

Opus Group

Första kvartalet för nya Opus

Risk och avkastningspotential

Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurs	4.75
Högsta/Lägsta (12M)	5.20/1.19
Antal aktier (m)	231.7
Börsvärde (SEKm)	1,128
Nettoskuld (SEKm)	312
Enterprise Value (SEKm)	1,440
Reuters/Bloomberg	OPUS.ST/OPUS SS
Listning	First North Premiere

Estimat och värdering (SEK)

	2012	2013E	2014E	2015E
Försäljning	469	1,040	1,196	1,256
EBITDA	30	134	158	173
EBIT	-6	119	151	164
Vinst f. skatt	-11	104	141	158
EPS, just.	-0.01	0.32	0.44	0.49
EK/A	1.14	1.42	1.84	2.31
Utdelning	0.02	0.02	0.02	0.23
V/A Tillv.	NM	NM	36.9	11.7
EBIT Marg.	-1.2	11.4	12.6	13.0
ROE	-0.9	25.4	26.9	23.6
ROCE	-1.4	20.1	24.5	25.1
Nettoskuld/EK	1.21	0.79	0.42	0.24
EV/Fsg.	1.94	1.38	1.20	1.15
EV/EBITDA	30.3	10.7	9.1	8.3
EV/EBIT	NM	12.1	9.6	8.8
P/E, just.	NM	14.8	10.8	9.7
P/EK	2.31	3.34	2.58	2.05
Direktavk.	0.8	0.4	0.4	4.8

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
23/08/2013	Q2-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Nytäckning
Rapport
Viktig händelse

☐
☒
☐

Kraftig tillväxt, såväl för omsättning som resultat

Opus resultat för det första kvartalet var något lägre än våra prognoser. Vi ser emellertid ingen dramatik i detta, då det drevs av säsongsmässig svaghet inom den svenska bilprovningen, samt högre avskrivningar än väntat. Vi konstaterar snarare att den internationella bilprovningens verksamheten fortsätter att växa kraftigt (25% Y/Y) och att marginalerna inom utrustning vände upp i Q113. Totalt sett växte koncernen intäkterna med 156% medan rörelseresultatet steg från break-even i fjol till 14.5 SEKm.

Mycket på gång inom svenska bilprovningen

Den svenska bilprovningen hade en EBITDA-marginal på 9% i Q113, vilket var i underkant jämfört med våra förväntningar. Vi uppskattar att kalendereffekter drog ned resultatet med cirka 4 SEKm. Justerat för detta var EBITDA-marginalen snarare 11%, före uppstartskostnader. Vi ser god potential för Opus att öka resultatet inom den svenska bilprovningen kommande år till följd av merförsäljning, ökad tillgänglighet och effektivitetsåtgärder.

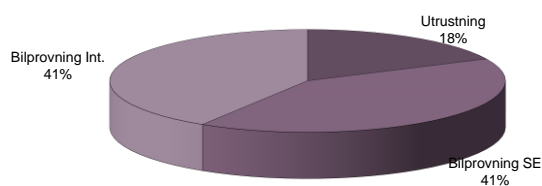
Stark utveckling för internationella bilprovningen

Utanför Sverige fortsatte den starka utveckling, såväl marginal som försäljningsmässigt. EBITDA-marginalen steg till 18.5 % i kvartalet, jämfört med 12.2% i fjol. Vi bedömer att marginalerna främst drivs av det faktum att de besiktningsskontrakt som togs under fjolåret var "baktunga", det vill säga lönsamheten var mycket svag initialt men ger nu ett väsentligt resultatillskott. Kommande kvartal förväntar vi oss att systemförsäljning till det nyligen vunna New York-kontraktet kommer att ge ytterligare försäljnings- och resultatförbättringar. Det finns även potential till nya kontrakt i t.ex. Virginia och Kalifornien som kommer ut till upphandling senare under innevarande år.

