

OPUS GROUP

KURS (SEK): 6,55

NASDAQ OMX Mid Cap

Konsumentvaror- & tjänster

- Dubblad marginal i Sverige
- Breddar teknikerbjudande
- Mindre estimathöjningar

Dubblad marginal i Sverige. Opus tillväxt var 8,7% y/y i Q3 varav 8,6% organiskt. Intäkterna kom in strax över vårt estimat. Justerat för uppstartskostnader var EBITDA 89 MSEK (78), motsvarande 21,2% (20,2) marginal. Tillväxten i justerad EBITDA om 14% var starkt driven av en dubblad marginal i Sverige. Under kvartalet ökade snittmarknadsandelen i Sverige något, till 27,9%. Detta, tillsammans med effektiviseringar och prishöjningar ledde till en marginal om 22% (11) samtidigt som intäkterna växte med 9%. Marginalen var långt över vårt estimat. Samtidigt ska det betonas att Sverige står för mindre än en tredjedel av rullande EBITDA, en andel vi bedömer minskar framöver med internationell expansion. Internationellt var marginalen 24,7% (25,5) och då har vi ej justerat för de runt 10 MSEK bolaget tagit i samband med expansionen i Latinamerika. Anledningen till EPS-missen var bl.a. en skattejustering för tidigare perioder i USA, av engångskaraktär.

Breddar teknikerbjudande. Opus köpte efter kvartalet en majoritetspost i det kanadensiska FASTLIGN vars laserbaserade teknik mäter hjulinställningar. EaaS-programmet i Kalifornien uppges gå bra samtidigt som det finns expansomöjligheter i Georgia, Pennsylvania och North Carolina. Härutöver förvärvades även Boschs verksamhet inom emissionskontrollutrustning i USA. Bolaget har också lanserat tjänsten RAP - Remote Assisted Programming, vilken möjliggör för oberoende verkstäder att via fjärrassistans uppdatera fordons programvara. Sammantaget har Opus breddat sitt teknikerbjudande, något vi bedömer viktigt i takt med att bilarna blir allt mer elektroniskt avancerade.

Mindre estimathöjningar. Marginalbilden i den svenska verksamheten verkar kunna lyftas en nivå samtidigt som utrustningsuthyrningsprogrammen i USA torde kunna ge fin marginalskjuts kommande år. En del av intäkthöjningen vi gjort i våra estimat är hänförlig den svagare kronan gentemot USD. Samtidigt kommer en del av valutakursvinsterna att via finansnettot påverka skattekostnaden varför EPS-estimatet sänkts.

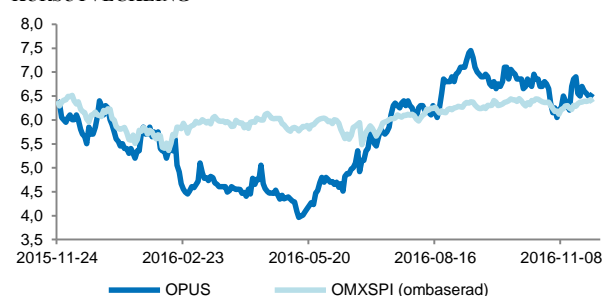
BOLAGSBESKRIVNING

Opus Group bedriver bilprovsningsprogram i Sverige och utomlands. Opus Inspection är marknadsledare i Nordamerika och Opus Bilprovning är nummer två i Sverige. Koncernen har ca 1700 anställda globalt och Opus Group AB är noterat på Nasdaq OMX Mid Cap.

