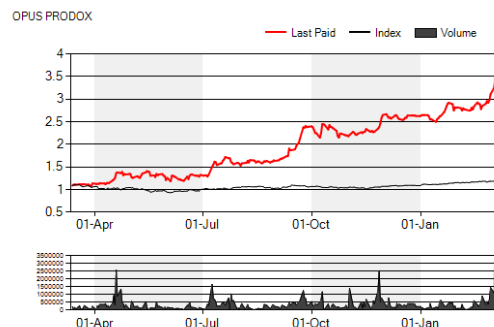
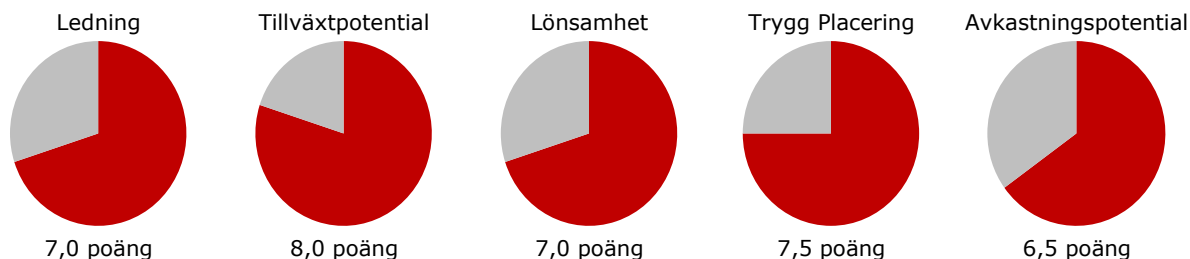


Sammanfattning
Opus Group (OPUS.ST)
And the winner is...

- Nyligen meddelades att Opus tagit hem kontraktet att driva bilprovningsprogrammet i delstaten New York. Affären bör ge ett rejält lyft volym- och resultatmässigt och är ett kvitto på deras konkurrenskraftiga kunderbjudande.
- Det strategiska värdet är tveklöst stort då Opus nu definitivt har flyttat upp till högsta serien. Vad affären däremot kommer att generera intäkts- och resultatmässigt kan vi ännu bara gissa, då informationen av konkurrensskäl är knapphändig.
- Vi har nu höjt resultatprognoserna med cirka 20% för 2014 och framåt. Även efter det senaste kursrallyt ser aktien ut att ha fortsatt potential.

Lista: First North
 Börsvärde: 902 MSEK
 Bransch: Industrivaror & tjänster
 VD: Magnus Greko
 Styrelseordf: Göran Nordlund


Redeye Rating (0-10 poäng)

Nyckeltal

	2010	2011	2012	2013e	2014e	Fakta	
Omsättning, MSEK	229	232	471	1 092	1 225	Aktiekurs (SEK)	3,8
Tillväxt	3%	1%	103%	132%	12%	Antal aktier (milj)	231,7
EBITDA	30	29	30	153	204	Börsvärde (MSEK)	902
EBITDA-marginal	13%	12%	6%	14%	17%	Nettoskuld (MSEK)	317
EBIT	-6	-3	-6	124	177	Free float (%)	68,0
EBIT-marginal	-3%	-1%	-1%	11%	14%	Dagl oms. ('000)	350
Resultat före skatt	-10	-5	-11	104	161		
Nettoreultat	-10	-5	-2	81	126		
Nettomarginal	-4%	-2%	0%	7%	10%		
Utdelning	0,0	0,02	0,02	0,04	0,06	Analytiker:	
VPA	-0,05	-0,03	-0,01	0,34	0,53	Henrik Alveskog	
VPA just	-0,05	-0,03	-0,01	0,34	0,53	henrik.alveskog@redeye.se	
P/E just	n.m.	n.m.	n.m.	11,1	7,2		
P/S	3,9	3,9	1,9	0,8	0,7		
EV/S	4,1	4,0	2,6	1,1	1,0		
EV/EBITDA just	31,7	32,2	40,6	8,0	6,0		

Viktig information: All information kring ansvarsbegränsningar och potentiella intressekonflikter finns att läsa i slutet av rapporten.

Redeye Rating: Bakgrund och definition

Avsikten med Redeyes Rating är att den ska ge en bra bild av potential i förhållande till risk i aktien. Redeyes Rating utgörs av fem värderingsnycklar. Varje värderingsnyckel består av en sammanvägning av ett antal faktorer som värderas på en betygsskala från 0 till 2 poäng (2 poäng: Bra/Utmärkt, 1 poäng: Godkänd/Tillfredsställande, 0 poäng: Dålig/Bristfällig).

