

OPUS PRODOX

2010-03-02

SX First North
Industrials
Kurs (SEK) : 1,07

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	143,5	214,1	210,4	256,7
EBITDA (m)	17,8	26,3	31,3	42,1
EBIT (m)	4,0	3,3	10,6	24,5
EBT (m)	3,9	-1,9	5,3	18,9
EPS (just.)	0,04	-0,02	0,02	0,07
CEPS	0,04	0,12	0,11	0,14
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00
Försäljningstillväxt (%)	116	49	-2	22
EPS tillväxt (%)	-36	nmf	nmf	307
EBITDA marginal (%)	12,4	12,3	14,9	16,4
EBIT marginal (%)	2,8	1,6	5,1	9,5
Nettomarginal (%)	3,6	-2,1	1,6	5,4
ROE (%)	1,7	-1,6	1,2	4,7
ROCE (%)	1,1	1,0	3,2	7,0

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	23,4	neg.	60,2	14,8
P/CEPS (x)	23,8	9,0	9,4	7,5
P/BV (x)	0,4	0,7	0,7	0,7
EV/Försäljning (x)	1,4	1,2	1,3	1,0
EV/EBITDA (x)	11,6	10,0	8,5	6,3
EV/EBIT (x)	51,4	78,5	25,0	10,9
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	207	Free Float (%)	85
Enterprise Value (SEKm)	266	Kortnamn	OPUS
Nettoskuld (SEKm)	60	Reuterkod	OPUS.ST
Soliditet (%)	72	Sektor	Industrials
Antal aktier f. utsp. (m)	193,1	Industrigr.	Ind. Machinery
Antal aktier e. utsp. (m)	193,1	Industri	Ind. Machinery

UTVECKLING

1 mån (%)	-6,1	YTD (%)	1,9
3 mån (%)	3,9	52-V Högst	1,39
12 mån (%)	42,7	52-V Lägst	0,59

FJÄRDE KVARTALET

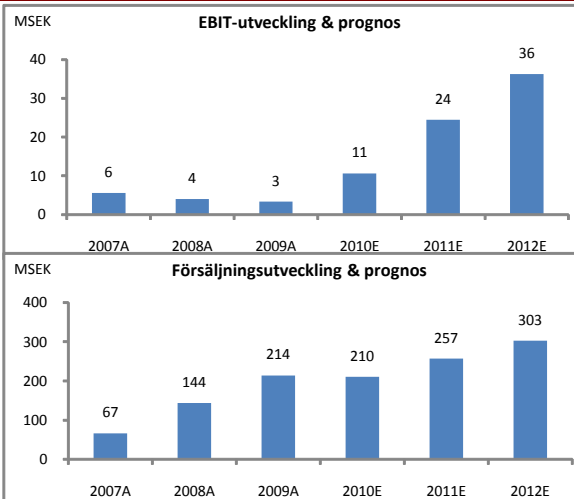
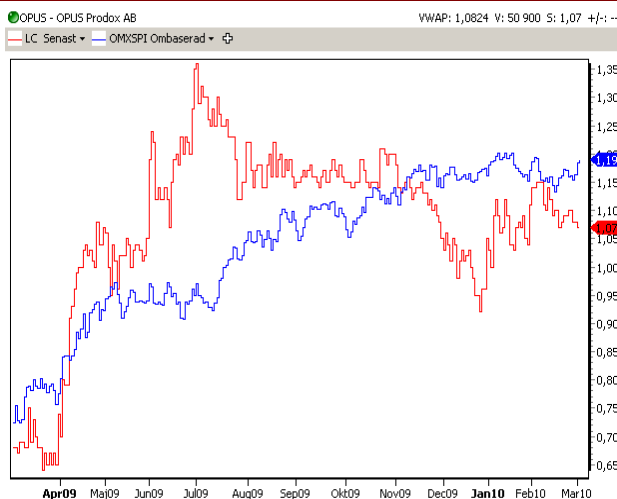
Opus kom med en rapport med omsättning och resultat under Remiums prognos. Omsättning 52,1 MSEK var visserligen en ökning om 13 % men är kraftigt påverkad av det vid förra årsskiftet konsoliderade förvärvet av BIMA. Organsikt minskade nettoomsättningen med 26 %. Det är minskad efterfrågan inom utrustningsdelen i Europa som besvärar Opus samtidigt som en engångsförsäljning i USA under Q408 stör jämförelsen. I Nordamerika är volymerna stabila under god lönsamhet. Opus har genom helägd dotterbolaget i USA vunnit både nytt avtal (Alaska) och en förlängning av ett avtal (Connecticut) i USA.