Enastående kursutveckling, men rimliga multiplar

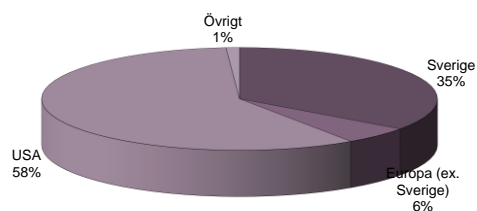
Hittills i år har Opus aktien stigit med 84% vilket med råge överträffar såväl börsen i allmänhet som småbolagsindex. Trots det framstår vinstmultiplarna som rimliga, på P/E 11x (14E). Med en ocyklisk efterfrågan samt potential till ytterligare besiktningsskontrakt som driver tillväxt, finns fortsatt utrymme för värdetillväxt i aktien. Vi sänker våra prognoser för 13E med 11%, men höjer dem för 14E och 15E med 6% resp. 5% till följd av New York kontraktet som togs i mars 2013.

Opus Group – Försäljning per segment



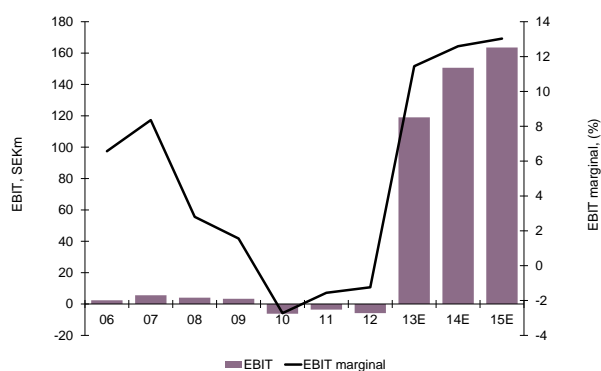
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Försäljning per marknad



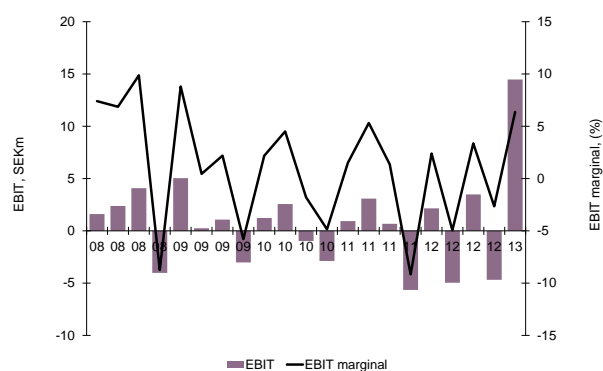
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultatutveckling, helår



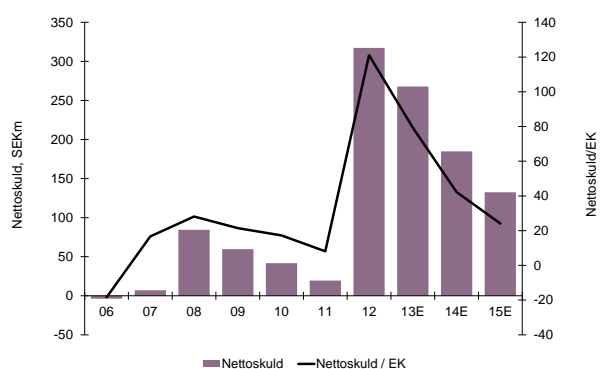
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Finansiell ställning



Notera att negativa siffror indikerar nettokassa
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (SEKm)	1,128	
Antal utestående aktier (m)	231.7	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	396	
Fritt handlade aktier	84.8%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Kommadoran	15.2%	15.2%
Geilien Lothar	8.9%	8.9%
Andra AP-fonden	4.7%	4.7%
Jørgensen HW	4.6%	4.3%
Övriga	66.9%	66.9%
Ordförande	Göran Nordlund	
Verkställande direktör	Magnus Greko	
Finansdirektör	Annica Lindström	
Investerarkontakt	Peter Stenström	
Telefon / Internet	+46 31 748 34 00 / www.opus.se	
Nästa rapport	23 August 2013	

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Investment case

Ett tillväxtbolag inom bilprovning

Opus utvecklar, producerar och säljer produkter och tjänster inom emissions- och säkerhetskontroll. Produktområdena inkluderar avgasmätare, diagnosutrustning och automatiska testlinjer och tjänsterna består av drift av obligatoriska bilprovningsprogram. Verksamheten spänner över 50 länder. Genom förvärv och organisk tillväxt har företaget expanderat kraftigt sedan 2006 och förväntas 2013 omsätta ungefär SEK 1bn med god vinstmarginal.

