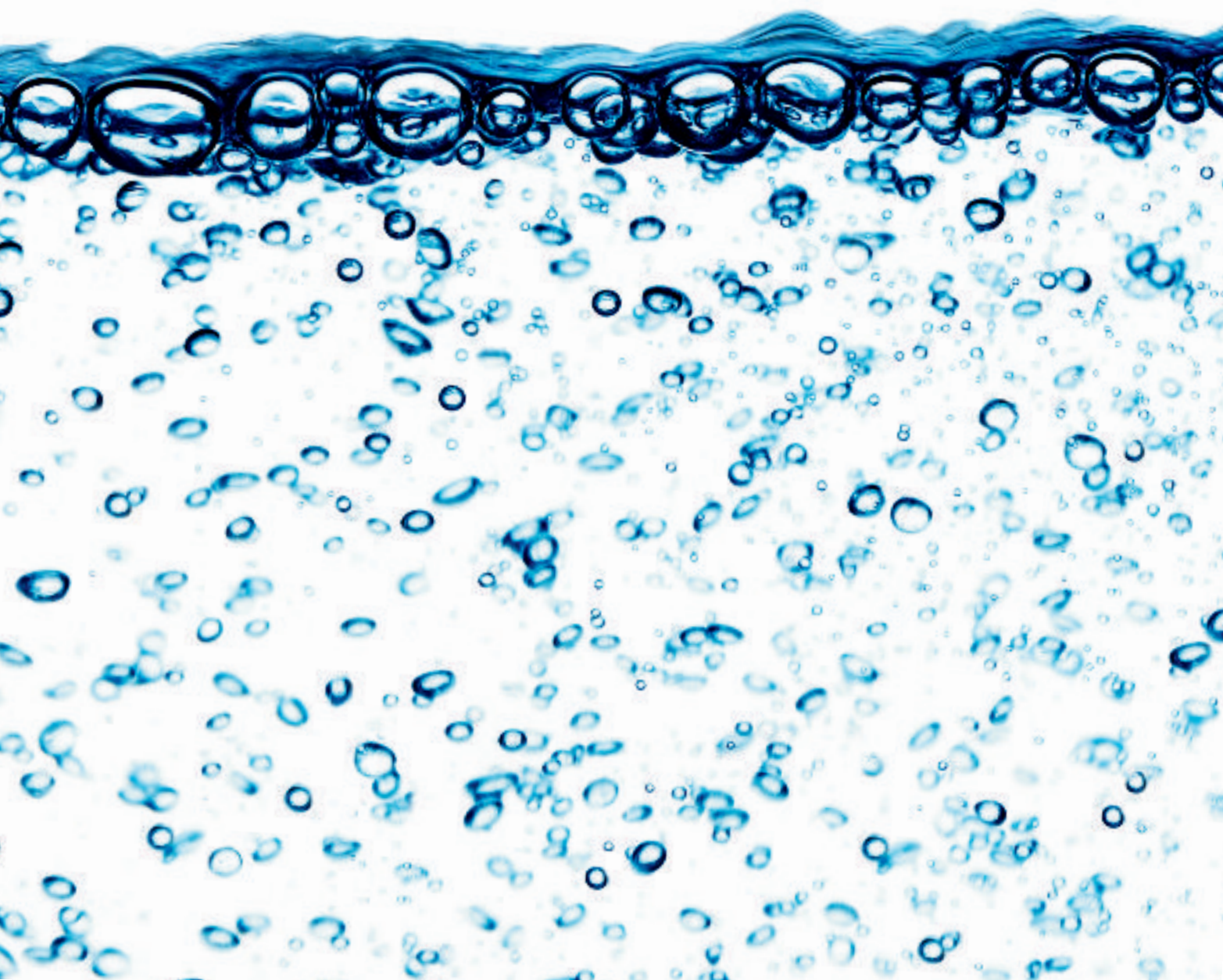


*Link*Med

ÅRSREDOVISNING 2006





Innehåll		Portföljbolag	27	Ekonomisk redovising	50
LinkMed i korthet	4	AbSorber	28	Flerårsöversikt	52
VD-ord	6	AnaMar Medical	31	Förvaltningsberättelse	53
Aktien och ägare	8	Biovator	34	Räkenskaper	55
Marknadsöversikt	10	IMED	35	Revisionsberättelse	63
Affärsidé, mål & strategier	13	NovaHep	38		
LinkMed som ägare	14	Recopharma	39	Styrelse	64
Nyinvesteringar	16	BioResonator	41	Ledning	66
Exit	18	ONCOlog Medical	43	Vetenskapligt råd	68
Portföljen	21	Ortoviva	46		
		SACS Medical	48		

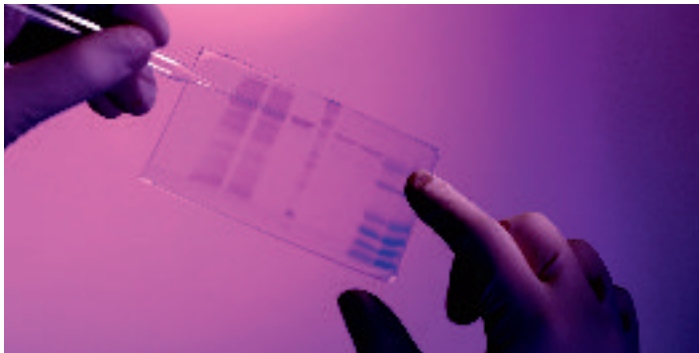


LinkMed – entreprenörer inom life science



LINKMED DRIVER TILLSAMMANS MED INNOVATÖRER UPP NYA LIFE SCIENCE-FÖRETAG

Genom att tillföra entreprenörskap och kapital har LinkMed sedan 1998 byggt upp en portfölj av tio intresseföretag. De intresseföretag som kommit längst står idag inför sin kommersialisering. LinkMed siktar nu på nästa steg – att lotsa bolagen till intäkter och kliva upp i storlek.



NYCKELN TILL FRAMGÅNGSRIKA LIFE SCIENCE INVESTERINGAR STAVAS ENTREPRENÖRSKAP – INTE KAPITAL

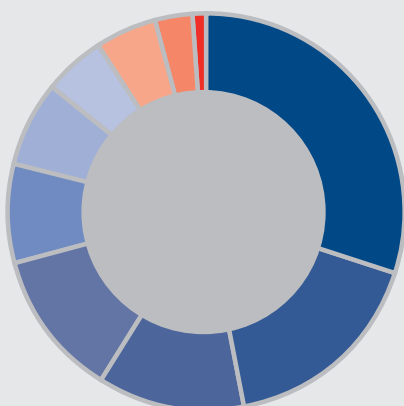
Vi investerar i forskning och idéer med stor potential. Med ett kommersiellt perspektiv, erfarenhet och ett brett nätverk inom industri, klinik och forskning förbättrar vi chanserna för och kortar vägen till framgång.

LINKMEDS AFFÄRSKONCEPT ÄR SKRÄDDARSYTT FÖR INVESTERINGAR INOM LIFE SCIENCE

- Med en portfölj är vi mindre beroende av utvecklingen i ett enskilt bolag, vilket är bra eftersom verksamheterna har hög risk, men också stor potential.
- Vår roll förändras med företagen. Tonvikten i arbetet övergår med tiden från operationellt till strategiskt och entreprenörskap övergår i aktivt styrelsearbete.
- Vi knyter bolagens finansiering till delmål. Det ger dem fokus genom att framgång tydligt skiljs från stagnation. För LinkMed är följdinvesteringar ett tecken på framgång.
- Slutligen undviker vi att vara fyrkantiga. Inom life science blir avkastningen ibland mycket hög, men den kommer ofta språngvis. I en sådan miljö är det oklokt att binda sig vid en viss investeringshorisont.



UPPSKATTAD FÖRDELNING AV PORTFÖLJENS VÄRDE



Företag	Andel	Område
AbSorber	30%	transplantation
AnaMar Medical	17%	ledsjukdomar
IMED	12%	MAB
ONCOlog Medical	12%	cancer
Recopharma	8%	rekombinant kolhydratsteknologi
Ortoviva	7%	ortopedi
NovaHep	5%	leverstamceller
BioResonator	5%	ögonsjukdomar/cancer
Biovator	3%	allergi
SACS Medical	<1%	EEG/EMG

LinkMed under 2006



Intresseföretagen

LINKMED INVESTERAR I ANAMAR MEDICAL OCH IMED
I april beslutade LinkMed att investera 8,0 Mkr i AnaMar Medical och 3,0 Mkr i IMED.

LINKMED INVESTERAR I ABSORBER
I juni investerade LinkMed 3,0 Mkr i Absorber.

LINKMED INVESTERAR I RECOPHARMA
I september finansierade LinkMed intresseföretaget Recopharma genom att omvandla lån om 9,5 Mkr samt att åta sig att investera 6,0 Mkr i en konvertibel. Finansieringen ska användas till effektstudier av vaccindjувans i djurmodeller. Organisationens förstärktes med tre medarbetare.

ABSORBER SLUTER AVTAL MED BD FÖR XM-ONE
I november träffade AbSorber avtal med det amerikanska bolaget BD (Becton Dickinson and Company) för marknadsföring och försäljning av transplantationstestet XM-ONE. Avtalet ger BD exklusiv rätt att distribuera XM-ONE på alla marknader utanför Norden. BD lanserade testet i Europa i december.

ANAMAR MEDICAL STARTAR UTLICENSIERING
I november inledde AnaMar Medical utlicensieringsprocessen för tre läkemedelskandidater: AMAP102 för ledgångsreumatism, CS-E för sårhäkning och SCI för ryggmärgsskada.

ORTOVIVA NYTT INTRESSEFÖRETAG
I oktober beslutade LinkMed att investera upp till 12 Mkr i det nybildade bolaget OrtoViva AB, som ska utveckla instrument för ryggradskirurgi. LinkMeds ägarandel i bolaget uppgår till 49 procent.

LinkMed

NYEMISSION TILLFÖR LINKMED 43,1 MKR

Med stöd av bemyndigande genomfördes en nyemission till tekninskurs 50 kr i april. Emissionen fullteknades och tillförde LinkMed 43,1 Mkr.

LINKMED BILDAR VETENSKAPLIGT RÅD

I april bildade LinkMed ett vetenskapligt råd som ska utvärdera möjligheter och risker i intresseföretagens projekt och produkter samt nya investeringsförslag. Rådet leds av docent Bengt-Göran Hansson, tidigare bland annat klinikchef vid Medicinkliniken i Halmstad.

MONICA CANEMAN NY ORDFÖRANDE

Vid årsstämman i april valdes Monica Caneman, Sven-Olof Johansson och Agneta Edberg till nya styrelseledamöter. Monica Caneman utsågs till styrelsens ordförande. Gunnar Mattsson, Anders Erlandsson och Jan Eriksson omvaldes.

INGEMAR LAGERLÖF NY VD

LinkMeds grundare Ingemar Lagerlöf, som tidigare verkat som senior venture manager inom företaget, tog i juni över VD-posten i företaget efter Olle Johansson.

LARS MARTIN NY SENIOR VENTURE MANAGER

I juni anställdes Lars Martin som senior venture manager. Lars kommer närmast från MSD och har tidigare haft ledande positioner inom läkemedelsindustrin.

YVONNE AXELSSON NY FINANCIAL MANAGER

I december anställdes Yvonne Axelsson till en nyanrättad befattning som financial manager. Yvonne har tidigare verkat som CFO och ekonomichef i flera branscher, byggt upp flera ekonomiavdelningar och har egen erfarenhet av att starta och driva verksamhet.

LINKMED NOTERAS PÅ STOCKHOLMSBÖRSEN

LinkMeds aktie noterades på Stockholmsbörsen den 12 december. I samband med noteringen genomfördes en nyemission till kurs 70 kr per aktie som tillförde bolaget 195,6 Mkr netto.



Mkr	2006	2005
Resultat efter skatt	-14,5	-3,5
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-40,1	-25,6
Eget kapital	296,2	64,1
Likvida medel	202,7	2,9
Soliditet	97%	94%

VD-ord

LinkMed har under 2006 växlat upp i tempo och rustat sig för att bedriva en väsentligt större verksamhet. Vi har stängt böckerna för ett av de mest händelserika åren i företagets historia för att ta itu med agendan för 2007 som är fylld med spännande uppgifter.

