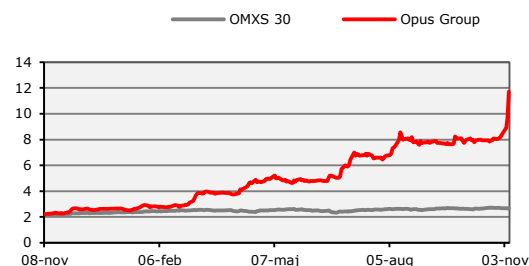
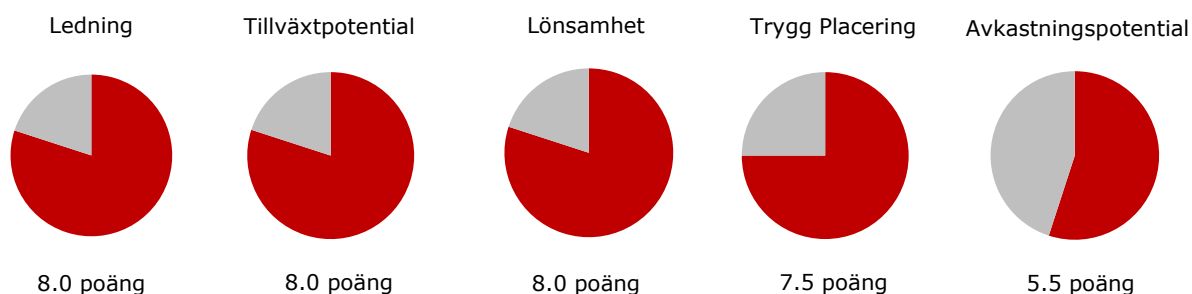


**Sammanfattning**
**Opus Group (OPUS.ST)**
**Envirotest, en drömaffär**

- Förvärvet av amerikanska Envirotest är en affär med flera positiva förtecken. Koncernen blir både större och stabilare i sin intjäning. Dessutom är prislappen så pass attraktiv att köpet är motiverat helt på egna meriter.
- Köpeskillingen på 84 MUSD motsvarar 4x EBIT. Beaktat stabila intäkter, hög lönsamhet och de strategiska värden som Envirotest bidrar med som etablerad operatör av centraliserad bilprovning, är detta sannolikt något av en drömaffär för Opus.
- Prognoserna justeras upp kraftigt och förvärvet medför även ökad upplåning samt en kommande nyemission. Trots den kraftiga kursuppgången handlas aktien ändå till ungefär samma nyckeltal som innan, cirka 12x EV/EBIT 2014P.

Lista: Small Cap  
 Börsvärde: 2 755 MSEK  
 Bransch: Industrial Goods & Services  
 VD: Magnus Greko  
 Styrelseordf: Göran Nordlund


**Redeye Rating (0 – 10 poäng)**

**Nyckeltal**

	2011	2012	2013E	2014E	2015E	Fakta	
Omsättning, MSEK	231	471	1,067	1,772	1,868	Aktiekurs (SEK)	11.8
Tillväxt	0%	104%	127%	66%	5%	Antal aktier (milj)	233.5
EBITDA	29	30	129	312	353	Börsvärde (MSEK)	2 755
EBITDA-marginal	12%	6%	12%	18%	19%	Nettoskuld (MSEK)	289
EBIT	-4	-6	100	286	314	Free float (%)	68 %
EBIT-marginal	Neg	Neg	9%	16%	17%	Dagl oms. ('000)	600
Resultat före skatt	-5	-11	80	247	283	Analytiker: Henrik Alveskog henrik.alveskog@redeye.se	
Nettoresultat	-5	-2	61	181	207		
Nettomarginal	Neg	0%	6%	10%	11%		
Utdelning/Aktie	0.02	0.02	0.02	0.07	0.12		
VPA	-0.03	-0.01	0.25	0.73	0.83		
P/E	Neg	40.9	48.6	16.5	14.4		
EV/Sales	0.8	2.0	3.2	1.9	1.7		
EV/EBITDA	6.8	31.4	26.8	10.6	8.9		

**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 betygskala 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.

