

LINKMED

OMXS Small Cap Financials

Kurs (SEK) : 22,70

ESTIMAT (SEK)	2007A	2008A*	2009E	2010E
Nettoomsättning (m)	0,0	35,2	84,4	93,7
Res. från investeringar	-10,4	0,0	0,0	30,0
EBIT (m)	-27,0	0,3	25,4	60,1
EBT (m)	-19,1	0,2	20,3	60,1
EPS	-2,2	0,0	0,9	2,8
CEPS	-1,5	0,2	2,1	2,6
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0
Försäljningstillväxt (%)	N/A	N/A	139,6	11,0
EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	nmf	195,9
EBITDA marginal (%)	nmf	2,9	31,4	65,5
EBIT marginal (%)	nmf	0,9	30,1	64,2
Nettomarginal (%)	nmf	0,6	24,1	64,2
ROE (%)	-6,9	0,0	1,7	4,7
ROCE (%)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
VÄRDERING	2007A	2008A*	2009E	2010E
P/E (x)	neg.	neg.	24,3	8,2
P/CEPS (x)	neg.	88,4	10,9	8,9
P/BV (x)	1,0	0,3	0,4	0,4
EV/Försäljning (x)	nmf	nmf	4,9	4,4
EV/EBITDA (x)	neg.	255,3	15,6	6,7
EV/EBIT (x)	neg.	789,5	16,3	6,9
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	365	Free Float (%)	70
Enterprise Value (SEKm)	413	Kortnamn	LMED
Nettoskuld (SEKm)	49	Reuterkod	LMED.ST
Soliditet (%)	81	Sektor	Financials
Antal aktier f. utsp. (m)	16	Industrigr.	Div. Financials
Antal aktier e. utsp. (m)	16	Industri	Capital Markets

UTVECKLING

1 mån (%)	28	YTD (%)	34
3 mån (%)	38	52-V Högst	32,0
12 mån (%)	-24	52-V Lägst	15,7

ANDRA KVARTALET

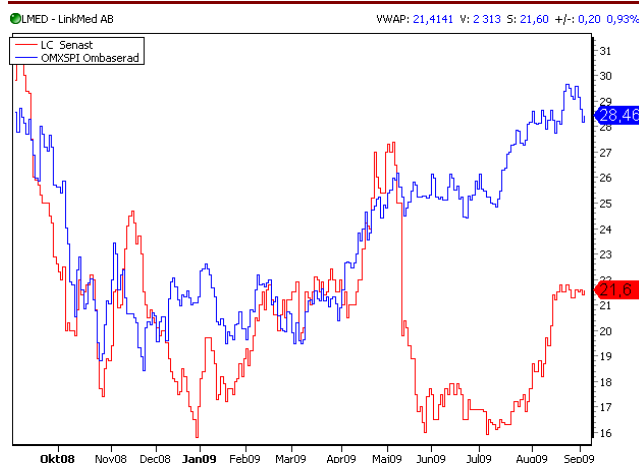
Under Q2 har ett samägt försäljningsbolag bildats för Olerup SSP's produkter, som tidigare sålts genom externa distributörer. Den nya försäljningsplattformen utgör en grund för flera av LinkMeds intressebolags produkter. Det nybildade försäljningsbolaget ägs till 25 % av LinkMed och omfattar fulla rättigheter för Olerup SSP's produkter samt Qiagens kontor i Österrike. Genom NorDiag som äger 50 % av försäljningsbolaget får Olerup International även tillgång till ett kontor i USA. Den tilläggsköpeskilling för Olerup SSP som skulle fallit ut under innevarande och nästkommande år har omförhandlats till ett upplägg där Olle Olerup istället erhåller 9 % av Olerup SSP, en kontant likvid samt aktier i LinkMed motsvarande 7 MSEK.

UTSIKTER & VÄRDERING

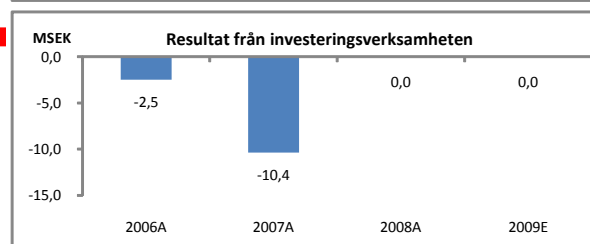
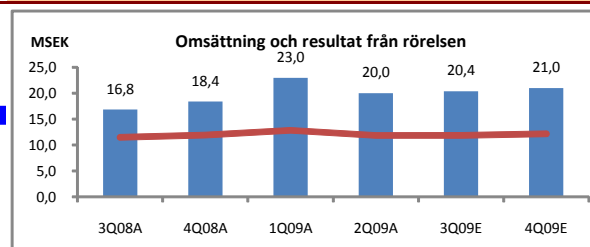
Under andra kvartalet tillfördes LinkMed 91,3 MSEK i en företrädesemission. Vid utgången av Q2 hade bolaget därmed en kassa på närmare 106 MSEK. Vi ser positivt på att den annars kapitalkrävande tilläggsköpeskillingen för Olerup SSP omförhandlats till en lösning som dels ger bättre incitament och dels kräver mindre kontant utflöde. KPMG's senaste värdering av Olerup SSP indikerade ett värde runt 349 MSEK. Utöver det bör en egen säljorganisation betyda en marginalförstärkning för det konsoliderade Olerup SSP samt bättre möjligheter att effektivt utöka försäljningen av i första hand AbSorbers transplantationstest XM-ONE. Innevarande år samt 2010 innebär en intressant tid för LinkMed då i stort sett samtliga intressebolag är kommersiellt lanserade.

