



Opus Group

Vi väntar oss en något högre kostnadsbild framåt

Nytäckning
Rapport
Viktig händelse

Risk och avkastningspotential

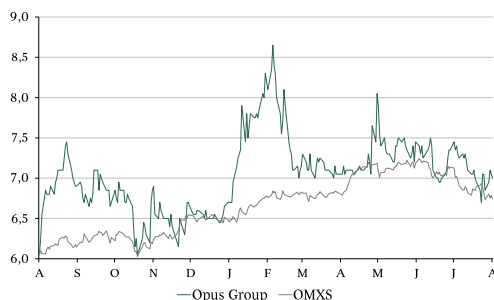
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurs	7,00
Högsta/Lägsta (12M)	8,65/6,05
Antal aktier (m)	290,3
Börsvärde (SEKm)	2 063
Nettoskuld (SEKm)	700
Enterprise Value (SEKm)	2 763
Reuters/Bloomberg	OPUS.ST/OPUS.SS
Listning	Nasdaq OMX Mid Cap

Estimat och värdering (SEK)

	2016	2017E	2018E	2019E
Försäljning	1 697	1 836	2 020	2 201
EBITDA	352	329	375	417
EBIT	169	158	194	226
Vinst f. skatt	130	92	159	191
EPS, just.	0,31	0,29	0,41	0,45
EK/A	3,54	3,03	2,65	2,30
Utdelning	0,12	0,11	0,13	0,15
V/A Tillv.	75,1	-6,0	37,6	11,1
EBIT Marg.	10,0	8,6	9,6	10,3
ROE	9,6	9,0	14,3	18,4
ROCE	10,4	9,1	10,5	11,5
Nettoskuld/EK	0,60	1,02	1,45	2,02
EV/Fsg.	1,50	1,50	1,37	1,26
EV/EBITDA	7,2	8,4	7,4	6,6
EV/EBIT	15,0	17,5	14,2	12,2
P/E, just.	20,7	23,7	17,2	15,5
P/EK	1,84	2,31	2,64	3,05
Direktavk.	1,8	1,6	1,9	2,1

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Expansionen utomlands tynger verksamheten

Nettoomsättningen uppgick till SEKm 475, vilket var 3% sämre än vår förväntan. Opus redovisar ett Ebitda-resultat om SEKm 90,4 för det andra kvartalet, detta var 16 % sämre än vad vi hade räknat med. Ebitda-resultatet har påverkats negativt av kostnader för den internationella expansionen genom en förstärkning av organisationen. Förutom detta så har kvartalet tyngts av uppstartskostnader om SEKm 6,1 i samband med nya EaaS-kontrakt och Drew Techs RAP-tjänst samt av direkta förvärvskostnader om SEKm 2,2 för Autologic. Utöver det har även nyetableringar av stationer i Sverige påverkat kvartalet negativt. Ebitda-marginalen blev 19,0 procent. Resultat efter skatt uppgick SEKm 28,3 miljoner kronor, vilket var 22% sämre än vår förväntan. Resultatet per aktie blev 0:10 kronor.

Positivt med fortsatt expansion

Bolaget har fortfarande uppstartskostnader för EaaS och RAP, och de hade även förvärvsrelaterade kostnader för Autologic under kvartalet. Att bolaget fortsätter expansionen utomlands är positivt då den nya staretgin synes gå enligt plan. I samband med att man bryter ny mark så bör man ha i åtanke att många av Opus nya marknader befinner sig för närvarande i tidiga tillväxtfaser. Detta innebär således att tillväxten och vinstmarginalerna på dessa marknader är ännu inte tagit fart och det kommer, enligt oss, att ta tid innan vi kommer se ett signifikant bidrag till intäkterna. Detta leder således oss till slutsatsen att bolaget kommer under en tid framöver ha en hög kostnadsbild som ett led i att verkställa strategin. Det gäller inte bara för uppstarter på nya marknaderna utan även i samband med uppstarter av EaaS och RAP vilka till större delen görs på den amerikanska marknaden. Vi tar således höjd för detta i våra estimat.