I Redeyes interna handbok specificeras på ett standardiserat sätt vad som krävs för varje enskilt faktorbetyg. I vissa fall kan en faktor viktas mer/mindre om den anses extra viktig/oviktig. Maxpoängen för en värderingsnyckel är 10 poäng (full cirkel=röd cirkel). Minpoängen är 0 poäng (tom cirkel=grå cirkel). Det är alltså det sammanlagda betyget som ligger till grund för Redeyes Rating av aktien, inte de individuella faktorbetygen.

Ledning

De faktorerna som utgör bedömning av ledningen är 1) historik, 2) branschfarenhet, 3) marknadskommunikation och 4) motivation. Faktorn historik viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig.

Tillväxtpotential

De faktorerna som utgör bedömning av tillväxtpotential är 1) marknadsstorlek, 2) marknadstillväxt, 3) samarbeten, 4) produkt differentiering och 5) konkurrenssituation. Kriterierna väger lika tungt i den sammantagna bedömningen av värderingsnyckeln tillväxtpotential.

Lönsamhet

De faktorerna som utgör bedömning av lönsamhet är 1) stabil vinstutveckling, 2) bruttomarginal, 3) EBIT-marginal och 4) avkastning på eget kapital. Faktorn stabil vinstutveckling viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig.

Trygg placering

De faktorerna som utgör bedömning av trygg placering är 1) oberoende av enstaka händelser, 2) finansiell situation, 3) ägarstruktur, 4) konjunktürkänslighet och 5) aktiens likviditet. Faktorn oberoende av enstaka händelser viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig. Faktorerna konjunktürkänslighet och aktiens likviditet viktas med 0,5x.

Avkastningspotential

De faktorerna som utgör bedömning av avkastningspotential är 1) fundamental värdering, 2) relativvärdering, 3) marknadsförväntningar, 4) nyhetsflöde/triggers, 5) oupptäckt aktie och 6) insynshandel. Faktorn fundamental värdering viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig. Faktorerna nyhetsflöde/triggers, marknadsförväntningar, oupptäckt aktie och insynshandel viktas med 0,5x.

Bra, men hur bra?

Nyligen meddelade Opus att deras amerikanska dotterbolag Systech vunnit den stora upphandlingen att bedriva bilprovning i delstaten New York. Det är givetvis en stor framgång med ett antal positiva förtecken. Vi hade inte räknat med detta. Främst på grund av att den befintliga operatören, SGS Testcom, är ett mycket välrenommerat företag med stora resurser att försvara sin position. Utifrån den befintliga information som Opus lämnat kring kontraktet kan vi ännu inte riktigt avgöra hur mycket det kommer vara värt. Av konkurrensskäl har de inte släppt några siffror kring förväntade intäkter eller uppskattat ordervärde. Men bara det faktum att affären gick till Opus har stor betydelse. Både som bekräftelse på vad de gjort tidigare och vilka möjligheter det skapar för framtiden.

Affären i korthet

Bilprovningen i New York är ett så kallat decentraliserat program. Testerna utförs alltså av verkstäder och liknande besiktningstationer som till antalet uppgår till över 10 000 med 60 000 certifierade besiktningstekniker. Opus skall via dotterbolagen Systech och ESP förse dessa med utrustning, IT-system, utbildning och supporttjänster. Även om det är ett omfattande uppdrag så innebär det enligt Opus inte att det är särskilt personalkrävande. Utbildning och support kommer ske webbaserat. Mjukvarusystemen som skall levereras är också modifierade kopior på sådant de nyligen tagit fram i affärerna med Wisconsin och North Carolina. Därför borde de kunna få bra lönsamhet i affären, även om det än så länge är svårt för oss att gissa hur bra det kommer att bli. Intäkterna kommer via:

Förutsättningar för god lönsamhet, men vi är osäkra på både intäktsnivå och kostnader

- Försäljning och underhåll av bilprovningsutrustning till alla bilprovningstationerna. Dessa intäkter kommer med start redan under Q2 i år.
- Hantering och övervakning av drygt 11 miljoner besiktningar per år. Opus får löpande intäkter per besiktning.
- Möjlighet att även hantera den årliga registreringen av fordon som ger ytterligare löpande intäkter.
- Kontraktet löper på sju år med möjlighet att förlänga ytterligare två år. Startdatum är första december 2013, men kan eventuellt förskjutas något.

