

## Opus Group

### Valuta och förvärv driver kraftig tillväxt

#### Risk och avkastningspotential

<b>Kurspotential</b>	<b>Hög</b>
<b>Riskenivå</b>	<b>Hög</b>
Kurs	9.90
Högsta/Lägsta (12M)	14.80/7.00
Antal aktier (m)	286.8
Börsvärde (SEKm)	2,839
Nettoskuld (SEKm)	625
Enterprise Value (SEKm)	3,464
Reuters/Bloomberg	OPUS.ST/OPUS SS
Listning	Nasdaq OMX Mid Cap

#### Estimat och värdering (SEK)

	2014	2015E	2016E	2017E
Försäljning	1,458	1,755	1,895	1,990
EBITDA	246	301	382	411
EBIT	149	144	247	301
Vinst f. skatt	185	138	207	269
EPS, just.	0.56	0.34	0.51	0.67
EK/A	2.52	3.03	3.42	3.86
Utdelning	0.09	0.12	0.23	0.23
V/A Tillv.	117.4	-39.0	49.4	30.3
EBIT Marg.	10.2	8.2	13.0	15.1
ROE	25.7	13.0	15.9	18.3
ROCE	16.0	10.3	16.6	20.3
Nettoskuld/EK	1.06	0.73	0.51	0.34
EV/Fsg.	2.04	1.97	1.83	1.74
EV/EBITDA	12.1	11.5	9.1	8.4
EV/EBIT	20.1	24.0	14.0	11.5
P/E, just.	16.2	28.9	19.3	14.8
P/EK	3.61	3.27	2.90	2.57
Direktavk.	1.0	1.2	2.3	2.3

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

#### Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
21/08/2015	Q2-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

#### Kraftigt ökad försäljning men svagare marginaler

Opus group rapporterade i Q115 en tillväxt på 35%, varav valutaeffekter bör ha stått för cirka hälften av ökningen och förvärv för resterande del. För koncernen var den organiska tillväxten -2% i kvartalet. EBITDA-resultatet på SEKm 50,9 var cirka 10% under våra prognoser för Q115 och EBITDA-marginalen representerar en försvagning relativt fjolåret med 2,5 procentenheter.

#### Ljusning kommande kvartal för Opus Bilprovningen

Marknaden fortsätter att vara umärande i Sverige. Flera nya besiktningstationer tillkommer samt besiktningensvolymerna i Sverige har fallit de första 4 månaderna i Sverige. Opus har samtidigt gjort stora omställningar internt som bidragit till lägre markandsandelar. Omsättningen föll med 3% i Q115 för affärsområdet, medan resultatet föll med 29% jämfört med i fjol. Framöver bedömer vi att marginalerna kommer att förbättras. Den prisökning som gjordes vid årsskiftet räknar vi med kommer att slå igenom fullt ut från Q215. Det nya IT-systemet är dessutom färdigimplementerat vid det här laget vilket väntas öka tillgängligheten för Opus besiktningstationer.

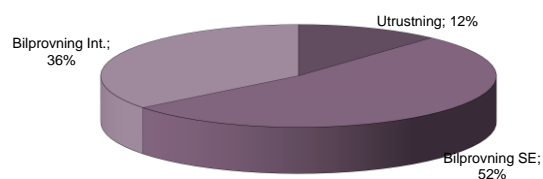
#### Förändringar i besiktningensprogram i utlandet

I den utländska besiktningensverksamheten fördubblades nästan omsättningen, som en följd av förvärv och valuta. EBITDA-resultatet steg med 40%. Vi räknar med att de ofördelaktiga förändringar som sker i år i besiktningensprogrammen i Colorado och British Columbia hade full effekt i Q115. Däremot har de positiva effekterna från att Californienprogrammet rampas upp inte ännu påverkat siffrorna fullt ut. Framöver finns det dessutom goda möjligheter för Opus att ta nya besiktningenskontrakt i USA, då flertalet delstater väntas komma ut till upphandling och vissa redan pågår.