Låt mig börja med att summera 2006. I centrum för vårt arbete stod förstås portföljbolagen och deras projekt. Utveckling av nya produkter inom life science är ett tidskrävande detaljarbete som emellanåt bryts av genombrott. Det är genom denna dagliga gärning som nya framgångar skapas. I vår roll engagerar vi oss i hela processen, för att mana på och inspirera projektmedlemmarna och löpande utvärdera resultaten. De allra flesta av våra bolag gjorde större och mindre genombrott under året. Här vill jag särskilt lyfta fram två bolag som under 2006 med stormsteg närmade sig kommersialiseringen av spännande projekt.

Det första är AbSorber som fick sitt transplantationstest XM-ONE klart för marknaden. Testet, som påvisar om det finns antikroppar som kan ge avstötningsreaktioner, är det första i sitt slag och har prövats av Sveriges och USA:s främsta transplantationskliniker. Ett avtal för försäljning utanför Norden slöts med amerikanska BD som formerat en egen säljstyrka för XM-ONE. Försäljningen startade i december. AbSorbers största uppgift för 2007 är att se till att transplantationskliniker i olika delar av världen tillvaratar denna möjlighet att få bättre kunskap om hur patienter kommer att reagera på sina nya organ.

Det andra företaget jag vill lyfta fram är AnaMar Medical som för första gången bjöd ut ett läkemedelsprojekt för licensiering. Projektet gäller en substans som dokumenterats för ledgångsreumatism, ett stort och spännande område som så gott som alla större läkemedelsföretag prioriterar. Här återstår ett betydande utvecklingsarbete, men genom att söka en partner kan AnaMar Medical få tillbaka en del av sina investeringar samtidigt som de framtida riskerna kommer att delas med en partner.

Förhoppningen är att sluta ett avtal någon gång under 2007.

Vi utökade också vår portfölj med ett nytt bolag, OrtoViva. Bolaget utvecklar specialinstrument för ryggoperationer som underlättar insättandet av konstgjorda diskar. Vad som lockade oss är att detta är en framväxande marknad som spås att snabbt bli betydande, där nya implantat finns framme men där operationsteknikerna släpar efter. Personerna bakom OrtoViva har mångårig erfarenhet från denna marknad och har tagit fram prototyper på instrument som väsentligt kan komma att underlätta kirurgin.

För LinkMeds egen del inleddes ett nytt kapitel i företagets historia i och med börsnoteringen i december. Vid sidan av en ökad finansiell handlingsfrihet skapar steget ut i offentligheten också nya möjligheter men också utmaningar. Den genomlysning och synlighet som börsnoteringen medför hoppas vi ska vara till fördel vid rekryteringen av medinvesterare, partners, innovatörer och aktieägare.

Det kapital vi tog in i samband med noteringen ger oss möjligheter att försvara stora ägarandelar i våra allt mögare, och därmed mer kapitalkrävande, portföljbolag. Vi står också väl rustade inför en utvidgning av portföljen. Vi har således inlett vår omdaning från ett intressant, men mindre riskkapitalföretag till att bli ett nav för framväxande life science-företag i Sverige.

Agendan för 2007 är diger. I år kommer vi att börja skörda frukterna av vårt mångåriga arbete med portföljbolagen. Utöver AbSorbers etablering av XM-ONE räknar jag med att vi också kommer att få ett kommersiellt kvitto på styr-

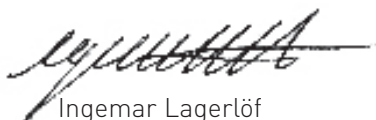
kan i ONCOlog Medicals nya produktportfölj. Flera upphandlingar för större protonanläggningar är planerade till 2007, vid sidan av mer rutinmässig förnyelse av utrustning på vanliga strålbehandlingskliniker.

På agendan står också viktiga investeringar i flera av dagens bolag. Såväl IMED som Recopharma har behov av kapital för att vidareutvecklas. Affärsaktiviteten inom IMED:s område, monoklonala antikroppar, var mycket hög under 2006. Denna läkemedelsklass är i färd med att etablera sig som en viktig del i behandlingsarsenalen för flera svåra sjukdomar. Recopharma har ett stort arbete framför sig, men möjligheterna för företaget och dess teknik ter sig i dagsläget ljusa. Min bedömning är att både IMED och Recopharma har möjlighet att bli mycket framgångsrika bolag. Därför vill vi ge dem goda förutsättningar att bedriva ett kraftfullt utvecklingsarbete.

Vi räknar också med att utöka portföljen med nya bolag. Vi har för närvarande ett bra flöde av förslag, så jag hyser gott hopp om att kunna presentera flera spännande tillskott till portföljen.

Ett händelserikt 2006 kommer att avlösas av ett minst lika spännande 2007 då jag ser fram emot att kunna dela ny information om försäljning, nya partners och utvecklingsframsteg med nya och gamla aktieägare.

Stockholm i mars 2007



Ingemar Lagerlöf



Aktien och ägare

BÖRSINTRODUKTION OCH ÄGARSTRUKTUR

LinkMeds aktier ("LMED") introducerades den 12 december 2006 på Stockholmsbörsens Small Cap lista. I samband med introduktionen tillfördes LinkMed netto 195,6 Mkr och 2 300 nya aktieägare tillkom. De fem största aktieägarna innehar tillsammans 47,8 procent av det totala antalet aktier och andelen utländskt ägande uppgår till 12,5 procent.

BÖRSHANDEL

En handelspost är 100 aktier. Omsättningen uppgick under 2006 till i genomsnitt 168 097 aktier per dag. Aktiens stängningskurs den 29 december 2006 var 69 kr vilket motsvarar ett sammanlagt börsvärde av 602 Mkr. Den 28 februari var aktiekursen 56,25 kr.

AKTIEKAPITAL

Det totala antalet aktier i LinkMed uppgår till 8 721 985, var och en med ett kvotvärde om 1 krona. Varje aktie berättigar till en röst på bolagsstämman. Samtliga aktier äger lika rätt till andel i bolagets tillgångar och vinst.

AKTIEBASERAT INCITAMENTSPROGRAM

Vid en extra bolagsstämman den 30 augusti 2006 beslutades att emittera 250 000 teckningsoptioner som var och en ger rätt att teckna en ny aktie för 105 kr, fram till och med den 30 september 2008. LinkMeds anställda, vetenskapliga råd samt Kaupthing Bank har tecknat optioner. Erbjudande riktades till Kaupthing för att de vid ett senare tillfälle ska kunna överlåta teckningsoptioner till nyrekryterade personer inom LinkMed och det vetenskapliga rådet. Vid fullt utnyttjande av teckningsoptionerna ökar bolagets totala aktiekapital med 2,8 procent.

UTDELNINGSPOLICY OCH UTDELNINGSFÖRSLAG

LinkMeds styrelse har för avsikt att låta bolaget balansera eventuella vinstmedel för att finansiera framtida tillväxt och drift av verksamheten. Styrelsen föreslår att ingen utdelning lämnas för verksamhetsåret 2006.

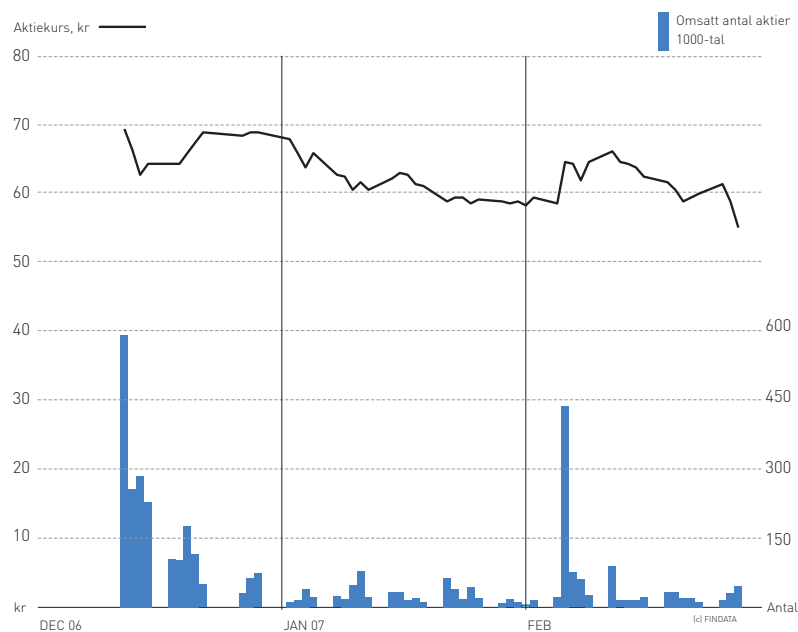
STÖRSTA AKTIEÄGARE DEN 31 DECEMBER 2006

	Antal aktier	Ägarandel
FastPartner AB (publ)	1 570 000	18,0%
Koncentra Holding AB	1 249 844	14,3%
Mannersons Fastighets AB	468 870	5,4%
Ingemar Lagerlöf, direkt och indirekt	460 180	5,3%
Länsförsäkringar Småbolagsfond	417 500	4,8%
DLG Aktiefond	285 000	3,3%
Kaupthing Bank Sverige AB	247 700	2,8%
Banque de Luxembourg	140 000	1,6%
Bo Millstam	140 000	1,6%
Länsförsäkringar Skåne	125 000	1,4%
Radar	115 000	1,3%
Stellar Holdings Inc.	108 035	1,2%
Finter Bank Zurich	95 300	1,1%
Team Catella Tennisfond	70 000	0,8%
Bank Julius Bae und Co AG	59 208	0,7%
Övriga	3 170 348	36,4%
Summa	8 721 985	100,0%

AKTIEKAPITALET UTVECKLING

År	Transaktion	Ökning av antal aktier	Totalt antal A-aktier	Totalt antal B-aktier	Totalt antal aktier	Ökning av aktiekapital	Totalt aktiekapital	Kvotvärde per aktie
1998	Bildande	1 000	1 000	–	1 000	100 000	100 000	100
1998	Nyemission	2 500	3 500	–	3 500	250 000	350 000	100
1999	Split 10:1	31 500	35 000	–	35 000	–	350 000	10
1999	Nyemission	79 333	74 666	39 667	114 333	793 330	1 143 330	10
1999	Nyemission	22 620	74 666	62 287	136 953	226 200	1 369 530	10
2000	Split 10:1	1 232 577	746 660	622 870	1 369 530	–	1 369 530	1
2000	Nyemission	258 379	746 660	881 249	1 627 909	258 379	1 627 909	1
2001	Skuldebrev nyteckning	85 000	746 660	966 249	1 712 909	85 000	1 712 909	1
2001	Apportemission	30 000	746 660	996 249	1 742 909	30 000	1 742 909	1
2001	Nyemission	85 900	746 660	1 082 149	1 828 809	85 900	1 828 809	1
2002	Nyemission	365 762	746 660	1 447 911	2 194 571	365 762	2 194 571	1
2002	Nyemission	365 762	746 660	1 813 673	2 560 333	365 762	2 560 333	1
2003	Konvertering A till B	–	–	2 560 333	2 560 333	–	2 560 333	1
2003	Nyemission	371 713	–	2 932 046	2 932 046	371 713	2 932 046	1
2004	Nyemission	700 000	–	3 632 046	3 632 046	700 000	3 632 046	1
2005	Nyemission	750 000	–	4 382 046	4 382 046	750 000	4 382 046	1
2005	Nyemission	111 500	–	4 493 546	4 493 546	111 500	4 493 546	1
2006	Utnyttjande teckningsoption	165 000	–	4 658 546	4 658 546	165 000	4 658 546	1
2006	Konvertering skuldebrev	137 275	–	4 795 821	4 795 821	137 275	4 795 821	1
2006	Nyemission	926 164	–	5 721 985	5 721 985	926 164	5 721 985	1
2006	Nyemission	3 000 000	–	8 721 985	8 721 985	3 000 000	8 721 985	1

KURSENTVECKLING



AKTIEÄGARSTRUKTUR DEN 31 DECEMBER 2006

	Antal aktieägare	Antal aktier	Ägarandel
Sverige	2 222	7 631 710	87,5%
Utlandet	73	1 090 275	12,5%
Summa	2 295	8 721 985	100,0%

AKTIEDATA

	Antal aktieägare	Antal aktier	Ägarandel
1-500	1 566	365 244	4,2%
501-1 000	331	292 720	3,4%
1 001-10 000	324	1 024 283	11,7%
10 001-100 000	61	1 656 090	19,0%
100 001-	13	5 383 648	61,7%
Summa	2 295	8 721 985	100,00%

AKTIEDATA

	2006	2005	2004	2003
Resultat per aktie före/efter utspädning, kr	-2,58	-0,86	-0,05	-1,04
Eget kapital per aktie, kr	33,96	14,27	10,57	7,88
Utdelning per aktie, kr	0	0	0	0
Börskurs vid årets utgång, kr	69	-	-	-
Antal aktier vid periodens slut	8 721 985	4 493 546	3 632 046	2 932 046
Genomsnittligt antal aktier	5 599 135	4 097 421	3 398 713	2 684 237

Marknadsöversikt

UTVECKLING AV NYA PRODUKTER INOM LIFE SCIENCE

Life science, som omfattar läkemedel, diagnostik, bioteknik och medicinteknik, är en av världens största branscher. Under 2005 uppgick den globala läkemedelsmarknaden till cirka 600 miljarder dollar med en genomsnittlig förväntad tillväxt på cirka 7 procent per år under de kommande fem åren¹⁾. Medicinteknik täcker in en mängd olika produkter med medicinsk anknytning, från förbrukningsvaror och mätinstrument till implantat, anläggningar för strålterapi och IT-system, vilket medför att statistiken för området är mindre utvecklad. Branschorganisationen Swedish Medtech använder beloppet 180 miljarder euro för att beskriva storleken på den globala medicinteknikmarknaden.

