

LINKMED

OMXS Small Cap
Financials

Kurs (SEK) : **26,40**

ESTIMAT (SEK)	2007A	2008A*	2009E	2010E
Nettoomsättning (m)	0,0	35,2	85,9	97,0
Res. från investeringar	-10,4	0,0	0,0	30,0
EBIT (m)	-27,0	0,3	22,9	50,6
EBT (m)	-19,1	0,2	17,9	50,6
EPS	-2,2	0,0	0,7	2,0
CEPS	-1,5	0,2	2,8	2,1
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0

Försäljningstillväxt (%)	N/A	N/A	143,7	13,0
EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	nmf	179,8
EBITDA marginal (%)	nmf	2,9	27,8	53,3
EBIT marginal (%)	nmf	0,9	26,6	52,1
Nettomarginal (%)	nmf	0,6	20,8	52,1
ROE (%)	-6,9	0,0	1,8	4,9
ROCE (%)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

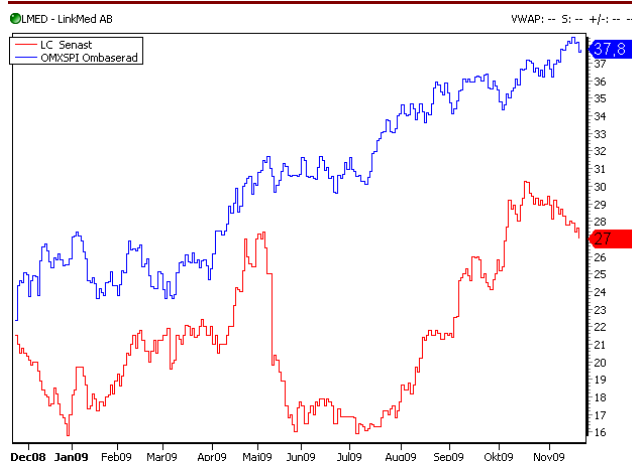
VÄRDERING	2007A	2008A*	2009E	2010E
P/E (x)	neg.	neg.	37,4	13,4
P/CEPS (x)	neg.	88,4	9,5	12,6
P/BV (x)	1,0	0,3	0,6	0,6
EV/Försäljning (x)	nmf	nmf	5,2	4,6
EV/EBITDA (x)	neg.	255,3	18,6	8,6
EV/EBIT (x)	neg.	789,5	19,4	8,8
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	424	Free Float (%)	70
Enterprise Value (SEKm)	443	Kortnamn	LMED
Nettoskuld (SEKm)	19	Reuterkod	LMED.ST
Soliditet (%)	80	Sektor	Financials
Antal aktier f. utsp. (m)	16	Industrigr.	Div. Financials
Antal aktier e. utsp. (m)	19	Industri	Capital Markets

UTVECKLING

1 mån (%)	-13	YTD (%)	55
3 mån (%)	21	52-V Högst	30,5
12 mån (%)	11	52-V Lägst	15,7



* Halva året koncernredovisat

TREDJE KVARTALET

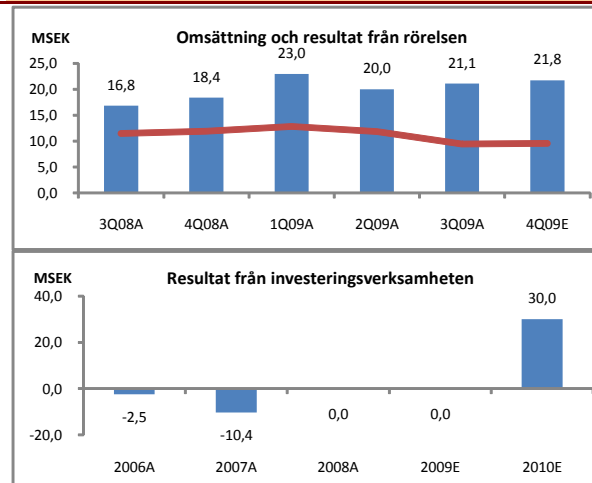
LinkMed rapporterade ett resultat som vid första anblick var något sämre än Remiums estimat, dock belastas resultatet av 3 MSEK hänförligt till FDA-godkännande och lansering av hela Olerup SSP's sortiment i USA. Genom bildandet av Olerup International har LinkMed nu en fullständig distributionsplattform för såväl Olerup SSP's produkter samt AbSorbers XM-ONE. Samtliga produkter kan nu säljas på både amerikanska och europeiska marknaden genom egen organisation. Efter periodens utgång förvärvades ytterligare 51 % av AbSorber, varefter ägarandelen uppgår till 93,8 %. Förvärvet finansieras genom en aviserad konvertibelemission på 84,9 MSEK med konverteringskurs 30 kr.

