

LINKMED

2010-02-25

OMXS Small Cap
Financials

Kurs (SEK) : **26,80**

ESTIMAT (SEK)	2008A*	2009A	2010E	2011E
Nettoomsättning (m)	35,2	83,2	86,0	94,6
Res. från investeringar	0,0	0,0	27,0	0,0
EBIT (m)	0,3	18,7	54,9	27,9
EBT (m)	0,2	13,9	50,1	27,9
EPS	0,0	0,6	2,2	1,2
CEPS	0,2	1,0	3,7	0,9
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0
Försäljningstillväxt (%)	N/A	nmf	3,3	10,0
EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	264,1	-0,4
EBITDA marginal (%)	2,9	23,7	65,2	30,7
EBIT marginal (%)	0,9	22,5	63,8	29,5
Nettomarginal (%)	0,6	16,7	58,3	29,5
ROE (%)	0,0	1,7	3,8	2,1
ROCE (%)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
VÄRDERING	2008A*	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	neg.	47,7	12,3	22,1
P/CEPS (x)	88,4	28,4	7,3	28,4
P/BV (x)	0,3	0,8	0,5	0,5
EV/Försäljning (x)	nmf	7,1	6,5	6,0
EV/EBITDA (x)	nmf	30,1	10,0	19,4
EV/EBIT (x)	nmf	31,7	10,3	20,2
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	450	Free Float (%)	61,6
Enterprise Value (SEKm)	563	Kortnamn	LMED
Nettoskuld (SEKm)	112	Reuterkod	LMED.ST
Soliditet (%)	68	Sektor	Financials
Antal aktier f. utsp. (m)	17	Industrigr.	Div. Financials
Antal aktier e. utsp. (m)	17	Industri	Capital Markets

UTVECKLING

1 mån (%)	-5	YTD (%)	-6
3 mån (%)	0	52-V Högst	30,5
12 mån (%)	26	52-V Lägst	15,7

FJÄRDE KVARTALET

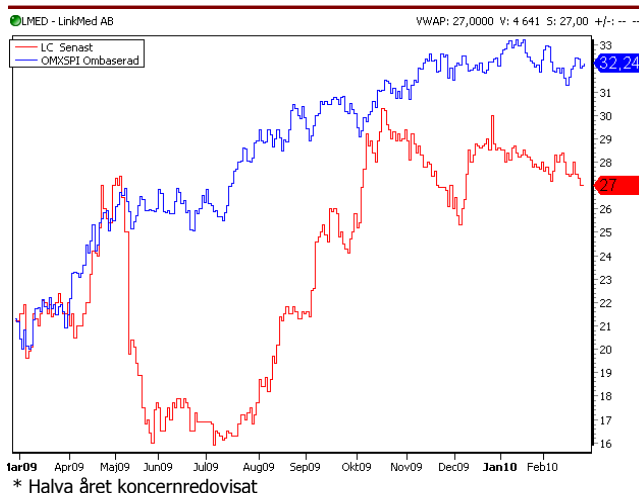
LinkMed rapporterade en omsättning från Olerup SSP på 19,1 MSEK för det fjärde kvartalet. Rörelseresultatet från dito uppgick till 8,6 MSEK vilket resulterade i ett nettoresultat efter administrationskostnader på -0,6 MSEK. Andra halvåret har präglats av engångskostnader på 3,9 MSEK bland annat hänförliga till etableringen av en egen försäljningsorganisation under Olerup International. Under perioden förvärvades ytterligare 55,2 % av AbSorber vilket innebär att bolaget nu faller in som ett dotterbolag tillsammans med Olerup SSP. Bolagens profil anses lämplig för att på ett effektivare sätt tillsammans bilda ett större transplantationsbolag och därmed nyttja gemensamma distributionskanaler.

UTSIKTER & VÄRDERING

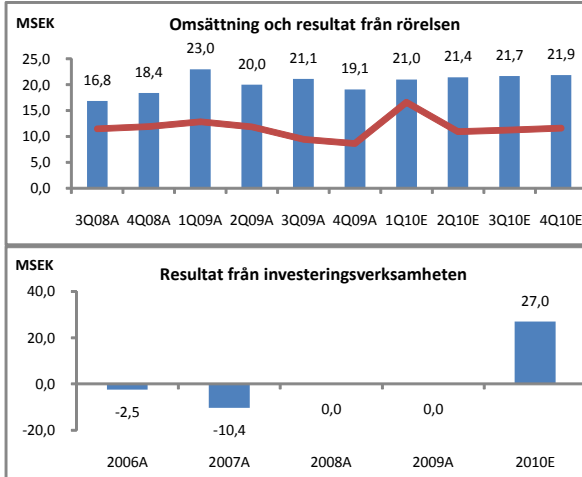
Strategin att marknadsföra både Olerup SSP och AbSorber genom samma distributionsbolag väntas långsiktigt stärka de redan höga marginalerna inom området. Förvärvet av AbSorber finansierades dels genom kontant betalning på 58 MSEK samt en apportionemission för resterande 9,9 % av aktierna i AbSorber. AbSorber har även erhållit Europapatent för sitt transplantationstest XM-ONE. För att stärka likviditeten genomfördes en konvertibelemission som tillförde LinkMed 84,9 MSEK. Intressebolaget Likvor fick under fjärde kvartalet sina första order från Sjukhus i Norrland och Uppsala. Efter en tid av stiltje på marknaden väntar vi oss betydligt högre aktivitet under året och håller fortsatt troligt att LinkMed under 2010 säljer ett eller fler intressebolag.