Bilprovningen bidrar till kraftig tillväxt 2013E

Opus verksamhet och omsättning växer kraftigt 2013E främst genom förvärvet av Besiktningskluster 1 AB, 70 st besiktningsstationer, från Bilprovningen, numera kallat Opus Bilprovning. Klustret inkluderar bland annat Stockholm, Mälardalen och Norrland. Sedan avregleringen 2009 har det dykt upp privata aktörer på marknaden för bilprovning men Opus blir med förvärvet den största operatören. I januari 2012 förvärvades ESP (USA) i syfte att förstärka dotterbolaget Systech på den nordamerikanska marknaden. ESP är stora på försäljning av utrustning för emissionskontroll och kompletterar Systech utrustnings- och databasteknik som används vid bilprovningsskontrakt. De två bolagen är nu integrerade och sammanslagna i det nya namnet Opus Inspection.

Flera kontrakt tecknade på den amerikanska marknaden

Utöver förvärvet av verksamhet från Bilprovningen har Opus under första halvåret 2012 tecknat två stora bilprovningsskontrakt på den amerikanska marknaden, Wisconsin och North Carolina. Uppstarten av dessa samt förvärvet av bilprovningen i Sverige har belastat resultatet 2012 men förväntas stödja intjäningen redan under andra halvåret 2013. I februari 2013 annonserades även att man vunnit kontraktet för att bedriva bilprovningsskontrakt i delstaten New York. Med start från Q213 väntas detta driva utrustningsförsäljning, för att sedan växla upp i intäkter från bilbesiktningar under 2014E.

Kraftig vinstutveckling i prognoserna, låg värdering 2014E

Vi väntar oss en kraftig vinsttillväxt för Opus de kommande åren drivet primärt av nya inspektionskontrakt samt konsolideringen av svenska bilprovningen. Vi bedömer dessutom att det finns utrymme för att öka lönsamheten i den svenska bilprovningen, vilket vi inte tagit höjd för fullt ut i våra prognoser. Värderingen, P/E 11x 2014E, framstår som attraktiv relativt börsen i allmänhet men även givet de cykliska kvalitétéerna i Opus intjäning.

Opus Group – Våra estimatförändringar (SEK)									
	2013E			2014E			2015E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	1,064	1,040	-2.2%	1,138	1,196	5.1%	1,195	1,256	5.1%
EBIT	131	119	-9.1%	143	151	5.5%	157	164	4.2%
EPS just.	0.36	0.32	-11.7%	0.41	0.44	6.1%	0.47	0.49	4.6%

Source: Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Nettoomsättning	36	67	144	214	227	230	469	1,040	1,196	1,256
Övriga intäkter	1	0	1	9	2	2	2	3	3	4
Personalkostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Övriga rörelsekostnader	-34	-60	-127	-197	-199	-203	-441	-908	-1,040	-1,086
Resultat före avskrivningar	3	6	18	26	30	29	30	134	158	173
Avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Goodwill-avskrivningar	-0	-0	-14	-23	-36	-32	-36	-15	-7	-9
Rörelseresultat	2	6	4	3	-6	-4	-6	119	151	164
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-0	-0	-0	-5	-4	-1	-5	-15	-9	-6
Resultat före skatt	2	5	4	-2	-10	-5	-11	104	141	158
Skatter	0	-1	1	-3	0	-1	9	-28	-37	-42
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporterat	2	4	5	-5	-10	-5	-2	76	104	116