Analytiker: Viktor Högberg
viktor.hogberg@remium.com, 08 454 32 74

NYCKELDATA		KURSUUTVECKLING		
Marknadsvärde (MSEK)	1 891	1 mån (%)	-3,0	
Nettoskuld (MSEK)	680	3 mån (%)	-5,1	
Enterprise Value (MSEK)	2 571	12 mån (%)	9,2	
Soliditet (%)	32,4	YTD (%)	4,8	
Antal aktier f. utsp. (m)	288,7	52-V Högst	7,50	
Antal aktier e. utsp. (m)	300,1	52-V Lägst	3,92	
Free Float (%)	85,3	Kortnamn	OPUS	
	2014A	2015A	2016E	2017E
Omsättning (MSEK)	1 458	1 644	1 720	1 934
Just. EBITDA (MSEK)	246	292	345	392
Just. EBITA (MSEK)	189	200	241	281
Just. EBIT (MSEK)	148	126	168	207
EBT (MSEK)	185	80	153	156
EPS (SEK)	0,56	0,23	0,30	0,39
DPS (SEK)	0,09	0,10	0,12	0,13
Omsättningstillväxt (%)	39,2	12,8	4,6	12,4
EBITDA-marginal (%)	16,9	17,8	20,1	20,3
EBIT-marginal (%)	10,2	7,7	9,7	10,7
	2014A	2015A	2016E	2017E
P/E (x)	16,2	27,7	21,5	16,8
P/BV (x)	3,6	2,0	1,9	1,7
EV/Omsättning (x)	2,0	1,5	1,5	1,3
EV/EBITDA (x)	12,1	8,6	7,5	6,6
EV/EBITA (x)	15,8	12,6	10,7	9,1
EV/EBIT (x)	19,2	17,5	15,0	12,4
Direktavkastning (%)	1,0	1,6	1,8	2,0

KURSUUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
Kommandoran AB	14,7%	14,7%
Cbny-National Financial Services LI	8,4%	8,4%
Lothar Geilen	6,8%	6,8%
Andra AP-fonden	6,5%	6,5%

LEDNING

Ordf.	Katarina Bonde	4Q-rapport	2017-02-17
VD	Magnus Greko	1Q-rapport	2017-05-12
CFO	Linus Brandt		

FINANSIELL KALENDER

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16E	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Omsättning	400,8	452,1	385,8	405,4	395,1	452,3	419,4	453,2	1047	1458	1644	1720	1934	2013
Övriga intäkter	0,8	0,3	1,3	5,2	0,2	-0,1	1,0	0,0	7	9	8	1	0	0
Rörelsens kostnader	-350,8	-358,3	-315,8	-352,3	-333,9	-336,1	-333,7	-376,4	-913	-1220	-1377	-1380	-1542	-1598
EO-poster	-5,0	-2,8	-6,6	-3,0	-1,9	0,0	-2,1	0,0	0	-7	-17	-4	0	0
Just. EBITDA	55,9	97,0	77,8	61,3	63,3	116,1	88,9	76,8	142	246	292	345	392	415
Avskrivningar	-39,4	-39,3	-39,3	-47,7	-43,8	-43,2	-45,4	-45,1	-30	-98	-166	-178	-186	-179
EBIT	16,5	57,7	38,5	13,6	19,5	72,9	43,4	31,7	112	148	126	168	207	236
Finansnetto	40,5	-53,7	0,9	-16,2	-20,4	4,3	-6,8	8,7	-22	37	-29	-14	-51	-42
EBT	57,0	4,0	39,4	-2,6	-0,9	77,2	36,6	40,4	90	185	80	153	156	195
Skatt	-10,4	-2,6	-9,5	8,5	4,8	-26,7	-23,3	-14,8	-28	-43	-14	-60	-39	-49
Nettoresultat	41,6	-1,5	23,3	3,0	2,1	50,5	11,3	25,7	61	142	66	90	117	146
EPS f. utsp. (SEK)	0,15	-0,01	0,08	0,01	0,01	0,17	0,04	0,09	0,26	0,56	0,23	0,31	0,40	0,51
EPS e. utsp. (SEK)	0,14	0,00	0,08	0,01	0,01	0,17	0,04	0,09	0,25	0,56	0,23	0,30	0,39	0,49
Omsättningstillväxt Q/Q	2%	13%	-15%	5%	-3%	14%	-7%	8%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	34,8%	11,8%	6,8%	2,7%	-1,4%	0,0%	8,7%	11,8%	123,4%	39,2%	12,8%	4,6%	12,4%	4,1%
Just. EBITDA-marginal	13,9%	21,4%	20,2%	15,1%	16,0%	25,7%	21,2%	16,9%	13,5%	16,9%	17,8%	20,1%	20,3%	20,6%
EBIT-marginal	4,1%	12,8%	10,0%	3,4%	4,9%	16,1%	10,4%	7,0%	10,7%	10,2%	7,7%	9,7%	10,7%	11,7%
EBT-marginal	14,2%	0,9%	10,2%	-0,6%	-0,2%	17,1%	8,7%	8,9%	8,6%	12,7%	4,9%	8,9%	8,0%	9,7%

