



Opus Group

Expansionen pressar marginalen på kort sikt

Nytäckning ☐Rapport ☒Viktig händelse ☐

Risk och avkastningspotential

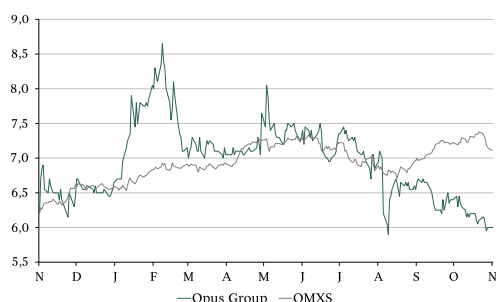
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Medel
Kurs	6,00
Högsta/Lägsta (12M)	8,65/5,90
Antal aktier (m)	290,3
Börsvärde (SEKm)	1 775
Nettoskuld (SEKm)	814
Enterprise Value (SEKm)	2 589
Reuters/Bloomberg	OPUS.ST/OPUS SS
Listning	Nasdaq OMX Mid Cap

Estimat och värdering (SEK)

	2016	2017E	2018E	2019E
Försäljning	1 697	1 843	2 040	2 230
EBITDA	332	337	377	430
EBIT	149	138	177	230
Vinst f. skatt	145	51	127	180
EPS, just.	0,28	0,25	0,32	0,45
EK/A	3,54	3,65	3,85	4,17
Utdelning	0,12	0,13	0,00	0,00
V/A Tillv.	26,2	-13,3	28,3	42,3
EBIT Marg.	8,8	7,5	8,7	10,3
ROE	8,8	6,9	8,4	11,2
ROCE	9,2	7,8	9,1	11,2
Nettoskuld/EK	0,60	0,75	0,76	0,71
EV/Fsg.	1,50	1,40	1,27	1,16
EV/EBITDA	7,6	7,7	6,9	6,0
EV/EBIT	17,0	18,7	14,7	11,3
P/E, just.	22,8	24,3	19,0	13,3
P/EK	1,84	1,64	1,56	1,44
Direktavk.	1,8	2,2	0,0	0,0

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
16/02/2018	Q4-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Fortsatt expansionsfokus

Nettoomsättningen för det tredje kvartalet uppgick till SEKm 457,7 vilket även var i linje med vårt estimat men 6% över konsensus. Både försäljningen i Sverige och internationellt var ungefär enligt vad vi hade förväntat oss. På EBITDA-nivån överaskade bolaget något negativt och landade ca 3% under våra estimat men dryga 6% över konsensus. EBITDA-marginalen blev 18,2% för koncernen där vi förväntade oss 18,7% medan konsensus låg på 18,4%. Kvartalet tyngs av uppstartskostnader om SEKm 5,5 i samband med investeringar i Equipment as a Service (EaaS) samt den internationella expansionen inom Pakistan, Chile och Argentina. Utöver detta bokades förvärvskostnader om SEKm 0,9 i samband med Farsight förvärvet.

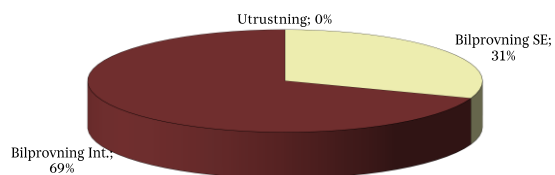
Spännande förvärv

Opus fortsätter att förvärva och har under det tredje kvartalet förvärvat det amerikanska fjärrdiagnostikbolaget Farsight. Vi bedömer detta som ett viktigt strategiskt förvärv i bolagets mål om att öka fokus på den eftermarknaden och passar väl in med det tidigare förvärvet av Autologic som förvärvades under Q2. Tillsammans kommer Autologic och Farsight att leverera till en befintlig kundbas på 40 000 bilverksstäder i USA. Även Opus dotterbolag Drew Tech kommer att gynnas av förvärvet genom att kunna utöka sina RAP-tjänster. Under kvartalet har Opus vunnit ett viktigt överklagningsbart tilldelningsbeslut i New Jersey som beräknas vara värt runt USDm 20 per år över 6 år. En konkurrent till Opus har lämnat in en protest mot denna tilldelning. När ett definitivt beslut kommer är oklart men vi räknat med mer information kring detta viktiga kontrakt inom de närmsta månaderna.