Högre kostnadsbild påverkar estimaten negativt

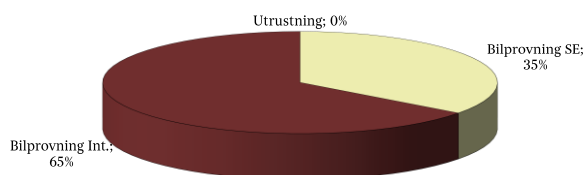
Med en tillväxt- och expansionsfas som befinner sig i ett initialt skede gör att vi höjer kostnadsbilden för bolaget, vilket påverkar våra estimat negativt för innevarande år och näst intill oförändrat åren efter det. Vi drar ned EBIT och EPS för 2017 med 5 respektive 8 %. Aktien handlas till EV/EBITDA på 8,4x och 7,4x för 2017E respektive 2018E. Trots negativa estimatjusteringar är vi fortsatt positiva till bolaget och aktien på lång sikt. Detta tack vare bolagets starka marknadsposition i USA och Sverige samtidigt som bolaget ökar intäkterna genom expansionen. Vi bedömer att aktien har hög kurspotential men till en hög risk.

Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
10/11/2017	Q3-rapport	

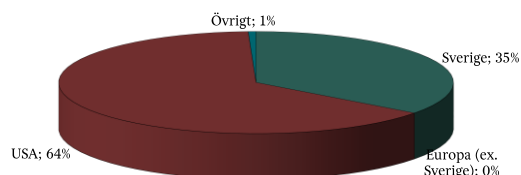
Se sista sidan för disclaimer.

Opus Group – Försäljning per segment



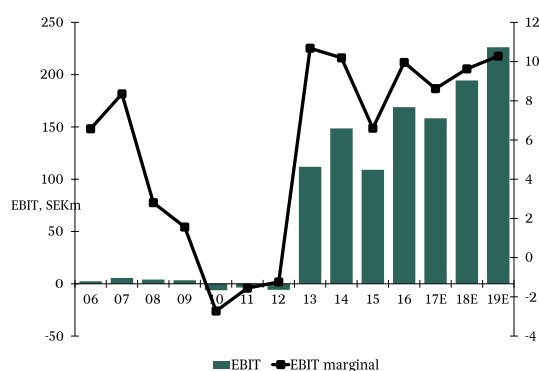
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – Försäljning per marknad



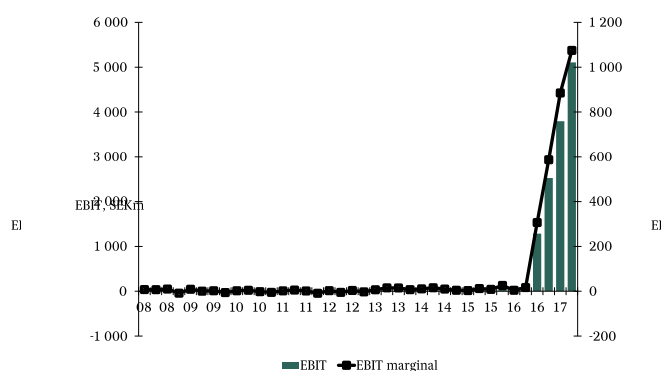
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – Resultatutveckling, helår



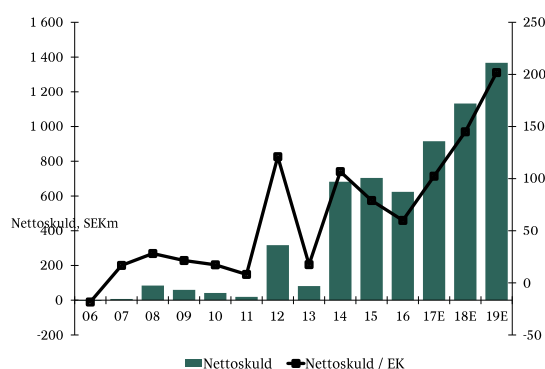
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – Finansiell ställning



Notera att negativa siffror indikerar nettokassa

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (SEKm)	2 063	
Antal utestående aktier (m)	290,3	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	1 004	
Fritt handlade aktier	85,0%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Magnus Greko och Jörgen Hentschel	14,6%	14,6%
RWC Fonder	10,0%	10,0%
Lothar Geilen	6,8%	6,8%
AP2	6,4%	6,4%
Övriga	62,2%	62,2%
Ordförande	Katarina Bonde	
Verkställande direktör	Lothar Geilen	
Finansdirektör	Linus Brandt	
Investerarkontakt	Peter Stenström	
Telefon / Internet	+46 31 748 34 00 / www.opus.se	
Nästa rapport	10 November 2017	

