

Opus Group

Expansionen fortsätter

Risk och avkastningspotential

Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurs	7.45
Högsta/Lägsta (12M)	14.80/7.00
Antal aktier (m)	253.2
Börsvärde (SEKm)	1,886
Nettoskuld (SEKm)	682
Enterprise Value (SEKm)	2,568
Reuters/Bloomberg	OPUS.ST/OPUS.SS
Listning	Nasdaq OMX Mid Cap

Estimat och värdering (SEK)

	2014	2015E	2016E	2017E
Försäljning	1,458	1,628	1,759	1,846
EBITDA	246	313	390	410
EBIT	149	191	249	284
Vinst f. skatt	185	139	207	251
EPS, just.	0.56	0.39	0.58	0.70
EK/A	2.52	2.82	3.28	3.76
Utdelning	0.09	0.12	0.23	0.23
V/A Tillv.	117.4	-30.5	48.9	21.0
EBIT Marg.	10.2	11.7	14.2	15.4
ROE	25.7	14.6	19.0	20.0
ROCE	16.0	13.3	16.2	18.8
Nettoskuld/EK	1.06	1.18	0.83	0.58
EV/Fsg.	2.04	1.58	1.46	1.39
EV/EBITDA	12.1	8.2	6.6	6.3
EV/EBIT	20.1	13.4	10.3	9.0
P/E, just.	16.2	19.1	12.8	10.6
P/EK	3.61	2.64	2.27	1.98
Direktavk.	1.0	1.6	3.1	3.1

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
--	--	--

Se sista sidan för disclaimer.

Q414 något under våra prognoser

Opus Group ökade försäljningen med 28% under Q414, vilket var marginellt under våra prognoser. På helåret var den organiska tillväxten 3% i bolaget. EBITDA-resultatet i kvartalet var 56 SEKm rensat för EO-poster, vilket även det var marginellt sämre än vår prognos. Kassaflödet var relativt starkt i avslutningen av året, men helårets kassaflöde präglas av både höga investeringar och viss lageruppbyggnad till följd av förändringen av utrustningsaffären i USA.

Utmaningar i den svenska bilprovningen

Inom Opus Bilprovning sjönk försäljningen med 8% jämfört med i fjol. Marknaden präglas av en hård konkurrens och kapacitetsutbyggnad av de mindre spelare. Då geografisk närhet i många fall är avgörande, påverkar utbyggnaden marknadsandelarna negativt för övriga större spelare. För Opus specifikt förvärras situationen av den implementering av nytt IT-system som pågått de senaste månaderna men som nu är fullt implementerat. Det interna förändringsarbetet ledde till lägre tillgänglig kapacitet i Q414. Opus Bilprovning höjde priserna med 13% per besiktning från 1 januari. Vi räknar med att stora delar av de ökade intäkterna till följd av prisökningen kommer att gå till att investera i försvarande av marknadsandelar under 2015.

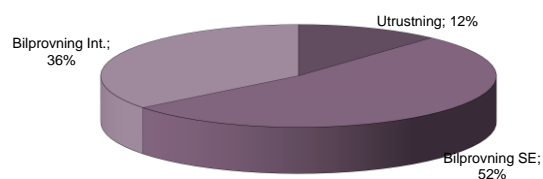
Nytt förvärv i USA till rimliga multiplar

I början av februari annonserades köpet av Drew Technologies i USA. Bolaget tillför Opus kompletterande teknologier inom bilprovning samt kommunikationsteknik för fordon. Förvärvet görs till en multipel om 7x EBITDA (14E), rensat för den försäljning som idag redan sker till Opus. Bolaget kommer att finansiera köpeskillingen på SEKm 254 via den obligationsemission som gjordes under fjärde kvartalet. Man kommer dessutom att nyemittera aktier för SEK 150 i vår.

Höjda prognoser, värderingen på attraktiva nivåer

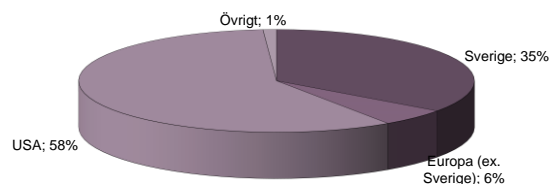
Vi höjer prognoserna med stöd av förvärv och valuta. Vi bedömer att aktien hämmats det senaste halvåret av fallande resultatförväntningar i marknaden. Sannolikt har även riskpremien i aktien justerats upp ett snäpp, givet förändringen av besiktningskontrakt i USA samt den svaga utvecklingen för bilprovningen Sverige. På nuvarande värdering diskonteras inte längre potentiella förvärv i framtiden. Värderingen tar inte heller höjd för bolagets ocykliska kvaliteer.