Kassaflödesanalys

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Resultat före avskrivningar	3	6	18	26	30	29	30	134	158	173
Förändring av rörelsekapital	-4	-18	-15	-4	-3	8	31	-8	36	-6
Övriga kassaflödespåverkande poster	0	1	2	3	4	5	6	7	8	8
Kassaflöde från löpande verksamheten	-1	-11	5	25	31	42	67	134	202	175
Finansiella nettokostnader	-0	-0	-0	-5	-4	-1	-5	-15	-9	-6
Betalad skatt	0	-1	1	-3	0	-1	9	-28	-37	-42
Investeringar	-4	-17	-242	-1	-8	-4	-232	-30	-60	-63
Fritt kassaflöde	-6	-29	-236	16	19	37	-162	61	96	65
Utdelningar	0	0	0	0	0	0	4	4	5	5
Förvärv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Avyttringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp av egna aktier	0	0	0	0	0	0	50	0	0	0
Övriga justeringar	10	18	158	7	-2	-15	27	27	-54	-54
Kassaflöde	4	-11	-78	23	17	22	-81	93	46	16
Icke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
Nettoskuld, rapporterad	-4	7	84	60	42	19	317	268	185	132

Balansräkning

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	0	12	203	189	100	102	417	466	490	515
Övriga immateriella tillgångar	5	7	90	65	94	68	67	65	82	98
Materiella anläggningstillgångar	1	2	53	45	45	43	136	139	151	164
Innehav i intresseföretag och andelar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Övriga anläggningstillgångar	0	0	2	1	7	6	39	40	40	40
Summa anläggningstillgångar	6	21	347	301	246	218	658	711	764	817
Varulager	9	22	35	42	38	45	69	57	120	126
Kundfordringar	8	20	31	27	34	41	102	141	179	188
Övriga omsättningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Likvida medel	7	4	6	15	15	23	97	34	39	92
Övriga omsättningstillgångar	24	47	72	84	88	108	268	232	338	406
SUMMA TILLGÅNGAR	30	68	419	384	333	326	926	944	1,102	1,223
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	20	42	300	277	242	239	262	338	438	549
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Summa eget kapital	20	42	300	277	242	239	262	338	438	549
Långfristiga finansiella skulder	2	10	73	53	37	13	324	212	134	134
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Uppskjutna skatteskulder	0	0	0	2	3	0	27	26	26	26
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0	32	61	61	61
Summa långfristiga skulder	2	10	73	55	40	13	384	299	221	222
Kortfristiga finansiella skulder	1	1	17	21	20	29	90	90	90	90
Leverantörsskulder	6	8	14	11	12	15	43	42	179	188
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Övriga kortfristiga skulder	2	6	15	19	19	29	147	174	174	174
Kortfristiga skulder	8	16	46	52	51	73	280	306	443	453
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	30	68	419	384	333	326	926	944	1,102	1,223

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Vinst per aktie, rapporterad	0.04	0.06	0.04	-0.02	-0.05	-0.03	-0.01	0.32	0.44	0.49
Vinst per aktie, justerad	0.04	0.06	0.04	-0.02	-0.05	-0.03	-0.01	0.32	0.44	0.49
Rörelsens kassaflöde/aktie	-0.02	-0.19	0.04	0.12	0.12	0.18	0.24	0.34	0.62	0.50
Fritt kassaflöde per aktie	-0.11	-0.46	-1.64	0.09	0.10	0.19	-0.70	0.26	0.40	0.27
Utdelning per aktie	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.02	0.02	0.02	0.23
Eget kapital per aktie	0.36	0.65	2.09	1.44	1.25	1.24	1.14	1.42	1.84	2.31
Eget kapital per aktie, ex goodwill	0.36	0.47	0.68	0.46	0.73	0.71	-0.67	-0.54	-0.22	0.14
Substansvärde per aktie	0.36	0.47	0.68	0.46	0.73	0.71	-0.67	-0.54	-0.22	0.14
Nettoskuld per aktie	-0.07	0.11	0.59	0.31	0.22	0.10	1.38	1.13	0.78	0.56
EV per aktie	1.31	2.04	1.39	1.30	0.83	0.96	4.04	5.88	5.53	5.31
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	54.8	64.2	143.8	193.1	193.1	193.1	224.9	237.4	237.4	237.4
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	54.8	64.2	143.8	193.1	193.1	193.1	230.6	237.4	237.4	237.4