UTSIKTER & VÄRDERING

Lågkonjunkturen som tvingade kunder att dra ner investeringarna har besvärat Opus i Europa. Under H209 noteras dock tecken på återhämtning genom fler förfrågningar, nya affärsmöjligheter och ökade ordervolymer. Samtidigt är försäljningen i Europa på historiskt låga nivåer. Förväntningarna framöver är att öka lönsamheten i Europa samt vinna nya kontrakt i USA. Det initierade lönsamhetsprogrammet för Europa har givit effekt redan i Q4 men merparten av effektiviseringen kommer att materialiseras under H1 2010 med full effekt i Q2. Opus räknar med flera kontraktmöjligheter i USA under 2010 samtidigt som fler länder i regionen samt i Asien är intressanta för bearbetning.

BOLAGSBESKRIVNING

Opus erbjuder produkter och tjänster kring fordonshantering. Bl.a. avgasmätare, elektroniska körjournaler, system för bilpool och drift av obligatoriska bilprovsningsprogram. Koncernen säljer sina produkter i över 50 länder och har cirka 160 medarbetare.



OPUS PRODOX

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10E	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Netoomsättning	57,2	55,7	49,1	52,1	49,8	50,7	50,5	59,4	66,5	143,5	214,1	210,4	256,7	303,0
Övriga intäkter	6,8	0,5	0,3	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	9,0	0,0	0,0	0,0
Rörelsens kostnader	-52,7	-49,9	-43,0	-51,1	-45,1	-43,4	-41,4	-49,3	-60,5	-126,8	-196,8	-179,2	-214,6	-251,5
EBITDA	11,3	6,3	6,4	2,4	4,7	7,4	9,1	10,1	6,0	17,8	26,3	31,3	42,1	51,5
Avskrivningar	-6,3	-6,1	-5,3	-5,4	-5,2	-5,2	-5,2	-5,2	-0,5	-13,7	-23,0	-20,7	-17,7	-15,2
EBIT	5,0	0,2	1,1	-3,0	-0,4	2,2	3,9	4,9	5,6	4,0	3,3	10,6	24,5	36,3
Finansnetto	-0,4	-2,2	-2,2	-0,4	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-0,5	-0,1	-5,2	-5,3	-5,5	-5,5
EBT	4,7	-1,9	-1,2	-3,4	-1,8	0,9	2,6	3,6	5,1	3,9	-1,9	5,3	18,9	30,7
Skatt	-1,9	0,7	-0,2	-1,3	0,0	-0,2	-0,7	-0,9	-1,4	1,3	-2,7	-1,9	-5,0	-8,1
Nettovinst	2,8	1,2	-1,4	-4,7	-1,8	0,6	1,9	2,7	3,7	5,2	-4,5	3,4	13,9	22,6
EPS f. utsp. (SEK)	0,01	0,01	-0,01	-0,02	-0,01	0,00	0,01	0,01	0,06	0,04	-0,02	0,02	0,07	0,12
EPS e. utsp. (SEK)	0,01	0,01	-0,01	-0,02	-0,01	0,00	0,01	0,01	0,06	0,04	-0,02	0,02	0,07	0,12
Försäljningstillväxt Kv/Kv	24%	-3%	-12%	6%	-4%	2%	0%	18%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	165%	61%	19%	13%	-13%	-9%	3%	14%	83%	116%	49%	-2%	22%	18%
Just. EBITDA marginal	19,8%	11,3%	13,0%	4,5%	9,5%	14,5%	18,0%	17,0%	9,1%	12,4%	12,3%	14,9%	16,4%	17,0%
Just. EBIT marginal	8,8%	0,4%	2,2%	-5,8%	-0,9%	4,3%	7,8%	8,3%	8,4%	2,8%	1,6%	5,1%	9,5%	12,0%
Just. EBT marginal	8,2%	-3,5%	-2,4%	-6,6%	-3,6%	1,7%	5,1%	6,1%	7,6%	2,7%	-0,9%	2,5%	7,4%	10,1%
Just. nettomarginal	4,9%	2,2%	-2,9%	-9,0%	-3,6%	1,2%	3,8%	4,5%	5,5%	3,6%	-2,1%	1,6%	5,4%	7,5%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	5,9	20,3	26,7	24,1	31,6	37,9
Förändring av rörelsekapital	-18,1	-15,2	-4,3	-2,1	-4,1	-4,2
KF löpande verksamheten	-12,2	5,1	22,4	21,9	27,5	33,7
KF investeringsverksamheten	-16,5	-241,8	-0,7	-10,5	-12,8	-15,1
Fritt kassaflöde	-28,8	-236,7	21,8	11,4	14,7	18,6
KF finansieringsverksamheten	26,2	239,0	-10,5	0,0	0,0	0,0
Nettokassaflöde	-2,5	2,3	11,3	11,4	14,7	18,6