* Jämförelsekvartal ej justerade för affärsområde Utrusting vilket avyttrades i juli 2015

KASSAFLÖDE

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Kassaflöde från rörelsen	102	200	179	197	310	333
Förändring rörelsekapital	12	-42	23	-16	-9	3
Kassaflöde löpande verksamheten	114	158	201	213	301	336
Kassaflöde investeringar	-21	-697	-326	-169	-118	-123
Fritt kassaflöde	93	-539	-125	44	183	213
Kassaflöde fin. verksamheten	263	451	-8	149	-135	-135
Nettokassaflöde	356	-88	-133	193	49	79

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
EPS	0,26	0,56	0,23	0,31	0,40	0,51
Just. EPS	0,26	0,59	0,29	0,32	0,40	0,51
BVPS	1,96	2,52	3,08	3,44	3,75	4,13
CEPS	0,46	0,63	0,68	0,72	1,00	1,12
DPS	0,06	0,09	0,10	0,12	0,13	0,14
ROE	13%	22%	7%	9%	11%	12%
Just. ROE	13%	23%	9%	9%	11%	12%
Soliditet	34%	27%	34%	34%	36%	39%

BALANSRÄKNING

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Immateriella tillgångar	527	912	1 250	1 265	1 250	1 238
Likvida medel	453	382	256	477	524	594
Totala tillgångar	1 358	2 327	2 631	2 966	3 016	3 050
Eget kapital	466	639	891	994	1 082	1 193
Nettoskuld	82	682	704	664	518	347
Rörelsekapital (netto)	-92	-255	-352	-86	-77	-81

AKTIESTRUKTUR

	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Antal A-aktier (m)	-	-	-	-	Bäckstensg. 11C	-
Antal B-aktier (m)	288,7	288,7	288,7	288,7	431 49 Mölndal	-
Totalt antal aktier (m)	288,7	288,7	288,7	288,7	+46 (0)31 748 34 00	-

BOLAGSKONTAKT

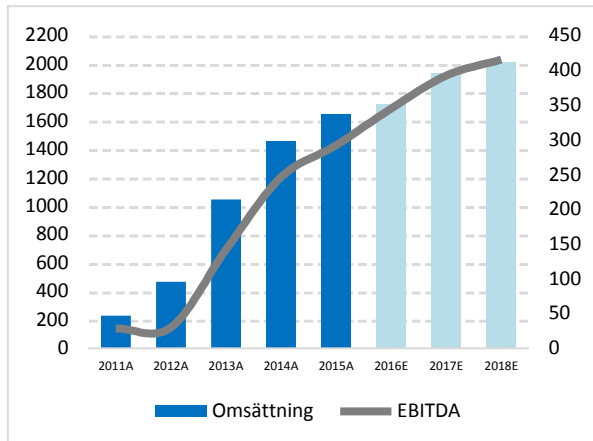
Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

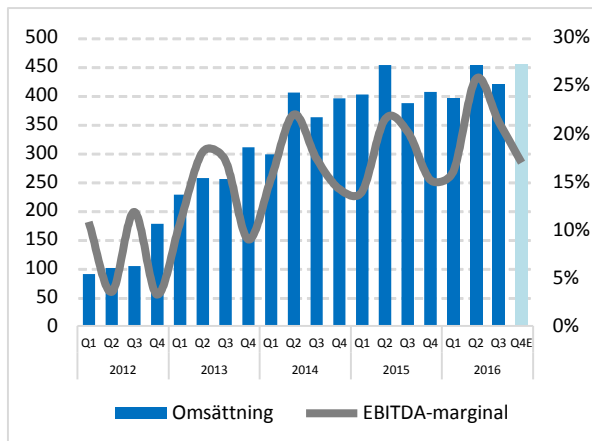
MSEK	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring
Omsättning	409	419	3%	1 704	1 720	1%	1 896	1 934	2%
Just. EBITDA	80	89	11%	330	345	4%	372	392	6%
Just. EPS (SEK)	0,07	0,04	-46%	0,32	0,31	-3%	0,38	0,40	7%