Värdering

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
P/E-tal, rapporterat	37.4	33.8	22.0	NM	NM	NM	NM	14.8	10.8	9.7
P/E-tal, justerat	37.4	33.8	22.0	NM	NM	NM	NM	14.8	10.8	9.7
Kurs/rörelsens kassaflöde	NM	NM	22.4	8.5	5.0	4.7	10.9	14.2	7.6	9.4
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	NM	NM	NM	11.6	6.4	4.5	NM	18.5	11.8	17.3
Fritt kassaflöde/börsvärde	-8.2	-23.8	-205.2	8.6	15.7	22.2	-26.7	5.4	8.5	5.8
Direktavkastning	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	0.8	0.4	0.4	4.8
Utdelningsandel, justerad	0.0	0.0	0.0	NM	NM	NM	NM	6.2	4.6	46.9
Kurs/eget kapital	3.78	2.96	0.38	0.69	0.49	0.69	2.31	3.34	2.58	2.05
Kurs/eget kapital, ex goodwill	3.78	4.11	1.18	2.16	0.84	1.20	NM	NM	NM	33.26
Kurs/substansvärde	3.78	4.11	1.18	2.16	0.84	1.20	NM	NM	NM	33.26
EV/omsättning	1.97	1.97	1.39	1.17	0.70	0.80	1.94	1.38	1.20	1.15
EV/EBITDA	28.4	21.7	11.2	9.5	5.4	6.5	30.3	10.7	9.1	8.3
EV/rörelseresultat	30.0	23.6	49.6	74.9	NM	NM	NM	12.1	9.6	8.8
Aktiekurs, årsslut	1.37	1.93	0.80	0.99	0.61	0.86	2.63	4.75	4.75	4.75
Aktiekurs, årshögsta	1.84	2.26	2.26	1.28	1.10	0.87	2.67	5.20	-	-
Aktiekurs, årslägst	0.60	1.37	0.63	0.60	0.60	0.55	0.85	2.50	-	-
Aktiekurs, årssnitt	1.05	1.81	1.49	0.97	0.91	0.66	1.61	3.63	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	75	124	115	191	118	165	592	1,128	1,128	1,128
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	72	131	200	250	160	185	909	1,440	1,440	1,440

Tillväxt och marginaler

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Omsättningstillväxt, årsförändring	-	83.2	115.7	49.2	6.0	1.3	103.9	121.7	15.0	5.0
Rörelseresultat, årsförändring	-	132.9	-27.6	-16.9	NM	NM	NM	NM	26.6	8.6
Vinst per aktie, årsförändring	-	55.9	-36.4	NM	NM	NM	NM	NM	36.9	11.7
EBITDA marginal	6.9	9.1	12.4	12.3	13.1	12.4	6.4	12.9	13.2	13.8
EBITA marginal	6.9	9.1	12.4	12.3	13.1	12.4	6.4	12.9	13.2	13.8
Rörelsemarginal	6.6	8.4	2.8	1.6	-2.7	-1.6	-1.2	11.4	12.6	13.0
Vinstmarginal, justerad	5.7	7.6	2.7	-0.9	-4.4	-2.0	-2.3	10.0	11.8	12.6
Nettomarginal, justerad	5.5	5.5	3.6	-2.1	-4.4	-2.2	-0.5	7.3	8.7	9.3
Skattesats	-2.0	27.5	-33.0	NM	NM	NM	NM	26.7	26.3	26.3

Lönsamhet

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Avkastning på eget kapital	-	11.9	3.1	-1.6	-3.8	-2.1	-0.9	25.4	26.9	23.6
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	1.5	-1.1	3.4	9.1	14.6
Avkastning på sysselsatt kapital	-	17.1	1.9	0.9	-2.0	-1.3	-1.4	20.1	24.5	25.1
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	3.3	-0.4	3.3	8.0	13.4

