

LINKMED

2009-04-27

OMXS Small Cap Financials

Kurs (SEK) : **25,60**

ESTIMAT (SEK)	2007A	2008A*	2009E	2010E
Nettoomsättning (m)	0,0	35,2	94,9	103,5
Res. från investeringar	-10,4	0,0	30,0	0,0
EBIT (m)	-27,0	0,3	61,0	36,1
EBT (m)	-19,1	0,2	56,0	36,1
EPS	-2,2	0,0	4,7	3,0
CEPS	-1,5	0,2	7,8	2,0
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0
Försäljningstillväxt (%)	N/A	N/A	nmf	N/A
EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	nmf	nmf
EBITDA marginal (%)	nmf	2,9	65,4	33,8
EBIT marginal (%)	nmf	0,9	64,2	34,9
Nettomarginal (%)	nmf	0,6	59,0	34,9
ROE (%)	-6,9	0,0	7,5	4,6
ROCE (%)	-0,1	-0,1	-0,2	0,2

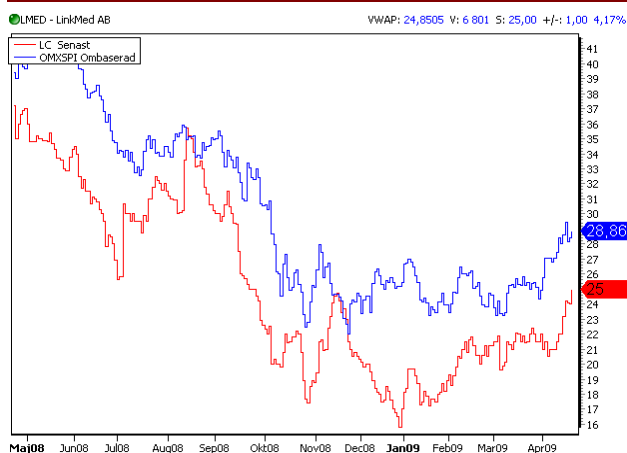
VÄRDERING	2007A	2008A*	2009E	2010E
P/E (x)	neg.	neg.	5,4	8,4
P/CEPS (x)	neg.	88,4	3,3	12,8
P/BV (x)	1,0	0,3	0,4	0,4
EV/Försäljning (x)	nmf	nmf	3,5	3,2
EV/EBITDA (x)	neg.	255,3	5,4	9,5
EV/EBIT (x)	neg.	789,5	5,5	9,2
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	224	Free Float (%)	67
Enterprise Value (SEKm)	333	Kortnamn	LMED
Nettoskuld (SEKm)	109	Reuterkod	LMED.ST
Soliditet (%)	70	Sektor	Financials
Antal aktier f. utsp. (m)	9	Industrigr.	Div. Financials
Antal aktier e. utsp. (m)	9	Industri	Capital Markets

UTVECKLING

1 mån (%)	16	YTD (%)	51
3 mån (%)	42	52-V Högst	37,1
12 mån (%)	-29	52-V Lägst	15,8



FÖRSTA KVARTALET

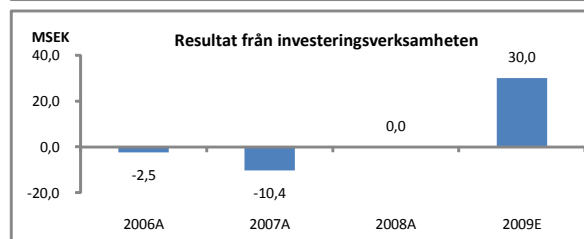
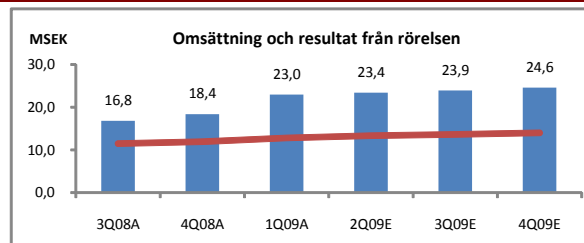
LinkMed har haft ett händelserikt förstakvartal med nyheter från flera av intressebolagen. Den rörelsedrivande delen bestående av Olerup SSP visade ett rörelseresultat på 12,8 MSEK, vilket resulterade i ett nettoresultat för koncernen på 4,4 MSEK eller 0,5 kr per aktie. Under perioden fick Olerup FDA-godkännande för försäljning av sina HLA-kit på den amerikanska marknaden. ONColog tog in 8 MSEK i en nyemission vilket spädde ut LinkMeds ägarandel till 40,4 %. ONColog fick även FDA godkännande för marknadsföring och försäljning av produkten PatLog. AbSorber fick sin första order för XM-ONE från UCLA sjukhuset i Los Angeles.