Skickligt manövrerat

År 2011 var Systech storleksmässigt en dvärg omgiven av jättar på den amerikanska marknaden. En affär som denna fanns då sannolikt inte ens på kartan. Ända sedan hösten 2011 har Opus med hjälp av skicklighet, och kanske lite tur, adderat den ena affären efter den andra som sammantaget lett fram till detta kontrakt. Hösten 2011 vann de upphandlingen i Wisconsin som då var deras största kontrakt hittills. Strax därefter förvärvades ESP, som nu kommer leverera testutrustning till New Yorks bilprovningsprogram. Våren 2012 fick Systech prestigeordern att leverera IT-system till delstaten North Carolina. Senare under fjolåret avslutades förvärvet av den svenska bilprovningsverksamheten. Dessa affärer har alla sannolikt bidragit med att ge Opus nödvändiga referenser från befintliga program och den storlek som krävs för att göra dem till en trovärdig motpart.

Referenser från befintliga kunder är viktiga för att få nya affärer

”If you can make it here...”

I just detta fall finns nog gott fog för att travestera Frank Sinatras gamla hit: New York, New York. Kontraktet är ett av de allra största på den amerikanska marknaden. Åtminstone räknat på antal fordon. Ett par av de största centraliserade programmen är intäktsmässigt sannolikt större. Men de ger inte alls samma lönsamhet eftersom operatören i de fallen står för hela bemanningen och lokalerna etc. Idag är SGS Testcom operatör i New York. Det är en välrenommerad aktör i branschen och ett multinationellt företag flera gånger större än Opus. Vad som i slutändan avgjorde till Opus fördel vet vi inte. Men de har säkert fått ordentligt med konkurrens från SGS och några av de andra branschkollegorna.

Med etablerade verksamheter i Sverige och USA ökar chanserna även på andra marknader

På kort tid har nu Opus skaffat sig ett rejält fotfäste som operatör på två kontinenter, i Sverige och USA. Det kommer också öka deras chanser på helt nya marknader. Sydamerika och i synnerhet Chile är en sådan marknad som kan bli aktuell redan i år. Ett par av konkurrenterna är redan etablerade i Sydamerika och har därmed kanske ett visst försprång. Men Opus har nu säkerligen förbättrat sina möjligheter genom detta prestigekontrakt. Bolaget ser själva inte att de kommer ha kapacitetsproblem utan kommer delta vid fler upphandlingar. Affären med North Carolina som innefattar ett större IT-system kommer slutlevereras nu under våren. Därmed frigörs resurser för kommande uppdrag.

Prognos & Värdering

Vi adderar nu New York kontraktet till våra prognoser, även om osäkerheten om de ekonomiska effekterna av denna affär i dagsläget är mycket stor. Våra antaganden framgår av tabellen nedan och summeringen för hela koncernen återfinns på nästa sida. Förhoppningsvis får vi mer information om de olika intäktsströmmarna framöver. Det begränsade underlag vi har att gå på idag gör att man snarare bör betrakta dessa prognoser som ett räkneexempel.

Intäkter och resultat kan avvika markant mot våra antaganden

Det enda vi med säkerhet vet är att drygt 11 miljoner bilar omfattas av programmet. Om Opus sedan får en eller två dollar per besiktning (eller något helt annat belopp) kommer givetvis få enormt utslag i lönsamhet och resultat. Kostnaderna är ju desamma. Skalfördelarna i ett decentraliserat program är ju också extremt stora, vilket gör det troligt att deras intäkt per besiktning är väsentligt lägre än i exempelvis Wisconsin. Där får de cirka 5 USD per fordon. Vi har räknat med 1,5 USD per besiktning. Därtill räknar vi med att 15% av fordonen gör sin årliga "registration renewal" och att det ger intäkter om 3 USD per styck. Tidigare år har Systech haft EBITDA-marginaler omkring 25-30%. Under senare tid har de varit lägre, främst på grund av vissa offensiva satsningar. Rimligen bör de kunna nå 25% i detta fall, med tanke på skalfördelarna. EBITDA blir i så fall omkring 35 MSEK från och med år 2014.

För att beakta effekterna av kommande tilläggsköpeskilling drar vi av 35% av EBITDA, se nedersta raden. Överst i tabellen har vi också lagt in prognoser för utrustningsförsäljningen till bilprovningsstationerna i New York. Denna är inte alls obetydlig, men innebär huvudsakligen ett temporärt lyft under 2013. Därefter kommer den ge vissa serviceintäkter.