#### God långsiktig potential, när organiska tillväxten återvänder

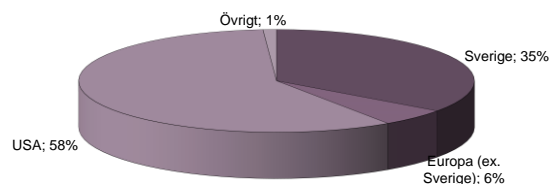
Opus aktien värderas i dagsläget på en EV/EBITA multipel på 11x 16E och våra prognoser är relativt nära konsensusförväntningarna för bolaget. Vi ser stor potential för nya besiktningenskontrakt och hög sannolikhet för nya förvärv. Samtidigt bedömer vi att marknaden vill syna delar av de tillväxtinvesteringar som redan gjorts, och som ännu inte realiserats. Vi sänker våra prognoser resultatprognoser marginellt efter rapporten men fortsätter att se hög långsiktig potential i aktien.

### Opus Group – Försäljning per segment



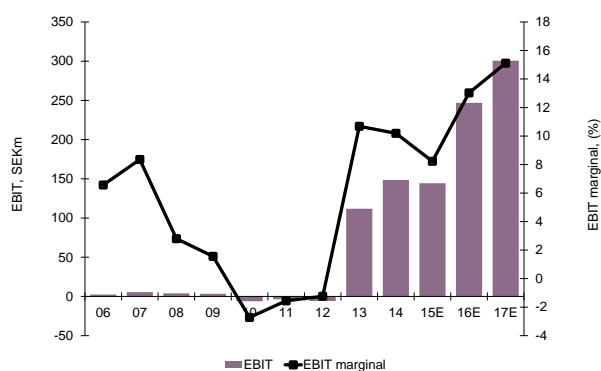
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

### Opus Group – Försäljning per marknad



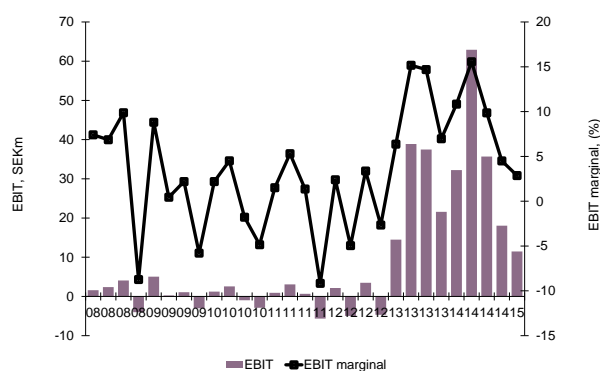
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

### Opus Group – Resultatutveckling, helår



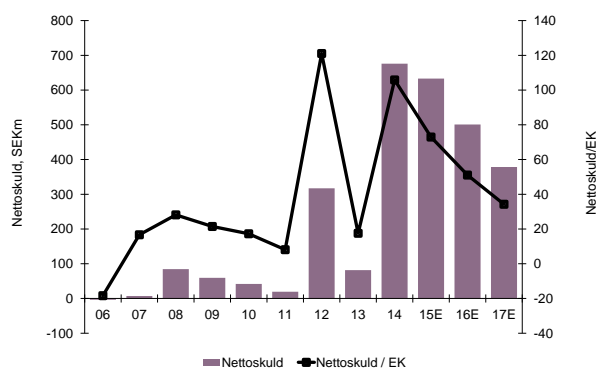
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

### 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)	2,839	
Antal utestående aktier (m)	286.8	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	874	
Fritt handlade aktier	84.8%	
<b>Största aktieägare</b>	<b>Röster</b>	<b>Aktier</b>
Magnus Greko	15.0%	15.0%
CBNY	6.6%	6.6%
AP2	6.2%	6.0%
Invesco	4.2%	4.7%
Övriga	68.1%	67.8%
Ordförande	Göran Nordlund	
Verkställande direktör	Magnus Greko	
Finansdirektör	Annica Lindström	
Investerarkontakt	Peter Stenström	
Telefon / Internet	+46 31 748 34 00 / <a href="http://www.opus.se">www.opus.se</a>	
Nästa rapport	21 August 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 1,7 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. Även om det finns gott om positiva triggers från potentiella nya förvärv samt nya besiktningskontrakt, bedömer vi att marknaden vill syna några av de tillväxtinvesteringar som gjorts de senaste åren, innan vinst multiplarna höjs ytterligare. Vi betraktar dock alltså den långsiktiga potentialen i bolaget som hög.