Opus Group – Försäljning per segment



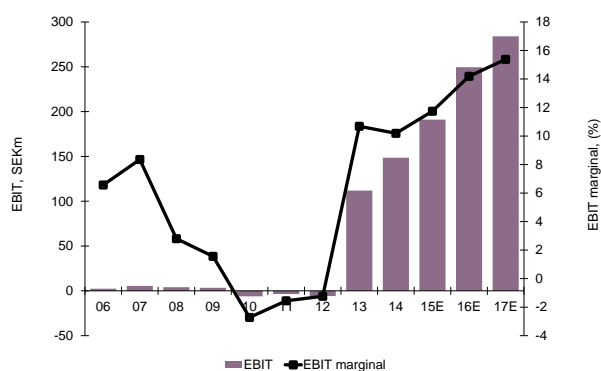
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Försäljning per marknad



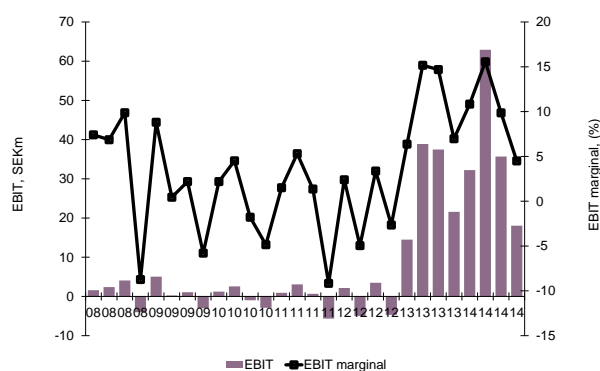
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultatutveckling, helår



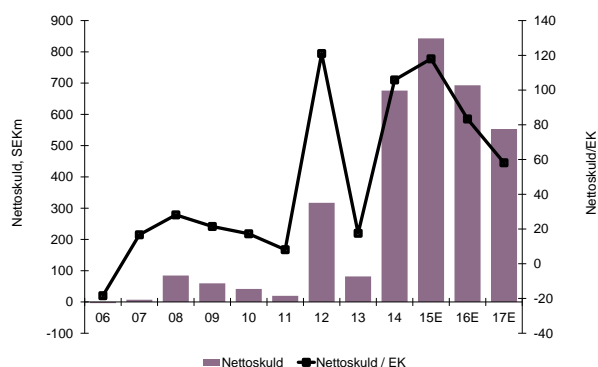
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

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)		1,886
Antal utestående aktier (m)		253.2
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)		854
Fritt handlade aktier		84.8%
Största aktieägare	Röster	Aktier
Magnus Greko	15.0%	15.0%
Citibank	6.6%	6.6%
SHB Fonder	6.0%	6.0%
AP2	4.7%	4.7%
Övriga	67.8%	67.8%
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	21 May 2015	
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag		

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 väntas omsätta drygt SEKb 1,6 under 2015E med god vinstmarginal.

Förvärv och valuta bidrar till tillväxt 2015

Bolaget omsatte under 2014 cirka 1.5 SEKb med en EBITDA marginal på cirka 17%. Vi räknar med att tillväxten fortsätter kommande år drivet primärt av förvärv och positiva valutaeffekter. Tillväxten från de nya besiktningskontrakt som vunnits motverkas delvis av förändringar i befintliga kontrakt samt nedläggningen av något provningsprogram. Det senast annonserade förvärvet av Drew Tech representerar fortsättningen på en rad förvärv av Opus de senaste åren. Opus Inspection är marknadsledande i USA inom bilprovningsteknologi och drift av bilprovningsprogram.

Flera kontrakt tecknade på den amerikanska marknaden

Opus har under de senaste åren tecknat flera stora bilprovningskontrakt på den amerikanska marknaden. I februari 2013 annonserades att man vunnit kontraktet för att bedriva det stora bilprovningsprogrammet i delstaten New York. Med start från Q313 drev New York-programmet utrustningsförsäljning, för att sedan växla upp i intäkter från bilbesiktningar under 2014 och 2015E. Sedemera har även Virginia tillkommit samt vi väntar oss även att Staten Illinois kommer in på Opus lista av besiktningsprogram under 2015, efter ett en ny upphandling genomförs.