Ljusa utsikter inför 2018

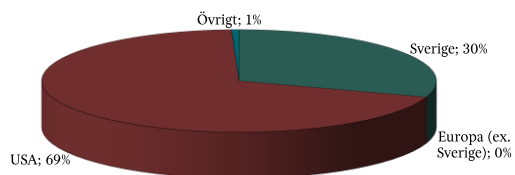
Bolaget fortsätter att fokusera på tillväxt och expanderar brett. Vi bedömer att den framtida tillväxten fortsätter att generas från segmenten utanför Sverige medan Sverige agerar kassakon. Samtidigt har USA-dollar vänt upp och väntas bidra positivt i det fjärde kvartalet. Vi räknar med att Opus tilldelas New Jersey-kontraktet som bidrar positivt från och med Q2 2018. Vi räknar med att bolaget delar ut 13 öre nästa år vilket motsvarar en direktavkastning på dryga 2% på dagens kurs. Med fortsatt expansionsfokus och ett spännande tillväxtskede bedömer vi att aktien idag är lågt värderad på EV/EBITDA 7,7x och 6,9x för 2017E respektive 2018E. Vi ser en hög kurspotential till en medelhög risk.

Opus Group – Försäljning per segment



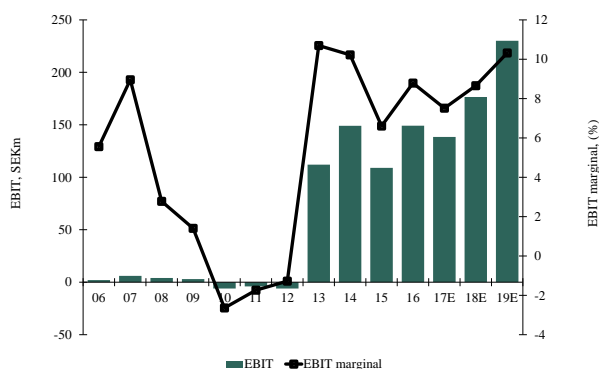
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – Försäljning per marknad



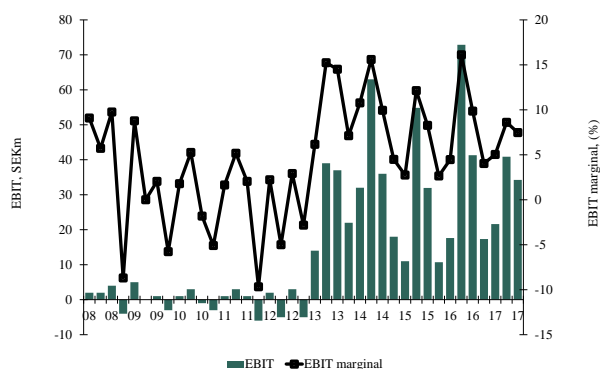
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – Resultatutveckling, helår



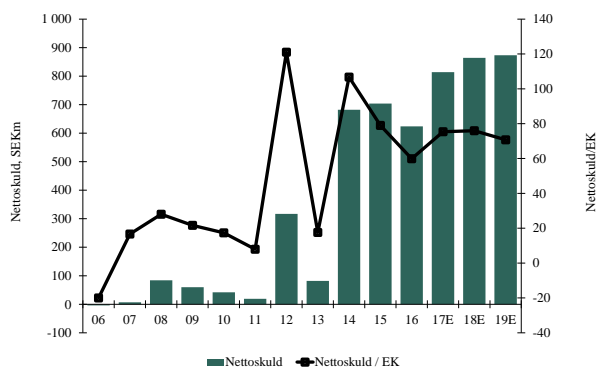
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

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)	1 775	
Antal utestående aktier (m)	290,3	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	867	
Fritt handlade aktier	70,0%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Morgan Stanley And Co	14,7%	14,7%
Magnus Greko och Jörgen Hentschel	14,7%	14,7%
Lothar Geilen	6,8%	6,8%
AP2	6,4%	6,4%
Övriga	57,4%	57,4%
Ordförande	Katarina Bonde	
Verkställande direktör	Lothar Geilen	
Finansdirektör	Linus Brandt	
Investerarkontakt	Helene Carlson	
Telefon / Internet	+46 31 748 34 00 / www.opus.se	
Nästa rapport	16 February 2018	