Opus Group – Våra estimatförändringar (SEK)									
	2015E			2016E			2017E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	1,628	1,755	7.8%	1,759	1,895	7.8%	1,846	1,990	7.8%
EBIT	191	144	-24.5%	249	247	-1.1%	284	301	5.9%
EPS just.	0.39	0.34	-12.3%	0.58	0.51	-12.0%	0.70	0.67	-5.2%

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	1,755	1,895	1,990
Övriga intäkter	1	9	2	2	2	7	9	3	4	4
Personalkostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-127	-197	-199	-203	-441	-913	-1,220	-1,457	-1,516	-1,582
<b>Resultat före avskrivningar</b>	<b>18</b>	<b>26</b>	<b>30</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>142</b>	<b>246</b>	<b>301</b>	<b>382</b>	<b>411</b>
Avskrivningar	-14	-23	-36	-32	-36	-30	-98	-156	-136	-111
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
<b>Rörelseresultat</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>-6</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>112</b>	<b>149</b>	<b>144</b>	<b>247</b>	<b>301</b>
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	-6	-40	-31
<b>Resultat före skatt</b>	<b>4</b>	<b>-2</b>	<b>-10</b>	<b>-5</b>	<b>-11</b>	<b>90</b>	<b>185</b>	<b>138</b>	<b>207</b>	<b>269</b>
Skatter	1	-3	0	-1	9	-28	-43	-40	-60	-78
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
<b>Nettoresultat, rapporter</b>	<b>5</b>	<b>-5</b>	<b>-10</b>	<b>-5</b>	<b>-2</b>	<b>61</b>	<b>142</b>	<b>98</b>	<b>147</b>	<b>191</b>

### Kassaflödesanalys

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Resultat före avskrivningar	18	26	30	29	30	142	246	301	382	411
Förändring av rörelsekapital	-15	-4	-3	8	31	12	-42	-9	-21	-14
Övriga kassaflödespåverkande poster	2	3	4	5	6	0	-40	8	8	9
<b>Kassaflöde från löpande verksamheten</b>	<b>5</b>	<b>25</b>	<b>31</b>	<b>42</b>	<b>67</b>	<b>154</b>	<b>165</b>	<b>299</b>	<b>369</b>	<b>406</b>
Finansiella nettokostnader	-0	-5	-4	-1	-5	-22	37	-6	-40	-31
Betald skatt	1	-3	0	-1	9	-19	-43	-40	-60	-78
Investeringar	-242	-1	-8	-4	-232	-21	-697	-333	-95	-99
<b>Fritt kassaflöde</b>	<b>-236</b>	<b>16</b>	<b>19</b>	<b>37</b>	<b>-162</b>	<b>92</b>	<b>-539</b>	<b>-80</b>	<b>175</b>	<b>197</b>
Utdelningar	0	0	0	0	-4	-4	-14	-23	-34	-66
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	154	0	0
Övriga justeringar	158	7	-2	-15	27	0	0	0	0	0
<b>Kassaflöde</b>	<b>-78</b>	<b>23</b>	<b>17</b>	<b>22</b>	<b>-89</b>	<b>236</b>	<b>-553</b>	<b>51</b>	<b>140</b>	<b>131</b>
Icke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
<b>Nettoskuld, rapporterad</b>	<b>84</b>	<b>60</b>	<b>42</b>	<b>19</b>	<b>317</b>	<b>82</b>	<b>676</b>	<b>633</b>	<b>501</b>	<b>379</b>