## Som hand i handsken

*Bolagen kompletterar  
varandra väl*

Förvärvet av Envirotest är ännu en affär som passar perfekt in i Opus expansionsstrategi. De båda bolagen kompletterar varandra och överlappningarna är minimala. Tillsammans blir de en betydligt större och stabilare aktör med ökade chanser att kunna ta nya affärer. Opus Group kommer också förbättra sin lönsamhet då Envirotest har klart högre marginaler. Dessutom görs förvärvet till en i sammanhanget blygsam prislapp. Köpeskillingen på 84 MUSD motsvarar, cirka 4x EBIT. För en verksamhet med långa kontrakt och stabil intjäning är det förvånansvärt lågt. Men Opus två senaste förvärv, ESP samt besiktningsverksamheten i Sverige, skedde också till likartade multiplar. Det verkar inte som konkurrensen på dessa objekt är särskilt hård. Och det bådär givetvis gott inför framtiden, då det med stor sannolikhet finns ytterligare förvärv i deras framtida planer.

Opus har hållit ett makalöst tempo i sin expansion de senaste två åren. De har gjort tre förvärv och vunnit ett antal nya stora kontrakt för bilprovning i USA. Omsättningen kommer nära nog att fördubblas mellan 2012 och 2014. Resultatnivån kommer lyfta avsevärt mycket mer än så. Alla nya affärer som har eller kommer att adderas under nästa år borde ha en klart högre lönsamhet än Opuskoncernen hade år 2012 och tidigare.

I tabellen nedan framgår vilka effekterna av den annonserade affären bör bli. Omsättningen väntas stiga med 50% och resultatet ännu mer, då Envirotest visar riktigt goda marginaler omkring 24%. Givetvis finns osäkerhetsmoment, men Envirotest har sannolikt stabilare intäkter och resultat än Opus övriga enheter. Envirotest driver sex stycken bilprovningsprogram som av naturen är stabila och där det finns en historik. 2014 bör inte innebära någon stor förändring mot dagsläget. En förutsättning för affären är dock att kontraktet med Colorado förlängs. Annars tappar bolaget sin enskilt viktigast kund vid utgången av 2014. Förhoppningsvis kommer det beskedet innan årsskiftet.

*50% högre intäkter och ett  
ordentligt marginalljft*

	2012	2013P	2014P	2014P
MSEK			exkl. Envirotest	inkl. Envirotest
Omsättning	471	1067	1213	1772
EBITDA	30	139	184	327
EBITDA-marginal	6%	13%	15%	18%
VPA, SEK	neg	0,3	0,49	0,73
Nettoskuld	317	297	210	496

Källa: Opus Group, Redeye Research

## Envirotest och affären i korthet

- Opus köper Envirotest med verksamhet i delstaterna Colorado, Maryland, Indiana, Ohio, Tennessee samt British Columbia i Kanada. Omsättningen år 2012 var 86 MUSD och EBIT 21 MUSD. Denna nivå räknar opusledningen med även under 2013-14.
- Köpeskilling: 84 MUSD (ca 550 MSEK), finansieras med en företrädesemission om cirka 150 MSEK och resterande del banklån.
- Opus betalar således omkring 4x historiskt och förväntat rörelseresultat. I förvärvet ingår ett 60-tal fastigheter som uppges ha ett värde på uppskattningsvis 50 MUSD. Dessa fastigheter skall dock betraktas som en nödvändig del av rörelsen och kommer eller kan sannolikt inte säljas.
- En förutsättning för affären är att Envirotest får en förlängning av kontraktet i Colorado. Sannolikheten är hög för detta men det är oklart när beskedet kan komma.
- Kontraktet för Indiana är också ute till ny upphandling för närvarande. Bilprovningsprogrammet i British Columbia avslutas efter år 2014. Övriga kontrakt har flera år till nästa upphandling.
- 2013-11-28 hålls extra bolagsstämma som beslutar om företrädesemission. Det är tillika sista dag för handel i aktien inklusive rätt att delta i emissionen. Emissionen är garanterad till drygt 90%, vilket i detta fall till och med kan tyckas vara en onödig åtgärd, då den med all säkerhet skulle fulltecknas ändå.