Läkemedelsbranschen präglas av långa och kostsamma produktutvecklingscykler som kompenseras av ett omfattande patent-skydd under ett antal år. Utvecklingstakten är hög och drivs både av vetenskapliga framsteg och ett stort behov av bättre behandlingar för en rad sjukdomar och utbredda medicinska problem. Även inom bioteknik som inte avser läkemedel och medicinteknik är utvecklingstiderna förhållandevis långa.

Vetenskapliga framsteg sker på många områden. Ett av dem är inom bioteknik, en sektor som sedan sin uppkomst för 30 år sedan har blivit ett etablerat kommersiellt segment. Det finns idag 17 "blockbusters", läkemedel med en årlig försäljning på över 1 miljard dollar, som är biologiska läkemedel¹⁾.

Det finns stor kommersiell potential för nya produkter inom life science-området. Potentialens storlek beror huvudsakligen på användningsområdets storlek, fördelar gentemot befintliga behandlingar eller metoder samt möjlighet att få genomslag på marknaden.

Konkurrensen inom olika terapiområden varierar både inom forskning och försäljning. Konkurrensen avgörs förstärkt av potential, men också av kostnad och risknivå. Kostnaden för att utveckla olika behandlingar varierar mycket kraftigt och hör ofta samman med storleken på de prövningar som krävs för att få produkter godkända. Inom exempelvis diabetes och ledsjukdomar krävs ofta relativt långvariga studier på stora patientgrupper medan det inom sällsynta sjukdomar är möjligt att börja sälja läkemedel redan efter att de testats på något dussintal patienter. För produkter som inte klassas som läkemedel är formkraven på utvecklingsarbetet lägre. Risknivån anses generellt sett vara högre inom läkemedelsutveckling än inom medicinteknik. Inom läkemedelsutveckling anses ofta utveckling av helt nya behandlingsprinciper av naturliga skäl vara förenade med större risker.

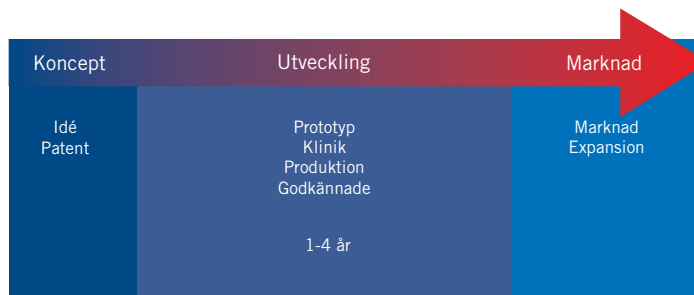
Faktorer som påverkar möjligheterna att skapa framgångsrika produkter varierar från fall till fall. Förhållandet mellan nytta och pris gör det svårt för en del nya läkemedel att konkurrera med etablerade preparat. Detta kan bero på prissänkningar efter patentutgång eller dyr produktion.

För att få gott genomslag på marknaden krävs en organisation för marknadsföring, försäljning och distribution som har tillräcklig räckvidd. Storsäljande läkemedel säljs av globala bolag som ofta både utvecklar egna produkter och köper eller licensierar in produkter från andra bolag. Under 2005 hade 64 företag en försäljning överstigande 1 miljard dollar, vilket motsvarade 73 procent av läkemedelsförsäljningen¹⁾.

Sverige har en stark ställning avseende forskning och utveckling inom life science. Med över 200 bolag inom läkemedelsutveckling, bioteknisk utrustning och avancerad medicinteknik placerar sig Sverige på fjärde plats i Europa efter Tyskland, Storbritannien och Frankrike²⁾. Särskilt stark ställning har Sverige bland annat inom neurovetenskap, kliniska prövningar, "drug delivery", stamcells forskning och nano-bioteknik. Även inom nya områden som monoklonala antikroppar har Sverige en god position.

Utveckling av nya produkter inom området sker både i små och stora bolag. Många idéer härstammar från forskning inom universitet och högskolor, medan andra föds i den forskning som bedrivs i etablerade bolag. Det är vanligt att bolag startas för att kommersialisera idéer från forskning.

Långt ifrån alla projekt resulterar i färdiga produkter. En vanlig tumregel inom läkemedelsutveckling är att färre än var tionde



I bioteknik och medicinteknik utvecklas en färdig produkt från idé och patent ofta på kortare tid än fyra år. När en idé fötts och en patentansökan lämnats in vidtar utvecklingsarbete. I denna fas tas normalt en prototyp fram som prövas i klinisk användning eller andra tester. Produkten anpassas med stöd av dessa erfarenheter och för att kunna produceras effektivt. Produktionsprocesser utvecklas och vid behov inlämnas registreringsansökan.

1) URCH Publishing, Pharmaceutical Market trends, 2006–2010.

2) Branschorganisationen Sweden Bio.

läkemedelskandidat som prövas på människa når fram till marknaden. Beslut om att avbryta utvecklingen kan göras på en rad olika grunder, bland annat till följd av oacceptabla biverkningar, låg eller utebliven effekt, att läkemedlet förutses bli svårt att sälja, producera eller att konkurrerande preparat bedöms vara bättre. Inom bioteknik som inte syftar till läkemedel och inom medicinteknik är sannolikheten för att nå fram till en färdig produkt väsentligt större. Svårigheterna i utvecklingsarbetet kan inom dessa områden vara knutna till teknologi, produktion eller möjligheterna att nå fram till produkter som bedöms vara kommersiellt attraktiva. Beslut om att avbryta utvecklingen kan fattas i olika skeden av projektet. Som beskrivs nedan kan dock enskilda företag, via licensavtal, få intäkter från projekt långt innan produkterna är färdigutvecklade.

Generellt sett är utvecklingstiderna längre, kostnaderna och även den kommersiella potentialen högre för nya läkemedel än för medicintekniska produkter. Detta hänger bland annat samman med att forskningen, prövningarna och myndighetsgodkännandena är generellt sett mer komplicerade för läkemedel än för medicintekniska produkter. Båda produktgrupperna kräver dock normalt ett flerårigt utvecklingsarbete som måste finansieras. De främsta finansieringskällorna är via riskkapital och samarbetsavtal.

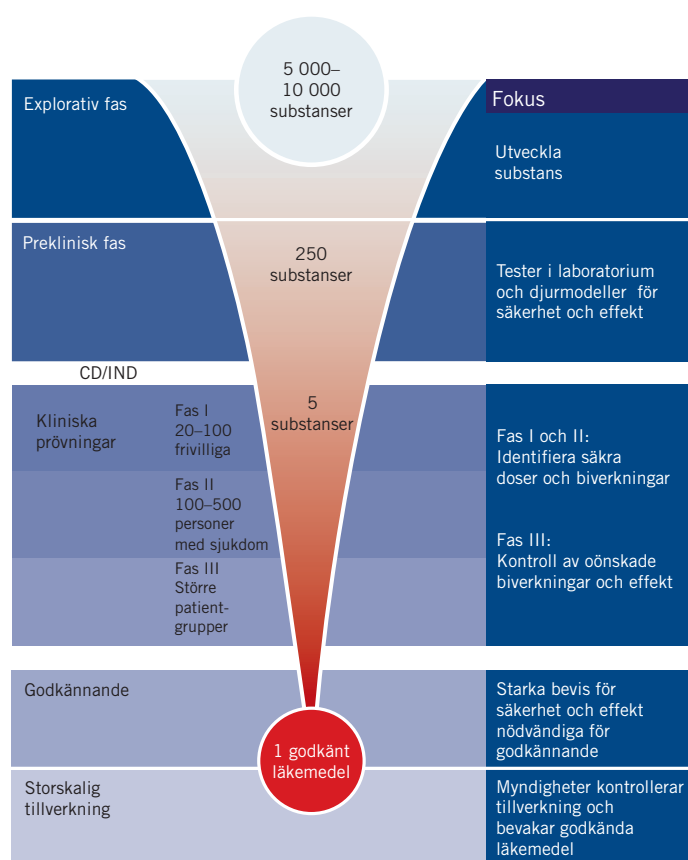
FINANSIERING VIA RISKKAPITAL

Tillgången till finansiering genom riskkapital varierar med bolagets utvecklingsfas och det allmänna investeringsklimatet. I riktigt tidiga skeden är bolag huvudsakligen hänvisade till finansiering via riskkapital. Riskkapital är ofta också en förutsättning för tillgång till annan finansiering i form av statliga stöd eller lån.

Beroendet av finansiering via riskkapital kvarstår för de flesta bolag under lång tid, ofta långt över tio år. Möjligheterna att finansiera verksamheten via licensavtal ökar ju närmare marknad utvecklingsprojekten kommer.

I allmänhet ökar också finansieringsbehovet allteftersom projekten närmar sig marknaden. Ren laboratorieforskning är mindre kostsam än djurstudier, vilka i sin tur är mindre kostsamma än studier på människa. Det ställs också högre krav på bolagens organisation när utvecklingsprojekten mognar.

Ett bolags första finansiering, som ofta kallas såddfinansiering, är vanligtvis relativt liten. Därefter följer finansieringsrundor av varierande storlek. Det är vanligt att bolag vidgar sin ägarkrets efter hand som finansieringsbehovet ökar.



Traditionell läkemedelsutveckling sker i en i stora delar reglerad process. I preklinisk fas identifieras och utvecklas substanser som sedan testas i laboratorium och djurmodeller. Dokumentation kring vald substans eller läkemedelskandidat (CD), sammanställs och presenteras myndigheter i en IND för tillstånd för att genomföra kliniska studier som sker i människa. Studieprogrammet utvärderas kontinuerligt och myndighetsgodkännande är nödvändigt för fortsatta studier. Godkännande av läkemedel sker efter registreringsanmälan. Från start av preklinisk fas till godkänt läkemedel tar det ofta 10–12 år.
Källa: PhRMA och LinkMed

Bolag börjar vanligtvis med en mycket liten egen organisation bestående av spetskompetens inom en vetenskaplig nisch. I dessa tidiga skeden fattas dock en rad strategiska beslut som får långtgående konsekvenser för verksamheten. Det kan exempelvis gälla utformning av studier, val av terapiområde eller behandlande konsekvenser för verksamheten. Det kan exempelvis gälla

utformning av studier, val av terapiområde eller behandlingsmetod. Det är ytterst värdefullt att vid sådana strategiska beslut ha tillgång till annan kompetens än den rent vetenskapliga. Detta gör att värdet av så kallat intelligent kapital i tidiga skeden är mycket stort. Att tidigt anlägga ett kommersiellt perspektiv kan förkorta utvecklingstider, öka den kommersiella potentialen och förbättra chanserna att nå framgång.

Varje finansierings storlek avgörs i allmänhet av kapitalbehovet för ett visst utvecklingssteg. Resultatet i utvecklingssteget påverkar sedan bolagets fortsatta utveckling, möjligheterna att få ny finansiering och till vilken värdering denna genomförs.

Källorna till riskkapital för svenska life science-bolag i tidiga skeden är få. Detta gör att bolag för sin tidiga utveckling är hänvisade till ett fåtal specialiserade investerare eller till olika kretsar av privatpersoner.