### Balansräkning

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>TILLGÅNGAR</b>										
Goodwill	203	189	100	102	417	470	624	757	795	835
Övriga immateriella tillgångar	90	65	94	68	67	57	288	266	168	97
Materiella anläggningstillgångar	53	45	45	43	136	130	688	755	774	793
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
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>347</b>	<b>301</b>	<b>246</b>	<b>218</b>	<b>658</b>	<b>685</b>	<b>1,643</b>	<b>1,820</b>	<b>1,779</b>	<b>1,768</b>
Varulager	35	42	38	45	69	86	108	175	189	199
Kundfordringar	31	27	34	41	102	135	194	263	284	298
Övriga omsättningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3
Likvida medel	6	15	15	23	97	453	382	275	257	230
<b>Övriga omsättningstillgångar</b>	<b>72</b>	<b>84</b>	<b>88</b>	<b>108</b>	<b>268</b>	<b>673</b>	<b>684</b>	<b>714</b>	<b>731</b>	<b>727</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>419</b>	<b>384</b>	<b>333</b>	<b>326</b>	<b>926</b>	<b>1,358</b>	<b>2,327</b>	<b>2,534</b>	<b>2,510</b>	<b>2,495</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>										
Eget kapital	300	277	242	239	262	466	639	868	980	1,106
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
<b>Summa eget kapital</b>	<b>300</b>	<b>277</b>	<b>242</b>	<b>239</b>	<b>262</b>	<b>466</b>	<b>639</b>	<b>868</b>	<b>980</b>	<b>1,106</b>
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
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>73</b>	<b>55</b>	<b>40</b>	<b>13</b>	<b>384</b>	<b>569</b>	<b>1,122</b>	<b>972</b>	<b>822</b>	<b>673</b>
Kortfristiga finansiella skulder	17	21	20	29	90	81	192	192	192	192
Leverantörsskulder	14	11	12	15	43	60	48	175	189	199
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Övriga kortfristiga skulder	15	19	19	29	147	182	326	326	326	326
<b>Kortfristiga skulder</b>	<b>46</b>	<b>52</b>	<b>51</b>	<b>73</b>	<b>280</b>	<b>323</b>	<b>567</b>	<b>694</b>	<b>708</b>	<b>719</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>419</b>	<b>384</b>	<b>333</b>	<b>326</b>	<b>926</b>	<b>1,357</b>	<b>2,327</b>	<b>2,534</b>	<b>2,510</b>	<b>2,495</b>

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	0.34	0.51	0.67
Vinst per aktie, justerad	0.04	-0.02	-0.05	-0.03	-0.01	0.26	0.56	0.34	0.51	0.67
Rörelsens kassaflöde/aktie	0.04	0.12	0.12	0.18	0.24	0.48	0.63	0.86	0.91	1.00
Fritt kassaflöde per aktie	-1.64	0.09	0.10	0.19	-0.70	0.39	-2.13	-0.28	0.61	0.69
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	3.03	3.42	3.86
Eget kapital per aktie, ex goodwill	0.68	0.46	0.73	0.71	-0.67	-0.02	0.06	0.39	0.65	0.95
Substansvärde per aktie	0.68	0.46	0.73	0.71	-0.67	-0.02	0.06	0.39	0.65	0.95
Nettoskuld per aktie	0.59	0.31	0.22	0.10	1.38	0.34	2.67	2.21	1.75	1.32
EV per aktie	1.37	1.28	0.81	0.94	3.98	14.99	11.77	12.11	11.65	11.22
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	143.8	193.1	193.1	193.1	224.9	237.4	253.2	286.8	286.8	286.8
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	143.8	193.1	193.1	193.1	230.6	237.4	253.2	286.8	286.8	286.8

### 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	28.9	19.3	14.8
P/E-tal, justerat	21.5	NM	NM	NM	NM	56.7	16.2	28.9	19.3	14.8
Kurs/rörelsens kassaflöde	21.9	8.3	4.9	4.6	10.7	30.4	14.5	11.6	10.9	9.9
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	NM	11.3	6.2	4.4	NM	37.7	NM	NM	16.3	14.4
Fritt kassaflöde/börsvärde	-209.8	8.8	16.1	22.7	-27.3	2.6	-23.4	-2.8	6.1	6.9
Direktavkastning	0.0	0.0	0.0	2.4	0.8	0.4	1.0	1.2	2.3	2.3
Utdelningsandel, justerad	0.0	NM	NM	NM	NM	23.2	16.0	35.0	45.0	34.5
Kurs/eget kapital	0.37	0.67	0.48	0.68	2.26	7.47	3.61	3.27	2.90	2.57
Kurs/eget kapital, ex goodwill	1.15	2.12	0.82	1.18	NM	NM	152.54	25.54	15.30	10.48
Kurs/substansvärde	1.15	2.12	0.82	1.18	NM	NM	152.54	25.54	15.30	10.48
EV/omsättning	1.37	1.15	0.69	0.79	1.91	3.40	2.04	1.97	1.83	1.74
EV/EBITDA	11.1	9.3	5.3	6.3	29.9	25.1	12.1	11.5	9.1	8.4
EV/rörelseresultat	49.0	73.6	NM	NM	NM	31.8	20.1	24.0	14.0	11.5
Aktiekurs, årsslut	0.78	0.97	0.60	0.84	2.57	14.65	9.10	9.90	9.90	9.90
Aktiekurs, årshögsta	2.22	1.25	1.08	0.85	2.61	14.65	14.80	10.00	-	-
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	8.34	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	113	187	116	162	579	3,478	2,304	2,839	2,839	2,839
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	197	246	157	181	896	3,559	2,980	3,464	3,464	3,464