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.



* Halva året koncernredovisat



LINKMED

RESULTATRÄKNING

M SEK	1Q08A	2Q08A	3Q08A	4Q08A	1Q09A	2Q09A	3Q09E	4Q09E	2006A	2007A	2008A*	2009E	2010E	2011E
Rörelsen														
Nettoomsättning	0,0	0,0	16,8	18,4	23,0	20,0	20,4	21,0	0,0	0,0	35,2	84,4	93,7	105,9
Rörelseresultat	0,0	0,0	11,5	11,9	12,8	11,8	11,8	12,2	89,0	0,0	23,4	48,7	54,3	90,0
Investeringsverksamheten														
Avyttring av intresseföretag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	30,0	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 investeringsverksa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,5	-10,4	0,0	0,0	30,0	0,0
Övriga intäkter	1,1	0,9	0,6	0,4	0,8	0,8	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	-5,8	-6,3	-6,3	-17,4	-21,3	-24,4	-23,6	-26,0	-28,0
Avskrivningar	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-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	-1,3	-1,2	-1,2	1,7	7,9	-0,1	-5,1	0,0	0,0
Skatt	0,0	0,0	1,1	-1,4	-1,6	-1,2	-1,2	-1,3	0,0	0,0	-0,3	-5,3	-15,8	-9,3
Nettoresultat	-3,5	-5,4	6,4	2,4	4,4	3,3	3,5	3,8	-14,5	-19,1	-0,1	15,0	44,3	25,9
EPS	-0,40	-0,61	0,73	0,27	0,27	0,21	0,22	0,23	-1,66	-2,20	-0,01	0,93	2,76	1,62

Portföljbolag 090331	Ägarandel	Total investering	Fördelning av bokfört värde	
Konsoliderade innehav				
Olerup SSP	100%	223,3		
			36%	
Läkemedel				
AnaMar Medical	22,2%	233,4		
IM ED	42,2%	58,1		
NovaHep	49,5%	10,2		
Recopharma	49,5%	37,6		
			64%	
Medicinteknik och diagnostik				
AbSorber	42,9%	77,2		
ONCOlog Medical	40,4%	64,2		
BioResonator	49,2%	22,3		
Biovator	57,2%	17,7		
Likvor	48,9%	10,1		
OrtoWay	61,7%	13,8		
Pharmacolog	41,7%	3,3		
			Potentiella försäljningar	
			Försäljningspris	Reavinst
			30,0	20,0
			12,0	10,0
Olerup International AB	25%	15,1		
		563,0	42	30,0

KASSAFLÖDE

M SEK	2006A	2007A	2008A*	2009E	2010E	2011E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	-11,7	-8,5	4,9	17,8	45,5	27,1
Förändring av rörelsekapital	7,6	-4,4	-3,2	15,6	-4,6	4,9
KF löpande verksamheten	-4,1	-12,9	1,7	33,3	41,0	32,0
KF investeringsverksamheten	-40,1	-64,6	-147,6	-33,2	0,0	0,0
Fritt kassaflöde	-44,1	-77,5	-145,9	0,2	41,0	32,0
KF finansieringsverksamheten	244,0	0,0	100,2	75,6	0,0	0,0
Nettokassaflöde	199,8	-77,5	-45,7	75,8	41,0	32,0

DATA PER AKTIE

SEK	2006A	2007A	2008A*	2009E	2010E	2011E
EPS	-2,6	-2,2	0,0	0,9	2,8	1,6
Just. EPS	-2,6	-2,2	0,0	0,9	2,8	1,6
CEPS	-0,5	-1,5	0,2	2,1	2,6	2,0
FCFPS	-5,1	-8,9	-16,7	0,0	2,6	2,0
BVPS	34,0	31,9	57,9	56,2	59,0	60,6
NIBDPS	-36,2	-14,4	12,5	-16,9	-19,5	-21,5
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

HUVUDÄGARE

2009-08-13	Kapital %	Röster %
Fast Partner AB	18,7%	18,7%
Al-Amoudi Mohammed	11,6%	11,6%
Encrantz, Staffan m. bolag	7,8%	7,8%
MannersonsFastighetsAB	6,0%	6,0%
Antal A-aktier (m)	-	-
Antal B-aktier (m)	16,1	16,1
Totalt antalaktier (m)	16,1	16,1

LEDNING

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

FINANSIELL KALENDER

3Q-rapport 2009-10-11

KONTAKTINFO

Adress: Drottninggatan 33
10395 Stockholm
Tel: +46 (0)8 50 89 39 92
Internet: www.linkmed.se

REMIMUM 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.