

MEDCAP

2010-09-01

OMX First North
Health Care

Kurs (SEK) : **1,27**

ESTIMAT (SEK)	08/09A	09/10A	10/11E	11/12E
Försäljning (m)	188,6	259,5	351,5	390,1
EBITDA (m)	7,0	21,5	38,2	44,1
EBIT (m)	-0,3	12,6	27,9	34,0
EBT (m)	-1,3	11,9	26,3	32,4
EPS	0,00	0,06	0,17	0,21
CEPS	0,02	0,15	0,23	0,30
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0
Försäljningstillväxt (%)	-1	38	35	11
EPS tillväxt (%)	nmf	25	2	0
EBITDA marginal (%)	3,7	8,3	10,9	11,3
EBIT marginal (%)	-0,1	4,8	7,9	8,7
Nettomarginal (%)	0,2	2,9	5,5	6,1
ROE (%)	0,2	4,4	10,2	11,2
ROCE (%)	-0,2	5,9	11,8	11,4

VÄRDERING	08/09A	09/10A	10/11E	11/12E
P/E (x)	230,1	20,7	7,7	6,2
P/CEPS (x)	28,4	8,9	5,4	4,2
P/BV (x)	0,5	0,9	0,8	0,7
EV/Försäljning (x)	0,4	0,7	0,5	0,4
EV/EBITDA (x)	10	8	4	4
EV/EBIT (x)	neg.	13	6	5
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	148	Free Float (%)	62
Enterprise Value (SEKm)	163	Kortnamn	MCAP
Nettoskuld (SEKm)	15	Reuterkod	MCAP.ST
Soliditet (%)	58	Sektor	Life Science
Antal aktier f. utsp. (m)	116,3	Industrigr.	Life Science
Antal aktier e. utsp. (m)	116,3	Industri	Health Care

UTVECKLING

1 mån. (%)	5,0	YTD (%)	67,1
3 mån. (%)	6,7	52-V. Högst	1,43
12 mån. (%)	51,2	52-V. Lägst	0,72

FÖRSTA KVARTALET

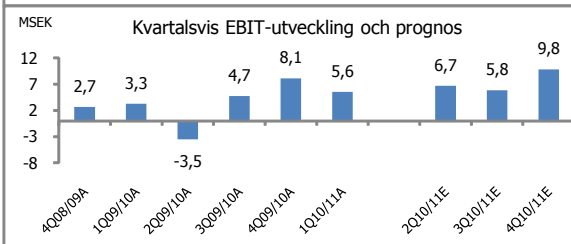
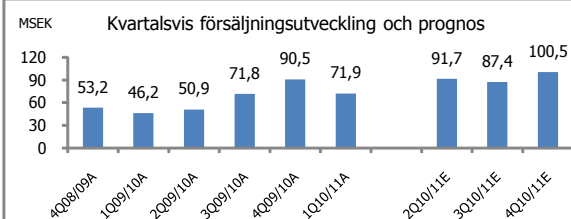
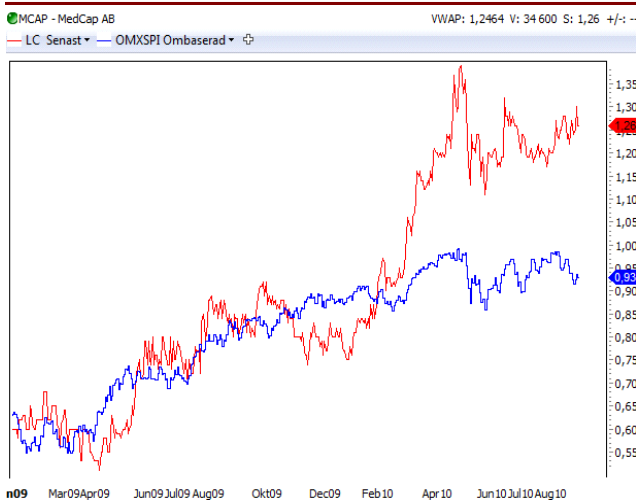
Drivet av en fin tillväxt i Abilia-koncernen rapporterade MedCap för första kvartalet klart över förväntan. Omsättningen inkl. Abilia steg 55,5 procent mot samma period föregående år med en rörelsemarginal före avskrivningar om 11,4 procent, något över vår prognos om 11 procent. MedCap har under kvartalet fortsatt fusionsprocessen kring Abilia som förefaller utvecklas väl. Säsongeffekter och transportstrejk i Norge, som påverkat tillväxten negativt, till trots har Abilia under kvartalet visat tillväxt och bolaget kommunicerar att orderstocken är på en historisk högstanivå. Unimedic har under kvartalet genomfört ett större underhållsarbete av maskinparken vilket lett till ett tre veckor långt produktionsstopp som påverkat omsättningen negativt.

