

LINKMED

2008-11-19

OMXS Small Cap
Financials

Kurs (SEK) : 23,50

ESTIMAT (SEK)	2006A	2007A	2008E	2009E
Nettoomsättning (m)	0,0	0,0	34,4	73,9
Res. från investeringar	-2,5	-10,4	0,0	30,0
EBIT (m)	-16,1	-27,0	-0,3	48,6
EBT (m)	-14,5	-19,1	1,5	48,6
EPS	-2,6	-2,2	0,1	3,7
CEPS	-0,5	-1,5	-0,6	3,5
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0
Försäljningstillväxt (%)	N/A	N/A	N/A	nmf
EPS tillväxt (%)	N/A	nmf	nmf	30,0
EBITDA marginal (%)	nmf	nmf	1,2	67,2
EBIT marginal (%)	nmf	nmf	-0,9	65,8
Nettomarginal (%)	nmf	nmf	4,2	65,8
ROE (%)	-4,9	-6,9	0,2	6,4
ROCE (%)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
VÄRDERING	2006A	2007A	2008E	2009E
P/E (x)	neg.	neg.	nmf	6,4
P/CEPS (x)	neg.	neg.	neg.	6,7
P/BV (x)	2,0	1,0	0,4	0,4
EV/Försäljning (x)	nmf	nmf	8,6	4,0
EV/EBITDA (x)	neg.	neg.	nmf	6,0
EV/EBIT (x)	neg.	neg.	neg.	6,1
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	206	Free Float (%)	67
Enterprise Value (SEKm)	296	Kortnamn	LMED
Nettoskuld (SEKm)	90	Reuterkod	LMED.ST
Soliditet (%)	69	Sektor	Financials
Antal aktier f. utsp. (m)	9	Industrigr.	Div. Financials
Antal aktier e. utsp. (m)	9	Industri	Capital Markets

UTVECKLING

1 mån (%)	8	YTD (%)	-27
3 mån (%)	-31	52-V Högst	41,0
12 mån (%)	-37	52-V Lägst	16,2

TREDJE KVARTALET

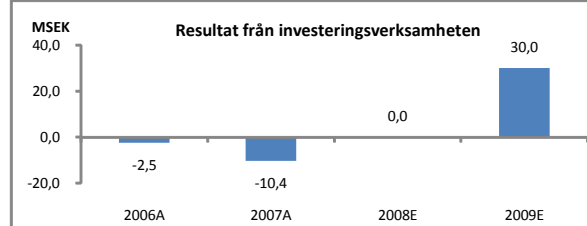
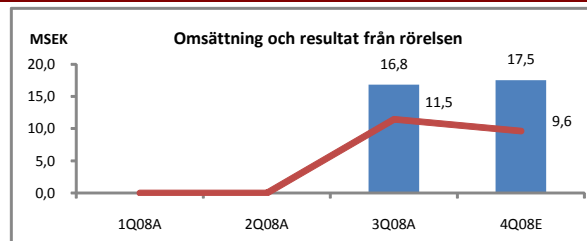
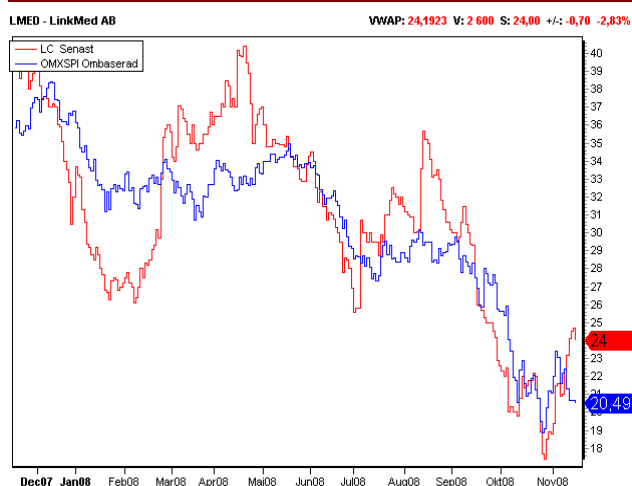
Till följd av det till 100 % konsoliderade förvärvet av Olerup SSP redovisar LinkMed under tredje kvartalet nettoomsättning och resultat från löpande verksamheten. Olerup SSP har historiskt visat starka lönsamhetsiffror med en rörelsemarginal i härraden 55 %. Vi ser mycket positivt på att LinkMed nu genererar positiva kassaflöden från verksamheten, vilka kan återinvesteras i utvecklingsportföljen. Under 2009 ser vi att rörelseresultatet genererat från Olerup bör vara tillräckligt för att täcka moderbolagets kostnader och även visa en vinst per aktie närmare 2 kr. Utöver det bör en trolig försäljning av två av de mindre portföljbolagen visa en reavinst runt 30 MSEK.

