

LINKMED

2009-02-26

OMXS Small Cap
Financials

Kurs (SEK) : 20,60

ESTIMAT (SEK)	2007A	2008A*	2009E	2010E
Nettoomsättning (m)	0,0	35,2	77,1	81,7
Res. från investeringar	-10,4	0,0	30,0	0,0
EBIT (m)	-27,0	0,3	52,6	24,0
EBT (m)	-19,1	0,2	52,6	24,0
EPS	-2,2	0,0	4,4	2,0
CEPS	-1,5	0,2	5,3	1,1
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	66,6	27,9
EBIT marginal (%)	nmf	0,9	68,2	29,3
Nettomarginal (%)	nmf	0,6	68,2	29,3
ROE (%)	-6,9	0,0	7,1	3,1
ROCE (%)	-0,1	-0,1	0,2	0,2

VÄRDERING	2007A	2008A*	2009E	2010E
P/E (x)	neg.	neg.	4,7	10,2
P/CEPS (x)	neg.	88,4	3,9	18,5
P/BV (x)	1,0	0,3	0,3	0,3
EV/Försäljning (x)	nmf	nmf	3,8	3,5
EV/EBITDA (x)	neg.	255,3	5,6	12,7
EV/EBIT (x)	neg.	789,5	5,5	12,1
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

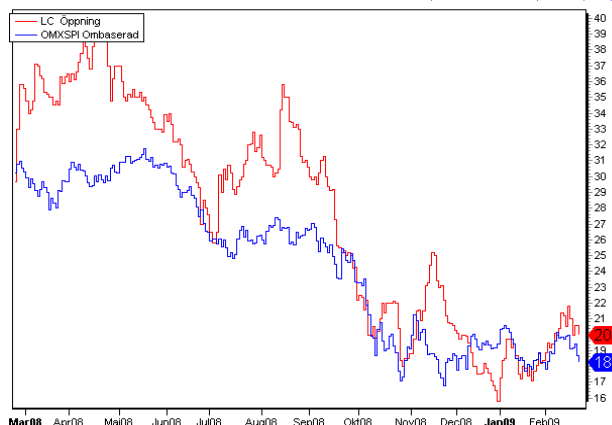
NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	180	Free Float (%)	67
Enterprise Value (SEKm)	290	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 (%)	18	YTD (%)	21
3 mån (%)	-4	52-V Högst	40,7
12 mån (%)	-31	52-V Lägst	15,8

LMED - LinkMed AB VWAP: 20,2631 V: 2 661 S: 20,90 +/-: 0,90 4,50%



* Halva året koncernredovisat

ANDRA HALVÅRET

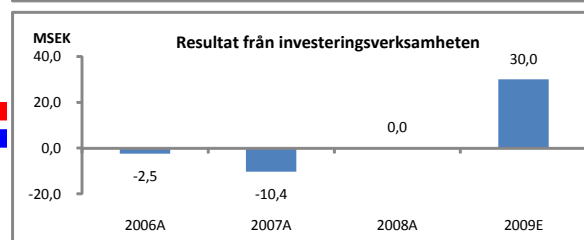
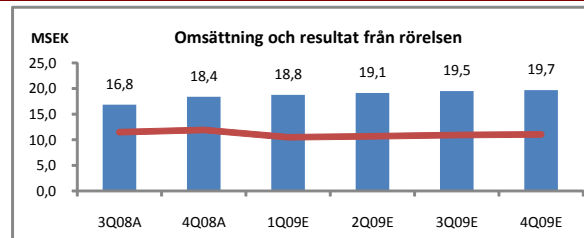
LinkMed redovisas från och med juli som en koncern. Resultaten i vår översiktsanalys avser konsoliderade siffror för helåret 2008. Den rörelsedrivande delen, bestående av det helägda Olerup SSP, redovisar fortsatt positiva siffror med stark rörelsemarginal om 64 %. Försäljningen första halvåret för Olerup SSP uppgick till 35,2 MSEK med ett rörelseresultat om 23,4 MSEK, vilket gav en VPA på 1,00 kr. Under året och det fjärde kvartalet uppgick resultatet från investeringsverksamheten till 0 MSEK (-10,4). Perioden har inneburit framgång för flera intressebolag och LinkMed bedömer att nio av tolv bolag kommer ha produkter på marknaden under året.

