>

Kapitalstruktur	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Sollditet	67%	62%	70%	69%	66%
Skuldsättningsgrad	14%	26%	25%	24%	26%
Nettoskuld	-4	7	45	35	24
Sysselsatt Kapital	23	53	313	328	353
Kapitalets Oms.hastighet	2,3	1,8	0,9	0,7	0,8

Tillväxt (%)	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Försäljningstillväxt	73,0	80,3	133,6	42,7	30,4
VPA-tillväxt (Just)	n.m.	53,6	25,1	89,0	58,6
Tillväxt eget kapital	685,5	110,2	496,7	6,2	5,7

DCF värdering		Kassaflöden	
Riskpremie	4,5	NV FCF (2008-11)	54,8
Betavärde	1,8	NV FCF (2012-19)	142,3
Risikfri ränta	4,0	NV FCF, (2019-)	294,6
Räntepremie	0,0	Rörelsefrämjade tillg.	17,6
WACC	11,0	Räntebärande skulder	63,0
		Motiverat värde, MSEK	446,3
Antaganden 2012-19		<b>Motiverat värde per aktie, SEK</b>	<b>2,3</b>
Fors.tillväxt	12,0	Börskurs, SEK	1,7
EBITA-Marginal	17,0		

Lönsamhet	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Avk. på eget kapital (ROE, %)	10,9	7,1	5,7	6,1	9,1
ROCE (%)	10,1	10,8	7,7	8,1	11,6
ROIC (%)	9,8	7,6	5,7	6,0	8,4
EBITDA-marginal (just, %)	6,8	9,1	17,6	19,0	19,5
EBIT just-marginal	4,3	6,1	9,0	11,7	13,6
Netto just-marginal	3,3	3,3	5,3	7,0	8,5

Data per aktie, SEK	2006	2007	2008e	2009e	2010e
VPA	0,02	0,03	0,04	0,08	0,13
VPA just	0,02	0,03	0,04	0,08	0,13
Utdelning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Nettoskuld	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,1
Antal aktier	54,8	64,3	193,1	193,1	193,1

Värdering	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Enterprise value	325	335	335	335	335
P/E	76,5	49,8	39,8	21,1	13,3
P/E just	76,5	49,8	39,8	21,1	13,3
P/S	8,9	4,9	2,1	1,5	1,1
EV/S	8,8	5,0	2,2	1,5	1,2
EV/EBITDA just	128,8	55,6	12,3	8,0	6,0
EV/EBIT just	203,9	82,2	24,0	12,9	8,6
P/BV	16,5	7,8	1,3	1,2	1,2

Aktiens Utveckling		Tillväxt/År, %	06/08P
1 mån	-0,1%	Omsättning	76,6%
3 mån	-0,2%	Rörelseresultat, just	62,8%
12 mån	0,2%	V/A, just	n.m.%
Årets Början	-17,2%	EK	306,4%

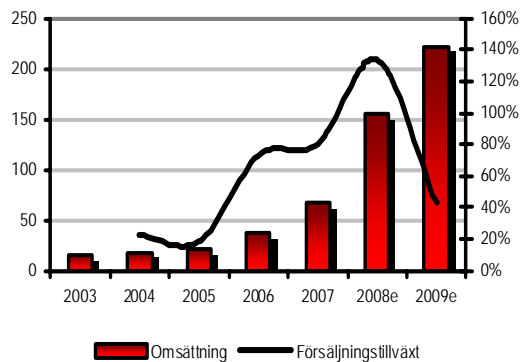
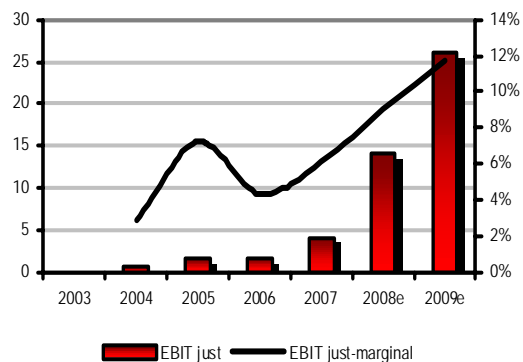
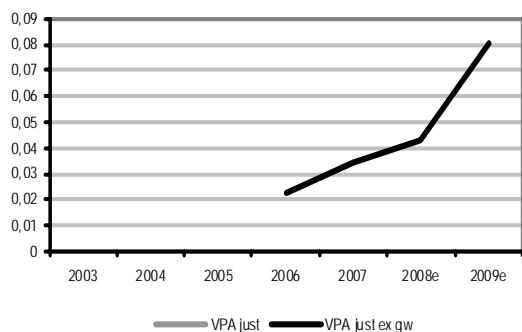
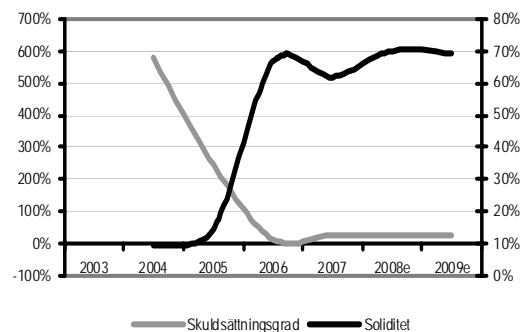
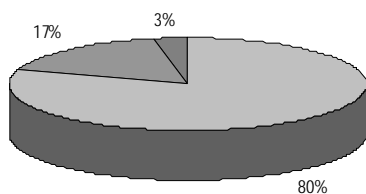
Aktiestructur %	Röster	Kapital
AB Kommandoran	21,2	21,2
Lothar Gellen	12,3	12,3
Pradeep Tripathi	6,6	6,6
HWJ Holding ApS	5,5	5,5
Andra AP-Fonden	4,7	4,7
Vision Invest Sprl	3,3	3,3
Digital Image S.A.	3,1	3,1
Fore C Investment Sprl	3,1	3,1
Nordea Fonder	2,4	2,4
Lubea Invest AB	2,4	2,4

Aktien	
Reuterskod	OPUS.ST
Lista	First north
Kurs, SEK	1,7
Antal aktier, milj	193,1
Börsvärde, MSEK	328
Börspost	2 000

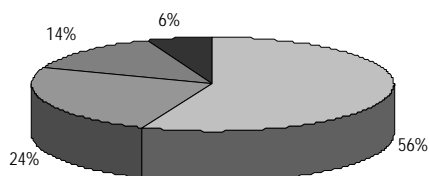
Bolagsledning & styrelse	
VD	Magnus Greko
CFO	Lotta Edlund
Ordf	Göran Nordlund

Nästkommende rapportdatum	
Q2 rapport	2008-08-25
Q3 rapport	2008-11-10

Analytiker	Redeye AB
Henrik Alveskog	Mäster Samuelsgatan 42, 10tr
henrik.alveskog@redeye.se	114 35 Stockholm

**Omsättning & Tillväxt (%)**

**EBIT (justerad) & Marginal (%)**

**Vinst Per Aktie**

**Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)**

**Produktområden**


Automotive Test Equipment Bilprovningsavgifter Fleet Management

**Geografiska områden**


Nordamerika Norden Övriga, EU Övriga världen

**Om rekommendationen**

Henrik Alveskog äger inte aktier i bolaget Opus Prodox.