UTSIKTER & VÄRDERING

För Olerup SSP som visat goda försäljningssiffror öppnar sig nya möjligheter med tillståndet för försäljning i USA. Den amerikanska marknaden svarar för 40 % av den totala marknaden och innebär därmed goda tillväxtpotentialer. Den i vanliga fall goda lönsamheten stärks ytterligare av gynnsamma valutaeffekter med försäljning i USD och EUR. Vi väljer att skruva upp omsättningstillväxten något mot slutet av året samt räknar med en fortsatt starkare rörelsemarginal än tidigare väntat. Ortoviva har haft flera framgångar senaste tiden med CE-märkning för sin Distraktor i slutet av 2008 samt CE-märkning av deras leveranssystem för bencement under mars månad. Vår bedömning av Ortoviva som potentiell exitkandidat framstår därmed som mer trolig.

BOLAGSBESKRIVNING

LinkMed grundades 1998 av nuvarande VD Ingemar Lagerlöf. Bolaget investerar och utvecklar Life Science bolag. Konceptet grundas i att ta en aktiv entreprenörsroll och löpande ta del av portföljbolagens operationella och strategiska utveckling.



LINKMED

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q08A	2Q08A	3Q08A	4Q08A	1Q09A	2Q09E	3Q09E	4Q09E	2006A	2007A	2008A*	2009E	2010E	2011E
Rörelsen														
Nettoomsättning	0,0	0,0	16,8	18,4	23,0	23,4	23,9	24,6	0,0	0,0	35,2	94,9	103,5	114,8
Rörelseresultat	0,0	0,0	11,5	11,9	12,8	13,4	13,6	14,0	89,0	0,0	23,4	53,8	57,9	90,0
Investeringsverksamheten														
Avyttring av intresseföretag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	30,0	0,0	0,0	0,0	0,0	30,0	0,0	0,0
Nedskrivning av intresseföretag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,5	-10,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat från investeringsverksamhet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	30,0	0,0	-2,5	-10,4	0,0	30,0	0,0	0,0
Övriga intäkter	1,1	0,9	0,6	0,4	0,8	0,7	0,7	0,7	4,1	5,0	3,1	2,9	3,0	3,0
Moderbolagets kostnader	-6,2	-7,4	-4,8	-6,0	-5,2	-6,0	-6,3	-6,3	-17,4	-21,3	-24,4	-23,8	-26,0	-28,0
Avskrivningar	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,7	-1,1	1,2	1,2
Finansnetto	1,7	1,2	-1,2	-1,9	-1,4	-1,2	-1,2	-1,2	1,7	7,9	-0,1	-5,0	0,0	0,0
Skatt	0,0	0,0	1,1	-1,4	-1,6	-1,7	-9,6	-1,8	0,0	0,0	-0,3	-14,7	-9,5	-10,7
Nettoresultat	-3,5	-5,4	6,4	2,4	4,4	4,8	26,9	5,1	-14,5	-19,1	-0,1	41,2	26,6	29,9
EPS	-0,40	-0,61	0,73	0,27	0,50	0,55	3,07	0,58	-1,66	-2,20	-0,01	4,71	3,04	3,41