Kraftig vinstutveckling i prognoserna

Vi väntar oss en god vinsttillväxt för Opus de kommande åren som en följd av förändringen i affärsmodellen till uthyrning av testutrustning istället för försäljning. Vi bedömer dessutom att det finns utrymme att öka lönsamheten i den svenska bilprovningen även om 2015 väntas präglas av högt konkurrenstryck för Opus. Värderingen, EV/EBITA 10x 2015E är under genomsnittet på börsen. Förväntansbilden på bolaget har kommit ned det senaste halvåret, vilket skapar möjligheter för aktien återigen börjar utvecklas väl.

Opus Group – Våra estimatförändringar (SEK)								
	2015E			2016E			2017E	
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu Förändr.
Försäljning	1,524	1,628	6.8%	1,646	1,759	6.8%	-	1,846 -
EBIT	175	191	9.0%	243	249	2.5%	-	284 -
EPS just.	0.37	0.39	5.0%	0.58	0.58	-0.4%	-	0.70 -

Source: Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Nettoomsättning	144	214	227	230	469	1,047	1,458	1,628	1,759	1,846
Övriga intäkter	1	9	2	2	2	7	9	2	4	4
Personalkostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-127	-197	-199	-203	-441	-913	-1,220	-1,318	-1,372	-1,440
Resultat före avskrivningar	18	26	30	29	30	142	246	313	390	410
Avskrivningar	-14	-23	-36	-32	-36	-30	-98	-121	-141	-126
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Rörelseresultat	4	3	-6	-4	-6	112	149	191	249	284
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	-5	-4	-1	-5	-22	37	-52	-42	-33
Resultat före skatt	4	-2	-10	-5	-11	90	185	139	207	251
Skatter	1	-3	0	-1	9	-28	-43	-40	-60	-73
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Nettoresultat, rapporterat	5	-5	-10	-5	-2	61	142	99	147	178

Kassaflödesanalys

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Resultat före avskrivningar	18	26	30	29	30	142	246	313	390	410
Förändring av rörelsekapital	-15	-4	-3	8	31	12	-42	10	-20	-13
Övriga kassaflödespåverkande poster	2	3	4	5	6	0	-40	8	8	9
Kassaflöde från löpande verksamheten	5	25	31	42	67	154	165	331	379	406
Finansiella nettokostnader	-0	-5	-4	-1	-5	-22	37	-52	-42	-33
Betald skatt	1	-3	0	-1	9	-19	-43	-40	-60	-73
Investeringar	-242	-1	-8	-4	-232	-21	-697	-374	-88	-92
Fritt kassaflöde	-236	16	19	37	-162	92	-539	-136	189	207
Utdelningar	0	0	0	0	-4	-4	-14	-23	-30	-58
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	50	148	0	0	0	0
Övriga justeringar	158	7	-2	-15	27	0	0	0	0	0
Kassaflöde	-78	23	17	22	-89	236	-553	-159	158	149
Ikke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
Nettoskuld, rapporterad	84	60	42	19	317	82	676	843	693	553

Balansräkning

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	203	189	100	102	417	470	624	773	808	845
Övriga immateriella tillgångar	90	65	94	68	67	57	288	317	211	122
Materiella anläggningstillgångar	53	45	45	43	136	130	688	763	780	799
Innehav i intresseföretag och andelar	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3
Övriga anläggningstillgångar	2	1	7	6	39	27	43	43	43	43
Summa anläggningstillgångar	347	301	246	218	658	685	1,643	1,896	1,843	1,810
Varulager	35	42	38	45	69	86	108	163	176	185
Kundfordringar	31	27	34	41	102	135	194	244	264	277
Övriga omsättningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3
Likvida medel	6	15	15	23	97	453	382	65	65	55
Övriga omsättningstillgångar	72	84	88	108	268	673	684	472	505	517
SUMMA TILLGÅNGAR	419	384	333	326	926	1,358	2,327	2,368	2,348	2,326
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	300	277	242	239	262	466	639	715	831	951
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Summa eget kapital	300	277	242	239	262	466	639	715	831	951
Långfristiga finansiella skulder	73	53	37	13	324	454	866	716	566	416
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Uppskjutna skatteskulder	0	2	3	0	27	40	159	159	159	159
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	32	74	97	97	97	97
Summa långfristiga skulder	73	55	40	13	384	569	1,122	972	822	673
Kortfristiga finansiella skulder	17	21	20	29	90	81	192	192	192	192
Leverantörsskulder	14	11	12	15	43	60	48	163	176	185
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Övriga kortfristiga skulder	15	19	19	29	147	182	326	326	326	326
Kortfristiga skulder	46	52	51	73	280	323	567	682	695	705
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	419	384	333	326	926	1,357	2,327	2,368	2,348	2,326