UTSIKTER & VÄRDERING

LinkMeds kassaflödesgenererande bolag Olerup SSP redovisar mycket god lönsamhet. Vi bedömer konjunktorkänsligheten i bolaget som begränsad, och ser 2009 som ett fortsatt starkt år. I den generella marknad som råder har LinkMed en stor fördel i sitt rörelsedrivande område. Koncernen bedöms fortsätta generera vinst i rörelsen och positivt kassaflöde exklusive investeringar, vilket underlättar marknadens syn och värdering av bolaget. Vi håller det troligt att LinkMed under året säljer något av de mindre portföljbolagen Ortoviva och/eller Pharmacolog. Uppskattningsvis bör försäljning av båda bolagen inbringa en reavinst om cirka 30 MSEK. Dock ser vi i enlighet med bolaget ett tuffare klimat för försäljning och kapitalanskaffning, vilket kan skjuta fram tidsramen.

BOLAGSBESKRIVNING

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



LINKMED

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q08A	2Q08A	3Q08A	4Q08A	1Q09E	2Q09E	3Q09E	4Q09E	2006A	2007A	2008A*	2009E	2010E	2011E
Rörelsen														
Nettoomsättning	0,0	0,0	16,8	18,4	18,8	19,1	19,5	19,7	0,0	0,0	35,2	77,1	81,7	89,9
Rörelseresultat	0,0	0,0	11,5	11,9	10,5	10,7	10,9	11,0	89,0	0,0	23,4	43,2	45,8	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	0,7	0,7	0,7	0,7	4,1	5,0	3,1	2,8	3,0	3,0
Moderbolagets kostnader	-6,2	-7,4	-4,8	-6,0	-6,0	-6,0	-6,3	-6,3	-17,4	-21,3	-24,4	-24,6	-26,0	-28,0
Avskrivningar	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	-0,3	-0,3	-0,7	1,2	1,2	1,2
Finansnetto	1,7	1,2	-1,2	-1,9	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	7,9	-0,1	0,0	0,0	0,0
Skatt	0,0	0,0	1,1	-1,4	-1,4	-1,5	-9,4	-1,5	0,0	0,0	-0,3	-13,8	-6,3	-7,0
Nettoresultat	-3,5	-5,4	6,4	2,4	4,1	4,2	26,3	4,2	-14,5	-19,1	-0,1	38,8	17,7	19,6
EPS	-0,40	-0,61	0,73	0,27	0,46	0,48	3,00	0,48	-1,66	-2,20	-0,01	4,42	2,02	2,23

Portföljbolag 081231	Ägarandel	Total investering	Fördelning av bokfört värde
Konsoliderade innehav			
Olerup SSP	100%	223,3	
Läkemedel			
AnaMar Medical	26%	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	49,2%	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	37,6	16,5	18,4
Förändring av rörelsekapital	7,6	-4,4	-3,2	8,5	-6,7	3,3
KF löpande verksamheten	-4,1	-12,9	1,7	46,1	9,7	21,6
KF investeringsverksamheten	-40,1	-64,6	-147,6	0,0	0,0	0,0
Fritt kassaflöde	-44,1	-77,5	-145,9	46,1	9,7	21,6
KF finansieringsverksamheten	244,0	0,0	100,2	0,0	0,0	0,0
Nettokassaflöde	199,8	-77,5	-45,7	46,1	9,7	21,6

DATA PER AKTIE

SEK	2006A	2007A	2008A*	2009E	2010E	2011E
EPS	-2,6	-2,2	0,0	4,4	2,0	2,2
Just. EPS	-2,6	-2,2	0,0	4,4	2,0	2,2
CEPS	-0,5	-1,5	0,2	5,3	1,1	2,5
FCFPS	-5,1	-8,9	-16,7	5,3	1,1	2,5
BVPS	34,0	31,9	57,9	62,3	64,3	66,5
NIBDPS	-36,2	-14,4	12,5	7,2	6,1	3,6
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2008-12-30		
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

1Q-rapport	2009-04-29
2Q-rapport	2009-08-26

KONTAKTINFO

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

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.