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Investment case

Den svenska besiktningsverksamheten är basen i verksamheten och marknadsandelen har legat stabil under 2016. Opus är fortsatt en de tre största firmorna på marknaden. Vidare fortsätter Opus att leverera bättre marginaler och de har öppnat verksamhet i Pakistan och Chile. Vi bedömer att den internationella delen kommer att vara tillväxtmotorn framåt, vilket också klargörs i den nya femårsplanen. Bolaget har även annonserat att de har tillsatt en ny VD med lång erfarenhet av både bransch och koncern.

En aktie med framtiden för sig

Bolaget har gjort en organisationsförändring och effektiviserat den, vilket också har gett effekter på resultatet. Sverige kommer att fortsätta agera kassako för bolaget och vi väntar oss att bolaget fortsätter ha en stabil marknadsandel. Opus marknadsandel uppgår till 28% och bolaget har 81 stationer. Andra faktorer som stödjer det långsiktiga caset är: 1. Prishöjningar i Sverige. 2. Konsolidering av den svenska marknaden. 3. EaaS-affären och Drew Tech har höga marginaler. 4. Vi bedömer att bolagets produktutveckling och produkterbjudande tar bolaget i rätt riktning. 5. Accelererande expansion i utlandet.

Vi bedömer att den positiva trenden kommer att hålla i sig. Vi är dock något försiktiga i våra antagande och vill inte dra allt för stora växlar på det nya marginallyftet. Svensk Bilprovning har implementerat sitt IT-system, vilket dessutom innebär att konkurrensen tilltar. Vad som är glädjande är att Opus fortsätter att ha en stabil marknadsandel i Sverige. För Opus internationella del bedömer vi att EaaS-programmet och till viss del Drew Tech kommer att agera tillväxtmotor för marginaltillväxten på kort sikt. Men på lång sikt ska tillväxten komma från låg- och medelinkomstländer runt om i världen. Detta i enlighet med den nya strategin som presenterades vid Q4:a presentationen. Opus ska även år 2021 omsätta SEKmd 4 och ha en EBITDA-marginal på 25%. Omsättningsmässigt innebär det att de ska ha en tillväxt på 100% mellan åren 2017-2021. I det korta perspektivet tror vi att EBITDA kommer få stryka på foten något då vi tror att man behöver investera mer och därigenom få något högre kostnader i form av uppstartskostnader.

Heading

Med en tillväxt- och expansionsfas som befinner sig i ett initialt skede gör att vi höjer kostnadsbilden för bolaget, vilket påverkar våra estimat negativt för innevarande år och näst intill oförändrat åren efter det. Vi drar ned EBIT och EPS för 2017 med ett 5 respektive 8 %. Aktien handlas till EV/EBITDA på 8,4x och 7,4x för 2017E respektive 2018E. Trots negativa estimat justeringar är vi fortsatt positiva till bolaget och aktien på lång sikt. Detta tack vare bolagets starka marknadsposition i USA och Sverige samtidigt som bolaget har växer genom expansionen. Vi bedömer att aktien har hög kurspotential men till en hög risk.

Opus Group – Våra estimatförändringar (SEK)									
	2017E			2018E			2019E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	1 853	1 836	-0,9%	2 020	2 020	0,0%	2 201	2 201	0,0%
EBIT	166	158	-4,6%	191	194	1,9%	226	226	0,2%
EPS just.	0,32	0,29	-7,9%	0,40	0,41	1,6%	0,46	0,45	-2,3%
Source: Erik Penser Bank									

Source: Erik Penser Bank

Opus Group – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Nettoomsättning	227	230	469	1 047	1 458	1 650	1 697	1 836	2 020	2 201
Övriga intäkter	2	2	2	7	9	2	4	2	0	0
Kostnad för sålda varor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bruttovinst	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Försäljningskostnader	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Administrationskostnader	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Forsknings- och utvecklingskostnader	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	-199	-203	-441	-913	-1 220	-1 377	-1 345	-1 507	-1 644	-1 786
Resultat före avskrivningar	30	29	30	142	246	275	352	329	375	417
Avskrivningar	-36	-32	-36	-30	-98	-166	-183	-130	-146	-160
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2
Rörelseresultat	-6	-4	-6	112	149	109	169	158	194	226
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	-4	-1	-5	-22	37	-35	-39	-66	-35	-35
Resultat före skatt	-10	-5	-11	90	185	74	130	92	159	191
Skatter	0	-1	9	-28	-43	-22	-38	-5	-40	-57
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2
Nettoresultat, rapporterat	-10	-5	-2	61	142	53	92	87	120	134

