

OPUS GROUP

NASDAQ OMX First North

Industrials

KURS (SEK): 2,30

- Stark organisk tillväxt
- Svag produktförsäljning
- Opus Bilprovning lanseras

Stark organisk tillväxt. Såväl omsättning som EBITDA-resultat i Opus Group översteg våra estimat och uppgick till 103,5 MSEK (49) respektive 12,2 MSEK (8,5) under tredje kvartalet. Omsättningstillväxten om hela 111% förklaras av förvärvet av EPS i början av året medan den organiska tillväxten om 24% främst var hänförlig till starten av två bilprovningkontrakt på den amerikanska marknaden. Dessa kontrakt har under första halvåret belastat resultatet. Resultatet har även belastats av förvärvsrelaterade kostnader om 2,8 MSEK samtidigt som avskrivningarna på immateriella tillgångar från tidigare förvärv är fortsatt höga.

Svag produktförsäljning. Den konjunkturkänsliga produktförsäljningen i affärsområdet Europa & Asien fortsätter att utvecklas negativt. Rensat för jämförelsestörande poster uppnåddes dock en marginell lönsamhet i kvartalet med ett EBITDA-resultat om 0,3 MSEK (1,7). Den nordamerikanska verksamheten har utvecklats betydligt bättre med ett EBITDA om 14,4 MSEK (6,7) samtidigt som nya kontrakt har vunnits i Louisiana och i Mexiko under kvartalet.

Opus Bilprovning lanseras. I början av november slutfördes förvärvet av Besiktningsskylt 1 från Svensk Bilprovning och den nya verksamheten under varumärket Opus Bilprovning kommer att bidra till omsättning och resultat under fjärde kvartalet. På längre sikt väntas synergier uppnås med Systechs egenutvecklade IT-system och ett utökat tjänsteutbud väntas kunna bidra till ökade marginaler. Som ett exempel på detta har en tjänst redan lanserats för drop in-besiktning till en extra avgift. Vi räknar dock med ytterligare förvärvsrelaterade kostnader, ökade finansiella kostnader från upptagna lån samt uppstartskostnader för den nya verksamheten under fjärde kvartalet, men tror ändå på en lyckad integration med ökad lönsamhet på sikt.

BOLAGSBESKRIVNING

Opus Group bedriver bilprovningssprogram samt utvecklar, producerar och säljer utrustning och IT-system till besiktningsskyltbranschen. Via dotterbolagen Systech och ESP bedrivs verksamhet i Nordamerika. Koncernen har ca 850 anställda globalt och är noterat på OMX First North.

Analytiker: Johan Riben
Johan.Riben@remium.com, 08 454 32 85

NYCKELDATA

Marknadsvärde (MSEK)	532,9	1 mån (%)	2,7
Nettoskuld (MSEK)*	334,5	3 mån (%)	40,5
Enterprise Value (MSEK)*	867,3	12 mån (%)	259,4
Soliditet (%)*	33,6	YTD (%)	168,6
Antal aktier f. utsp. (m)	231,7	52-V Högst	2,48
Antal aktier e. utsp. (m)	236,9	52-V Lägst	0,63
Free Float (%)	84,8	Kortnamn	OPUS

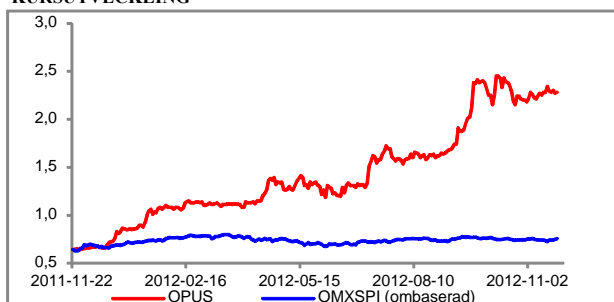
KURSTUTVECKLING

	2010A	2011A	2012E	2013E
Omsättning (m)	227,0	230,0	500,7	1 036,5
EBITDA (m)	29,8	28,6	46,1	134,7
EBIT (m)	5,8	-3,6	11,1	106,6
EBT (m)	1,9	-4,6	4,2	81,3
EPS (just.)	0,00	-0,03	0,03	0,25
DPS	0,00	0,02	0,02	0,05
Omsättningstillväxt (%)	6,0	1,3	117,7	107,0
EBIT-marginal (%)	2,5	-1,6	2,2	10,3

*Avser prognos för utgången av Q4

	2010A	2011A	2012E	2013E
P/E (x)	neg.	neg.	nmf.	9,1
P/BV (x)	0,5	0,7	1,7	1,5
EV/Omsättning (x)	0,7	0,8	1,7	0,8
EV/EBITDA (x)	5,6	6,8	18,8	6,4
EV/EBIT (x)	29,1	neg.	78,2	8,1
Direktavkastning (%)	0,0	2,2	0,9	2,2

KURSTUTVECKLING



HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
Kommandoran AB	15,2%	15,2%
Lothar Geilen	9,0%	9,0%
Pradeep Tripathi	6,0%	6,0%
Andra AP-fonden	4,7%	4,7%