Prognoser, New York kontraktet			
	2013P	2014P	2015P =>
Utrustning			
Intäkter, MSEK	80	8,0	8,0
EBITDA	9,6	1,6	1,6
EBITDA-marginal	12%	20%	20%
Bilprovning			
Intäkt per bil, USD		1,5	1,5
Bilprovningsintäkter, MUSD		16,5	16,5
Registreringsintäkt per bil, USD		3,0	3,0
Andel registreringar		15%	15%
Registreringsintäkter, MUSD		5,0	5,0
Bilprovnings- & reg. intäkter, MUSD		21,5	21,5
Bilprovnings- & reg. intäkter, MSEK		139,4	139,4
EBITDA		34,9	34,9
EBITDA-marginal		25%	25%
Tilläggsköpeskilling (35% av EBITDA)		-12,2	-12,2

Källa: Redeye Research

Resultatnivån höjs 20%

I tabellen nedan har vi nu adderat operatörskontraktet i New York under Bilprovning Internationellt (Systech). Försäljningen av utrustning som ingår i affären inkluderas i Bilprovning Internationellt (ESP). I övrigt har inga prognoser förändrats jämfört med vår senaste analysuppdatering per 25 februari 2012.

Vi räknar med att New York adderar 20% till tidigare resultatnivå

Våra resultatprognoser på EBIT-nivå har nu ökat med cirka 20% från år 2014. Marginalerna har också stigit en aning även om de späds ut av att vi belastar resultaten med kommande förväntade tilläggsköpeskillingar. På raden koncernjusteringar ligger kostnader för tilläggsköpeskillning till säljarna av Systech. Som vi vet från de tidigare affärerna kommer redovisningen ske annorlunda, vilket framgick av bokslutskommunikén 2012. Där bokades 32 MSEK upp för att täcka affärerna i Wisconsin och North Carolina. Beloppet påverkar inte resultatet utan har istället ökat goodwillposten. Likafullt är det en skuld som skall betalas och ur värderingssynpunkt blir nettoeffekten snarlik. Det totala återstående maxbeloppet för tilläggsköpeskillning är cirka 20 MUSD. Med våra prognoser för New York kontraktet kommer huvuddelen av denna utlösas, men inte riktigt hela.

Redeyes prognoser					
MSEK	2011	2012	2013P	2014P	2015P
<u>Utrustning</u>					
Omsättning	150	124	124	134	145
EBITDA	10	2	5	7	7
EBITDA-marginal	7%	2%	4%	5%	5%
<u>Bilprovning Sverige</u>					
Omsättning		72	567	610	648
EBITDA		7	85	115	125
EBITDA-marginal		10%	15%	19%	19%
<u>Bilprovning Internationellt (Systech)</u>					
Omsättning	81	107	146	292	300
EBITDA	21	17	29	65	67
EBITDA-marginal	26%	15%	20%	22%	22%
<u>Bilprovning Internationellt (ESP)</u>					
Omsättning		169	255	188	193
EBITDA		23	33	29	30
EBITDA-marginal		14%	13%	15%	15%
<u>Koncernjusteringar mm</u>					
EBITDA	-2,4	-19,1	0,0	-12,2	-12,2
Sa: Intäkter	232	471	1092	1225	1286
EBITDA	29	30	153	204	217
EBITDA-marginal	12%	6%	14%	17%	17%
Av- och nedskrivningar	-32	-36	-29	-27	-27
varav IP, kundrelationer	-29	-24	-13	-9	-9
EBIT	-4	-6	124	177	190
EBIT-marginal	-2%	-1%	11%	14%	15%

Källa: Opus Group, Redeye Research

Värdering

Motiverat värde:
Drygt 4 kronor per aktie

Givet de prognoser som beskrivits ovan ger vår DCF-modell nu ett motiverat värde omkring 980MSEK, motsvarande **drygt 4 kronor per aktie**. Vår tidigare värdering, innan New York affären var i hamn, låg strax över 3 kronor per aktie.

Risken i bolaget har minskat, men i våra prognoser har de snarast ökat

Vi har höjt vårt långsiktiga marginalantagande från 14% till 15% till följd av att den nya affären väntas lyfta koncernens lönsamhet. Diskonteringsräntan (WACC) har vi däremot inte ändrat ännu. Risken i verksamheten minskar förvisso genom att de vinner nya långa kontrakt. Det ger också ett kvitto på att bolaget har rätt erbjudande till marknaden och därmed sannolikt nöjda kunder. I dagsläget är dock osäkerheten i våra prognoser så pass stor att det inte motiverar ett lägre avkastningskrav. I takt med att vi kan utvärdera och öka säkerheten i prognoserna kommer också ett lägre avkastningskrav motiveras. Bilprovning i sig är ju som bekant en konjunkturstabil och förutsägbar verksamhet. Men vilken resultatnivå de kan nå, både i det nyförvärvade svenska Opus Bilprovning och i New York affären är vi fortfarande osäkra på.