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Investment case

Den svenska besiktningsverksamheten är basen i verksamheten och marknadsandelen har legat stabil under 2017. Opus är fortsatt en de tre största firmorna på marknaden. Vidare fortsätter Opus att leverera bättre marginaler och de har öppnat verksamhet i Pakistan, Indien, Argentina och Chile. Vi bedömer att den internationella delen kommer att vara tillväxtmotorn framåt, vilket också klargörs i den nya femårs-planen. 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 26% och bolaget har dryga 80 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 kan notera att konkurrensen tilar inom Sverige. Vad som är glädjande är att Opus fortsätter att ha en stabil marknadsandel inom segmentet. För Opus internationella del bedömer vi att EaaS-programmet och till viss del Drew Tech kommer att agera tillväxtmotor för den underliggande 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 förra året. Opus ska även år 2021 omsätta USDm 400 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. Bland annat har två intressanta förvärv gjorts under 2017; Autologic och Farsight som bedöms ge goda synergieffekter. På sikt bedömer vi detta är rätt strategi att växa genom.

Tillväxt i fokus

Med en tillväxt- och expansionsfas som Opus befinner sig i ett initialt skede gör att vi höjer kostnadsbilden för bolaget. Vi förväntar oss dock ett att EBITDA-marginalen stiger uppåt mot det långsiktiga målet om 25% under de närmsta åren. Bolaget bedöms ha en väldigt stark marknadsposition i både USA och Sverige och samtidigt växer genom expansion. Vi bedömer att aktien har hög kurspotential till en medelhög risk.

Opus Group – Våra estimatförändringar (SEK)									
	2017E			2018E			2019E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	1 836	1 843	0,4%	2 020	2 040	1,0%	2 201	2 230	1,3%
EBIT	158	138	-12,6%	194	177	-9,2%	226	230	1,7%
EPS just.	0,29	0,25	-16,4%	0,41	0,32	-22,0%	0,45	0,45	-0,1%

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	1 843	2 040	2 230
Övriga intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kostnad för sålda varor	-	-	-	-	-	-1 377	-1 367	-1 518	-1 673	-1 806
Bruttovinst	-	-	-	-	-	273	331	325	367	424
Försäljningskostnader	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Administrationskostnader	2	2	2	7	9	-	-	-	-	-
Forsknings- och utvecklingskostnader	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	-199	-203	-441	-913	-1 220	-164	-181	-187	-191	-194
Resultat före avskrivningar	30	29	30	142	246	275	332	337	377	430
Avskrivningar	-36	-32	-36	-30	-98	-166	-183	-198	-200	-200
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat	-6	-4	-6	112	149	109	149	138	177	230
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	-29	-4	-87	-50	-50
Resultat före skatt	-10	-5	-11	90	185	80	145	51	127	180
Skatter	0	-1	9	-28	-43	-14	-60	22	-33	-47
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporterat	-10	-5	-2	61	142	66	85	73	94	133

Kassaflödesanalys

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Resultat före avskrivningar	30	29	30	142	246	275	332	337	377	430
Förändring av rörelsekapital	-3	8	31	12	-42	23	-29	-41	-37	-36
Övriga kassaflödespåverkande poster	4	5	6	0	-40	8	0	0	0	0
Kassaflöde från löpande verksamheten	31	42	67	154	165	202	322	230	256	297
Finansiella nettokostnader	-4	-1	-5	-22	37	-35	-39	-87	-50	-50
Betald skatt	0	-1	9	-19	-43	-22	-38	22	-33	-47
Investeringar	-8	-4	-232	-21	-697	-326	-174	-325	-270	-270
Fritt kassaflöde	19	37	-162	92	-539	-181	72	-160	-97	-70
Utdelningar	0	0	-4	-4	-14	-23	-29	-35	-36	-36
Förvärv	0	0	0	0	0	-214	0	0	0	0
Avyttringar	0	0	0	0	0	40	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	65	83	97
Kassaflöde	17	22	-89	236	-601	-233	43	-129	-50	-9
Ikke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	1	0	0	0	-	-	-
Nettoskuld, rapporterad	42	19	317	82	682	704	624	814	864	873