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Investeringar	4	17	242	1	8	4	232	30	60	63
Investeringar/omsättning	12.3	24.9	168.5	0.3	3.7	1.6	49.6	2.9	5.0	5.0
Investeringar/avskrivningar	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-62.8
Varulager/omsättning	23.7	33.8	24.2	19.6	16.9	19.4	14.6	5.4	10.0	10.0
Kundfordringar/omsättning	23.2	30.3	21.8	12.4	15.0	17.6	21.7	13.6	15.0	15.0
Leverantörsskulder/omsättning	15.4	12.5	9.4	5.3	5.3	6.6	9.2	4.1	15.0	15.0
Rörelsekapital/omsättning	31.5	51.6	36.6	26.6	26.6	30.3	27.2	14.9	10.0	10.0
Kapitalomsättningshastighet	-	1.36	0.59	0.53	0.63	0.70	0.75	1.11	1.17	1.08

Finansiell ställning

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Nettoskuld, rapporterad	-4	7	84	60	42	19	317	268	185	132
Soliditet	66.5	61.7	71.6	72.2	72.5	73.4	28.3	35.8	39.7	44.9
Skuldsättningsgrad	-0.18	0.17	0.28	0.21	0.17	0.08	1.21	0.79	0.42	0.24
Nettoskuld/börsvärde	-0.05	0.06	0.73	0.31	0.35	0.12	0.54	0.24	0.16	0.12
Nettoskuld/EBITDA	-1.5	1.2	4.8	2.3	1.4	0.7	10.6	2.0	1.2	0.8

Notera att nyckeltalen är baserade på antalet aktier efter full utspädning. Aktiekursen vid årets slut har använts för beräkningen av historiska nyckeltal.

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

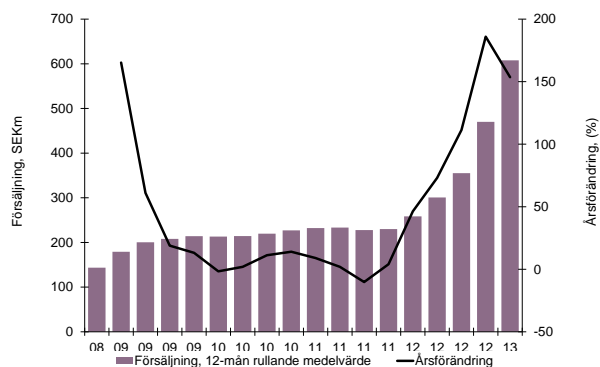
	Q210	Q310	Q410	Q111	Q211	Q311	Q411	Q112	Q212	Q312	Q412	Q113
Nettoomsättning	57	55	59	61	58	49	62	90	100	103	177	227
Övriga intäkter	0	1	1	0	0	0	1	1	1	1	0	1
Övriga rörelsekostnader	-49	-47	-54	-53	-50	-41	-60	-81	-97	-92	-171	-204
Resultat före avskrivningar	8	8	6	9	8	8	3	10	3	12	6	24
Avskrivningar och amorteringar	-6	-9	-9	-8	-5	-8	-8	-8	-8	-9	-10	-10
Rörelseresultat	3	-1	-3	1	3	1	-6	2	-5	3	-5	14
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	3	-6	-0	-0	-1	-0	-0	-1	-0	-1	-3	-5
Resultat före skatt	5	-7	-3	0	3	1	-6	1	-5	3	-8	9
Resultat före skatt, justerat	5	-7	-3	0	3	1	-6	1	-5	3	-8	9
Skatter	-1	2	-2	-0	-1	-0	0	-3	12	-2	2	-3
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporter	4	-5	-5	0	2	0	-6	-1	7	0	-6	6

Tillväxt och marginaler

	Q210	Q310	Q410	Q111	Q211	Q311	Q411	Q112	Q212	Q312	Q412	Q113
Nettoomsättning	2.0	11.2	14.0	8.9	2.0	-10.2	4.0	46.3	73.1	111.3	186.0	153.5
Rörelseresultat	928.1	NM	NM	-24.7	20.2	NM	NM	131.6	NM	422.8	NM	574.3
EBITDA marginal	14.4	15.1	9.9	14.9	14.5	17.3	4.2	10.8	3.5	11.8	3.2	10.6
Rörelsemarginal	4.5	-1.8	-4.9	1.5	5.3	1.4	-9.2	2.4	-4.9	3.4	-2.7	6.4
Vinstmarginal, justerad	9.0	-13.2	-5.3	0.8	4.4	1.3	-9.2	1.5	-5.0	2.5	-4.5	4.0
Skattesats	17.4	NM	NM	42.1	29.3	22.4	NM	213.4	NM	91.0	NM	30.8