UTSIKTER & VÄRDERING

Den totala portföljen, exkluderat Olerup SSP, värderas vid utgången av Q3 till 395 MSEK. 36 % av värdet uppges hänförligt till området 'Läkemedel' och resterande 64 % till 'Medicinteknik och Diagnostik'. Inom Läkemedel bedöms AnaMar Medical representera det största värdet, medan AbSorber och ONColog Medical kan anses som kärninnehaven inom Medicinteknik. LinkMed har kommunicerat att man under 2009 ska genomföra två försäljningar av portföljbolag. Ortoviva, som utvecklar instrument för insättandet av artificiella diskar, ser vi som en potentiell försäljningskandidat. Bolaget framstår som ett attraktivt objekt för ett breddat produktutbud till någon av de större diskstillverkarna. Pharmacolog, ett av de mindre Medtech-innehaven kan anses och som en strategiskt korrekt försäljning.

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	1Q07A	2Q07A	3Q07A	4Q07A	1Q08A	2Q08A	3Q08A	4Q08E	2005A	2006A	2007A	2008E	2009E	2010E
Rörelsen														
Nettoomsättning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	16,8	17,5	N/A	0,0	0,0	34,4	73,9	78,3
Rörelseresultat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	11,5	9,6	N/A	89,0	0,0	21,1	40,6	43,1
Investeringsverksamheten														
Avyttring av intresseföretag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	N/A	0,0	0,0	0,0	30,0	0,0
Nedskrivning av intresseföretag	0,0	0,0	0,0	-10,4	0,0	0,0	0,0	0,0	N/A	-2,5	-10,4	0,0	0,0	0,0
Resultat från investeringsverksamhet	0,0	0,0	0,0	-10,4	0,0	0,0	0,0	0,0	N/A	-2,5	-10,4	0,0	30,0	0,0
Övriga intäkter	1,2	1,3	1,2	1,3	1,1	0,9	0,6	0,7	N/A	4,1	5,0	3,4	3,0	3,0
Moderbolagets kostnader	-5,1	-5,3	-4,7	-6,2	-6,2	-7,4	-4,8	-5,0	N/A	-17,4	-21,3	-23,4	-24,0	-26,0
Avskrivningar	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	N/A	-0,3	-0,3	-0,7	-1,0	-1,0
Finansnetto	1,7	2,1	2,0	2,0	1,7	1,2	-1,2	0,0	N/A	1,7	7,9	1,7	0,0	0,0
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	-1,4	N/A	0,0	0,0	-0,3	-13,6	-5,3
Nettoreultat	-2,2	-2,0	-1,7	-13,3	-3,5	-5,4	6,4	3,6	N/A	-14,5	-19,1	1,1	35,0	13,7
EPS	-0,25	-0,23	-0,19	-1,53	-0,40	-0,61	0,67	0,38	N/A	-2,58	-2,20	0,04	3,70	1,45

Portföljbolag 080930	Ägarandel	Total investering	Fördelning av bokfört värde
Konsoliderade innehav			
Olerup SSP	100%	223,3	
Läkemedel			
AnaMar Medical	23%	194,1	36%
IMED	42,3%	46,1	
NovaHep	49,5%	7,2	
Recopharma	49,5%	29,9	
Medicinteknik och diagnostik			
AbSorber	43%	54,9	64%
ONColog Medical	49%	56,2	
BioResonator	49%	18,3	
Biovator	46%	14,0	Potentiella försäljningar under 2009
Likvor	49%	7,1	Försäljningspris Reavinst
Ortoviva	49%	10,1	30,0 20,0
Pharmacolog	42%	3,2	12,0 10,0
		441,1	42 30,0

KASSAFLÖDE

MSEK	2005A	2006A	2007A	2008E	2009E	2010E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	N/A	-11,7	-8,5	-1,5	36,0	14,7
Förändring av rörelsekapital	N/A	7,6	-4,4	-4,0	-5,5	1,8
KF löpande verksamhet	N/A	-4,1	-12,9	-5,5	30,5	16,5
KF investeringsverksamhet	N/A	-40,1	-64,6	-151,4	0,0	0,0
Fritt kassaflöde	N/A	-44,1	-77,5	-156,9	30,5	16,5
KF finansieringsverksamhet	N/A	244,0	0,0	106,0	0,0	0,0
Nettokassaflöde	N/A	199,8	-77,5	-50,9	30,5	16,5

DATA PER AKTIE

SEK	2005A	2006A	2007A	2008E	2009E	2010E
EPS	N/A	-2,6	-2,2	0,1	3,7	1,5
Just. EPS	N/A	-2,6	-2,2	0,1	3,7	1,5
CEPS	N/A	-0,5	-1,5	-0,6	3,5	1,9
FCFPS	N/A	-5,1	-8,9	-17,9	3,5	1,9
BVPS	N/A	34,0	31,9	58,0	62,0	63,6
NIBDPS	N/A	-36,2	-14,4	9,0	5,8	4,1
DPS	N/A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2008-10-15		
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, Okee

FINANSIELL KALENDER

4Q-rapport	2009-02-23
------------	------------

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)	9
Totalt antal aktier (m)	9

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.