Balansräkning

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	100	102	417	470	624	790	1 263	862	862	862
Övriga immateriella tillgångar	94	68	67	57	288	460	0	379	299	219
Materiella anläggningstillgångar	45	43	136	131	688	739	877	-	-	-
Innehav i intresseföretag och andelar	0	0	0	0	0	1	2	-	-	-
Övriga anläggningstillgångar	7	6	39	27	43	51	54	54	54	54
Summa anläggningstillgångar	246	218	658	685	1 643	2 032	2 190	2 317	2 387	2 457
Varulager	38	45	69	86	108	81	74	92	102	111
Kundfordringar	34	41	102	135	194	262	235	258	286	312
Övriga omsättningstillgångar	0	0	0	0	0	1	2	0	0	0
Likvida medel	15	23	97	453	382	256	507	378	328	319
Övriga omsättningstillgångar	88	108	268	673	684	599	816	728	716	743
SUMMA TILLGÅNGAR	333	326	926	1 358	2 327	2 631	3 006	3 045	3 102	3 199
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	242	239	262	466	639	891	1 042	1 080	1 137	1 234
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	242	239	262	466	639	891	1 042	1 080	1 137	1 234
Långfristiga finansiella skulder	37	13	324	454	866	688	865	988	988	988
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	3	0	27	40	159	234	0	-	-	-
Övriga långfristiga skulder	0	0	32	74	97	123	503	380	380	380
Summa långfristiga skulder	40	13	384	569	1 122	1 046	1 368	1 368	1 368	1 368
Kortfristiga finansiella skulder	20	29	90	81	192	264	266	204	204	204
Leverantörsskulder	12	15	43	60	48	39	150	0	0	0
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-
Övriga kortfristiga skulder	19	29	147	182	326	392	180	392	392	392
Kortfristiga skulder	51	73	280	323	567	695	596	596	596	596
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	333	326	926	1 358	2 327	2 631	3 006	3 045	3 102	3 199

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	-	-	-	-	-	0,23	0,28	0,25	0,32	0,45
Vinst per aktie, justerad	-	-	-	-	-	0,23	0,28	0,25	0,32	0,45
Rörelsens kassaflöde/aktie	-	-	-	-	-	-0,79	0,15	-0,44	-0,17	-0,03
Fritt kassaflöde per aktie	-	-	-	-	-	-0,61	0,24	-0,54	-0,33	-0,24
Utdelning per aktie	-	-	-	-	-	0,10	0,12	0,13	0,00	0,00
Eget kapital per aktie	-	-	-	-	-	3,02	3,54	3,65	3,85	4,17
Eget kapital per aktie, ex goodwill	0,74	0,71	-0,67	-0,02	0,06	0,34	-0,75	0,74	0,93	1,26
Substansvärde per aktie	-	-	-	-	-	3,02	3,54	3,65	3,85	4,17
Nettoskuld per aktie	-	-	-	-	-	2,39	2,12	2,75	2,92	2,95
EV per aktie	0,82	0,94	3,98	15,00	11,79	8,64	8,62	8,75	8,92	8,95
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	193,1	193,1	224,9	237,4	253,2	294,7	294,7	295,8	295,8	295,8
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	193,1	193,1	230,6	237,4	253,2	294,7	294,7	295,8	295,8	295,8

Värdering

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
P/E-tal, rapporterat	-	-	-	-	-	27,7	22,8	24,3	19,0	13,3
P/E-tal, justerat	-	-	-	-	-	27,7	22,8	24,3	19,0	13,3
Kurs/rörelsens kassaflöde	-	-	-	-	-	NM	44,5	NM	NM	NM
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	-	-	-	-	-	NM	26,6	NM	NM	NM
Fritt kassaflöde/börsvärde	-	-	-	-	-	-9,8	3,8	-9,0	-5,4	-3,9
Direktavkastning	-	-	-	-	-	1,6	1,8	2,2	0,0	0,0
Utdelningsandel, justerad	-	-	-	-	-	44,3	42,2	52,7	0,0	0,0
Kurs/eget kapital	-	-	-	-	-	2,07	1,84	1,64	1,56	1,44
Kurs/eget kapital, ex goodwill	0,81	1,18	NM	NM	153,59	18,23	NM	8,13	6,43	4,76
Kurs/substansvärde	-	-	-	-	-	2,07	1,84	1,64	1,56	1,44
EV/omsättning	0,69	0,79	1,91	3,40	2,05	1,54	1,50	1,40	1,27	1,16
EV/EBITDA	5,3	6,2	29,9	25,1	12,1	9,3	7,6	7,7	6,9	6,0
EV/rörelseresultat	NM	NM	NM	31,8	20,0	23,4	17,0	18,7	14,7	11,3
Aktiekurs, årsslut	0,60	0,84	2,57	14,65	9,10	6,25	6,50	6,00	6,00	6,00
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	5,90	-	-
Aktiekurs, årssnitt	0,89	0,64	1,58	6,32	12,26	7,57	5,71	7,02	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	116	162	579	3 478	2 304	1 842	1 915	1 775	1 775	1 775
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	158	181	896	3 560	2 986	2 546	2 539	2 589	2 589	2 589