## Prognos & Värdering

Vi adderar Envirotest baserat på 2012 års omsättning och resultat

I våra prognoser har vi nu adderat Envirotest från och med början av 2014, vilket framgår av den rödmarkerade rutan i tabellen. Vi utgår enbart ifrån 2012 års utfall och ser det som en rimlig uppskattning av framtiden. Opus har uppgivit att deras kontrakt i British Columbia förväntas avslutas efter år 2014. Hur stor inverkan det får är vi osäkra på. Samtidigt bör de kunna ta nya affärer under tiden, som en följd av att koncernen får en starkare marknadsposition.

Marginalerna förbättras med 2 procentenheter

För de övriga enheterna har vi inte gjort några förändringar. Fördelningen mellan EBITDA och EBIT via olika avskrivningsnivåer har vi heller inte fördjupat oss i. Inga uppgifter lämnades kring förvärvskalkylen och vi vet därför inte hur de olika posterna i balansräkningen påverkas. EBITDA-marginalen bör förbättras med cirka 2 procentenheter. På EBIT-nivå är det mer osäkert, men kassaflödesmässigt saknar det betydelse. Däremot kommer räntekostnaderna att stiga markant. Räntebärande nettolåneskuld, som idag är strax under 300 MSEK, hamnar initialt på dryga 700 MSEK.

Redeyes prognoser						
MSEK	2011	2012	2013P	2014P	2015P	2016P
<b>Opus Equipment</b>						
Omsättning	150	124	126	135	145	152
EBITDA	10	2	6	7	7	8
EBITDA-marginal	7%	2%	4%	5%	5%	5%
<b>Opus Bilprovning</b>						
Omsättning		72	548	597	629	648
EBITDA		7	82	106	120	125
EBITDA-marginal		10%	15%	18%	19%	19%
<b>Opus Inspection (Systech)</b>						
Omsättning	81	107	126	280	315	351
EBITDA	21	17	28	66	74	81
EBITDA-marginal	26%	15%	22%	23%	23%	23%
<b>Opus Inspection (ESP)</b>						
Omsättning		169	268	200	220	225
EBITDA		23	35	26	29	29
EBITDA-marginal		14%	13%	13%	13%	13%
<b>Envirotest</b>						
				Ingår fr.o.m. 2014		
Omsättning	u.s.	559	559	559	559	559
EBIT	u.s.	135	135	135	135	135
EBIT-marginal		24%	24%	24%	24%	24%
<b>Koncernjusteringar mm</b>						
EBITDA	-2,4	-19,1	-22,5	-12	-12	-12
<b>Sa: Intäkter</b>	<b>232</b>	<b>471</b>	<b>1067</b>	<b>1772</b>	<b>1868</b>	<b>1935</b>
<b>EBITDA</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>128</b>	<b>327</b>	<b>352</b>	<b>366</b>
EBITDA-marginal	12%	6%	12%	18%	19%	19%
Av- och nedskrivningar	-32	-36	-29	-41	-37	-35
varav IP, kundrelationer	-29	-24	-13	-9	-9	0
<b>EBIT</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>99</b>	<b>286</b>	<b>315</b>	<b>330</b>
EBIT-marginal	-2%	-1%	9%	16%	17%	17%

Källa: Opus Group, Redeye Research

## Värdering

Motiverat värde:  
~11,70 kronor per aktie

Vår kassaflödesmodell ger nu ett motiverat värde strax under 3 mdr SEK, eller **cirka 11,70 kronor per aktie**. I vår senaste analysuppdatering, per 28 augusti 2013 var motsvarande värde 8 kronor per aktie.

Värderingen baseras på de nya prognoserna som återgavs i tabellen ovan samt ett högre antagande om uthållig lönsamhet än tidigare. Vi räknade då med 14% som uthållig rörelsemarginal. Bidraget från Envirotec gör att marginalerna bör bli högre och vi har nu antagit 16% från och med år 2017. Vi har även beaktat den högre skuldsättningen och en viss utspädningseffekt från kommande nyemission. För enkelhetens skull antar vi att företrädesemissionen om 150 MSEK sker till rådande dagskurs. Det innebär då cirka 14 miljoner nya aktier, inberäknat emissionskostnader. Teckningskursen kommer säkerligen sättas med rabatt, men värdet i teckningsrätterna kompenserar då för den högre utspädningen.