Kassaflödesanalys

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Resultat före avskrivningar	30	29	30	142	246	275	352	329	375	417
Förändring av rörelsekapital	-3	8	31	12	-42	23	-29	78	-18	6
Övriga kassaflödespåverkande poster	4	5	6	0	-40	8	0	9	10	11
Kassaflöde från löpande verksamheten	31	42	67	154	165	202	322	416	367	434
Finansiella nettokostnader	-4	-1	-5	-22	37	-35	-39	-66	-35	-35
Betald skatt	0	-1	9	-19	-43	-22	-38	-5	-40	-57
Investeringar	-8	-4	-232	-21	-697	-326	-174	-260	-275	-308
Fritt kassaflöde	19	37	-162	92	-539	-181	72	85	17	33
Utdelningar	0	0	-4	-4	-14	-23	-29	-34	-33	-38
Förvärv	0	0	0	0	0	-214	0	0	0	0
Avyttringar	0	0	0	0	0	40	0	0	0	0
Nyemission/återköp av egna aktier	0	0	50	148	-48	154	0	0	0	0
Övriga justeringar	-2	-15	27	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde	17	22	-89	236	-601	-233	43	50	-16	-4
Icke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	1	0	0	0	1	2	3
Nettoskuld, rapporterad	42	19	317	82	682	704	624	916	1 132	1 367

Balansräkning

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	100	102	417	470	624	790	1 263	1 263	1 263	1 263
Övriga immateriella tillgångar	94	68	67	57	288	460	0	335	184	201
Materiella anläggningstillgångar	45	43	136	130	688	739	877	877	932	993
Innehav i intresseföretag och andelar	0	0	0	0	0	1	2	3	4	5
Övriga anläggningstillgångar	7	6	39	27	43	43	51	51	86	86
Summa anläggningstillgångar	246	218	658	685	1 643	2 032	2 190	2 525	2 464	2 543
Varulager	38	45	69	86	108	81	74	129	141	154
Kundfordringar	34	41	102	135	194	262	235	173	220	247
Övriga omsättningstillgångar	0	0	0	0	0	1	2	3	4	5
Likvida medel	15	23	97	453	382	256	507	500	393	309
Övriga omsättningstillgångar	88	108	268	673	684	599	816	802	754	710
SUMMA TILLGÅNGAR	333	326	926	1 358	2 327	2 631	3 006	3 327	3 218	3 253
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	242	239	262	466	639	891	1 042	894	781	677
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3
Summa eget kapital	242	239	262	466	639	891	1 042	894	781	677
Långfristiga finansiella skulder	37	13	324	454	866	688	865	1 115	1 265	1 415
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3
Uppskjutna skatteskulder	3	0	27	40	159	234	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	0	0	32	74	97	123	503	604	610	671
Summa långfristiga skulder	40	13	384	569	1 122	1 046	1 368	1 720	1 877	2 089
Kortfristiga finansiella skulder	20	29	90	81	192	264	266	301	260	261
Leverantörsskulder	12	15	43	60	48	39	150	220	263	308
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3
Övriga kortfristiga skulder	19	29	147	182	326	392	180	246	233	280
Kortfristiga skulder	51	73	280	323	567	695	596	768	758	852
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	333	326	926	1 358	2 327	2 631	3 006	3 380	3 412	3 613