UTSIKTER & VÄRDERING

MedCaps portföljbolag utvecklas väl och bolagsledningen kommunicerar att ett större fokus nu kommer riktas mot att hitta attraktiva förvävsobjekt. Såväl kompletteringsförvärv till existerande portföljbolag som breddning mot nya verksamhetsområden uppges falla inom möjligheternas ram. Vid sidan av detta finns ytterligare potential att utveckla portföljbolagen inom såväl Abilia som Unimedic och vi prognostiserar en god försäljningstillväxt och marginalförstärkning kommande kvartal och år. Ytterligare förvärv och/eller avyttringar i bolagsportföljen har potential att synliggöra ytterligare värden. Vi har med anledning av rapporten höjt våra estimat.

BOLAGSBESKRIVNING

MedCap (tidigare New Science) är ett investmentbolag inom Life Science som utvecklar och investerar i rörelsedrivande bolag inom Medicinsk Teknik och Läkemedel samt i forskningsbolag. Bolaget är noterat på First North sedan 2006.



MEDCAP

RESULTATRÄKNING

MSEK	2009/2010				2010/2011				maj-apr					
	1QA	2QA	3QA	4QA	1QA	2QE	3QE	4QE	07/08A	08/09A	09/10A	10/11E	11/12E	12/13E
Totala rörelseintäkter	46,2	50,9	71,8	90,5	71,9	91,7	87,4	100,5	190,0	188,6	259,5	351,5	390,1	421,3
Rörelsekostnader	-40,9	-52,4	-64,9	-79,7	-63,7	-82,4	-79,0	-88,1	-184,3	-181,6	-237,9	-313,2	-346,0	-369,5
EO poster	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	5,3	-1,5	6,9	10,8	8,2	9,3	8,4	12,4	5,7	7,0	21,5	38,2	44,1	51,8
Avskr. och amorteringar	-2,0	-2,0	-2,2	-2,7	-2,7	-2,6	-2,6	-2,6	-9,5	-7,2	-9,0	-10,3	-10,1	-10,6
EBIT	3,3	-3,5	4,7	8,1	5,6	6,7	5,8	9,8	-3,8	-0,3	12,6	27,9	34,0	41,2
Finansnetto	-0,3	0,5	-0,7	-0,2	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,6	-1,0	-0,7	-1,7	-1,5	-3,5
EBT	2,9	-3,0	4,0	7,9	5,1	6,3	5,4	9,4	-8,8	-1,3	11,9	26,3	32,4	37,8
Skatt	-1,0	-0,1	-0,8	-2,5	-1,5	-1,7	-1,4	-2,5	1,0	1,6	-4,4	-7,1	-8,5	-9,9
Nettovinst	1,9	-3,0	3,2	5,4	3,6	4,7	4,0	6,9	-7,7	0,3	7,5	19,2	23,9	27,8
EPS f. utsp. (SEK)	0,016	-0,026	0,028	0,046	0,031	0,040	0,035	0,060	-0,066	0,003	0,064	0,165	0,206	0,239
EPS e. utsp (SEK)	0,016	-0,026	0,028	0,046	0,031	0,040	0,035	0,060	-0,067	0,003	0,064	0,165	0,206	0,239
Försäljningstillväxt Kv/Kv	-13%	10%	41%	26%	-21%	27%	-5%	15%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	9%	8%	58%	70%	56%	80%	22%	11%	114%	-1%	38%	35%	11%	8%
EBITDA tillv. Y/Y	nmf	nmf	180%	131%	55%	nmf	22%	14%	84%	23%	208%	78%	15%	18%
EBIT tillv Y/Y	nmf	nmf	612%	202%	71%	nmf	24%	21%	nmf	nmf	nmf	122%	22%	21%
Just. EBITDA marginal	11,5%	-2,9%	9,6%	11,9%	11,4%	10,1%	9,6%	12,3%	3,0%	3,7%	8,3%	10,9%	11,3%	12,3%
Just. EBIT marginal	7,0%	-6,9%	6,6%	8,9%	7,7%	7,3%	6,7%	9,8%	-2,0%	-0,1%	4,8%	7,9%	8,7%	9,8%
Just. EBT marginal	6,3%	-5,8%	5,6%	8,8%	7,1%	6,9%	6,2%	9,4%	-4,6%	-0,7%	4,6%	7,5%	8,3%	9,0%
Just. nettomarginal	4,1%	-6,0%	4,5%	6,0%	5,0%	5,1%	4,6%	6,9%	-4,1%	0,2%	2,9%	5,5%	6,1%	6,6%