På sikt är ett lägre avkastningskrav motiverat, vilket ger ytterligare uppsida

DCF-värde, SEK per aktie						
EBIT-marginal från år 2016:	11,0%	13,0%	15,0%	17,0%	19,0%	
WACC						
10,0%	3,04	3,88	4,73	5,58	6,43	
11,0%	2,54	3,29	4,03	4,78	5,52	
12,0%	2,14	2,80	3,46	4,12	4,78	

Källa: Redeye Research

De traditionella värderingsmultiplarna är fortfarande klart attraktiva. Prognoserna är huvudsakligen bara baserade på befintlig verksamhet och besiktningskontrakt som redan tagits. År 2014 kan ur det perspektivet ses som ett normalår. Som vi beskrivit ovan är dock osäkerheten kring lönsamheten i de nya affärerna mycket stor.

Värderingsmultiplar				
Kurs: 3,80 SEK	2012	2013P	2014P	2015P
P/E	neg	11,1	7,1	6,5
EV/EBIT	neg	9,7	6,7	6,3
EV/EBITDA	31,1	7,8	5,9	5,5

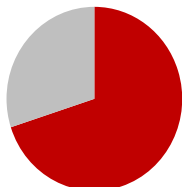
Källa: Redeye Research

Sammanfattning Redeye Rating

Redeyes Rating utgörs av fem värderingsnycklar. Varje värderingsnyckel består av en sammanvägning av ett antal faktorer som värderas på en betygsskala från 0 till 2p. Maxpoängen för en värderingsnyckel är 10 poäng.

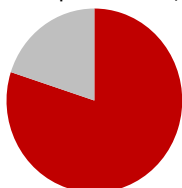
Ratingförändringar i denna rapport: Tillväxtpotential höjs från 7p till 8p då Opus nu tillhör marknadsledarna.

Ledning 7,0p



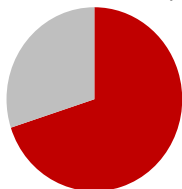
Kommentar: Historiskt har Opus lyckats väl både i den operativa verksamheten och med tidigare förvärv. Ledningen har gedigen erfarenhet av branschen och ett stort engagemang genom sitt ägande.

Tillväxtpotential 8,0p



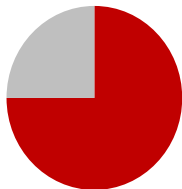
Kommentar: Marknaden är stor och förväntas växa i flera regioner som idag har ökande miljöproblem till följd av en växande vagnpark. Moderna system och låga tillverkningskostnader ger Opus en stark position.

Lönsamhet 7,0p



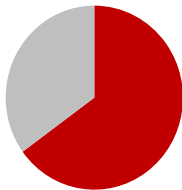
Kommentar: Sammantaget har koncernen en hög och stabil underliggande lönsamhet. Resultatet belastas dock av förvärvsrelaterade avskrivningar efter SysTech-förvärvet. Redovisat resultat och ROE blir därför medioker.