De flesta riskkapitalbolag och fonder som verkar i Sverige investerar först i senare utvecklingsskeden. Detta beror bland annat på att bolagens kapitalbehov då vuxit så att en investering blir intressant för större investerare, bolagens behov av operationellt stöd minskar och exitmöjligheter kan bättre bedömas, vilket är en förutsättning för många av dessa investerare som vanligen arbetar med givna investeringshorisonter.

Eftersom aktiemarknadens värderingsmetoder utgår från att intäktsströmmar kan förutses med viss noggrannhet är en börsnotering ett lämpligt finansieringsalternativ först när bolagen kommit relativt långt i sin utveckling.

FINANSIERING VIA SAMARBETSAVTAL

Det finns en etablerad marknad för projekt inom läkemedelsutveckling där aktörer, ofta stora läkemedelsbolag men också bioteknikbolag, licensierar in enskilda projekt eller köper hela bolag. Under 2005 gjordes i USA totalt 1 400 affärer inom bioteknikområdet, varav 205 företagsförvärv¹⁾. Detta ger bolag möjlighet att kommersialisera sina projekt långt innan produkterna är färdiga att lanseras på marknaden, och att därigenom få finansiering för fortsatt utvecklingsarbete.

Drivkrafterna för affärerna är de etablerade bolagens behov av nya produkter för att möta finansmarknadens krav på intäkter och vinster när etablerade produkter förlorar sitt patentskydd. Ernst & Young uppskattar att läkemedel med en försäljning på 23 miljarder dollar förlorade sitt patentskydd under 2005¹⁾. När

en produkt inte längre skyddas av patent blir konkurrensen mycket hård med pressade marginaler som följd.

Alltfler nya produkter har sitt ursprung i mindre bolag som licensierat ut sina läkemedel till globala aktörer, en utveckling som förväntas öka.

Merparten av de industriella affärerna sker när produktkandidater nått relativt nära en marknads lansering, inför större och mer kostsamma kliniska studier på människa. På senare år har det dock blivit allt vanligare med affärer i tidiga utvecklingsskeden, ibland redan innan substanser över huvud taget testats på människor. Ett skäl som brukar anges för att industriella affärer görs allt tidigare är hård konkurrens om projekt. Ett kanske viktigare skäl är dock att bolag genom att utveckla projekten tillsammans kan dra fördel av varandras kompetens och därigenom förbättra förutsättningarna att nå framgång.

En annan trend är att större bolag i högre utsträckning köper hela bolag i stället för att inlicensiera enskilda projekt. Den vägen får köpande bolag tillgång till en teknologi eller plattform samt specialistkompetens i form av anställda. Samtidigt blir den finansiella strukturen mindre komplicerad.

Samarbetsavtal och licensavtal tecknas för stora regioner, såsom exempelvis USA, Europa och "resten av världen". Stora internationella läkemedelsbolag inlicensierar produkter eller köper bolag från olika håll i världen och kontaktvägarna mellan större och mindre bolag är många.

Licensavtalen innehåller i allmänhet en engångsbetalning när de ingås, ytterligare ersättningar vid utvecklingsframsteg, så kallade milestones, samt royalty på försäljning. De medel bolagen erhåller används ofta för att finansiera andra projekt, då utvecklingen av produkten i normalfallet övertas av den part som inlicensierar den. När samarbetsavtal sker i tidiga skeden kan bolagen under en tid utveckla läkemedelskandidaterna gemensamt, vilket ofta innebär att det bolag som licensierar ut projektet erhåller forskningsbidrag från sin motpart.

Inom medicinteknik sker utlicensieringar i normalfallet först efter att produkterna är lanserade. Även vid förvärv prioriterar köpare färdiga produkter då drivkrafterna till affärerna är möjligheten att nå ut på nya marknader, att komplettera produktsortimentet eller att köpa upp konkurrenter.

1) Ernst & Young's Beyond Borders, The Global Biotechnology Report 2006.

Affärsidé, mål & strategier

Affärsidé

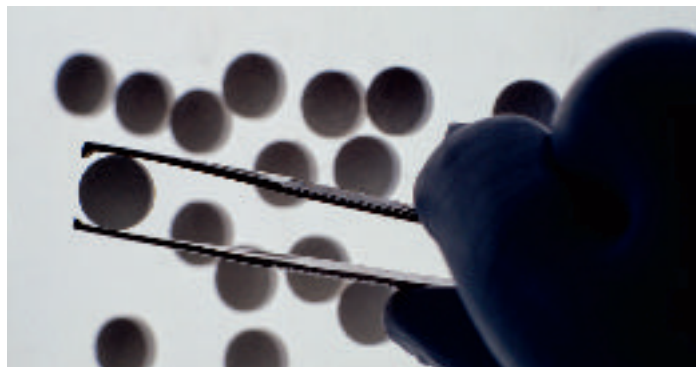
LinkMeds affärsidé är att tillsammans med innovatörer skapa kommersiellt framgångsrika life science-bolag. Det görs genom att välja rätt idéer och sedan tillföra entreprenörskap och kapital.



Mål

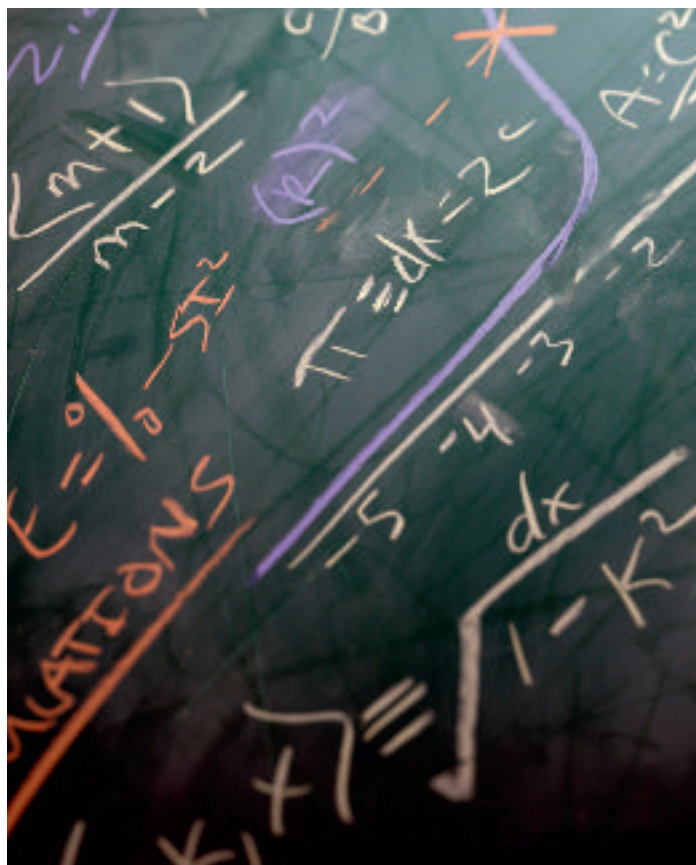
LinkMeds mål är att:

- generera god avkastning på eget kapital; avkastningen på eget kapital ska över en femårsperiod i genomsnitt överstiga 20 procent per år,
- vara en efterfrågad partner för såväl innovatörer som andra riskkapitalinvestorer inom life science.



Strategier

- LinkMed investerar i tidiga skeden inom life science. Investeringarna görs i bolag och idéer som kan generera flera produkter och nå en betydande marknadspotential.
- LinkMeds ägande i portföljbolagen ska vara betydande, men inte i majoritet. Därför vill LinkMed göra investeringar där ägarandelar mellan 20 och 49 procent nås.
- LinkMed ska i sin ägarroll tillföra entreprenörskap och kommersiella perspektiv. I början tas en aktiv, ofta operationell roll, som med tiden övergår till att bli mer strategisk.
- LinkMed och andra ägare ska ha samma bild av portföljbolagens mål avseende kommersialisering.
- LinkMed utvecklar tidigt en bild av hur den egna avyttringen avses ske.



LinkMed som ägare

ENTREPRENÖRSKAP, INTE BARA KAPITAL

LinkMed anser att en av de viktigaste framgångsfaktorerna för att lotsa tidiga life science-bolag till framgång är rätt strategisk inriktning och tillgång till rätt kompetens. Många av de idéer som ligger till grund för nya bolag kan utvecklas för olika behandlingsområden eller applikationer. Tidiga val får avgörande betydelse för bolagets värdering i senare skeden.

Vad gäller kompetens hör entreprenörskapet till det allra viktigaste. Entreprenörskapets främsta uppgift är att upprätthålla kommersiell inriktning och utvecklingstempo. En av LinkMeds första åtgärder är att säkerställa att bolagsledningen har relevant kommersiell erfarenhet. Sällan är innovatör och entreprenör samma person, även om innovatören också har en central roll i flertalet portföljbolag.

LinkMed tar alltid en aktiv entreprenörroll i sina portföljbolag. Som minimum innebär det en aktiv styrelseroll men i flertalet fall även en ledningsroll. LinkMeds venture managers är idag VD i sju av de tio portföljbolagen. Syftet med ett sådant djupt engagemang är att tidigt kvalitetssäkra investeringarna och ge dem optimal utveckling. I takt med att bolaget utvecklas förändras LinkMeds roll från operationella frågor till strategiska och därigenom från bolagsledning till styrelsearbete. LinkMed är genom ledning och styrelse representerat i samtliga portföljbolags styrelser.

LinkMeds affärsmodell med ett operationellt engagemang i portföljbolagen brukar kallas ett "managing owner"-koncept. Arbetet bedrivs i enlighet med en ägarplan som upprättas i samband med den initiala investeringen i bolaget. Ägarplanen uppdateras och utvecklas kontinuerligt.

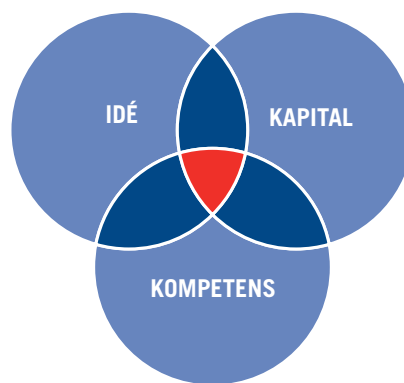
SAMSYN

Innovatörer, forskare, ledning och investerare måste ha en samsyn kring bolagets mål och plan för utveckling. Den strategiska affärsplanen kan skilja sig från ägarplanen i hur utvecklingen beskrivs, men den bör leda fram till samma mål. I sin ägarroll verkar LinkMed aktivt för att skapa samsyn mellan olika parter. Strategisk samsyn är också en förutsättning för att acceptera nya delägare i bolagen.

ÄGARPLAN OCH VÄRDEDRIVARE

LinkMed skapar värden i sina portföljbolag genom en venturemetodik som bygger på två grundkomponenter:

- En ägarplan som anger det värde som ska kunna realiseras i samband med exit och när detta förväntas ske. Planen anger önskad status vid exit för utvecklingsportfölj, teknologiplattform, kompetensplattform och immaterialrätt, vilka tillsammans utgör verksamhetens värde.



- LinkMed följer kontinuerligt upp de centrala värdedrivarna i portföljbolagen, såsom utvecklingen av nya läkemedelskandidater och produkter, utvecklingen av teknologiplattform, kompetensplattform och immaterialrättsligt skydd.

I venturemetodiken ingår en uppföljning av satsat kapital inklusive upparbetad förväntad avkastning liksom av värdeuppbbyggnaden. Uppföljningen görs kvartalsvis för enskilda projekt och för portföljbolagen som helhet. Dessa bedömningar bygger på uppskattningar av enskilda satsningars framtida kassaflöden samt sannolikheten att de ska inträffa. Kassaflödesbedömningarna ger även underlag för uppskattning av kommande kapitalbehov.