Tillväxt och marginaler

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Omsättningstillväxt, årsförändring	6,1	1,3	103,9	123,2	39,3	13,2	2,8	8,6	10,7	9,3
Rörelseresultat, årsförändring	NM	NM	NM	NM	33,0	-26,9	36,9	-7,2	27,6	30,3
Vinst per aktie, årsförändring	-	-	-	-	-	-	26,2	-13,3	28,3	42,3
EBITDA marginal	13,2	12,6	6,4	13,6	16,9	16,6	19,6	18,3	18,5	19,3
EBITA marginal	-2,6	-1,7	-1,3	10,7	10,2	6,6	8,8	7,5	8,7	10,3
Rörelsemarginal	-2,6	-1,7	-1,3	10,7	10,2	6,6	8,8	7,5	8,7	10,3
Vinstmarginal, justerad	-4,4	-2,2	-2,3	8,6	12,7	4,9	8,6	2,8	6,2	8,1
Nettomarginal, justerad	-4,4	-2,2	-0,4	5,8	9,7	4,0	5,0	4,0	4,6	6,0
Skattesats	NM	NM	NM	31,1	23,2	17,4	41,2	-42,9	26,0	26,0

Lönsamhet

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

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Investeringar	8	4	232	21	697	326	174	325	270	270
Investeringar/omsättning	3,5	1,7	49,5	2,0	47,8	19,8	10,3	17,6	13,2	12,1
Investeringar/avskrivningar	0,2	0,1	6,4	0,7	7,1	2,0	1,0	1,6	1,4	1,4
Varulager/omsättning	16,7	19,6	14,7	8,2	7,4	4,9	4,4	5,0	5,0	5,0
Kundfordringar/omsättning	15,0	17,8	21,7	12,9	13,3	15,9	13,8	14,0	14,0	14,0
Leverantörsskulder/omsättning	5,3	6,5	9,2	5,7	3,3	2,4	8,8	0,0	0,0	0,0
Rörelsekapital/omsättning	26,4	30,9	27,3	15,4	17,4	18,4	9,4	19,0	19,0	19,0
Kapitalomsättningshastighet	0,63	0,70	0,75	0,92	0,79	0,67	0,60	0,61	0,66	0,71

Finansiell ställning

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Nettoskuld, rapporterad	42	19	317	82	682	704	624	814	864	873
Soliditet	72,7	73,3	28,3	34,3	27,5	33,9	34,7	35,5	36,7	38,6
Skuldsättningsgrad	0,17	0,08	1,21	0,18	1,07	0,79	0,60	0,75	0,76	0,71
Nettoskuld/börsvärde	0,36	0,12	0,55	0,02	0,30	0,38	0,33	0,46	0,49	0,49
Nettoskuld/EBITDA	1,4	0,7	10,6	0,6	2,8	2,6	1,9	2,4	2,3	2,0