Trygg placering 7,5p



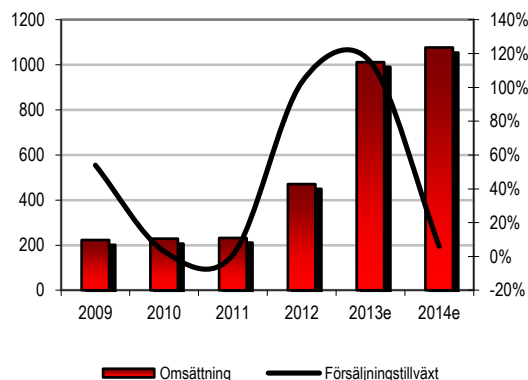
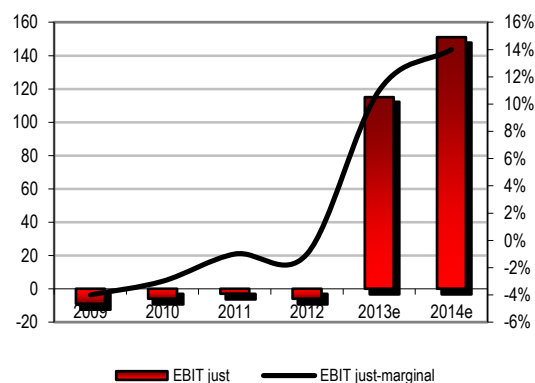
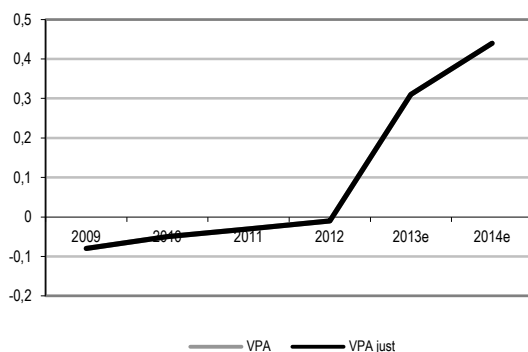
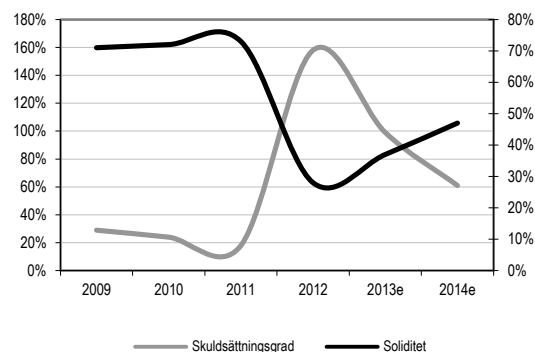
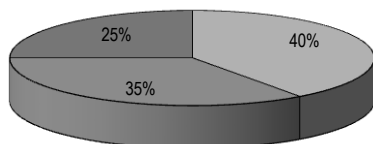
Kommentar: Stark ägarbild och balansräkning. Begränsad konjunkturkänslighet men beroende av nya affärer som är svåra att förutsäga. Likviditeten i aktien har förbättrats det senaste året.

Avkastningspotential 6,5p

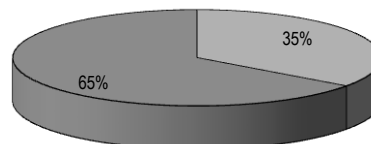


Kommentar: Aktien framstår fortfarande som något undervärderad, trots det senaste årets uppgång. Kursdrivande nyheter är alltjämt nya kontrakt samt bekräftelser på lönsamheten i de nya affärer som tagits.