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Vinst per aktie, rapporterad	-0,05	-0,03	-0,01	0,26	0,56	0,18	0,31	0,29	0,41	0,45
Vinst per aktie, justerad	-0,05	-0,03	-0,01	0,26	0,56	0,18	0,31	0,29	0,41	0,45
Rörelsens kassaflöde/aktie	0,12	0,18	0,24	0,48	0,63	0,68	0,69	1,00	0,84	1,02
Fritt kassaflöde per aktie	0,10	0,19	-0,70	0,39	-2,13	-0,61	0,24	0,29	0,06	0,11
Utdelning per aktie	0,00	0,02	0,02	0,06	0,09	0,10	0,12	0,11	0,13	0,15
Eget kapital per aktie	1,25	1,24	1,14	1,96	2,52	3,02	3,54	3,03	2,65	2,30
Eget kapital per aktie, ex goodwill	0,73	0,71	-0,67	-0,02	0,06	0,34	-0,75	-1,25	-1,63	-1,99
Substansvärde per aktie	0,73	0,71	-0,67	-0,02	0,06	0,34	-0,75	-1,25	-1,63	-1,99
Nettoskuld per aktie	0,22	0,10	1,38	0,34	2,67	2,36	2,12	3,11	3,84	4,64
EV per aktie	0,81	0,94	3,98	14,99	11,79	8,64	8,62	10,11	10,85	11,65
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	193,1	193,1	224,9	237,4	253,2	294,7	294,7	294,7	294,7	294,7
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	193,1	193,1	230,6	237,4	253,2	294,7	294,7	294,7	294,7	294,7

Värdering

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
P/E-tal, rapporterat	NM	NM	NM	56,7	16,2	34,9	20,7	23,7	17,2	15,4
P/E-tal, justerat	NM	NM	NM	56,7	16,2	34,9	20,7	23,7	17,2	15,5
Kurs/rörelsens kassaflöde	4,9	4,6	10,7	30,4	14,5	9,2	9,4	7,0	8,3	6,9
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	6,2	4,4	NM	37,7	NM	NM	26,7	24,3	120,1	62,1
Fritt kassaflöde/börsvärde	16,1	22,7	-27,3	2,6	-23,4	-9,8	3,7	4,1	0,8	1,6
Direktavkastning	0,0	2,4	0,8	0,4	1,0	1,6	1,8	1,6	1,9	2,1
Utdelningsandel, justerad	NM	NM	NM	23,2	16,0	55,8	38,3	38,9	32,2	32,2
Kurs/eget kapital	0,48	0,68	2,26	7,47	3,61	2,07	1,84	2,31	2,64	3,05
Kurs/eget kapital, ex goodwill	0,82	1,18	NM	NM	152,54	18,38	NM	NM	NM	NM
Kurs/substansvärde	0,82	1,18	NM	NM	152,54	18,38	NM	NM	NM	NM
EV/omsättning	0,69	0,79	1,91	3,40	2,05	1,54	1,50	1,50	1,37	1,26
EV/EBITDA	5,3	6,3	29,9	25,1	12,1	9,3	7,2	8,4	7,4	6,6
EV/rörelseresultat	NM	NM	NM	31,8	20,1	23,4	15,0	17,5	14,2	12,2
Aktiekurs, årsslut	0,60	0,84	2,57	14,65	9,10	6,25	6,50	7,00	7,00	7,00
Aktiekurs, årshögsta	1,08	0,85	2,61	14,65	14,80	10,00	7,45	8,65	-	-
Aktiekurs, årslägst	0,59	0,53	0,83	2,45	8,80	5,40	3,96	6,45	-	-
Aktiekurs, årssnitt	0,89	0,64	1,58	6,32	12,26	7,57	5,71	7,28	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	116	162	579	3 478	2 304	1 842	1 915	2 063	2 063	2 063
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	157	181	896	3 559	2 986	2 546	2 539	2 763	2 763	2 763

Tillväxt och marginaler

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Omsättningstillväxt, årsförändring	6,0	1,3	103,9	123,4	39,2	13,2	2,8	8,2	10,0	9,0
Rörelseresultat, årsförändring	NM	NM	NM	NM	32,7	-26,6	55,0	-6,3	22,9	16,4
Vinst per aktie, årsförändring	NM	NM	NM	NM	117,4	-68,1	75,1	-6,0	37,6	11,1
EBITDA marginal	13,1	12,4	6,4	13,5	16,9	16,6	20,7	17,9	18,6	18,9
EBITA marginal	-2,7	-1,6	-1,2	10,7	10,2	6,6	10,0	8,6	9,6	10,2
Rörelsemarginal	-2,7	-1,6	-1,2	10,7	10,2	6,6	10,0	8,6	9,6	10,3
Vinstmarginal, justerad	-4,4	-2,0	-2,3	8,6	12,7	4,5	7,7	5,0	7,9	8,7
Nettomarginal, justerad	-4,4	-2,2	-0,5	5,9	9,8	3,2	5,4	4,7	5,9	6,1
Skattesats	NM	NM	NM	31,7	23,2	29,0	29,0	5,6	25,0	30,0