### 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	20.4	8.0	5.0
Rörelseresultat, årsförändring	-27.6	-16.9	NM	NM	NM	NM	32.7	-2.8	71.0	21.8
Vinst per aktie, årsförändring	-36.4	NM	NM	NM	NM	NM	117.4	-39.0	49.4	30.3
EBITDA marginal	12.4	12.3	13.1	12.4	6.4	13.5	16.9	17.1	20.2	20.7
EBITA marginal	2.8	1.6	-2.7	-1.6	-1.2	10.7	10.2	8.2	13.0	15.1
Rörelsemarginal	2.8	1.6	-2.7	-1.6	-1.2	10.7	10.2	8.2	13.0	15.1
Vinstmarginal, justerad	2.7	-0.9	-4.4	-2.0	-2.3	8.6	12.7	7.9	10.9	13.5
Nettomarginal, justerad	3.6	-2.1	-4.4	-2.2	-0.5	5.9	9.8	5.6	7.7	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	13.0	15.9	18.3
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	-	1.5	-1.1	1.7	7.1	10.5	14.1	18.0
Avkastning på sysselsatt kapital	1.9	0.9	-2.0	-1.3	-1.4	19.9	16.0	10.3	16.6	20.3
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	-	3.3	-0.4	3.2	6.2	8.7	12.2	16.6

### Investeringar och kapitaleffektivitet

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Investeringar	242	1	8	4	232	21	697	333	95	99
Investeringar/omsättning	168.5	0.3	3.7	1.6	49.6	2.0	47.8	19.0	5.0	5.0
Investeringar/avskrivningar	17.6	0.0	0.2	0.1	6.5	0.7	7.1	2.1	0.7	0.9
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	0.72	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	633	501	379
Soliditet	71.6	72.2	72.5	73.4	28.3	34.3	27.4	34.3	39.1	44.3
Skuldsättningsgrad	0.28	0.21	0.17	0.08	1.21	0.18	1.06	0.73	0.51	0.34
Nettoskuld/börsvärde	0.75	0.32	0.36	0.12	0.55	0.02	0.29	0.22	0.18	0.13
Nettoskuld/EBITDA	4.8	2.3	1.4	0.7	10.6	0.6	2.7	2.1	1.3	0.9

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

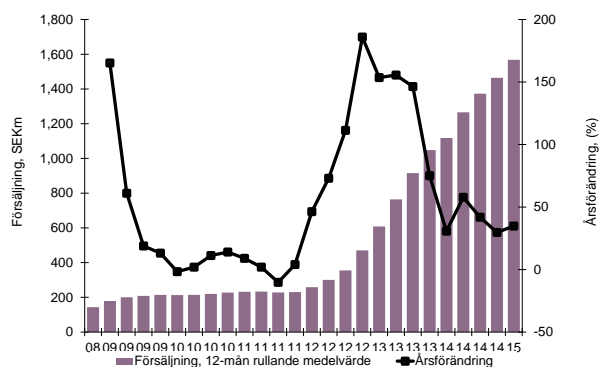
	Q212	Q312	Q412	Q113	Q213	Q313	Q413	Q114	Q214	Q314	Q414	Q115
Nettoomsättning	100	103	177	227	256	255	309	297	404	362	401	401
Övriga intäkter	1	1	0	1	5	0	1	0	2	0	0	1
Övriga rörelsekostnader	-97	-92	-171	-204	-215	-211	-282	-252	-317	-299	-352	-351
<b>Resultat före avskrivningar</b>	<b>3</b>	<b>12</b>	<b>6</b>	<b>24</b>	<b>46</b>	<b>44</b>	<b>28</b>	<b>45</b>	<b>89</b>	<b>63</b>	<b>49</b>	<b>51</b>
Avskrivningar och amorteringar	-8	-9	-10	-10	-7	-7	-6	-13	-26	-27	-31	-39
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-5</b>	<b>3</b>	<b>-5</b>	<b>14</b>	<b>39</b>	<b>37</b>	<b>22</b>	<b>32</b>	<b>63</b>	<b>36</b>	<b>18</b>	<b>11</b>
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	-0	-1	-3	-5	-5	-5	-7	-9	2	19	23	41
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-5</b>	<b>3</b>	<b>-8</b>	<b>9</b>	<b>34</b>	<b>32</b>	<b>15</b>	<b>24</b>	<b>65</b>	<b>55</b>	<b>41</b>	<b>52</b>
<b>Resultat före skatt, justerat</b>	<b>-5</b>	<b>3</b>	<b>-8</b>	<b>9</b>	<b>34</b>	<b>32</b>	<b>15</b>	<b>24</b>	<b>65</b>	<b>55</b>	<b>41</b>	<b>52</b>
Skatter	12	-2	2	-3	-13	-8	-5	-7	-16	-10	-10	-10
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Nettoresultat, rapporter</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>-6</b>	<b>6</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	<b>9</b>	<b>17</b>	<b>49</b>	<b>45</b>	<b>31</b>	<b>42</b>