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

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10E	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A*	2009A	2010E	2011E	2012E
Rörelsen														
Nettoomsättning	23,0	20,0	21,1	19,1	21,0	21,4	21,7	21,9	0,0	35,2	83,2	86,0	94,6	104,0
Rörelseresultat	12,8	11,8	9,4	8,6	16,6	10,9	11,3	11,6	0,0	23,4	42,8	50,4	51,1	58,3
Investeringsverksamheten														
Avyttring av intresseföretag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	27,0	0,0	0,0	0,0	0,0	27,0	0,0	0,0
Nedskrivning av intresseföretag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-10,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat från investeringsverksa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	27,0	0,0	-10,4	0,0	0,0	27,0	0,0	0,0
Övriga intäkter	0,8	0,8	0,8	1,4	0,7	0,7	0,7	0,7	5,0	3,1	3,8	2,8	4,5	4,5
Moderbolagets kostnader	-5,2	-5,8	-4,2	-7,8	-5,9	-6,0	-6,0	-6,2	-21,3	-24,4	-23,0	-24,1	-26,5	-28,0
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,7	-1,0	-1,2	-1,2	-0,2
Finansnetto	-1,4	-1,3	-1,1	-1,0	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	7,9	-0,1	-4,8	-4,8	0,0	0,0
Skatt	-1,6	-1,2	-0,9	-0,1	-2,6	-1,1	-8,2	-1,2	0,0	-0,3	-3,7	-13,0	-7,3	-9,0
Nettoreultat	4,4	3,3	3,0	-0,6	7,3	3,1	23,3	3,4	-19,1	-0,1	10,2	37,1	20,5	25,6
EPS	0,50	0,30	0,19	-0,03	0,44	0,18	1,39	0,20	-2,20	1,00	0,69	2,21	1,22	1,52

Portföljbolag 091230	Ägarandel	Total investering	Fördelning av bokfört värde	
Konsoliderade innehav				
Olerup SSP	100%	212		
AbSorber	98,0%	111,2		
Läkemedel			39%	
AnaMar Medical	19,3%	48,2		
IMED	42,2%	28,5		
NovaHep	49,5%	12,1		
Recopharma	49,5%	43,8		
Medicinteknik och diagnostik			61%	
ONCOlog Medical	40,4%	27,5		
BioResonator	49,7%	15,3		
Biovator	57,2%	11,9		
Likvor	48,9%	6,9		
OrtoWay	61,7%	13,8		
Pharmacolog	41,7%	0,9		
Olerup International AB	25%	7,5		
		216,3	42	27,0

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A*	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	-8,5	4,9	13,1	38,3	21,7	25,8
Förändring av rörelsekapital	-4,4	-3,2	3,9	23,7	-5,9	3,8
KF löpande verksamheten	-12,9	1,7	16,9	62,0	15,8	29,6
KF investeringsverksamheten	-64,6	-147,6	-106,1	45,0	0,0	0,0
Fritt kassaflöde	-77,5	-145,9	-89,2	107,0	15,8	29,6
KF finansieringsverksamheten	0,0	100,2	149,8	349,6	0,0	0,0
Nettokassaflöde	-77,5	-45,7	60,6	456,6	15,8	29,6

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A*	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	-2,2	0,0	0,6	2,2	1,2	1,5
Just. EPS	-2,2	0,0	0,6	2,2	1,2	1,5
CEPS	-1,5	0,2	1,0	3,7	0,9	1,8
FCFPS	-8,9	-16,7	-5,3	6,4	0,9	1,8
BVPS	31,9	57,9	35,1	58,1	59,4	60,9
NIBDPS	-14,4	12,5	6,6	-15,0	-15,9	-17,7
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

HUVUDÄGARE

2010-02-03	Kapital %	Röster %
Al-Amoudi Mohammed	20,9%	20,9%
Fast Partner AB	17,5%	17,5%
MannersonsFastighetsAB	5,7%	5,7%
Länsförsäkringar fonder	4,6%	4,6%

LEDNING

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

FINANSIELL KALENDER

1Q-rapport 2010-05-11

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)	16,8
Totalt antal aktier (m)	16,8

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.