Lönsamhet

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Avkastning på eget kapital	-3,8	-2,1	-0,9	16,8	25,7	6,9	9,6	9,0	14,3	18,4
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	1,5	-1,1	1,7	7,1	9,3	11,6	13,6	13,1	11,6
Avkastning på sysselsatt kapital	-2,0	-1,3	-1,4	19,8	15,9	7,5	10,4	9,1	10,5	11,5
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	3,3	-0,4	3,2	6,2	8,1	10,4	12,5	10,7	9,8

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Investeringar	8	4	232	21	697	326	174	260	275	308
Investeringar/omsättning	3,7	1,6	49,6	2,0	47,8	19,8	10,2	14,2	13,6	14,0
Investeringar/avskrivningar	0,2	0,1	6,5	0,7	7,1	2,0	1,0	2,0	1,9	1,9
Varulager/omsättning	16,9	19,4	14,6	8,2	7,4	4,9	4,4	7,0	7,0	7,0
Kundfordringar/omsättning	15,0	17,6	21,7	12,8	13,3	15,9	13,8	9,4	10,9	11,2
Leverantörsskulder/omsättning	5,3	6,6	9,2	5,7	3,3	2,3	8,8	12,0	13,0	14,0
Rörelsekapital/omsättning	26,6	30,3	27,2	15,3	17,4	18,4	9,4	4,4	4,9	4,2
Kapitalomsättningshastighet	0,63	0,70	0,75	0,92	0,79	0,67	0,60	0,58	0,62	0,68

Finansiell ställning

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Nettoskuld, rapporterad	42	19	317	82	682	704	624	916	1 132	1 367
Soliditet	72,5	73,4	28,3	34,3	27,4	33,8	34,7	26,5	22,9	18,7
Skuldsättningsgrad	0,17	0,08	1,21	0,18	1,07	0,79	0,60	1,02	1,45	2,02
Nettoskuld/börsvärde	0,36	0,12	0,55	0,02	0,30	0,38	0,33	0,44	0,55	0,66
Nettoskuld/EBITDA	1,4	0,7	10,6	0,6	2,8	2,6	1,8	2,8	3,0	3,3

Notera att 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 Bank

Opus Group – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

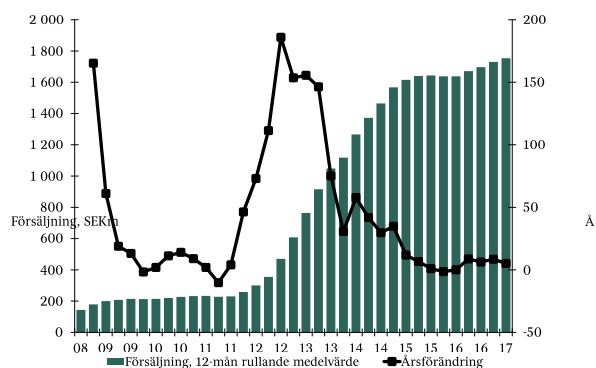
	Q314	Q414	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217
Nettoomsättning	362	401	401	452	386	405	395	452	419	430	429	475
Övriga intäkter	0	0	1	0	1	0	0	-0	1	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-299	-352	-351	-358	-316	-347	-98	-97	-101	-106	-114	-121
Resultat före avskrivningar	63	49	51	94	71	58	61	116	87	68	72	90
Avskrivningar och amorteringar	-27	-31	-39	-39	-39	48	-44	-42	1 199	2 458	3 722	5 017
Rörelseresultat	36	18	11	55	32	106	18	74	1 286	2 526	3 794	5 107
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3	4	5
Finansnetto	19	23	41	-54	1	-22	-20	4	-7	19	-16	-23
Resultat före skatt	55	41	52	1	33	83	-3	79	1 281	2 548	3 782	5 089
Resultat före skatt, justerat	55	41	52	1	33	83	-3	79	1 281	2 548	3 782	5 089
Skatter	-10	-10	-10	-3	-10	-24	5	-27	-23	-15	2	10
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3	4	5
Nettoreultat, rapporterat	45	31	42	-1	23	59	2	54	1 260	2 536	3 788	5 104