Ökad stabilitet talar för  
lägre WACC på sikt

Den nya koncernen har förutsättningar att bli mer stabil i sin intjäning och mindre sårbar genom en bättre riskspridning av sina affärer. På lite sikt är det därför sannolikt motiverat att sänka avkastningskravet. I dagsläget finns däremot ännu vissa osäkerhetsfaktorer, som vi nämnde ovan. Vi ändrar därför inte vår WACC, men tabellen nedan indikerar hur variationer i WACC och den uthålliga EBIT-marginalen skulle påverka värderingen. Rutan markerar våra antaganden.

DCF-värde, SEK per aktie						
Uthållig EBIT-marginal	12%	14%	16%	18%	20%	
<b>WACC</b>						
9%	10,6	12,5	14,4	16,3	18,3	
10%	8,6	10,1	<b>11,7</b>	13,3	14,9	
11%	7,1	8,4	9,8	11,1	12,5	

Källa: Redeye Research

## Kursutveckling och ägarförändringar

Efter ett enastående kursrally fram till i augusti tog aktien en liten andhämtningspaus kring 8 kronor. Sedan gick det desto snabbare när ryktet om den nu förestående förvärvsaffären började cirkulera. Korrigeringen till dagens nivå omkring 11-12 kronor kom förvånansvärt snabbt efter att informationen hade släppts.

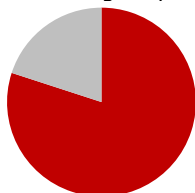
Under senare tid har några av de institutionella ägarna som varit med under en tid, lättat lite på innehaven. AMF, Nordea Fonder, Länsförsäkringar och Lubea Förvaltnings AB har sammanlagt sålt omkring 8 miljoner aktier. Inga större förändringar har dock skett bland huvudägarna. Ett optionsprogram gick nyligen till lösen vilket gör att flera personer i ledningen har ökat sina innehav något.

## 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.

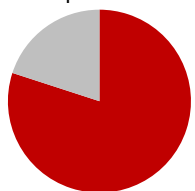
**Ratingförändringar i denna rapport:** Inga förändringar i denna rapport.

Ledning 8.0p



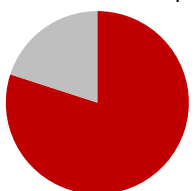
Historiskt har Opus lyckats väl både i den operativa verksamheten och med tidigare förvärv. Ledningen har gedigen erfarenhet av branschen och ett stort engagemang genom sitt ägande.

Tillväxtpotential 8.0p



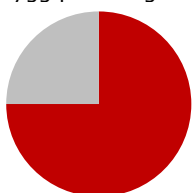
Marknaden är stor och förväntas växa i flera regioner som idag har ökande miljöproblem till följd av en växande vagnpark. Moderna system och låga tillverkningskostnader ger Opus en stark position.

Lönsamhet 8.0p



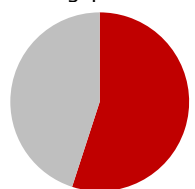
Sammantaget har koncernen en hög och stabil underliggande lönsamhet. Relativt låga investeringskostnader och rörelsekapitalbindning bidrar till goda kassaflöden.

Trygg placering 7.5p



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 5.5p



Aktien är fortfarande rimligt värderad, trots det senaste årets uppgång. Kursdrivande nyheter är alltjämt nya kontrakt samt bekräftelser på lönsamheten i de nya affärer som tagits.

Resultaträkning	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Omsättning	231	471	1,067	1,772	1,868
Summa rörelsekostnader	-203	-441	-939	-1,459	-1,515
<b>EBITDA</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>129</b>	<b>312</b>	<b>353</b>
Avskrivningar materiella tillg.	-4	-11	-16	-26	-34
Avskrivningar immateriella tillg.	-28	-24	-13	0	-6
Goodwill nedskrivningar	0	0	0	0	0
<b>EBIT</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>100</b>	<b>286</b>	<b>314</b>
Resultatandelar	0	0	0	0	0
Finansnetto	-1	-5	-19	-39	-31
Valutakursdifferenser	0	0	0	0	0
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-5</b>	<b>-11</b>	<b>80</b>	<b>247</b>	<b>283</b>