För varje investering utformar LinkMed en ägarplan. Planen tar sin utgångspunkt i en målbild för portföljbolaget vid LinkMeds exit. Utifrån denna målbild utarbetas en detaljerad plan för hur denna ska nås, nedbruten på följande områden:

- Projektutveckling
- Teknologiplattform
- Produktion
- Immaterialrätt
- Kommersialisering
- Organisation
- Samarbetspartners

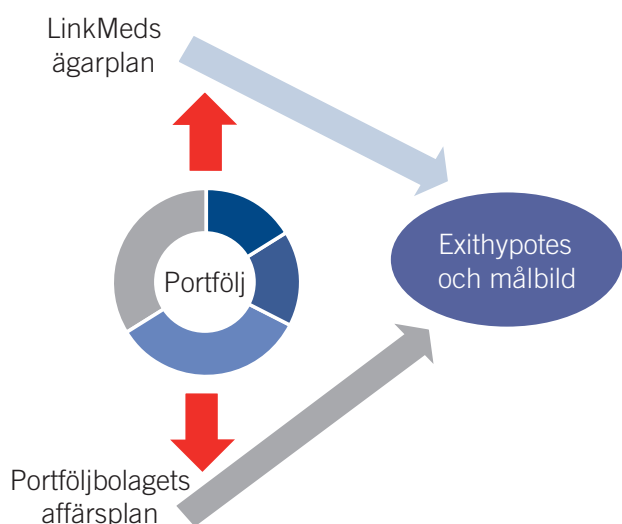
Utöver konkreta utvecklingssteg innehåller planen även en kostnadsuppskattning för olika delmoment, som inkluderar kostnader för såväl projekt, portföljbolag som LinkMed. Ägarplanen följs upp kvartalsvis genom att venture managers avrapporterar utvecklingen för varje projekt och portföljbolag. Samtidigt uppskattas också värdet av varje projekt och för portföljbolaget som helhet. Dessa värden ställs mot förväntat värde vid bedömnings-tidpunkten, investerat kapital, uppskattat kapitalbehov till exit och uppskattat värde vid exit.

Ägarplanen används av enskilda venture managers, ledningen och styrelsen för att följa upp och analysera utvecklingen i portföljbolagen, som underlag för strategiska beslut och prognoser. Vid behov revideras ägarplanen.

Venturemetodiken ger LinkMed möjlighet att:

- tydligt precisera sina förväntningar på innehavens värdegenerering,
- utifrån ett strukturerat underlag förankra målbild hos företagsledningar och övriga investerare,
- aktivt följa innehavens utveckling och tidigt identifiera frågor som kräver uppmärksamhet eller korrigering,
- fortlöpande ha en bild av framtida kapitalbehov,
- successivt bygga upp en bild av vilka faktorer som skapar värden i verksamheten samt fortlöpande uppskatta denna värdeuppgagnad,
- utifrån ett strukturerat underlag diskutera innehavets aktuella värde i samband med kapitalanskaffning och kommande exit.

Sedan 2006 hanteras ägarplanen via ett mjukvarubaserat analysverktyg som tillåter användaren att enkelt studera historik, utveckling, status och prognoser. Via analysverktyget kan utvecklingen visas på olika sätt, exempelvis per projekt, portföljbolag, terapiområde, venture manager eller på LinkMeds samlade portfölj.



FÖLJDINVESTERINGAR

Beslut om följdinvesteringar i portföljbolagen fattas av LinkMeds styrelse efter rekommendation från ledningen. Följdinvesteringarnas storlek avgörs av portföljbolagets utvecklingsprogram för den närmaste tiden. I normalfallet avser varje finansiering att täcka allt längre utvecklingsperioder för bolagen i takt med att de mognar.

Emellanåt kan det vara fördelaktigt att portföljbolagen av olika skäl vidgar sin ägarkrets med en eller ett par finansiella investerare. Vid sådana tillfällen kan emissioner helt eller delvis riktas till dessa nya ägare, vilket medför att LinkMeds ägarandel minskar. Investeringar kan ske genom aktier, konvertibler samt genom kortare eller längre bryggfinansiering i form av lån.

ERFAREN LEDNING OCH ETT STARKT NÄTVERK

LinkMed har, i den egna organisationen och via ett stort externt nätverk, bred kommersiell erfarenhet från att driva såväl stora som små företag inom life science. I denna sfär finns även spetskompetens inom vetenskap och utvecklingsarbete samt bred

erfarenhet från kliniskt arbete. LinkMed har affärskontakter och andra relationer med flera stora läkemedels- och medikamenttekniska företag i olika delar av världen.

LinkMeds venture managers har haft företagsledande roller i stora läkemedelsbolag som verkar i internationell miljö och där haft ansvar för kliniskt utvecklingsarbete, regulatoriska frågor, marknadsföring och försäljning. Dessa nyckelpersoner har ett dokumenterat entreprenörskap genom att framgångsrikt ha utvecklat företag och skapat industriella samarbeten i tidiga utvecklingsfaser. Avsikten är att portföljbolagen ska söka tidiga samarbeten för att säkra utvecklingsprocesser och minska risknivån i projekten. Att sluta sådana samarbeten är ofta komplexa och omfattande processer. Bland LinkMeds venture managers och styrelseledamöter finns kompetens när det gäller att träffa licensavtal.

Den erfarenhet styrelsens ledamöter besitter spänner över ett brett spektrum ur näringsliv och organisationer, såväl från life science som från andra områden och innefattar ledningspositioner och styrelsearbete. Sammantaget finns i styrelse och ledning för LinkMed och portföljbolagen åtta personer som har innehaft VD-positioner i läkemedelsindustrin.

Det vetenskapliga rådet är sammansatt för att kunna hantera en rad olika vetenskapliga frågeställningar. Medlemmarna har djupgående kunskaper inom allmänmedicin, internmedicin, immunologi, onkologi, hematologi, klinisk fysiologi och medikamentteknik.

I LinkMeds sfär, bland venture managers, styrelse, vetenskapliga rådgivare och portföljbolag, finns dessutom ett brett kontaktnät, såväl inom olika forskningsområden som inom den kommersiella life science-industrin. Ur detta nätverk hämtas styrelseledamöter till portföljbolagen och olika samarbetspartners och LinkMed verkar även för att på andra sätt tillgängliggöra detta nätverk för sina portföljbolag.

KOSTNADSEFFEKTIVITET

LinkMed har en kostnadseffektiv organisation med en resurssnål uppbyggnad. Genom att den egna ledningsinsatsen i portföljbolagen genererar intäkter kan den totala kostnaden i LinkMed reduceras.

Portföljbolagen organiseras också så att de får en kostnadseffektiv struktur. I tidiga skeden kan LinkMed sköta hela bolagets administration för att senare bistå det vid uppbyggnad av egna funktioner. Portföljbolagen får på detta sätt inte bara en kostnadseffektiv struktur, utan även tillgång till hög kompetens i ett mycket tidigt skede. Att på ett för tidigt stadium tilldela portföljbolagen för stora kostnadsramar kan vara skadligt för förmågan att behålla effektivitet och fokus i utvecklingen. För fyra av portföljbolagen hanterar LinkMed administration och ekonomi.

Portföljbolagen bygger i olika hög grad upp egna organisationer. Vanligtvis är dessa små, eftersom affärsidén ofta är att licensiera ut eller sälja projekt och produkter innan kraven på organisationens omfattning höjs. För utvecklingsarbete krävs olika typer av kompetens och kraven varierar över tid. Därför väljer många portföljbolag att i hög utsträckning kontraktera kompetens för särskilda uppdrag, i stället för att anställa. De flesta av innovatörerna är till exempel inte anställda av portföljbolagen, utan knutna till dem via avtal. Laboratoriearbete och prototyparbete kan också utföras på uppdrag medan immaterialrättsliga frågor hanteras av konsulter. Antalet anställda är därför ett dåligt mått på graden av aktivitet i bolagen.

Nyinvesteringar

FÖRSLAGSFLÖDE

Det finns idag få professionella aktörer som investerar i tidiga skeden inom life science i Sverige. Än färre kan erbjuda innovatörer ett operationellt engagemang som förbättrar förutsättningarna för bolagens framgång. LinkMed har därför en god position på marknaden och får i snitt runt fem propåer i månaden om nyinvestering i projekt eller bolag. Ett starkt flöde av förslag av god kvalitet är en bra utgångspunkt för att framgångsrikt utvidga portföljen.

Investeringsförslag kommer dels från innovatörer själva, dels via universitet och forskningscentra. Innovatörer kontaktar antingen LinkMed direkt eller lotsas fram till LinkMed via det nätverk som omger bolaget.

En mindre del av förslagen kvalificerar sig efter en översiktlig initial bedömning för en närmare utvärdering.

INVESTERINGSPROCESSEN

Venture managers gör en initial bedömning av varje investeringsförslag för att avgöra om LinkMed ska göra en fördjupad utvärdering. För de förslag som kvalificerar sig för en utvärdering utses en ansvarig venture manager som gör en utvärdering i enlighet med vissa kriterier som beskrivs nedan.

Om det görs en positiv bedömning av förslaget presenteras detta för investeringskommittén. Kommittén består av VD, venture managers och CFO. Vid en positiv bedömning beslutar investeringskommittén om en teknisk, vetenskaplig och kommersiell utvärdering av förslaget.

Den vetenskapliga utvärderingen görs med hjälp av det vetenskapliga rådet. Ibland anlitas också särskilt utvalda experter för utvärderingen.

Den tekniska, vetenskapliga och kommersiella utvärderingen tillställs investeringskommittén som med hänsyn till denna fattar beslut om nästa steg. Är dess bedömning positiv presenteras ett förslag för LinkMeds styrelse. Styrelsen fattar slutgiltigt beslut om investering och engagemang.

I samband med investering utformas också en ägarplan, som bland annat beskriver vilken strategisk inriktning portföljbolaget ska ha. LinkMed säkerställer också att det finns en gemensam syn mellan innovatörer och ägare på denna strategiska inriktning.

UTVÄRDERING AV INVESTERINGSMÖJLIGHETER

LinkMed utvärderar investeringsmöjligheter inom läkemedelsutveckling, bioteknik och medicinteknik enligt följande parametrar:

- Stor kommersiell och internationell potential
- Produkter – inte tjänster
- Högt innovativt värde – starkt patentskydd
- En engagerad innovatör eller entreprenör

Följande kriterier ska gälla för att LinkMed ska investera:

- LinkMeds ägande ska uppgå till 20–49 procent
- LinkMeds aktiva involvering på operationell och strategisk nivå ska välkomnas av innovatören
- Strategisk samsyn ska föreligga mellan portföljbolaget, LinkMed och andra ägare
- Investeringen ska passa in bland övriga portföljbolag med hänsyn till mognadsgrad och riskprofil

STOR KOMMERSIELL OCH INTERNATIONELL POTENTIAL

Verksamheterna ska ha som mål att möta stora behov på en global marknad. Portföljbolagen kan tillgodose dessa behov antingen genom att sälja eller licensiera ut produkter till partners eller genom att på egen hand hantera marknadsföring och försäljning. I normalfallet antas portföljbolag inom medicinteknik färdigutveckla produkter innan dessa licensieras ut eller säljs, medan portföljbolag med läkemedelsprojekt antas licensiera ut dessa innan de går in i klinisk utveckling. Portföljbolagens potentiella värde avgörs av vilket intresse de framtida produkterna förväntas möta hos andra aktörer inom life science och bland användare.

LinkMed utvärderar marknadsförutsättningarna för föreslagna investeringar. Först görs en ingående bedömning av den befintliga marknaden och den framtida potentialen. Potentialen läggs grunden för vid vilket bolagsvärde LinkMed anser det lämpligt att avyttra eller minska sitt innehav.

För att nyinvestera i ett bolag kräver LinkMed att det ska förväntas kunna nå visst värde vid försäljning. LinkMed har som mål att nå en avkastning på eget kapital som i genomsnitt överstiger 20 procent per år över en femårsperiod. De individuella avkastningskraven ställs högre, eftersom sannolikheten att alla projekt blir framgångsrika är låg. LinkMed ställer också krav på att bolagen ska ha potential att nå viss storlek.

PRODUKTER – INTE TJÄNSTER

LinkMed tog 2005 beslut om att koncentrera sin verksamhet till bolag som utvecklar produkter. Skälet för det är att avkastningen generellt sett är högre samt att LinkMed har starkast kompetens inom produktområdet. Produkterna kan vara nya läkemedel eller produkter av medicinteknisk eller bioteknisk karaktär.

För att minska risken ska portföljbolagen dessutom bygga på teknologier eller forskningsplattformar som har förutsättningar att ge flera produkter och verksamheten ska i normalfallet också vara inriktad på att utveckla fler än en produkt.

HÖGT INNOVATIVT VÄRDE – STARKT PATENTSKYDD

De koncept som portföljbolagen ska kommersialisera måste gå att skydda, vilket i normalfallet sker genom patent. Ett starkt immaterialrättsligt skydd är åtminstone för mindre bolag oftast en förutsättning för att nå kommersiell framgång.