Tillväxt och marginaler

	Q314	Q414	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217
Nettoomsättning	41,9	29,7	34,8	11,8	6,7	1,0	-1,4	-0,0	8,7	6,2	8,5	5,1
Rörelseresultat	-4,8	-16,4	-64,4	-12,8	-10,6	485,2	53,9	34,7	3 931,3	2 291,8	21 409,7	6 810,9
EBITDA marginal	17,4	12,3	12,7	20,8	18,5	14,3	15,5	25,7	20,7	15,8	16,8	19,0
Rörelsemarginal	9,9	4,5	2,9	12,1	8,3	26,1	4,5	16,3	306,6	587,0	885,0	1 074,8
Vinstmarginal, justerad	15,2	10,3	13,0	0,2	8,5	20,6	-0,7	17,5	305,5	592,1	882,3	1 071,0
Skattesats	17,3	25,2	20,0	229,2	29,0	29,0	NM	33,7	1,8	0,6	-0,1	-0,2

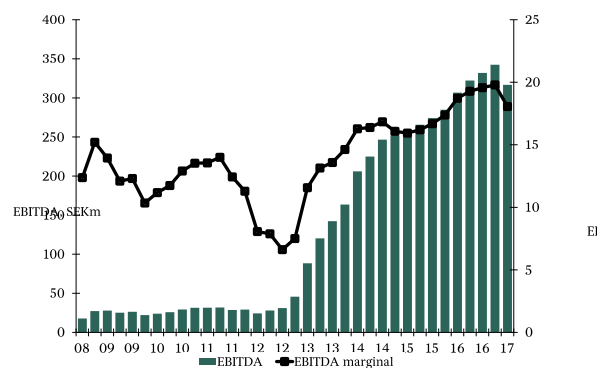
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



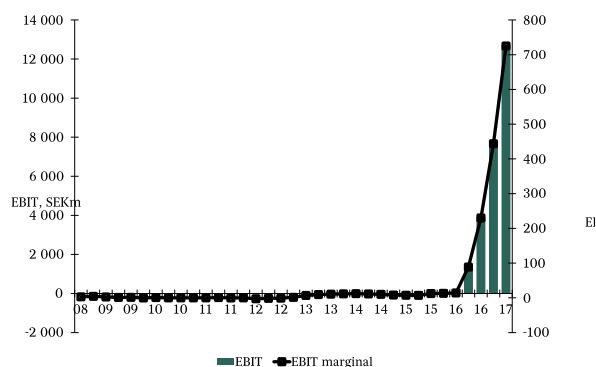
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



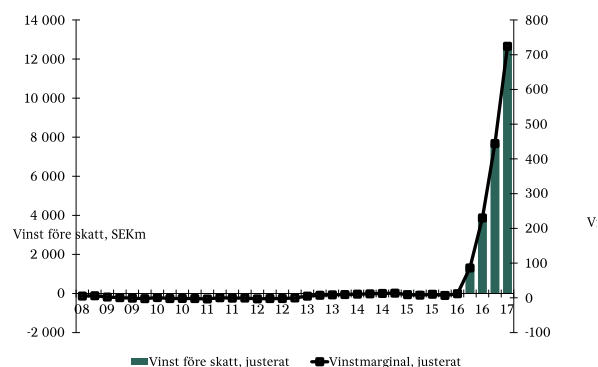
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – Rörelseresultat, 12-mån rullande



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

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



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan "Banken") exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd 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.

Banken 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.

Potential och risk

Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument. Bland dessa finns kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget.

Vi klassificerar aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån en tvådimensionell modell bestående av potential och risk.

Banken relaterar potentialen till vedertagna värderingsmetoder givet ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Det här sammanhanget definierar vi låg potential som maximalt 10% förväntad totalavkastning den kommande tolv månaders perioden. För att aktien skall erhålla klassificeringen Hög potential krävs det att vi ser en totalavkastning på minst 50%. Denna kan dock ligga ett par år bort i tiden.

Vad gäller risk analyserar vi ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt.

Klicka <https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/> för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken.

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person 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.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställda handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarförbundens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i be-rörda finansiella instrument eller med därtill relaterade finansiella instrument i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten "Penser Access". Klicka här <https://epaccess.penser.se/> för mer information om tjänsten.

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