Portföljbolag 090331	Ägarandel	Total investering	Fördelning av bokfört värde
Konsoliderade innehav			
Olerup SSP	100%	223,3	
Läkemedel			
AnaMar Medical	26,2%	210,9	36%
IMED	42,2%	58,1	
NovaHep	49,5%	8,2	
Recopharma	49,5%	33,6	
Medicinteknik och diagnostik			
AbSorber	41,9%	62,2	64%
ONColog Medical	40,4%	19,3	
BioResonator	46,0%	14,4	
Biovator	49,0%	7,1	Potentiella försäljningar under 2009
Likvor	48,9%	56,2	Försäljningspris Reavinst
Ortoviva	49,0%	11,8	30,0 20,0
Pharmacolog	41,7%	3,3	12,0 10,0
		485,1	42 30,0

KASSAFLÖDE

MSEK	2006A	2007A	2008A*	2009E	2010E	2011E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	-11,7	-8,5	4,9	42,9	25,4	28,7
Förändring av rörelsekapital	7,6	-4,4	-3,2	25,5	-7,8	4,6
KF löpande verksamheten	-4,1	-12,9	1,7	68,4	17,6	33,2
KF investeringsverksamheten	-40,1	-64,6	-147,6	-14,4	0,0	0,0
Fritt kassaflöde	-44,1	-77,5	-145,9	53,9	17,6	33,2
KF finansieringsverksamheten	244,0	0,0	100,2	-2,9	0,0	0,0
Nettokassaflöde	199,8	-77,5	-45,7	51,0	17,6	33,2

DATA PER AKTIE

SEK	2006A	2007A	2008A*	2009E	2010E	2011E
EPS	-2,6	-2,2	0,0	4,7	3,0	3,4
Just. EPS	-2,6	-2,2	0,0	4,7	3,0	3,4
CEPS	-0,5	-1,5	0,2	7,8	2,0	3,8
FCFPS	-5,1	-8,9	-16,7	6,2	2,0	3,8
BVPS	34,0	31,9	57,9	62,6	65,6	69,0
NIBDPS	-36,2	-14,4	12,5	6,3	4,3	0,5
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2009-04-21		
Fast Partner AB	18,7%	19%
Encrantz, Staffan m. bolag	14,3%	14%
Lagerlöf, Ingemar	5,5%	6%
Mannersons Fastighets AB	5,4%	5%

LEDNING

Ordf.	Caneman, Monica
VD	Lagerlöf, Ingemar
CFO	Axelsson, Yvonne
IR	Williams, Okeke

FINANSIELL KALENDER

2Q-rapport	2009-08-26
------------	------------

KONTAKTINFO

Adress:	Drottninggatan 33 103 95 Stockholm
Tel:	+46 (0)8 50 89 39 92
Internet:	www.linkmed.se

Antal A-aktier (m)

Antal B-aktier (m)

Totalt antal aktier (m)

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Kristian Kierkegaard +46 8 454 32 05 kristian.kierkegaard@remium.com

MARKET MAKING INFORMATION

Remium AB is at present acting as a Market Maker in the security concerned, for its undertakings Remium AB receive economic compensation from the relevant company. Remium AB is a specialist in the relevant securities and will at any given time have an inventory position, "long" or "short," and may be on the opposite side of orders executed on the relevant exchange. At present, Remium's analyst has no net position in Linkmed or a related instrument.

IMPORTANT INFORMATION

The information in this review was prepared by Remium AB and is not an investment recommendation. Remium AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium AB take any responsibility for the information in the reviews. Remium AB and others associated with it may make markets or specialize in, have positions in and effect transactions in securities of companies mentioned and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. Remium AB and/or their affiliates or their employees have or may have a long or short position or holding in the securities, options on securities, or other related investments of issuers mentioned herein. The company discussed in this review may not be suitable for all investors. Investors must make their own investment decisions based on their specific investment objectives and financial position and using such independent advisors as they believe necessary. Where an investment is denominated in a currency other than the investor's currency, changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value, price of, or income derived from the investment. Past performance is not necessarily a guide to future performance.