EN ENGAGERAD INNOVATÖR OCH ENTREPRENÖR

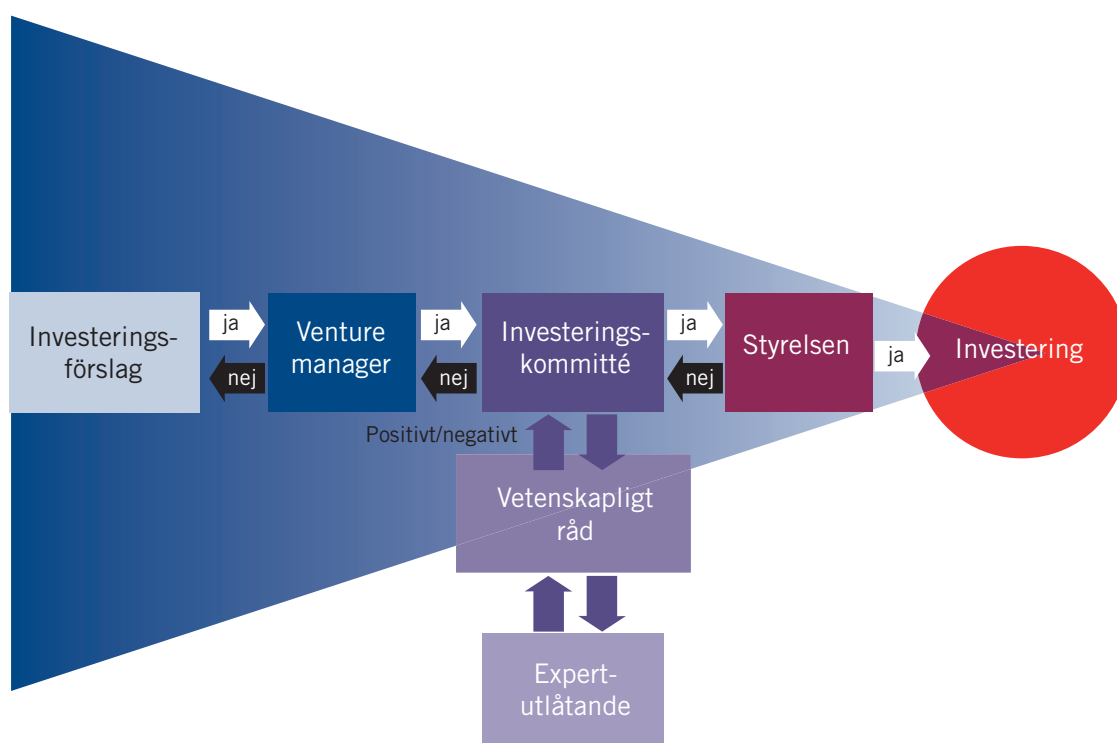
Portföljbolaget ska ledas av en engagerad entreprenör med kommersiell bakgrund från branschen och stor erfarenhet från ledning av utvecklingsorganisationer. Det är inte alltid innovatören själv uppfyller detta krav. Ofta åtar sig LinkMed den ledande och drivande rollen.

ÖVRIGA KRITERIER

För att investera i ett portföljbolag ska LinkMed ha goda möjligheter att vid sidan av kapital också bidra med kompetens för att

skapa värden, vilket kan ske genom deltagande på såväl operationell som strategisk nivå. Detta förutsätter av naturliga skäl att andra nyckelpersoner uppskattar och värdesätter ett sådant engagemang. LinkMed säkerställer därför i ett tidigt skede att det finns en samsyn kring den strategiska inriktningen mellan ägare, innovatör och ledning. Det ägande LinkMed erbjuds ska uppgå till 20 till 49 procent. Ägandet ska också som huvudregel bedömas kunna kvarstå inom detta intervall till exitfas. LinkMed arbetar dock inte med några låsta beloppsintervall för investeringar.

Slutligen ska varje investering passa in i den övriga portföljen. LinkMed strävar efter att ha en portfölj som är diversifierad med avseende på utvecklingsskede och riskprofil och som innehåller såväl läkemedelskandidater, bioteknik som medicinteknik. LinkMed strävar också efter att ha en spridning mellan olika terapiområden.



Exit

LinkMeds affärsmodell är att bygga värden i portföljbolagen. Värdeskapandet realiseras genom att LinkMed gör exit.

När LinkMeds portföljbolag når kommersialisering avtar deras behov av extern finansiering. Samtidigt minskar också behovet av den typ av operationellt stöd LinkMed erbjuder. Därmed har den värdeskapande process LinkMed dragit upp riktlinjerna för i ägarplanen är slutförd och en exit är naturlig.

LinkMed kan göra exit i portföljbolagen genom försäljning eller börsnotering. En försäljning kan göras såväl till industriella som finansiella köpare och kan gälla såväl delar som hela bolag. Försäljning av innehav i portföljbolag förutses i flertalet fall ske som en rak försäljning där innehavet övergår till en ny ägare mot en ersättning som erläggs vid ett tillfälle. Försäljning till industriella köpare kan i något fall komma att få en mer komplicerad utformning med en eller flera tilläggsköpeskillningar som erläggs när portföljbolagen når förutbestämda utvecklingsmål. Exit via börsnotering kommer att vara mindre vanlig. I allmänhet är LinkMed, i likhet med andra ägare, genom avtal skyldigt att samverka med andra ägare vid en försäljning.

I vissa fall kan LinkMed också välja att kvarstå som ägare för att låta avkastningen i form av utdelning bli en del i den egna finansieringen. De portföljbolag som kan bli aktuella att behålla över längre tid är sådana med ett starkt kassaflöde, en begränsad ägarkrets och som fungerar väl i befintlig struktur. Med en mycket hög vinstmarginal och ett litet kapitalbehov kan merparten av portföljbolagets vinst delas ut till aktieägarna.

För att skapa förutsättningar för bra exits är följande faktorer av stor betydelse:

- Bolagsstruktur för vald exit
- Timing
- Internationella nätverk
- Erfarenhet av bolagsaffärer

BOLAGSSTRUKTUR

Genom att tidigt enas om vilken exitstrategi som ska prioriteras kan LinkMed tillsammans med andra ägare säkerställa att portföljbolaget tidigt får rätt struktur, legalt såväl som organisatoriskt. Strukturen kan sedan vidareutvecklas så att den blir ändamålsenlig, intrimmad och av rätt storlek för att passa den valda exitvägen.

LinkMed strävar efter kostnadseffektivitet och månar om att inte bygga onödigt infrastruktur i sina portföljbolag. En industriell köpare är generellt sett ofta mer intresserad av produkter, patent

och processer än av administration och produktion. Ett bolag som ska börsnoteras måste däremot möta högt ställda krav på sin organisation, bland annat vad gäller lednings-, finans- och informationsfunktion.

TIMING

Exitstrategin anger vid vilken mognadsgrad ägarna ska söka exit och avgörs av en avvägning mellan risk och avkastning. Värdeskapande inom life science sker ofta språngvis när bolaget når vissa utvecklingsmål som val av läkemedelskandidat, en klinisk studie med positivt resultat eller ett licensavtal. För att tillvarata dessa värdeökningar utformas exitstrategin efter reell mognadsgrad och inte efter givna tidsramar.

För portföljbolag inom medicinteknik ligger exit i normalfallet efter att en produkt lanserats. Delexits kan göras tidigare när samarbetspartners på egen hand vill slutföra produktifiering för att exempelvis anpassa den till det egna produktsortimentet. Större bolag kan antingen förvärva bolag eller portföljbolagets rättigheter till produkter.

För läkemedelsutvecklande portföljbolag planerar LinkMed i de flesta fall att göra exit innan portföljbolagen har produkter på marknaden. En viktig värde drivare i portföljbolagen är dock licensavtal, varför LinkMed i normalfallet avser att invänta att sådana sluts. Licensavtal har tidigare oftast slutits innan större tester på människa. På senare år har det dock blivit vanligt att utlicensiera läkemedelsprojekt väsentligt tidigare.

INTERNATIONELLA NÄTVERK

Nätverk som ger tillträde till globala läkemedelsbolag och medicinteknikbolag underlättar möjligheterna till framgångsrika exits för LinkMed och till affärer för portföljbolagen. Inom läkemedelsutveckling är det väsentligt att ha ett kontaktnät som täcker olika medicinska områden. LinkMed har nätverk inom både läkemedels-, bioteknik- och medicinteknikindustrin.

ERFARENHET AV BOLAGSAFFÄRER

Den relativt stora komplexitet det innebär att värdera produkter som ännu inte är färdigutvecklade och den ökade transaktionsaktiviteten gör att utformningen av licensavtal och bolagsaffärer i sektorn utvecklas i hög takt. En aktuell, bred och djupgående erfarenhet av bolagsaffärer är därför viktig vid förhandlingar om exit.

Både styrelse och ledning i LinkMed har gedigen erfarenhet av bolagsaffärer såväl nationellt som internationellt. Erfarenhet av köp och försäljning av bolag innefattar både USA och Europa. LinkMed kommer att ta en aktiv roll att driva och genomföra exits.





Portföljen

LinkMed har tio portföljbolag, varav sex inom läkemedelsutveckling och bioteknik och fyra inom medicinteknik. Ägarandelarna varierar mellan 29,2 procent och 49,5 procent. Portföljbolagen verkar inom en rad olika områden däribland stora terapiområden som ledsjukdomar, cancer och allergier.

PRODUKTER OCH PROJEKT

Samtliga portföljbolag har flera produkter i utveckling. Antalet produkter i utveckling och på marknaden summerar till 52. Antalet projekt inom läkemedelsutveckling uppgår för närvarande till 13, inom bioteknik till 13 och inom medicinteknik till 26.

Projekten befinner sig i olika utvecklingsfaser. Inom läkemedelsutveckling spänner projekten från tidig explorativ fas till läkemedelskandidater för utlicensiering. Huvuddelen av projekten befinner sig i preklinisk fas. Inom bioteknik och medicinteknik

är spännvidden från tidigt konceptstadium till produkter som är lanserade.

VÄRDERINGSMODELL

För styrning och uppföljning av portföljbolagens verksamhet följer LinkMed fortlöpande värdeutvecklingen i projekt och bolag. Som utgångspunkt för val av värderingsmetod i bolag av LinkMeds karaktär används ofta riktlinjer¹⁾ utarbetade av EVCA²⁾, BVCA³⁾ och AFIC⁴⁾. I dessa riktlinjer anges ett antal olika värderingsmetoder, bland annat följande:

PORTFÖLJBOLAG

Område		Av LinkMed investerat (Mkr)	Totalt investerat kapital (Mkr)	Ägarandel	Andel av portföljens värde
LÄKEMEDELSUTVECKLING OCH BIOTEKNIK					
AbSorber	Transplantation	13,5	35,0	40,4%	30%
AnaMar Medical	Ledsjukdomar	27,9	123,1	29,2%	17%
Biovator	Allergi	2,6	7,1	46,0%	3%
IMED	Cancer/HIV/Transplantation	11,0	26,1	38,8%	12%
NovaHep	Leverstamceller	2,6	2,7	49,5%	5%
Recopharma	Rekombinant kolhydratsteknologi	10,9	12,8	49,5%	8%
MEDICINTEKNIK					
BioResonator	Ögonsjukdomar/Cancer	5,3	12,2	42,4%	5%
ONCOlog Medical	Cancer	13,4	25,4	48,1%	12%
Ortoviva	Ortopedi	4,3	4,3	49,0%	7%
SACS Medical	Övervakning och telemedicin	10,8	12,8	42,8%	<1%

1) International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines.

2) European Private Equity and Venture Capital Association.

3) British Venture Capital Association.

4) Association Française des Investisseurs en Capital.

- Har en finansiering nyligen genomförts kan bolaget värderas i förhållande till den värderingsnivå på vilken finansieringen skett. Hänsyn måste dock tas till händelser av avgörande karaktär i bolagets utveckling som inträffat efter finansieringstidpunkten och till andra omständigheter.
- För bolag med en etablerad verksamhet och med en tydlig intäktsström kan någon form av vinstmultipel användas.
- För bolag vars värde i första hand bygger på dess tillgångar och inte dess vinster kan värderingen utgå från värdet på tillgångarna.
- Värde kan också beräknas på basis av nuvärdet av bolagets förväntade framtida kassaflöde (DCF-metod).
- För bolag vars verksamhetsinriktning och omfattning kan jämföras med noterade bolag kan en jämförande värdering med dessa göras.
- För vissa branscher kan det finnas specifika nyckeltal som kan utgöra bas för en värdering.