### Tillväxt och marginaler

	Q212	Q312	Q412	Q113	Q213	Q313	Q413	Q114	Q214	Q314	Q414	Q115
Nettoomsättning	73.1	111.3	186.0	153.5	155.6	146.4	75.1	30.8	57.8	41.9	29.7	34.8
Rörelseresultat	NM	422.8	NM	574.3	NM	975.9	NM	122.6	61.9	-4.8	-16.4	-64.4
EBITDA marginal	3.5	11.8	3.2	10.6	18.0	17.3	9.0	15.3	22.0	17.4	12.3	12.7
Rörelsemarginal	-4.9	3.4	-2.7	6.4	15.2	14.7	7.0	10.8	15.6	9.9	4.5	2.9
Vinstmarginal, justerad	-5.0	2.5	-4.5	4.0	13.2	12.7	4.8	7.9	16.1	15.2	10.3	13.0
Skattesats	NM	91.0	NM	30.8	37.1	23.6	36.4	29.3	24.7	17.3	25.2	20.0

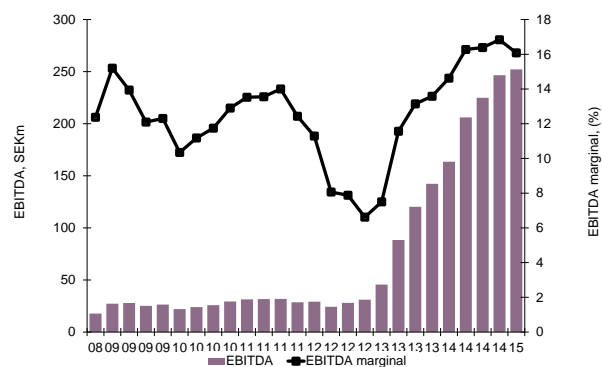
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

### Opus Group – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



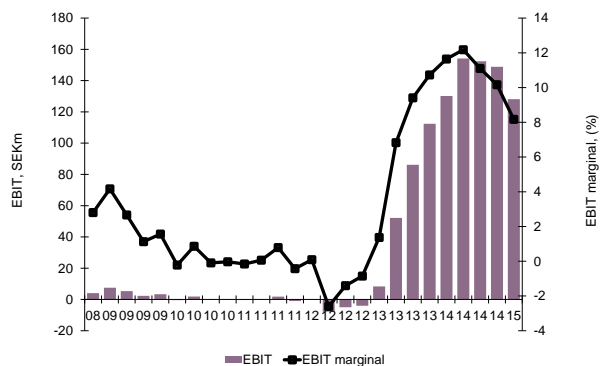
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

### Opus Group – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



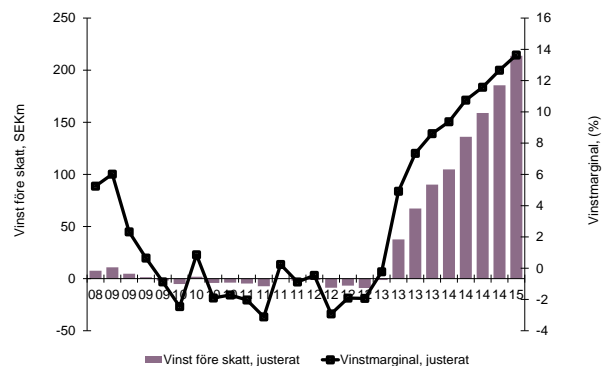
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

### 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](http://www.penser.se)