Resultaträkning, MSEK					
Omsättning	229	232	471	1 092	1 225
Summa rörelsekostnader	-199	-203	-441	-940	-1 021
EBITDA	30	29	30	153	204
Avskrivningar	-36	-32	-36	-29	-27
EBIT	-6	-3	-6	124	177
Resultatandelar	0	0	0	0	0
Finansiella intäkter	4	3	5	3	2
Finansiella kostnader	-7	-4	-10	-22	-18
Resultat före skatt	-10	-5	-11	104	161
Skatt	0	-1	9	-23	-35
Nettoreultat	-10	-5	-2	81	126
Resultaträkning just, MSEK					
Jämförelsestörande poster	0	0	0	0	0
EBITDA just	30	29	30	153	204
EBIT just	-6	-3	-6	124	177
PTP just	-10	-5	-11	104	161
Nettoreultat just	-10	-5	-2	81	126
Balansräkning, MSEK					
Tillgångar					
<i>Omsättningstillgångar</i>					
Kassa och bank	15	23	97	57	74
Kundfordringar	24	32	50	58	61
Lager	38	45	69	76	80
Andra fordringar	11	9	53	60	67
Summa omsättningstillg.	88	108	268	252	282
<i>Anläggningstillgångar</i>					
Materiella anl.tillg.	45	43	136	160	182
Finansiella anl.tillg.	7	6	39	32	26
Goodwill	100	102	417	417	417
Balans. utv. kostn.	94	68	67	69	64
Övr. immateriella tillg.	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillg.	246	218	658	677	688
Summa tillgångar	333	326	926	929	970
Skulder					
<i>Kortfristiga skulder</i>					
Leverantörsskulder	12	15	43	55	61
Övriga icke ränteb. skulder	19	29	147	153	147
Summa kortfristiga skulder	31	44	190	208	208
<i>Långa icke ränteb. skulder</i>					
Räntebärande skulder	57	42	414	330	260
Summa skulder	91	87	632	562	492
Avsättningar	0	0	32	28	22
Eget kapital	242	239	262	339	455
Minoritet	0	0	0	0	0
Minoritet & Eget Kapital	242	239	262	339	455
Summa skulder och eget kapital	333	326	926	928	969
Fritt kassaflöde, MSEK					
Omsättning	229	232	471	1 092	1 225
Summa rörelsekostnader	-199	-203	-441	-940	-1 021
Avskrivningar	-36	-32	-36	-29	-27
EBIT	-6	-3	-6	124	177
Skatt på EBIT (Justerad skatt)	0	-1	9	-23	-35
NOPLAT	-6	-4	3	101	141
Avskrivningar	36	32	36	29	27
Bruttokassaflöde	30	28	39	130	168
Förändring i rörelsekapital	-3	0	60	-6	-13
Investeringar	-9	-4	-447	-55	-44
Fritt kassaflöde	18	25	-348	68	111
Kapitalstruktur					
Soliditet	72%	73%	28%	36%	47%
Skuldsättningsgrad	24%	18%	158%	97%	57%
Nettoskuld	42	19	317	273	186
Sysselsatt kapital	299	282	676	669	715
Kapitalets oms. hastighet	0,7	0,8	1,0	1,6	1,8
Tillväxt					
Försäljningstillväxt	3%	1%	103%	132%	12%
VPA-tillväxt (just)	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	55%
Tillväxt eget kapital	-8%	-1%	9%	29%	34%
DCF värdering					
Riskpremie (%)	8,0				
Betavärde	1,5				
Risikfri ränta (%)	2,0				
Räntepremie (%)	3,5				
WACC (%)	11,0				
Antaganden 2016-23 (%)					
Genomsn. förs. tillv.	5,0				
EBIT-marginal	14,9				
Kassaflöden, MSEK					
NV FCF (2013-15)					189,9
NV FCF (2016-23)					528,7
NV FCF (2024-)					610,8
Rörelsefrämjade tillgångar					97,0
Räntebärande skulder					446,2
Motiverat värde					980,3
Motiverat värde per aktie					4,0
Börskurs					3,8
Lönsamhet					
Avk. på eget kapital (ROE)	-4%	-2%	-1%	27%	32%
ROCE	-2%	-1%	-1%	18%	26%
ROIC	-2%	-1%	1%	15%	20%
EBITDA-marginal (just)	13%	12%	6%	14%	17%
EBIT just-marginal	-3%	-1%	-1%	11%	14%
Netto just-marginal	-4%	-2%	0%	7%	10%
Data per aktie, SEK					
VPA	-0,05	-0,03	-0,01	0,34	0,53
VPA just	-0,05	-0,03	-0,01	0,34	0,53
Utdelning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Nettoskuld	0,2	0,1	1,4	1,1	0,8
Antal aktier	193,1	193,1	231,7	237,4	237,4
Värdering					
Enterprise value	944	921	1 219	1 219	1 219
P/E	n.m.	n.m.	n.m.	11,1	7,2
P/E just	n.m.	n.m.	n.m.	11,1	7,2
P/S	3,9	3,9	1,9	0,8	0,7
EV/S	4,1	4,0	2,6	1,1	1,0
EV/EBITDA just	31,7	32,2	40,6	8,0	6,0
EV/EBIT just	n.m.	n.m.	n.m.	9,9	6,9
P/BV	3,7	3,8	3,4	2,7	2,0
Aktiens utveckling					
1 mån	39%				
3 mån	45%				
12 mån	235%				
Årets Början	41%				
Tillväxt/år					10/12
Omsättning					43,5%
Rörelseresultat, just					n.m.%
V/A, just					n.m.%
EK					4,1%
Aktiestructur %					
Röster					Kapital
AB Kommandoran			15,2		15,2
Lothar Geilen			9,0		9,0
Andra AP-fonden			4,7		4,7
Jørgensen Henrik Wagner			4,7		4,7
Pradeep Tripathi			4,7		4,7
Nordea fonder			4,3		4,3
AMF Försäkring och Fonder			4,3		4,3
Länsförsäkringar			3,6		3,6
Lubea Förvaltnings AB			2,4		2,4
Force C Investments AB			2,2		2,2
Aktien					
Reuterskod					OPUS.ST
Lista					First North
Kurs, SEK					3,8
Antal aktier, milj					237,4
Börsvärde, MSEK					902
Börspost					1
Bolagsledning & styrelse					
VD			Magnus Greko		
CFO			Annica Lindström		
IR			Peter Stenström		
Ordf			Göran Nordlund		
Nästkommade rapportdatum					
Kvartal 1			2013-05-23		
Kvartal 2			2013-08-23		
Analytiker					
Henrik Alveskog					Redeye AB
henrik.alveskog@redeye.se					Mäster Samuelsgatan 42, 10tr
					114 35 Stockholm

Omsättning & Tillväxt (%)

EBIT (justerad) & Marginal (%)

Vinst Per Aktie

Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)

Produktområden


□ Automotiv Test Equipment (Opus) □ Automotiv Test Equipment (ESP) ■ Bilprovningssavgifter

Geografiska områden


□ Europa och Asien □ Nordamerika

Intressekonflikter

Henrik Alveskog äger aktier i bolaget Opus Group: Ja

Redeye utför/har utfört tjänster åt bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från bolaget i samband med detta.