LEDNING

Ordf.	Göran Nordlund
VD	Magnus Greko
CFO	Bernice Wellsted

FINANSIELL KALENDER

4Q-rapport	2013-02-21
------------	------------

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11A	1Q12A	2Q12A	3Q12A	4Q12E	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
Omsättning	61,3	57,9	49,0	61,8	89,7	100,3	103,5	207,2	214,1	227,0	230,0	500,7	1 036,5	1 111,1
Övriga intäkter	0,4	0,3	0,4	0,5	0,7	0,5	0,6	0,0	9,0	1,8	1,6	1,8	0,0	0,0
Rörelsens kostnader	-52,5	-49,8	-40,8	-59,7	-80,7	-97,3	-91,9	-186,5	-194,9	-199,1	-203,0	-456,4	-901,7	-933,3
EBITDA	9,1	8,4	8,5	2,6	9,7	3,5	12,2	20,7	28,2	29,8	28,6	46,1	134,7	177,8
Avskrivningar	-5,5	-5,3	-7,8	-8,2	-7,5	-8,5	-8,8	-10,3	-24,9	-24,1	-32,2	-35,0	-28,1	-27,5
EBIT	3,6	3,1	0,7	-5,7	2,1	-5,0	3,5	10,4	3,3	5,8	-3,6	11,1	106,6	150,3
Finansnetto	-0,4	-0,5	0,0	0,0	-0,8	-0,1	-0,9	-5,2	-5,2	-3,8	-1,0	-6,9	-25,4	-21,1
EBT	3,2	2,6	0,6	-5,7	1,3	-5,0	2,6	5,3	-1,9	1,9	-4,6	4,2	81,3	129,2
Skatt	-0,8	-0,8	-0,1	0,0	-2,8	11,6	-2,4	-3,3	-2,7	-2,5	-0,5	3,1	-21,1	-33,6
Nettoresultat	2,4	1,8	0,5	-5,7	-1,5	6,5	0,2	2,0	-4,5	-0,6	-5,2	7,2	60,1	95,6
EPS f. utsp. (SEK)	0,01	0,01	0,00	-0,03	-0,01	0,03	0,00	0,01	-0,02	0,00	-0,03	0,04	0,26	0,41
EPS e. utsp. (SEK)	0,01	0,01	0,00	-0,03	-0,01	0,03	0,00	0,01	-0,02	0,00	-0,03	0,04	0,25	0,40
Omsättningstillväxt Q/Q	3,2%	-5,5%	-15,5%	26,1%	45,2%	11,8%	3,2%	100,3%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	8,9%	2,0%	-10,2%	4,0%	46,3%	73,1%	111,3%	235,5%	49,2%	6,0%	1,3%	117,7%	107,0%	7,2%
EBITDA marginal	14,9%	14,5%	17,3%	4,2%	10,8%	3,5%	11,8%	10,0%	13,2%	13,1%	12,4%	9,2%	13,0%	16,0%
Just. EBIT marginal	5,9%	5,3%	1,4%	-9,2%	2,4%	-4,9%	3,4%	5,0%	1,6%	2,5%	-1,6%	2,2%	10,3%	13,5%
Just. EBT marginal	5,2%	4,4%	1,3%	-9,2%	1,5%	-5,0%	2,5%	2,5%	-0,9%	0,9%	-2,0%	0,8%	7,8%	11,6%

KASSAFLÖDE

MSEK	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
Kassaflöde från rörelsen	27	27	27	36	100	136
Förändring rörelsekapital	-4	-3	8	59	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	22	24	35	95	100	136
Kassaflöde investeringar	-1	-8	-4	-463	-5	-6
Fritt kassaflöde	22	15	32	-368	95	130
Kassaflöde fin. verksamheten	-10	-15	-25	439	-104	-111
Nettokassaflöde	11	1	7	71	-9	19

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
EPS	-0,02	0,00	-0,03	0,03	0,25	0,40
Just. EPS	-0,02	0,00	-0,03	0,03	0,25	0,40
BVPS	1,44	1,37	1,24	1,34	1,57	1,93
CEPS	0,12	0,12	0,18	0,40	0,42	0,57
DPS	0,00	0,00	0,02	0,02	0,05	0,05
ROE	-2%	0%	-2%	2%	16%	21%
Just. ROE	-2%	0%	-2%	2%	16%	21%
Soliditet	72%	74%	73%	34%	36%	44%

BALANSRÄKNING

MSEK	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
Immateriella tillgångar	254	224	169	519	498	479
Likvida medel	15	15	23	93	84	103
Totala tillgångar	384	357	326	941	1 023	1 043
Eget kapital	277	265	239	317	372	456
Nettoskuld	60	42	19	334	256	150
Rörelsekapital	421	393	377	1 045	1 250	1 273

AKTIESTRUKTUR

Antal A-aktier (m)	-	Bäcksteng. 11C
Antal B-aktier (m)	231,7	431 49 Mölndal
Totalt antal aktier (m)	231,7	+46 (0) 31 748 34 00

BOLAGSKONTAKT
IMPORTANT INFORMATION

The information in this review was prepared by Remium Nordic AB and is not an investment recommendation. Remium Nordic AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium Nordic AB take any responsibility for the information in the reviews. Remium Nordic 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 Nordic 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 Group or a related instrument.