

# Opter (OPTER)



## Väl positionerade för framtiden

Opter AB ("Opter" eller "Bolaget") är en marknadsledande leverantör av mjukvara för transportplanering i Norden. Mjukvaran levereras som en prenumerationstjänst (SaaS) via server- eller molndrift, vilket medför en hög andel återkommande intäkter. Opter väntas kapitalisera på det ökade behovet av effektivisering, samt exekvera på Bolagets tydliga tillväxtplan, vilken bl.a. innefattar att öka marknadspenetrationen inom Norden. Analyst Group prognostiserar en stark tillväxt avseende både nettoomsättning samt EBITDA-resultat framgent, drivet av realiserade skalfördelar. Baserat på ett estimerat EBITDA-resultat om 23,5 MSEK år 2024, en applicerad målmultipel om EV/EBITDA 17,5x, samt en diskonteringsränta om 12,1 %, härleds ett potentiellt nuvärde per aktie om 61,2 kr i ett Base scenario.

### Behov av effektiviseringar driver marknaden

Opters adresserbara marknad i Norden uppgår till ca 200-300 MSEK/år<sup>1</sup>, motsvarande 1 250 potentiella kunder i behov av transportplaneringssystem. Marknaden för TMS<sup>2</sup> i Europa estimeras växa från 1,1 mdEUR under år 2022 till 1,8 mdEUR år 2027, motsvarande en årlig tillväxttakt ("CAGR") om 11,4 %<sup>3</sup>. Marknadstillväxten förväntas drivas av flera faktorer, bl.a. av att transportföretagen verkar i en konkurrensutsatt bransch som präglas av låga marginaler, vilket medför ett ökat behov av effektivisering. Nya krav från transportköpare ökar även behovet av moderna transportplaneringssystem, vilket är ytterligare en faktor som förväntas driva tillväxten framgent.

### Marginalexpansion förväntas framgent

Vid utgången av Q2-23 hade 43 % av Bolagets kunder övergått till molndrift, vilket är steg i rätt riktning för antagen strategiplan som implementerades år 2021. En högre andel kunder som övergår från server- till molndrift banar väg för tillväxt i den genomsnittliga återkommande intäkten per kund (ARRPA). Till följd av ökade kostnader i samband med etableringen i Danmark och Finland har rörelsemarginalen hämmats från att nå det långsiktiga målet om minst 30 %. Opter anses vara väl positionerade för att exekvera på Bolagets tillväxtstrategi, vilket väntas realisera den operationella hävstången i affärsmodellen. Således estimeras Bolagets EBIT-marginal öka från 18,4 % år 2022 till 28,3 % år 2025, till följd av att de återkommande intäkterna estimeras växa snabbare än rörelsekostnaderna.

### Unik marknadsposition inom transportbranschen

Opters marknadsledande transportplaneringssystem utgör navet i affärsverksamheten för ca 500 transportföretag inom Norden. Den verksamhetskritiska mjukvaran integreras med andra system, vilket gör det mer kostsamt och komplext att byta leverantör, något som Bolagets låga justerad churn om 1 % vittnar om. Låg churn i kombination med höga byteskostnader påvisar affärsmodellens *stickiness*, vilken genererar återkommande och förutsägbara intäktsströmmar, tillika kassaflöden. Med en solid och skuldfri balansräkning är Opter därmed väl rustade för att hantera även sämre konjunkturtider.

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
37,4 kr

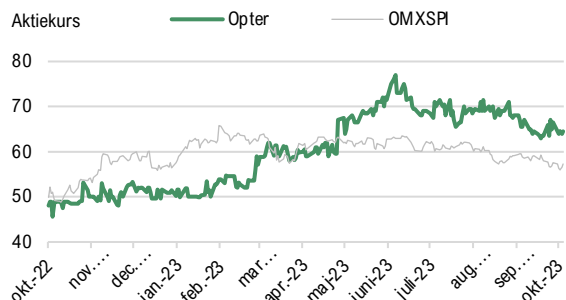
**Base**  
61,2 kr

**Bull**  
86,8 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-10-09)	64,0
Antal Aktier (st.)	6 000 000
Market Cap (MSEK)	384,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-17,3
Enterprise Value (MSEK)	366,7
Lista	First North Stockholm
Kvartalsrapport 3 2023	2023-10-27

### KURSUMVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Joktor AB <sup>4</sup>	16,4 %
Ole Kjørrefjord	12,4 %
Avanza Pension	6,9 %
Johan Frisk	6,4 %
Viktor Edlund	6,4 %

### Prognoser (MSEK)

	2022A	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	65,5	79,7	95,2	108,1
Nettoomsättningstillväxt	16,6%	22,1%	19,4%	13,6%
Övriga externa kostnader	-17,8	-20,7	-23,8	-26,0
Personalkostnader	-35,9	-44,0	-48,6	-52,4
<b>EBITDA</b>	<b>12,2</b>	<b>15,6</b>	<b>23,5</b>	<b>30,6</b>
EBITDA-marginal	18,6%	19,6%	24,7%	28,3%
EV/S	5,6	4,6	3,9	3,4
EV/EBITDA	30,1	23,4	15,6	12,0
EV/EBIT	30,4	23,6	15,6	12,0

<sup>1</sup>Opters IPO-prospekt 2021

<sup>2</sup>Transportation Management Systems

<sup>3</sup>Berg Insight (2023)

<sup>4</sup>Ägs gemensamt av Viktor Edlund och Johan Frisk

# Disclaimer

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG fransäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

## Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

## Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

## Övrigt

Denna analys är en så kallad oberoende analys. Uppdragsgivare **Opter AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i Bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.