Vid val av värderingsmetod har LinkMed att beakta ett antal faktorer som kännetecknar portföljbolagen och portföljen som helhet. Flertalet portföljbolag är starkt forsknings- och utvecklingsorienterade. De befinner sig i tidiga utvecklingsskeden och genererar ännu inte några eller endast begränsade intäkter. Det saknas vid värderingen därmed förutsättningar att utgå från någon form av vinstmultiplar. Jämförelse med noterade bolag är vanligen inte heller möjlig. Bolagen har inte nått så långt i sin utveckling att värderingen kan bygga på branschspecifika nyckeltal.

Enligt de av EVCA med flera angivna riktlinjerna kan en värdering baseras på nuvärdet av framtida kassaflöden. LinkMed har mot bakgrund av verksamhetens karaktär valt att värdera portföljen med denna metodik som grund med en anpassning som gör den lämpad för life science-bolag. Anpassningen som är en vedertagen värderingsmetod för bioteknikbolag, bygger på att sannolikhetsjustera framtida händelser för varje enskilt projekt. För portföljbolagen gäller att de normalt bedriver ett antal utvecklingsprojekt i olika stadier och med olika utvecklingsrisk.

Portföljbolagens värde avgörs ytterst av framgången för dessa enskilda projekt. Bildligt kan man säga att värdet strömmar uppåt från projekten till portföljbolaget och därefter i proportion till ägarandelen vidare till LinkMed. För styrning och uppföljning krävs således att värderingsmetoden medger en uppföljning av värdeutvecklingen även på projektnivå.

Vid värdering av utvecklingsintensiv verksamhet med betydande forskningsrisk, som exempel forskningsportföljer och utvecklingsbolag inom life science, anpassas ofta den av EVCA med flera anvisade kassaflödesbaserade värderingsmetodiken så att värderingen kan spegla kassaflöden och risker i individuella utvecklingsprojekt. LinkMed har för att värdera sin portfölj valt att gå denna väg. LinkMeds värderingsmodell tar sin utgångspunkt i bedömning av värdet för vart och ett av de projekt som bedrivs av ett portföljbolag, varvid utvecklingsrisken beaktas genom att bedöma sannolikheten för att de olika delarna av kassaflödet kommer att inträffa. Värderingen beaktar kassaflödet för de närmaste 20 åren, eventuellt värde för tiden därefter tas inte med. Värdet på ett portföljbolag utgörs av summan av värdet för de enskilda projekten. Kostnader av gemensam karaktär som inte belastar de enskilda projekten dras av från de värden som projekten förväntas generera. Internationellt betecknas denna värderingsmetodik ofta som "Sum of the Parts" eller SOTP-modell.

För varje enskilt projekt uppskattas det framtida kassaflöde som detta förväntas ge upphov till. I kassaflödet för projekt som avses utlicensieras ingår inbetalningar från licensavtal i form av engångsbetalningar, delmålsersättningar (milestones) och royalty på försäljning. I andra projekt utgörs inbetalningar av egen produktförsäljning. På motsvarande sätt uppskattas utbetalningar för exempelvis utvecklingsarbete, patent, produktion, marknadsföring och försäljning.

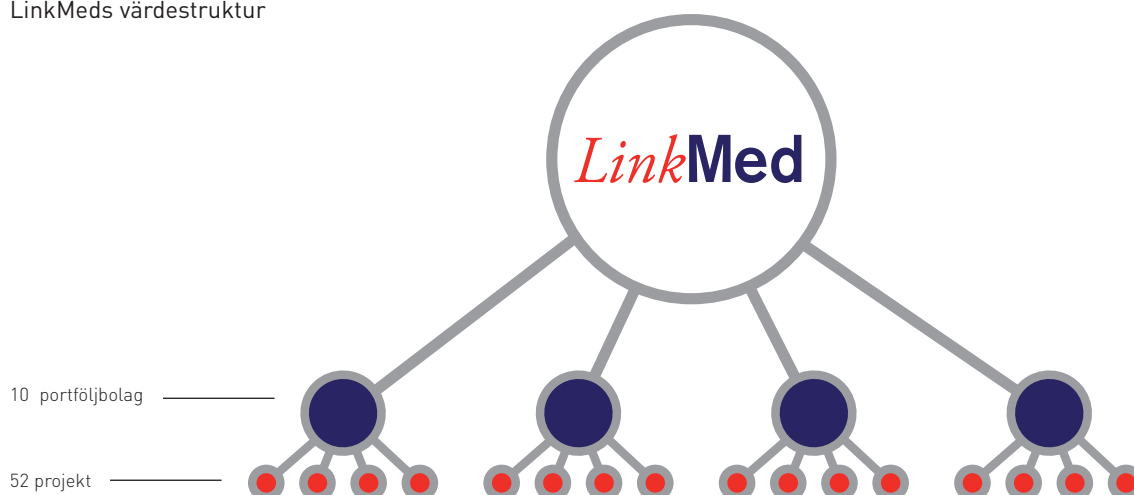
För att bedöma de olika komponenterna i kassaflödet utgår LinkMed från sin kunskap om projekten som underbyggs på olika sätt. För att bedöma intäkter från försäljning eller royalty-

bas görs studier av marknadspotential, tillväxt, konkurrens och prisbild. Bedömningen av inbetalningar från licensavtal utgår från information om avtal som träffats inom det aktuella området. Utbetalningar för utvecklingsarbete bedöms utifrån utvecklingsplaner, varvid licenstagare normalt antas överta utvecklingsarbetet vid utlicensiering. Utbetalningar för marknadsföring och försäljning påverkas av om detta avses ske i egen regi, genom distributörer eller licenstagare. Utbetalningar för bolagets gemensamma resurser bygger bland annat på planerad lednings- och infrastruktur. För varje projekt nuvärdeberäknas de olika komponenterna i kassaflödet med en diskonteringsränta som för närvarande uppgår till 20 procent.

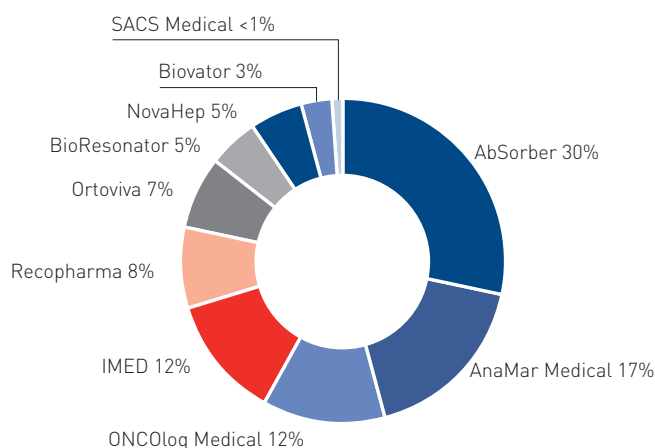
Många projekt befinner sig i tidiga utvecklingsskeden där det ännu är osäkert om de kommer att leda hela vägen fram till fär-

dig produkt. I sådana lägen är det väsentligt att bedöma sannolikheten för framgång och beakta denna i värderingen. LinkMed justerar därför nuvärdena för utvecklingsrisken genom att åsätta varje komponent i kassaflödet en sannolikhet för att den ska inträffa. Som exempel kan tas ett läkemedelsprojekt där portföljbolaget valt en läkemedelskandidat som ska utlicensieras. Ett licensavtal kommer troligen att innefatta en engångsbetalning vid undertecknande, tilläggsbetalningar då utvecklingsmål uppnås och royalty på försäljning. Sannolikheten för att det går att få en första engångsbetalning är i detta skede förhållandevis hög. Däremot krävs utvecklingsframgångar för att erhålla tilläggsbetalningar. Sannolikheten för detta sjunker ju längre fram i utvecklingskedjan de ligger. Royaltymbetalningar förutsätter en godkänd produkt för vilket sannolikheten är allra lägst. På motsvarande sätt bedöms alla övriga komponenter i kassaflödet.

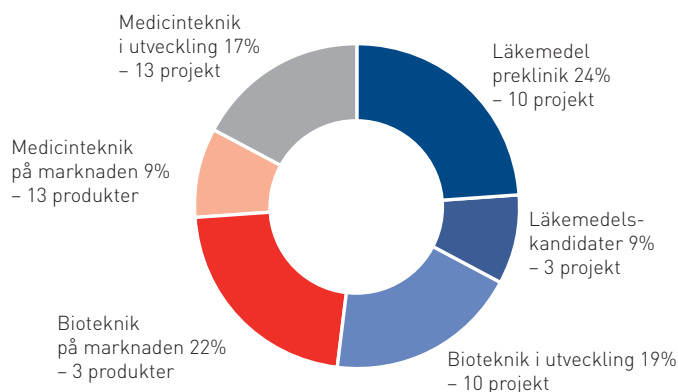
LinkMeds värdestruktur



Portföljens uppskattade värde fördelat per bolag



Portföljens värdemässiga fördelning per projekttyp



Där så är möjligt tas utgångspunkt i branschstatistik som justeras med hänsyn till förutsättningarna för det enskilda projektet.

På grund av utvecklingsrisken får sannolikhetsjusteringarna störst påverkan på värderingens inbetalningskomponenter. Genomslaget blir mest drastiskt för projekt inom läkemedelsutveckling.

Vilka sannolikheter som används beror på hur långt projekten kommit i utvecklingskedjan. Läkemedelsprojekt i explorativ fas får genomgående låga sannolikheter för framtida inbetalningar, medan ett projekt för vilket läkemedelskandidat valts får relativt högre sannolikhet för en första delbetalning i ett licensavtal med därefter gradvis minskande sannolikhet för efterföljande inbetalningar. Sannolikheten för att läkemedelsprojekten ska nå fram till färdig produkt och därmed generera royalty är generellt sett låg och har av LinkMed aldrig satts högre än tio procent. Inom medicinteknik är utvecklingsrisken ofta lägre eftersom man där med större säkerhet kan anta att utvecklingsarbetet ska resultera i en färdig produkt. De sannolikheter som används i värderingsmodellen för projekt inom medicinteknik ligger därför väsentligt högre än för läkemedelsprojekten. Utvecklingsrisken för projekt inom bioteknik som inte syftar till läkemedel kan variera markant, från lägre risk mer liknande den inom medicinteknik till högre risk i nivå med läkemedelsprojekt. När det gäller utbetalningar för exempelvis utvecklingsarbete, patent, infrastruktur, produktion, marknadsföring och försäljning används genomgående höga sannolikheter för att de kommer att inträffa.

Det bör noteras att sannolikheterna gäller projektens utvecklingsrisker och inte speglar någon form av marknadsrisk. De osäkerheter som hör samman med exempelvis marknadspotential, marknadsandelar och pris beaktas i stället genom att göra försiktiga antaganden om intäkter från försäljning eller royalty. Kvaliteten i underlaget säkerställs bland annat genom studier och analyser som utgör grund för LinkMeds bedömning av framtida intäkter.

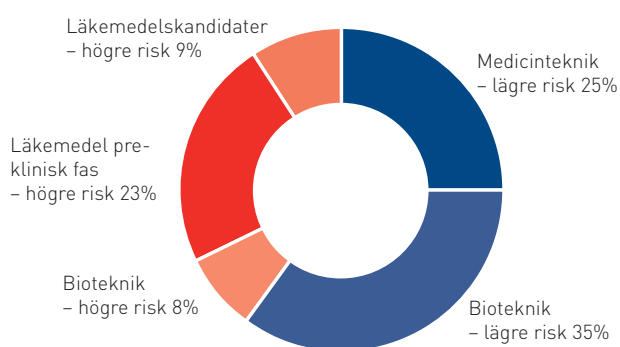
Sammanfattningsvis innebär LinkMeds modell att projektens värde utgörs av nuvärdet av projektets framtida kassaflöden justerade för sannolikheten att de ska inträffa. Värdet av portföljbolaget är summan av värdet av dess projekt med avdrag för nuvärdet av gemensamma resurser. Värdet av LinkMeds portfölj motsvarar slutligen summan av värdet av portföljbolagen justerat för LinkMeds ägarandelar, vilket innebär att värderingsmodellen utgår från att LinkMed kommer att behålla sina ägarandelar.