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSERESULTAT, Y/Y (MSEK)

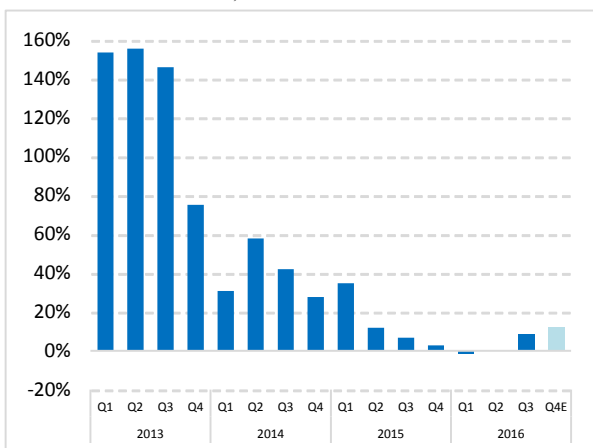


OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL, Q/Q (MSEK)

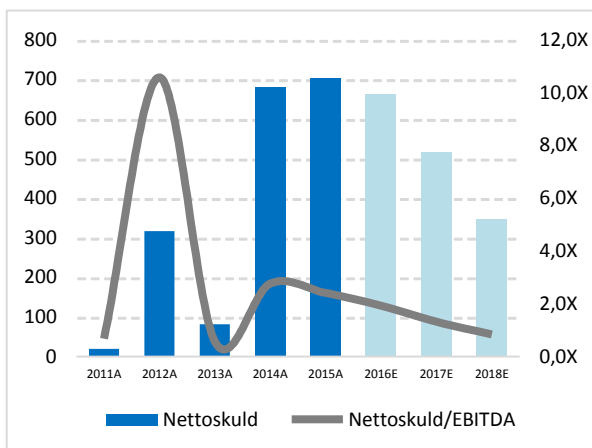


TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

OMSÄTTNINGSTILLVÄXT, Y/Y

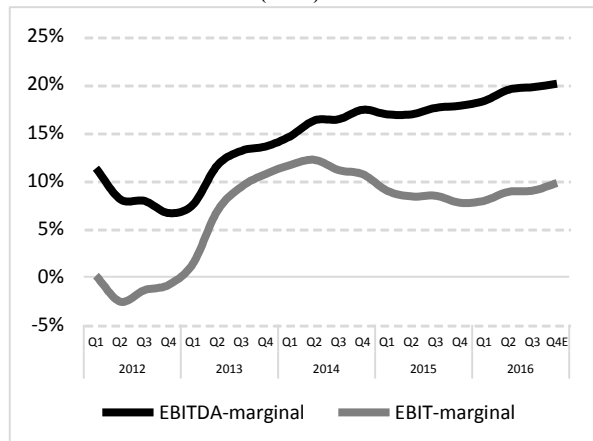


NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA

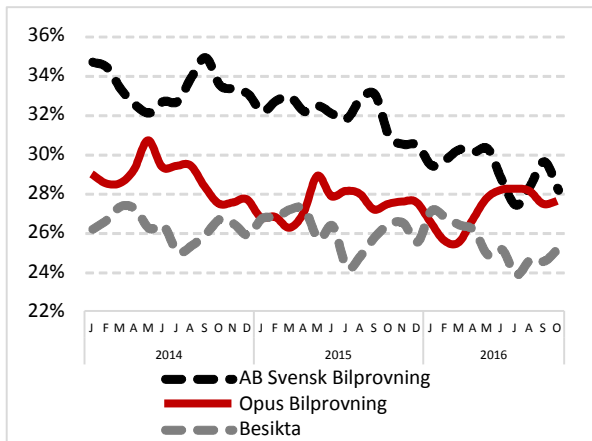


MARGINALUTVECKLING, RULLANDE 12m

EBITDA- & EBIT-MARGINAL (R12m)