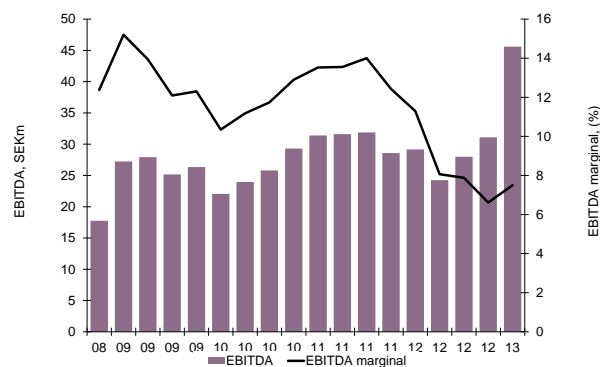
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



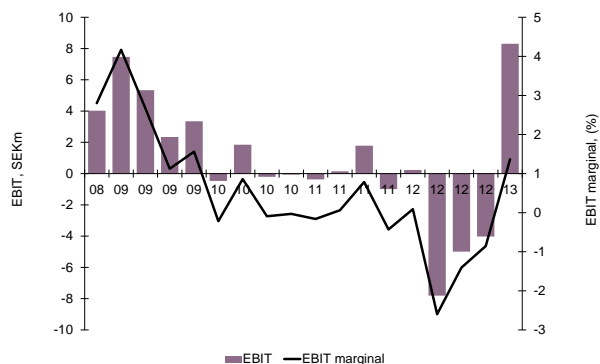
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



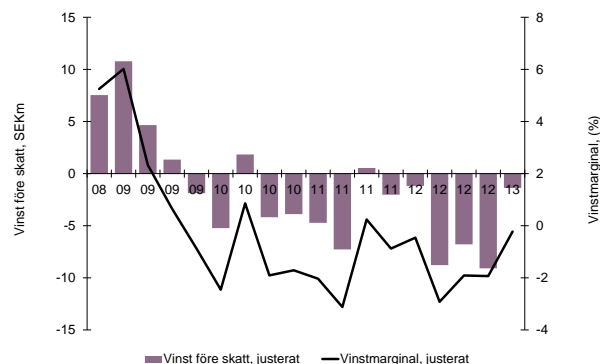
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Rörelseresultat, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultat f. skatt, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Denna publikation har sammanställts av Erik Penser Bankaktiebolag för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser kan inte garanteras.

Erik Penser Bankaktiebolags medgivande krävs om hela eller delar av denna publikation mångfaldigas eller sprids.

Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll. Informationen i publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd. Erik Penser Bankaktiebolag fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Erik Penser Bankaktiebolag har utarbetat "Etiska Regler" och "Riktlinjer för Intressekonflikter". Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan analysavdelningen och andra avdelningar inom företaget och bygger på restriktioner (Chinese Walls) i kommunikationerna mellan analysavdelningen och företagets andra avdelningar. Det kan dock föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan det analyserade bolaget och någon annan avdelning än Analysavdelningen. Erik Penser Bankaktiebolag har utarbetat interna restriktioner för när handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsanalys.

I denna publikation har analytikern redovisat och återgett sin personliga uppfattning om bolaget och/eller det finansiella instrumentet. Erik Penser Bankaktiebolag kan erhålla ersättning från bolaget som belyses i analysen. Ersättningen är på förhand avtalad och inte beroende av innehållet i publikationen. Den eller de som sammanställt denna publikation har inget uppdragsförhållande med det analyserade bolaget.

Erik Penser Bankaktiebolag har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under Finansinspektionens tillsyn.

Erik Penser Bankaktiebolag (*publ.*)
Biblioteksgatan 9 Box 7405 103 91 STOCKHOLM
tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se