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Vinst per aktie, rapporterad	0.04	-0.02	-0.05	-0.03	-0.01	0.26	0.56	0.39	0.58	0.70
Vinst per aktie, justerad	0.04	-0.02	-0.05	-0.03	-0.01	0.26	0.56	0.39	0.58	0.70
Rörelsens kassaflöde/aktie	0.04	0.12	0.12	0.18	0.24	0.48	0.63	0.91	1.06	1.15
Fritt kassaflöde per aktie	-1.64	0.09	0.10	0.19	-0.70	0.39	-2.13	-0.54	0.74	0.82
Utdelning per aktie	0.00	0.00	0.00	0.02	0.02	0.06	0.09	0.12	0.23	0.23
Eget kapital per aktie	2.09	1.44	1.25	1.24	1.14	1.96	2.52	2.82	3.28	3.76
Eget kapital per aktie, ex goodwill	0.68	0.46	0.73	0.71	-0.67	-0.02	0.06	-0.23	0.09	0.42
Substansvärde per aktie	0.68	0.46	0.73	0.71	-0.67	-0.02	0.06	-0.23	0.09	0.42
Nettoskuld per aktie	0.59	0.31	0.22	0.10	1.38	0.34	2.67	3.33	2.74	2.18
EV per aktie	1.37	1.28	0.81	0.94	3.98	14.99	11.77	10.78	10.19	9.64
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	143.8	193.1	193.1	193.1	224.9	237.4	253.2	253.2	253.2	253.2
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	143.8	193.1	193.1	193.1	230.6	237.4	253.2	253.2	253.2	253.2

Värdering

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
P/E-tal, rapporterat	21.5	NM	NM	NM	NM	56.7	16.2	19.1	12.8	10.6
P/E-tal, justerat	21.5	NM	NM	NM	NM	56.7	16.2	19.1	12.8	10.6
Kurs/rörelsens kassaflöde	21.9	8.3	4.9	4.6	10.7	30.4	14.5	8.2	7.0	6.5
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	NM	11.3	6.2	4.4	NM	37.7	NM	NM	10.0	9.1
Fritt kassaflöde/börsvärde	-209.8	8.8	16.1	22.7	-27.3	2.6	-23.4	-7.2	10.0	11.0
Direktavkastning	0.0	0.0	0.0	2.4	0.8	0.4	1.0	1.6	3.1	3.1
Utdelningsandel, justerad	0.0	NM	NM	NM	NM	23.2	16.0	30.7	39.6	32.7
Kurs/eget kapital	0.37	0.67	0.48	0.68	2.26	7.47	3.61	2.64	2.27	1.98
Kurs/eget kapital, ex goodwill	1.15	2.12	0.82	1.18	NM	NM	152.54	NM	82.41	17.84
Kurs/substansvärde	1.15	2.12	0.82	1.18	NM	NM	152.54	NM	82.41	17.84
EV/omsättning	1.37	1.15	0.69	0.79	1.91	3.40	2.04	1.58	1.46	1.39
EV/EBITDA	11.1	9.3	5.3	6.3	29.9	25.1	12.1	8.2	6.6	6.3
EV/rörelseresultat	49.0	73.6	NM	NM	NM	31.8	20.1	13.4	10.3	9.0
Aktiekurs, årsslut	0.78	0.97	0.60	0.84	2.57	14.65	9.10	7.45	7.45	7.45
Aktiekurs, årshögsta	2.22	1.25	1.08	0.85	2.61	14.65	14.80	9.15	-	-
Aktiekurs, årslägst	0.62	0.59	0.59	0.53	0.83	2.45	8.80	7.00	-	-
Aktiekurs, årssnitt	1.46	0.95	0.89	0.64	1.58	6.32	12.26	7.71	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	113	187	116	162	579	3,478	2,304	1,886	1,886	1,886
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	197	246	157	181	896	3,559	2,980	2,568	2,568	2,568