Skatt	-1	9	-19	-67	-76
<b>Net earnings</b>	<b>-5</b>	<b>-2</b>	<b>61</b>	<b>181</b>	<b>207</b>

Balansräkning	2011	2012	2013E	2014E	2015E
<b>Tillgångar</b>					
Omsättningstillgångar					
Kassa och bank	23	97	53	89	93
Kundfordringar	32	50	107	177	187
Lager	45	69	85	124	112
Andra fordringar	9	52	52	52	52
<b>Summa omsättn.</b>	<b>108</b>	<b>268</b>	<b>298</b>	<b>442</b>	<b>445</b>

Anläggningstillgångar					
Materiella anl.tillg.	43	136	335	339	330
Finansiella anl.tillg.	0	0	0	0	0
Övriga finansiella tillg.	0	4	4	4	4
Goodwill	102	417	760	760	760
Imm. tillg. vid förväv	62	60	47	47	42
Övr. immater. tillg.	6	6	0	0	0
Övr. anlägg. tillg.	6	35	35	35	35
<b>Summa anlägg.</b>	<b>218</b>	<b>658</b>	<b>1181</b>	<b>1185</b>	<b>1171</b>
Uppsk. skatteford.	0	0	0	0	0

<b>Summa tillgångar</b>	<b>326</b>	<b>926</b>	<b>1479</b>	<b>1627</b>	<b>1616</b>
-------------------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------

<b>Skulder</b>					
Kortfristiga skulder					
Leverantörsskulder	15	43	107	177	149
Kortfristiga skulder	29	90	152	130	93
Övriga kortfristiga skulder	28	149	149	149	149
<b>Summa kort. skuld</b>	<b>73</b>	<b>282</b>	<b>407</b>	<b>456</b>	<b>391</b>
Räntebr. skulder	13	324	546	469	334
L. icke räntebr.skulder	0	27	27	27	27
Konvertibler	0	0	0	0	0
<b>Summa skulder</b>	<b>86</b>	<b>634</b>	<b>981</b>	<b>953</b>	<b>753</b>
Uppskj. skatteskuld	0	0	0	0	0
Avsättningar	0	30	30	30	30
Eget kapital	240	262	469	644	833
Minoritet	0	0	0	0	0
<b>Minoritet &amp; E. Kap.</b>	<b>240</b>	<b>262</b>	<b>469</b>	<b>644</b>	<b>833</b>

<b>Summa skulder och E. Kap.</b>	<b>326</b>	<b>926</b>	<b>1479</b>	<b>1627</b>	<b>1616</b>
----------------------------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------

Fritt kassaflöde	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Omsättning	231	471	1,067	1,772	1,868
Sum rörelsekost.	-203	-441	-939	-1,459	-1,515
Avskrivningar	-32	-36	-29	-26	-40
<b>EBIT</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>100</b>	<b>286</b>	<b>314</b>
Skatt på EBIT	0	2	-24	-77	-85
<b>NOPLAT</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>76</b>	<b>209</b>	<b>229</b>
Avskrivningar	32	36	29	26	40
<b>Bruttokassaflöde</b>	<b>28</b>	<b>32</b>	<b>105</b>	<b>235</b>	<b>269</b>
Föränd. i rörelsekap	-41	63	-10	-39	-25
Investeringar	-250	-476	-552	-30	-25

<b>Fritt kassaflöde</b>	<b>-264</b>	<b>-381</b>	<b>-457</b>	<b>166</b>	<b>218</b>
-------------------------	-------------	-------------	-------------	------------	------------

Kapitalstruktur	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Soliditet	74%	28%	32%	40%	52%
Skuldsättningsgrad	18%	158%	149%	93%	51%
Nettoskuld	19	317	644	511	333
Sysselsatt kapital	260	579	1,113	1,155	1,166
Kapit. oms. hastighet	0.7	0.5	0.7	1.1	1.2

Tillväxt	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Försäljningstillväxt	0%	104%	127%	66%	5%
VPA-tillväxt (just)	0%	-348%	274%	195%	14%

DCF värdering	Kassaflöden, MSEK
Riskpremie	4.8 % NPV FCF (2013-2015)
Betavärde	1.2 NPV FCF (2016-2022)
Riskfri ränta	2.3 % NPV FCF (2023-)
Räntepremie	5.5 % Rörelsefrämjade tillgångar
WACC	10.0 % Räntebärande skulder
	Motiverat värde MSEK