Verksamhetsbeskrivning

Opus är en industrikoncern inom miljö- och säkerhetskontroll av fordon. Bolaget driver egna bilprovningssprogram samt tillverkar och säljer produkter och tjänster för bilprovningar och verkstäder.

DISCLAIMER**Viktig information**

Redeye AB ("Redeye" eller "Bolaget") är en specialiserad investmentbank inriktad mot små och medelstora tillväxtbolag i Norden. Vi fokuserar på sektorerna IT, Life Sciences, Media, Betting, Cleantech och Råvaror. Vi tillhandahåller tjänster inom Corporate Broking, Corporate Finance, aktieanalys, investerarrelationer och medietjänster. Våra styrkor är vår prisbelönta analysavdelning, erfarna rådgivare, ett unikt investerarnätverk samt vår kraftfulla distributionskanal redeye.se. Redeye grundades år 1999 och står under Finansinspektionens tillsyn sedan 2007.

Redeye har följande tillstånd: mottagande och vidarebefordran av order avseende finansiella instrument, investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument, utarbeta, sprida finansiella analyser/rekommendationer för handel med finansiella instrument, utförande av order avseende finansiella instrument på kundens uppdrag, placering av finansiella instrument utan fast åtagande, förvara finansiella instrument och ta emot medel med redovisningsskyldighet, råd till företag samt utföra tjänster vid fusion och företagsuppköp, utföra tjänster i samband med garantgivning avseende finansiella instrument samt bedriva Certified Advisory verksamhet (sidotillstånd).

Ansvarsbegränsning

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analysen är baserad på källor som Redeye bedömer som tillförlitliga. Redeye kan dock ej garantera riktigheten i informationen. Den framtidsbaserade informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka innehåller en osäkerhet. Redeye kan inte garantera att prognoser och framtidsbaserade 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.

Potentiella intressekonflikter

Redeyes analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att undvika intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. Bland annat gäller följande:

- För bolag som är föremål för Redeyes analys gäller bl.a. de regler som Finansinspektionens har uppställt avseende investeringsrekommendationer och hantering av intressekonflikter. Vidare gäller för bolagets anställda handelsstopp i finansiella instrument för bolaget från och med den dag beslut tagits att en analys ska produceras på bolaget samt två bankdagar efter analysen publicerats.
- En analytiker får inte utan särskilt tillstånd från ledningen medverka i corporate finance verksamhet och får inte erhålla ersättning som är direkt kopplad till sådan verksamhet.
- Redeye kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband M&A, nyemission eller en notering. Läsaren av dessa rapporter kan anta att Redeye har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella rådgivningstjänster från bolaget/bolag nämnt i rapporten. Ersättningen är ett på förhand överenskommet belopp och är inte beroende av innehållet i analysen.

Angående Redeyes analysbevakning

Redeyes analys präglas av case-baserad analys vilket innebär att frekvensen av analysrapporter kan variera över tiden. Om annat inte uttryckligen anges i analysen uppdateras analysen när Redeyes analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till analyserad emittent/analyserat finansiellt instrument.

Rating/Rekommendationsstruktur

Redeye utfärdar ej några investeringsrekommendationer för fundamental analys. Däremot så har Redeye utarbetat en proprietär analys och ratingmodell, Redeye Rating, där det enskilda bolaget analyseras, utvärderas och belyses. Analysen ska ge en oberoende bedömning av bolaget, dess möjligheter, risker mm. Syftet är att ge ett objektivt och professionellt beslutsunderlag för ägare och investerare. Redeyes rekommendationer för teknisk analys är: Köp (Buy) och Sälj (Sell). Placeringshorisonten för dessa rekommendationer är mycket kort, oftast mindre än 1 månad.

Redeye Rating (2013-02-07)

Rating	Ledning	Tillväxt-potential	Lönsamhet	Trygg Placering	Avkastnings-potential
7,5p - 10,0p	28	17	18	17	21
3,5p - 7,0p	51	64	34	52	55
0,0p - 3,0p	2	0	29	12	5
Antal bolag	81	81	81	81	81

*För investmentbolag byts Tillväxtpotential och Lönsamhet ut mot Portföljförvaltning och Direktavkastning.

Mångfaldigande och spridning

Detta dokument får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Copyright Redeye AB.