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	41,7	300,0	277,5	280,9	294,8	317,5
Totala tillgångar	67,6	419,1	384,5	393,9	419,6	454,7
Nettoskuld	7,0	84,5	59,6	59,6	33,5	14,9
Kassa och bank	4,0	5,9	15,2	26,7	41,3	59,9
Sysselsatt kapital	51,6	374,1	332,9	336,3	350,2	372,9
Rörelsekapital	79,7	458,3	420,8	424,9	447,6	476,6
Soliditet	62%	72%	72%	71%	70%	70%

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	0,06	0,04	-0,02	0,02	0,07	0,12
Just. EPS	0,06	0,04	-0,02	0,02	0,07	0,12
CEPS	-0,19	0,04	0,12	0,11	0,14	0,17
FCFPS	-0,45	-1,65	0,11	0,06	0,08	0,10
BVPS	0,65	2,09	1,44	1,45	1,53	1,64
NIBDPS	0,11	0,59	0,31	0,31	0,17	0,08
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	8,8%	1,7%	-1,6%	1,2%	4,7%	7,1%
ROCE	10,8%	1,1%	1,0%	3,2%	7,0%	9,7%
ROC	7,0%	0,9%	0,8%	2,5%	5,5%	7,6%
Just. ROE	8,8%	1,7%	-1,6%	1,2%	4,7%	7,1%
Just. ROCE	10,8%	1,1%	1,0%	3,2%	7,0%	9,7%
Just. ROC	7,0%	0,9%	0,8%	2,5%	5,5%	7,6%
Utdelning %	0%	0%	0%	0%	0%	0%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2009-12-30		
Kommandoran AB	15,2%	15,2%
Lothar Geilen	9,1%	9,1%
Pradeep Tripathi	6,4%	6,4%
Andra AP-fonden	4,7%	4,7%

LEDNING

Ordf.	Göran Nordlund
VD	Magnus Greko
CFO	Tomas Jonson
IR	Magnus Greko

FINANSIELL KALENDER

1Q-rapport	2010-05-20
Årsstämma	2010-05-26
2Q-rapport	2010-08-26
3Q-rapport	2010-11-25
4Q-rapport	2011-02-24

KONTAKTINFO

Adress:	Bäckstensg 11C
	431 49 Mölndal
Tel:	+46 (031) 7483491
	www.opus.se

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Johan Edberg	+46 8 454 32 38	johan.edberg@remium.com
--------------	-----------------	-------------------------

Totalt antal aktier (m)	193,1
-------------------------	-------

IMPORTANT INFORMATION

The information in this review was prepared by Remium AB and is not an investment recommendation. Remium AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium AB take any responsibility for the information in the reviews. Remium AB and others associated with it may make markets or specialize in, have positions in and effect transactions in securities of companies mentioned and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. Remium AB and/or their affiliates or their employees have or may have a long or short position or holding in the securities, options on securities, or other related investments of issuers mentioned herein. The company discussed in this review may not be suitable for all investors. Investors must make their own investment decisions based on their specific investment objectives and financial position and using such independent advisors as they believe necessary. Where an investment is denominated in a currency other than the investor's currency, changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value, price of, or income derived from the investment. Past performance is not necessarily a guide to future performance. At present, Remium's analysts have no net position in Opus or a related instrument.