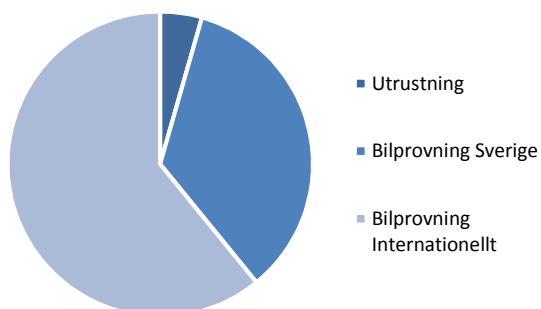
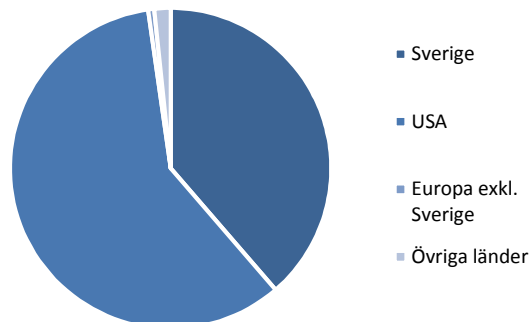


MARKNADSANDEL SV. BILPROVNINGSMARKNADEN*



*Transportstyrelsen

MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER AFFÄRSOMRÅDE***NETTOOMSÄTTNING PER GEOGRAFISK MARKNAD***

* Per årsredovisning 2015

BOLAGSBESKRIVNING

Opus Group är ett globalt tillväxtföretag verksamt inom fordonsbesiktning och -diagnostik. Versksamheten bedrivs inom två affärsområden, Bilprovning Sverige och Bilprovning Internationellt. Opus är på den svenska marknaden den näst största aktören inom fordonsprovning. Internationellt driver Opus fordonsbesiktning i bl.a. USA, Chile, Pakistan och Bermuda. Efterfrågan på bolagets produkter och tjänster drivs primärt utav antal rullande fordon i världen, dvs. den befintliga vagnparken, men också av ökade utsläppskrav.

DISCLAIMER - VIKTIG INFORMATION

Ansvarig utgivare: Arash Hakimi Fard Remium Nordic AB (Remium)

Analys utarbetad av: Viktor Högberg, analytiker, Remium.

DISCLAIMER

Innehåll och källor

Detta dokument är framställt av Remium för allmän spridning. Innehållet har grundats på omdömen, rekommendationer och uppskattningar från Remiums analytiker, allmänt tillgänglig och offentlig information vilken bedömts som tillförlitlig eller andra namngivna källor. Omdömen, rekommendationer och uppskattningar avseende värdering av finansiella instrument eller företag som nämns i denna analys baseras på en eller flera värderingsmetoder, t.ex. kassaflödesanalys, analys av nyckeltal eller tekniska analyser av kursrörelser. Antaganden som ligger till grund för prognoser, riktlinjer och uppskattningar som citerats eller återgivits återfinns i analysmaterialet från de namngivna källorna. Remium kan inte garantera den externa informationens riktighet eller fullständighet. Innehållet i dokumentet grundas på information som är aktuell vid tidpunkten för offentliggörandet av detta dokument. Förhållanden som lagts till grund för detta dokument kan påverkas av efterföljande händelser, som av naturliga skäl inte kan beaktas i detta dokument, och omdömen, rekommendationer och uppskattningar kan ändras utan förvarning. För förklaring av innebörden i rekommendationerna [”köp”, ”sälj” och ”behåll”] se www.introduce.se/analys/.

Dokumentet har inte granskats av något företag som nämns i denna analys före publicering. Om inget annat framgår av dokumentet har Remium inte ingått avtal att ta fram rekommendationerna i detta dokument med något företag som omnämns.