Antaganden 2015-2021		
Genomsn. förs. tillv.	7.6 %	Motiverat värde per aktie, SEK
EBIT-marginal	16.1 %	Börskurs, SEK

Lönsamhet	2011	2012	2013E	2014E	2015E
ROE	0%	-1%	17%	32%	28%
ROCE	-3%	-1%	11%	24%	25%
ROIC	0%	-2%	13%	19%	20%
EBITDA-marginal	12%	6%	12%	18%	19%
EBIT-marginal	-2%	-1%	9%	16%	17%
Netto-marginal	-2%	0%	6%	10%	11%

Data per aktie	2011	2012	2013E	2014E	2015E
VPA	-0.03	-0.01	0.25	0.73	0.83
VPA just	-0.03	0.07	0.25	0.72	0.83
Utdelning	0.02	0.02	0.02	0.07	0.12
Nettoskuld	0.10	1.37	2.60	2.06	1.34
Antal aktier	193.10	231.67	248.00	248.00	248.00

Värdering	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Enterprise Value	193.2	942.7	3,446.1	3,313.0	3,135.3
P/E	-33.8	40.9	48.6	16.5	14.4
P/S	0.8	1.3	2.8	1.7	1.6
EV/S	0.8	2.0	3.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	6.8	31.4	26.8	10.6	8.9
EV/EBIT	-53.7	-162.5	34.5	11.6	10.0
P/BV	0.7	2.4	6.0	4.3	3.4

Aktiens utveckling	Tillväxt/år	11/13e
1 mån	50.9 %	Omsättning
3 mån	62.2 %	Rörelseresultat, just
12 mån	443.0 %	V/A, just
Årets Början	356.3 %	EK

Aktiestructur %	Röster	Kapital
AB Kommandoran	14.9 %	14.9 %
Lothar Geilen	8.9 %	8.9 %
Andra AP-fonden	4.7 %	4.7 %
Jörgensen Henrik Wagner	4.5 %	4.5 %
AMF Försäkring & Fonder	4.1 %	4.1 %
Nordea fonder	3.6 %	3.6 %
Force C Investments AB	2.2 %	2.2 %
Länsförsäkringar	1.6 %	1.6 %
Lubea Förvaltnings AB	1.3 %	1.3 %
Vision Invest Sprl	1.2 %	1.2 %