Tillväxt och marginaler

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Omsättningstillväxt, årsförändring	115.7	49.2	6.0	1.3	103.9	123.4	39.2	11.7	8.0	5.0
Rörelseresultat, årsförändring	-27.6	-16.9	NM	NM	NM	NM	32.7	28.6	30.5	13.8
Vinst per aktie, årsförändring	-36.4	NM	NM	NM	NM	NM	117.4	-30.5	48.9	21.0
EBITDA marginal	12.4	12.3	13.1	12.4	6.4	13.5	16.9	19.2	22.2	22.2
EBITA marginal	2.8	1.6	-2.7	-1.6	-1.2	10.7	10.2	11.7	14.2	15.3
Rörelsemarginal	2.8	1.6	-2.7	-1.6	-1.2	10.7	10.2	11.7	14.2	15.4
Vinstmarginal, justerad	2.7	-0.9	-4.4	-2.0	-2.3	8.6	12.7	8.5	11.8	13.6
Nettomarginal, justerad	3.6	-2.1	-4.4	-2.2	-0.5	5.9	9.8	6.1	8.4	9.6
Skattesats	-33.0	NM	NM	NM	NM	31.7	23.2	29.0	29.0	29.0

Lönsamhet

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Avkastning på eget kapital	3.1	-1.6	-3.8	-2.1	-0.9	16.8	25.7	14.6	19.0	20.0
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	-	1.5	-1.1	1.7	7.1	10.8	15.1	19.2
Avkastning på sysselsatt kapital	1.9	0.9	-2.0	-1.3	-1.4	19.9	16.0	13.3	16.2	18.8
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	-	3.3	-0.4	3.2	6.2	9.3	12.8	16.8

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Investeringar	242	1	8	4	232	21	697	374	88	92
Investeringar/omsättning	168.5	0.3	3.7	1.6	49.6	2.0	47.8	23.0	5.0	5.0
Investeringar/avskrivningar	17.6	0.0	0.2	0.1	6.5	0.7	7.1	3.1	0.6	0.7
Varulager/omsättning	24.2	19.6	16.9	19.4	14.6	8.2	7.4	10.0	10.0	10.0
Kundfordringar/omsättning	21.8	12.4	15.0	17.6	21.7	12.8	13.3	15.0	15.0	15.0
Leverantörsskulder/omsättning	9.4	5.3	5.3	6.6	9.2	5.7	3.3	10.0	10.0	10.0
Rörelsekapital/omsättning	36.6	26.6	26.6	30.3	27.2	15.3	17.4	15.0	15.0	15.0
Kapitalomsättningshastighet	0.59	0.53	0.63	0.70	0.75	0.92	0.79	0.69	0.75	0.79

Finansiell ställning

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Nettoskuld, rapporterad	84	60	42	19	317	82	676	843	693	553
Soliditet	71.6	72.2	72.5	73.4	28.3	34.3	27.4	30.2	35.4	40.9
Skuldsättningsgrad	0.28	0.21	0.17	0.08	1.21	0.18	1.06	1.18	0.83	0.58
Nettoskuld/börsvärde	0.75	0.32	0.36	0.12	0.55	0.02	0.29	0.45	0.37	0.29
Nettoskuld/EBITDA	4.8	2.3	1.4	0.7	10.6	0.6	2.7	2.7	1.8	1.3