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 Bank

Opus Group – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

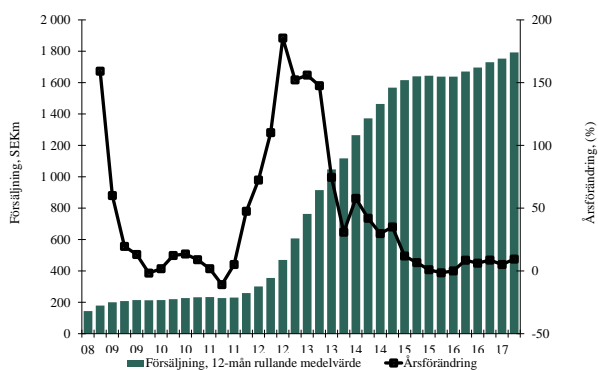
	Q414	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317
Nettoomsättning	401	401	452	386	405	395	452	419	430	429	475	458
Övriga intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	-352	-351	-358	-316	-347	-98	-97	-101	-106	-114	-121	-424
Resultat före avskrivningar	49	51	94	71	58	61	116	87	68	72	90	84
Avskrivningar och amorteringar	-31	-39	-39	-39	48	-44	-42	-50	-42	-28	17	0
Rörelseresultat	18	11	55	32	11	18	73	41	17	22	41	34
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	1	2	3	4	5	0
Finansnetto	23	41	-54	1	-22	-20	4	-7	19	-16	-23	0
Resultat före skatt	41	52	1	33	-6	-3	77	35	36	6	18	4
Resultat före skatt, justerat	41	52	1	33	-6	-3	77	35	36	6	18	4
Skatter	-10	-10	-3	-10	8	5	-27	-23	-15	2	10	0
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	1	2	3	4	5	0
Nettoresultat, rapporterat	31	42	-1	23	3	2	51	11	21	8	28	13

Tillväxt och marginaler

	Q414	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317
Nettoomsättning	29,8	35,0	11,9	6,6	1,0	-1,5	0,0	8,5	6,2	8,6	5,1	9,4
Rörelseresultat	-18,2	-65,6	-12,9	-11,3	-40,5	60,3	32,8	29,3	61,8	22,5	-43,9	-17,1
EBITDA marginal	12,2	12,7	20,8	18,4	14,3	15,5	25,7	20,7	15,8	16,8	19,0	18,2
Rörelsemarginal	4,5	2,7	12,1	8,3	2,6	4,5	16,1	9,9	4,0	5,0	8,6	7,5
Vinstmarginal, justerad	10,2	13,0	0,2	8,5	-1,4	-0,7	17,1	8,3	8,4	1,4	3,8	0,8
Skattesats	24,4	19,2	265,7	29,0	NM	NM	35,0	66,5	41,5	-34,1	-55,8	0,0

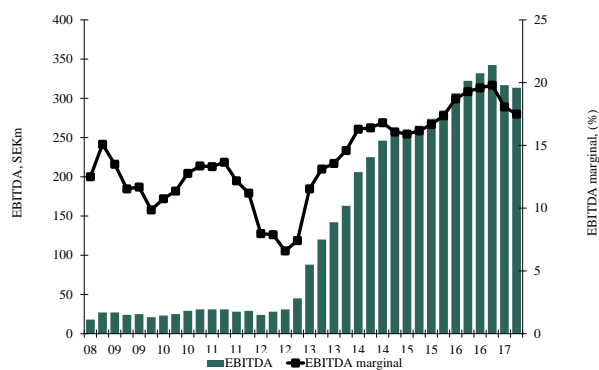
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



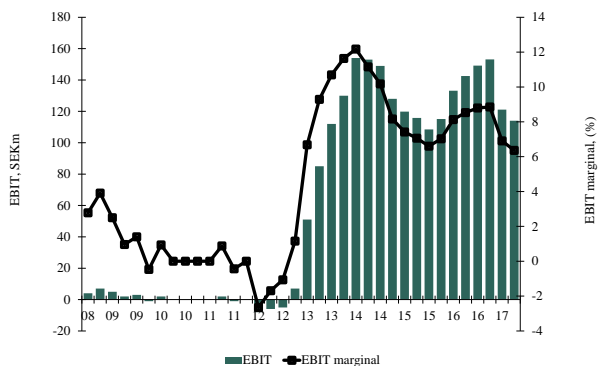
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



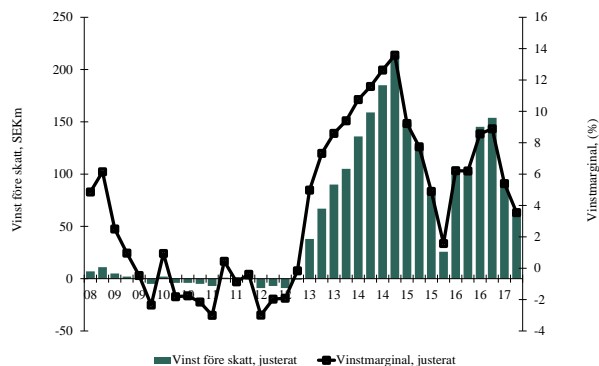
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Opus Group Rörelseresultat, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

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



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.