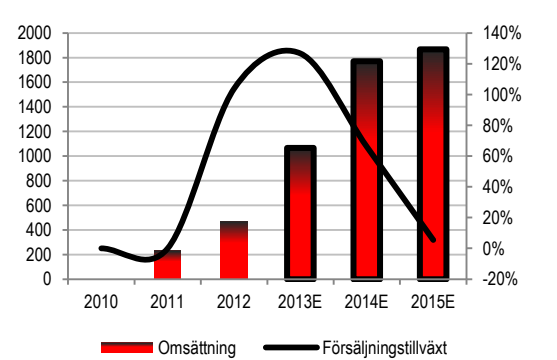
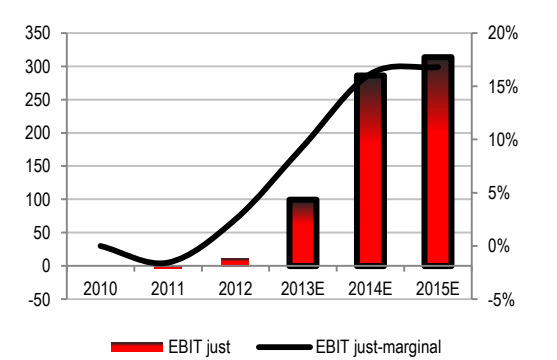
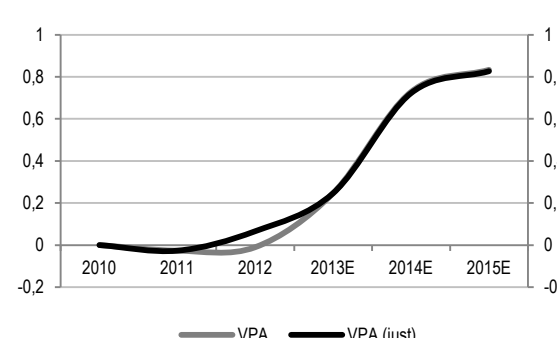
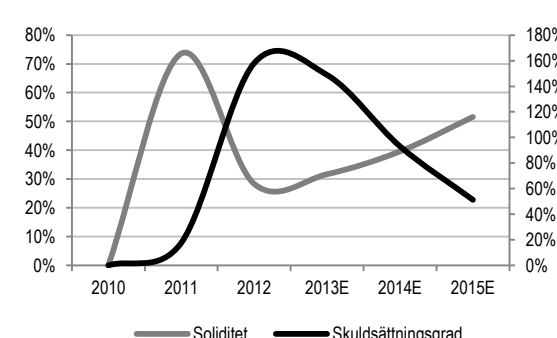
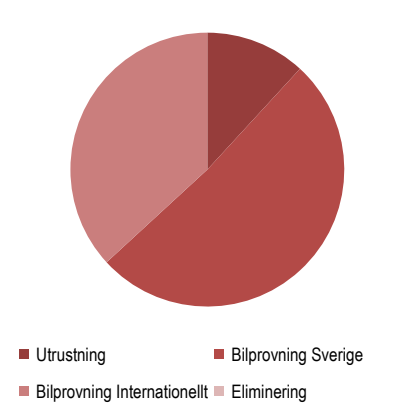
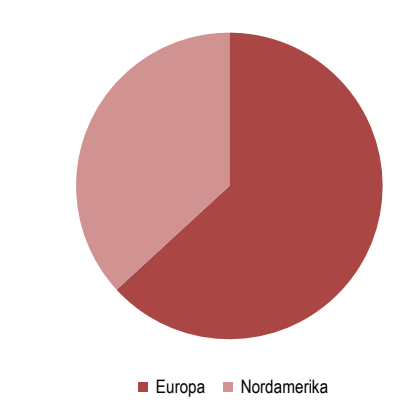
Aktien	
Reuterskod	OPUS.ST
Lista	Small Cap
Kurs, SEK	12.0
Antal aktier, milj	248.0
Börsvärde, MSEK	2802.0

Bolagsledning & styrelse	
VD	Magnus Greko
CFO	Annica Lindström
IR	Peter Stenström
Ordf	Göran Nordlund

Nästkommande rapportdatum	
Q3 report	November 22, 2013

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



Omsättning & Tillväxt (%)	EBIT (justerad) & Marginal (%)
 <p>Legend: Omsättning (red bars), Försäljningstillväxt (black line)</p>	 <p>Legend: EBIT just (red bars), EBIT just-marginal (black line)</p>
Vinst Per Aktie	Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)
 <p>Legend: VPA (grey line), VPA (just) (black line)</p>	 <p>Legend: Soliditet (grey line), Skuldsättningsgrad (black line)</p>
Produktområden	Geografiska områden
 <p>Legend: Utrustning, Bilprovning Sverige, Bilprovning Internationellt, Eliminering</p>	 <p>Legend: Europa, Nordamerika</p>
Intressekonflikter	Verksamhetsbeskrivning
<p><b>Henrik Alveskog äger aktier i Opus Group: Ja</b></p> <p>Redeye utför/har utfört tjänster åt bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från bolaget i samband med detta.</p>	<p>Opus är en serviceleverantör inom miljö- och säkerhetskontroll av fordon. Bolaget driver bilprovningsprogram i Nordamerika och sedan 2012 i Sverige. De har även tillverkning av utrustning för bilprovningsanläggningar och verkstäder.</p>

**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, utarbete, sprida finansiella analyser/rekommendationer för handel med finansiella instrument, utförande av order avseende finansiella instrument på kunders 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 garantigivning 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 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.

**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 (2013-06-07)**

Rating	Ledning	Tillväxt-potential	Lönsamhet	Trygg Placering	Avkastnings-potential
7,5p - 10,0p	21	15	9	12	20
3,5p - 7,0p	45	51	32	43	42
0,0p - 3,0p	1	1	26	12	5
Antal bolag	67	67	67	67	67

\*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.