UTSIKTER & VÄRDERING

Vi ser mycket positivt på att LinkMed nu stärker sin kassaflödesgenererande verksamhet genom att konsolidera AbSorber samt ta över kontrollen över försäljningen i både Europa och USA. Då AbSorber nu konsolideras räknar vi med ett visst omsättningstillskott under 2010 samtidigt som kostnadsbasen stiger. Olerup International bidrog under Q3 med 0,6 MSEK och vi bedömer att bolaget ska leverera liknande resultat under nästa år. LinkMed går nu in i en mognare fas och blir allt mer ett kassaflödesbolag med en portfölj av starka medicinteknik- och läkemedelsbolag. Under nästa år väntar vi oss minst en exit vilket kombinerat med kassaflöde från Olerup SSP och AbSorber bör täcka eventuella kapitaltillskott i den övriga portföljen.

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

M SEK	1Q08A	2Q08A	3Q08A	4Q08A	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09E	2006A	2007A	2008A*	2009E	2010E	2011E
Rörelsen														
Nettoomsättning	0,0	0,0	16,8	18,4	23,0	20,0	21,1	21,8	0,0	0,0	35,2	85,9	97,0	109,7
Rörelseresultat	0,0	0,0	11,5	11,9	12,8	11,8	9,4	9,6	89,0	0,0	23,4	43,7	40,8	49,3
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	0,8	0,7	4,1	5,0	3,1	3,0	4,0	4,5
Moderbolagets kostnader	-6,2	-7,4	-4,8	-6,0	-5,2	-5,8	-4,2	-5,3	-17,4	-21,3	-24,4	-20,5	-23,0	-26,0
Avskrivningar	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,7	-1,0	-1,2	-1,2
Finansnetto	1,7	1,2	-1,2	-1,9	-1,4	-1,3	-1,1	-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	-1,2	-0,9	-0,9	0,0	0,0	-0,3	-4,5	-13,3	-7,0
Nettoresultat	-3,5	-5,4	6,4	2,4	4,4	3,3	3,0	2,6	-14,5	-19,1	-0,1	13,3	37,3	19,6
EPS	-0,40	-0,61	0,73	0,27	0,27	0,21	0,19	0,16	-1,66	-2,20	-0,01	0,83	2,32	1,22

Portföljbolag 090930	Ägarandel	Total investering	Fördelning av bokfört värde	
Konsoliderade innehav				
Olerup SSP	100%	223,3		
AbSorber	93,8%	135,2		
Läkemedel			36%	
AnaMar Medical	19,3%	256,0		
IMED	42,2%	58,1		
NovaHep	49,5%	11,1		
Recopharma	49,5%	39,6		
Medicinteknik och diagnostik			64%	
ONCOlog Medical	40,4%	64,2		
BioResonator	49,7%	26,7		
Biovator	57,2%	17,7		
Likvor	48,9%	13,1		
OrtoWay	61,7%	13,8		
Pharmacolog	41,7%	3,3		
Olerup International AB	25%	15,1		
		518,7	42	30,0

KASSAFLÖDE

M SEK	2006A	2007A	2008A*	2009E	2010E	2011E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	-11,7	-8,5	4,9	16,3	38,5	20,8
Förändring av rörelsekapital	7,6	-4,4	-3,2	28,2	-4,7	5,0
KF löpande verksamheten	-4,1	-12,9	1,7	44,6	33,7	25,9
KF investeringsverksamheten	-40,1	-64,6	-147,6	-98,3	0,0	0,0
Fritt kassaflöde	-44,1	-77,5	-145,9	-53,7	33,7	25,9
KF finansieringsverksamheten	244,0	0,0	100,2	157,2	0,0	0,0
Nettokassaflöde	199,8	-77,5	-45,7	103,5	33,7	25,9

DATA PER AKTIE

SEK	2006A	2007A	2008A*	2009E	2010E	2011E
EPS	-2,6	-2,2	0,0	0,7	2,0	1,0
Just. EPS	-2,6	-2,2	0,0	0,7	2,0	1,0
CEPS	-0,5	-1,5	0,2	2,8	2,1	1,6
FCFPS	-5,1	-8,9	-16,7	-3,3	2,1	1,6
BVPS	34,0	31,9	57,9	45,2	47,5	48,8
NIBDPS	-36,2	-14,4	12,5	-8,1	-9,9	-11,3
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

HUVUDÄGARE

2009-08-13	Kapital %	Röster %
Al-Amoudi Mohammed	21,8%	21,8%
Fast Partner AB	18,2%	18,2%
MannersonsFastighetsAB	5,9%	5,9%
Länsförsäkringar fonder	4,8%	4,8%
Antal A-aktier (m)	-	-
Antal B-aktier (m)	16,1	16,1
Totalt antal aktier (m)	16,1	16,1

LEDNING

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

FINANSIELL KALENDER

4Q-rapport 2010-02-23

KONTAKTINFO

Adress: Drottninggatan 33
10395 Stockholm
Tel: +46 (0)850 89 3992
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.