Remiums investeringsrekommendationer bygger på analytikerns uppfattning om vad aktien borde vara värderad vid tidpunkten för rekommendationens färdigställande.

Remiums analytiker uppdaterar i normalfallet enbart en investeringsrekommendation om något väsentligt inträffat som påverkar aktiens värde enligt analytikerns bedömning.

Risker

Informationen i detta dokument ska inte uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att ingå transaktioner. Informationen tar inte hänsyn till den enskilda mottagarens kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller placeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett individuellt anpassat investeringsråd. Informationen ska inte heller betraktas som råd om skattekonsekvenser av placeringsbeslut. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Remium fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på detta dokument. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Prognoser om framtida utveckling baseras på antaganden och det finns ingen garanti för att prognosen slår in. Vidare är historisk utveckling ingen garanti för framtida avkastning.

Intressekonflikter

Remium har utarbetat etiska riktlinjer och interna regler (policies och instruktioner) för att identifiera, övervaka och hantera intressekonflikter. Dessa syftar till att förebygga, förhindra eller i förekommande fall hantera intressekonflikter mellan analysavdelningen och övriga avdelningar inom företaget och bygger på restriktioner (chinese walls) i kommunikationen mellan olika avdelningar. Remium har vidare utarbetat interna regler för när handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för investeringsanalys. För mer information om Remiums åtgärder för att förebygga, undvika eller hantera intressekonflikter se www.introduce.se/Remium.

Remium är marknadsledande på flera företagstjänster kring börsens mindre och medelstora bolag, inom Introduce, likviditetsgaranti och Certified Adviser, och kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, de bolag som följs med bland annat analysprodukterna Remium Review och Remium Insight.

Läsaren av detta dokument kan anta att Remium har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella företagstjänster från mindre och medelstora bolag i analysen, vilket kan medföra att intressekonflikter kan uppstå mellan Remium och kunderna som tar del av och agerar på analysen. Ersättningen är på förhand avtalad och är inte beroende av innehållet i analysen.

Remium tillhandahåller följande företagstjänster till Opus Group: Introduce. Remiums corporate finance-avdelning har under de senaste 12 månaderna inte utfört tjänster i samband med offentliga erbjudanden (listningar, noteringar och emissioner) för Bolagen i texten. Bolag i Remiumgruppen, deras kunder, ledning eller anställda äger normalt sett eller har positioner i värdepapper som nämns i detta dokument. Analytikern som har utarbetat denna analys, eller dennes närstående, har inget väsentligt ekonomiskt intresse i de finansiella instrument som rekommendationerna i dokumentet avser och äger inte eller har inte positioner i dessa finansiella instrument. Remiums analytiker erhåller inte någon ersättning som är direkt knuten till något av Remiums corporate finance-uppdrag eller något av Remiums uppdrag inom Introduce, likviditetsgaranti och Certified Adviser.

Under de senaste tolv månaderna har rekommendationerna från analysavdelningen utfallit (uppdateras varje kvartal):

Köp: 57%

Behåll: 38%

Sälj: 5%

Under de senaste tolv månaderna har rekommendationerna från analysavdelningen, avseende de bolag där Remium tillhandahåller eller under de senaste 12 månaderna har tillhandahållit likviditetsgaranti och/eller Corporate Finance-uppdrag, utfallit (uppdateras varje kvartal):

Köp: 14%

Behåll: 12%

Sälj: 0%

Ingen rekommendation: 74%

Spridning av detta dokument

Dokumentet riktar sig inte till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där spridning, offentliggörande, publicering och deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registrering eller andra åtgärder än de som följer av svenska lagar och regler, däribland USA, Kanada, Australien, Hong Kong, Sydafrika, Nya Zeeland och Japan. Ingen åtgärd har vidtagits eller kommer att vidtas av Remium för att tillåta spridning, offentliggörande och publicering i nämnda länder. Detta dokument får inte spridas, återges, citeras eller refereras till på så sätt att innebörden av dokumentet ändras eller förvanskas.

Om Remium

Remium är ett kreditmarknadsbolag som står under Finansinspektionens tillsyn.