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

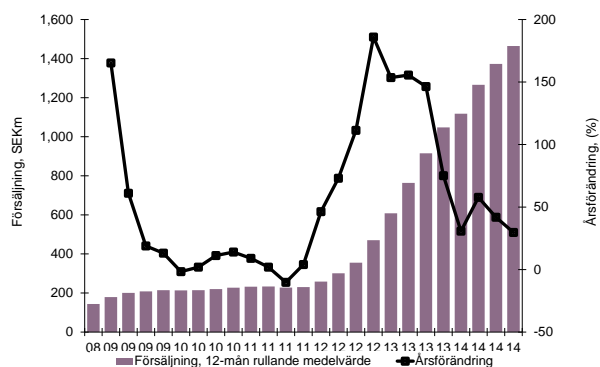
	Q112	Q212	Q312	Q412	Q113	Q213	Q313	Q413	Q114	Q214	Q314	Q414
Nettoomsättning	90	100	103	177	227	256	255	309	297	404	362	401
Övriga intäkter	1	1	1	0	1	5	0	1	0	2	0	0
Övriga rörelsekostnader	-81	-97	-92	-171	-204	-215	-211	-282	-252	-317	-299	-352
Resultat före avskrivningar	10	3	12	6	24	46	44	28	45	89	63	49
Avskrivningar och amorteringar	-8	-8	-9	-10	-10	-7	-7	-6	-13	-26	-27	-31
Rörelseresultat	2	-5	3	-5	14	39	37	22	32	63	36	18
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	-1	-0	-1	-3	-5	-5	-5	-7	-9	2	19	23
Resultat före skatt	1	-5	3	-8	9	34	32	15	24	65	55	41
Resultat före skatt, justerat	1	-5	3	-8	9	34	32	15	24	65	55	41
Skatter	-3	12	-2	2	-3	-13	-8	-5	-7	-16	-10	-10
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporter	-1	7	0	-6	6	21	24	9	17	49	45	31

Tillväxt och marginaler

	Q112	Q212	Q312	Q412	Q113	Q213	Q313	Q413	Q114	Q214	Q314	Q414
Nettoomsättning	46.3	73.1	111.3	186.0	153.5	155.6	146.4	75.1	30.8	57.8	41.9	29.7
Rörelseresultat	131.6	NM	422.8	NM	574.3	NM	975.9	NM	122.6	61.9	-4.8	-16.4
EBITDA marginal	10.8	3.5	11.8	3.2	10.6	18.0	17.3	9.0	15.3	22.0	17.4	12.3
Rörelsemarginal	2.4	-4.9	3.4	-2.7	6.4	15.2	14.7	7.0	10.8	15.6	9.9	4.5
Vinstmarginal, justerad	1.5	-5.0	2.5	-4.5	4.0	13.2	12.7	4.8	7.9	16.1	15.2	10.3
Skattesats	213.4	NM	91.0	NM	30.8	37.1	23.6	36.4	29.3	24.7	17.3	25.2

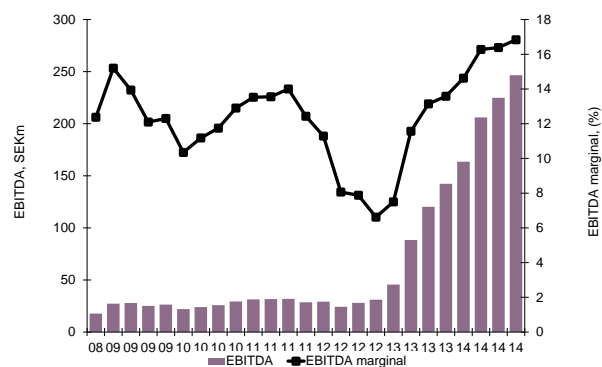
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



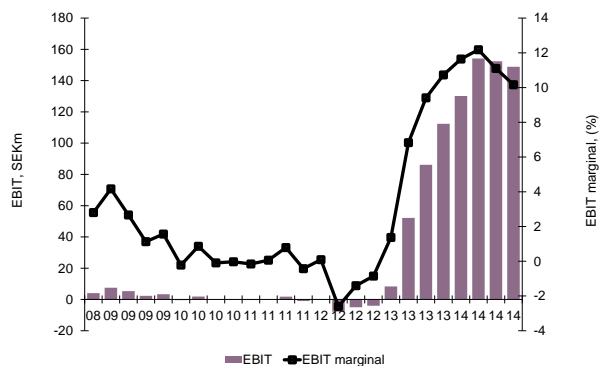
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



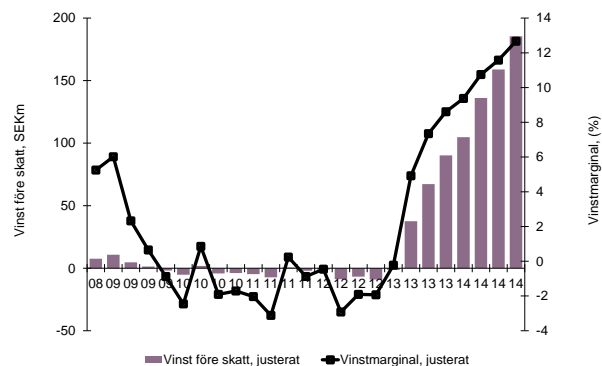
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

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