KASSAFLÖDE

MSEK	07/08A	08/09A	09/10A	10/11E	11/12E	12/13E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	11	4	28	26	34	38
Förändring av rörelsekapital	-9	-1	-11	2	1	-1
KF löpande verksamheten	2	2	17	27	35	37
KF investeringsverksamheten	-15	8	-32	-18	-62	-25
Fritt kassaflöde	-13	10	-15	9	-27	12
KF finansieringsverksamheten	-19	-4	30	5	36	0
Nettokassaflöde	-32	6	15	14	9	12

BALANSRÄKNING

MSEK	07/08A	08/09A	09/10A	10/11E	11/12E	12/13E
Eget kapital	127	134	170	189	213	241
Totala tillgångar	196	201	305	325	402	439
Nettoskuld	12	0	14	5	32	20
Kassa och bank	8	14	29	43	52	65
Sysselsatt kapital	148	148	214	237	297	325
Rörelsekapital	139	134	184	194	245	260
Soliditet	65%	67%	56%	58%	53%	55%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2010-06-30		
Linc Invest AB	21,8%	21,8%
Avanza Pension AB	4,9%	4,9%
Tobieson, Karl	3,6%	3,6%
Ivrell, Nils	3,1%	3,1%
Antal A-aktier (m)	-	-
Antal B-aktier (m)	116,3	-
Totalt antal aktier (m)	116,3	-

LEDNING

Ordf	Bengt Julander
CEO	Karl Tobieson

DATA PER AKTIE

SEK	07/08A	08/09A	09/10A	10/11E	11/12E	12/13E
EPS	-0,07	0,00	0,06	0,17	0,21	0,24
Just. EPS	-0,07	0,00	0,06	0,17	0,21	0,24
CEPS	0,02	0,02	0,15	0,23	0,30	0,32
FCFPS	-0,11	0,09	-0,13	0,08	-0,23	0,10
BVPS	1,10	1,15	1,46	1,63	1,83	2,07
NAVPS	0,51	0,58	0,30	0,46	0,20	0,37
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	07/08A	08/09A	09/10A	10/11E	11/12E	12/13E
ROE	-6%	0%	4%	10%	11%	12%
ROCE	-3%	0%	6%	12%	11%	13%
ROC	-3%	0%	7%	14%	14%	16%
Just. ROE	-6%	0%	4%	10%	11%	12%
Just. ROCE	-3%	0%	6%	12%	11%	13%
Just. ROC	-3%	0%	7%	14%	14%	16%
Utdelning %	0%	0%	0%	0%	0%	0%

FINANSIELL KALENDER

3Q-rapport	2011-03-01
4Q-rapport	2011-06-14

KONTAKTINFO

Address:	Bragevägen 6
	114 26 Stockholm
Phone:	+46(0)8 34 71 10
Internet:	www.medcap.se

REMIMUM KONTAKTINFORMATION

Alexander Weiss	+46 8 454 32 35	alexander.weiss@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's have no net position in MedCap 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.