Värderingsmodellen ger LinkMed ett gediget underlag för styrning och uppföljning av portföljbolagens verksamhet genom att:

- Ge en god bild av vilka projekt och värde drivare som är viktiga för värderingen och tydligt visa vilka utvecklingsmål som måste nås.
- Visa om projekt och portföljbolag värdemässigt utvecklas i önskad riktning och takt mot uppställda mål.
- Belysa risknivån i projekt och portföljbolag.
- Fortlöpande ge en bild av framtida kapitalbehov för enskilda portföljbolag och för portföljen som helhet.
- Underlätta vägval och prioritering av utvecklingsinsatser mellan projekt och portföljbolag.
- Ge beslutsunderlag vid nya investeringar genom att belysa dessas värdepotential.
- Möjliggöra en styrning av den samlade portföljen med avseende på bland annat inriktning och risk.
- Ge en strukturerad värdemässig utgångspunkt inför kapitalanskaffning och kommande exit.

LinkMed tillämpar värderingsmodellen utifrån den kunskap "managing-owner"konceptet ger om de enskilda projekten och bolagen samt kunskaper om exempelvis terapiområden, marknadens behov, konkurrens, utvecklingsprocesser, tillståndsfrågor, licensstrukturer och distributionsformer. Det finns anledning att observera att andra bedömare, såsom exempelvis potentiella medinvestorer, kan göra andra bedömningar eller använda andra värderingsmodeller och därmed bilda sig en annan uppfattning om värdet av ett bolag eller projekt. Detta kan påverka villkoren vid en affär.

Risikanalyt



Villkoren vid en exit eller kapitalanskaffning är även beroende av exempelvis det allmänna läget på kapitalmarknaden och intresset för att investera i tidiga skeden. Detta är också anledningen till att LinkMed tidvis kan investera i nya portföljbolag till villkor som är väsentligt fördelaktigare än den egna värderingen. Skillnaden mellan investeringsvillkor och den egna värderingen är normalt mest påtaglig i tidiga utvecklingsskeden och minskar gradvis ju närmare portföljbolaget kommer en kommersialisering. För LinkMed som investerar i tidiga skeden och som utöver kapital tillför kompetens skapas möjligheter att härigenom få en betydande värdeuppbbyggnad på innehaven.

VÄRDESTRUKTUR

Utifrån en portföljvärdering i december 2006 har en bedömning gjorts av hur det samlade värdet fördelar sig på olika innehav.

Ägarandelarna i AbSorber svarade för 30 procent av portföljens sammanlagda värde. AbSorber lanserade i slutet av 2006 sin första produkt. De fyra största innehaven, AbSorber, AnaMar Medical, ONCOlog Medical och IMED svarade för 71 procent av portföljens värde. Sex av portföljbolagen representerade värden som var för sig understeg tio procent av det sammanlagda portföljvärdet. Den planerade utvidgningen av portföljen medför, allt annat lika, att enskilda portföljbolag väger mindre.

Samtliga portföljbolag har flera produkter i utveckling. Antalet produkter i utveckling och på marknaden summerar till 52. Portföljen fördelar sig över olika projektklasser, där bioteknikprojekt som inte syftar till läkemedel svarar för sammanlagt 41 procent av värdet, läkemedelsprojekt för 33 procent och medicintekniska produkter för 26 procent.

Bioteknikprojekten fördelar sig i två värdemässigt likvärdiga klasser, projekt i utveckling och sådana som har lanserats eller står inför lansering. I den senare klassen återfinns tre produkter.

Den enskilt största projektklassen är läkemedelsprojekt där läkemedelskandidat ännu inte valts. Klassen svarar för 24 procent av portföljens värde fördelat på nio projekt. Projekt där läkemedelskandidat har valts svarar för ytterligare nio procent av portföljens värde.

Det största antalet projekt återfinns inom medicinteknik som sammantaget svarar för 26 procent av portföljens värde, fördelat på 13 produkter som har eller inom kort kommer att lanseras och 13 projekt i utvecklingsfas.

RISKSTRUKTUR

Allt utvecklingsarbete inom life science är förknippat med risker i olika grad. Utvecklingsrisken varierar markant mellan portföljbolagens verksamheter och projekt. Riskanalysen i diagrammet visar LinkMeds bedömning av hur portföljens värde fördelar sig över projekt med olika utvecklingsrisk, varvid LinkMed valt att göra indelningen av utvecklingsrisken i två kategorier, lägre respektive högre risk.

Av portföljens samlade värde bedömer LinkMed att 60 procent utgörs av projekt med lägre utvecklingsrisk. Hit hör samtliga projekt inom medicinteknik och en del av projekten inom bioteknik. På medicinteknikområdet och inom bioteknik har portföljbolagen flera produkter på marknaden, vilket i praktiken innebär att utvecklingsrisken minimerats. I den högre riskkategorin, som utgör 40 procent av portföljens värde, återfinns samtliga läkemedelsprojekt samt en del av projekten inom bioteknik. Även om utvecklingsrisken är fortsatt högre, medför val av läkemedelskandidat att möjligheterna att få intäkter från projektet förbättrats.

PROJEKT INOM LÄKEMEDELSUTVECKLING

Bolag	Namn	Område	Explorativ fas	Preklinisk fas	CD/IND	Klinisk fas	Godkännande
AnaMar	AMAP102	Ledsjukdomar					
AnaMar	CS-E	Sårläkning					
AnaMar	SCI	Ryggmärg					
AnaMar	DAR	Ledsjukdomar					
AnaMar	CHAD	Ledsjukdomar					
IMED	MAB apoptosblockerare	HIV					
IMED	MAB apoptosblockerare	GVHD					
IMED	MAB apoptosblockerare	Cancer					
IMED	MAB apoptosinducerare	Cancer					
Recopharma	Vaccinadjuvans	Vacciner					
Recopharma	Antimicrobials	Magsår					
Recopharma	Antimicrobials	Calicivirus					
Recopharma	Antimicrobials	Influensa					

PROJEKT INOM BIOTEKNIK

Bolag	Namn	Område	Koncept	Utveckling	Marknad
AbSorber	XM-ONE	Transplantation			
AbSorber	AB0-kolonn	Transplantation			
AbSorber	Re-endotelialisering	Transplantation			
AbSorber	Levertransplantation	Transplantation			
AnaMar	COMP-ELISA	Ledsjukdomar			
AnaMar	Animal COMP-ELISA	Ledsjukdomar			
AnaMar	Ny markör	Ledsjukdomar			
Biovator	CPA	Allergitestning			
Biovator	GAPA	Allergitestning			
NovaHep	Cellinje för metabolism	Läkemedelsutveckling			
NovaHep	Leverstamceller	Cellterapi			
NovaHep	Artificiell lever	Leversvikt			
Recopharma	Kontraktstillverkning	Glykoproteiner			

PROJEKT INOM MEDICINTEKNIK

Bolag	Namn	Område	Koncept	Utveckling	Marknad
BioResonator	Ögontrycksmätare	Oftalmologi			
BioResonator	Prostatadiagnos	Cancer			
BioResonator	Ödemmätare	Ödem			
ONCOlog	Support (äldre produkter 7 st)	Cancer			
ONCOlog	EcoLog	Cancer			
ONCOlog	ROKUS - R	Cancer			
ONCOlog	QAMLog (3 produkter)	Cancer			
ONCOlog	DrugLog	Cancer			
ONCOlog	PatLog (4 produkter)	Cancer			
ONCOlog	EvidenceLog	Cancer			
Ortoviva	Distractor	Ortopedi			
Ortoviva	Seal	Ortopedi			
Ortoviva	Administrator	Ortopedi			
SACS	EEG-system	Neurologi			
SACS	Neonatal vård	Övervakning av för tidigt födda barn			

Diagrammen avser endast att ge en schematisk bild över projekten. Projekt kan befinna sig olika långt i respektive fas.



Portföljbolag

LÄKEMEDELSUTVECKLING OCH BIOTEKNIK

AbSorber	28
AnaMar Medical	31
Biovator	34
IMED	35
NovaHep	38
Recopharma	39

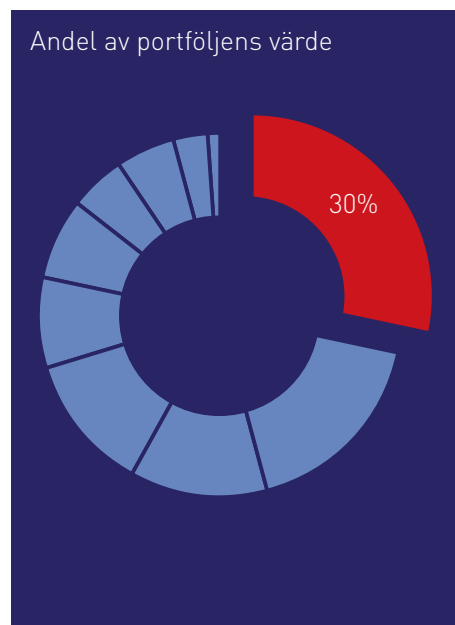
MEDICINTEKNIK

BioResonator	41
ONCOlog Medical	43
Ortoviva	46
SACS Medical	48



AbSorber

VD	Ingemar Lagerlöf
Ordförande	Jan Eriksson
Venture manager	Lars Martin
Ägarandel ¹⁾	40,4%
Andra ägare	Koncentra Holding AB 37,4%, Jan Holgersson 15,1%, övriga 7,1%
Totalt investerat kapital ²⁾	35,0 Mkr
Av LinkMed investerat	13,5 Mkr
Startår	1999
Terapiområde	Transplantationer
Hemsida	www.absorber.se



For successful transplantations and beyond

AbSorber utvecklar produkter som ökar möjligheterna att genomföra mer framgångsrika transplantationer. AbSorbers första produkt, XM-ONE, presenterades på ett lanseringssymposium i Barcelona i december 2006. AbSorber har slutit ett exklusivt avtal med det amerikanska medicintekniska företaget BD (Becton Dickinson and Company) för marknadsföring och försäljning av XM-ONE. AbSorber sköter själv försäljningen av XM-ONE i Norden och BD i resten av världen. BD startade i januari försäljningsaktiviteter med en specialiserad försäljningsstyrka i Europa. Bolaget bedöms under 2007 nå ett positivt kassaflöde genom intäkter från XM-ONE för att därefter i huvudsak kunna finansiera sin verksamhet med internt genererade medel. Inom fem år väntas AbSorber nå ett nettoresultat om cirka 100 Mkr.

AbSorber bildades för att kommersialisera den forskning som docenterna Jan Holgersson och Suchitra Holgersson bedrivit vid Karolinska Universitetssjukhuset i Huddinge. Sedan 2003 är bolaget helt inriktat mot transplantationsmarknaden.

XM-ONE™

Innan en transplantation genomförs testas om givarens vävnad passar ihop med mottagarens immunsystem. Traditionellt görs detta genom att kontrollera att donatorns och mottagarens blodgrupper stämmer överens samt med ett lymfocytkorstest som testar om mottagaren har antikroppar mot donatorns vävnadstyp, så kallad transplantationsantigen HLA klass I och II.

Trots denna kontroll får 15–30 procent av mottagarna av njurtransplantat olika grad av avstöttningsreaktioner efter en transplantation. Cirka tre procent förlorar sina transplantat. En av orsakerna kan vara att mottagaren har antikroppar mot celler som klär insidan av blodkärlen i det transplanterade organet, de så kallade endotelcellerna. Med vetskap om att mottagaren har sådana antikroppar kan avstöttningsreaktionen förhindras, antingen genom medicinering eller genom att man väljer ett organ från en annan donator.

AbSorber har utvecklat ett standardiserat test som snabbt ger svar på om mottagaren har antigener mot HLA klass I och II, eller antikroppar mot donatorns endotel. XM-ONE är det första testet för antikroppar mot endotelet. Det är också det första standardiserade testet som även inkluderar HLA klass I och II.

AbSorber har i en studie visat att XM-ONE förutser avstöttningsreaktioner vid njurtransplantationer bättre än de testmetoder som klinikerna använder idag. Resultaten var så starka att studien kunde avbrytas i förtid. Sex transplantationsenheter deltog i studien; från USA medverkade Johns Hopkins i Baltimore, Baylor Health i Dallas, Massachusetts General Hospital i Boston samt Ohio State University Hospital i Columbus och från Sverige deltog transplantationsenheterna vid Karolinska Universitetssjukhuset i Huddinge och Sahlgrenska Universitetssjukhuset i Göteborg.

XM-ONE är godkänt för försäljning i Europa efter att ha fått CE-märkning i april 2006. Ansökan om 510(k)-godkännande har inlämnats till den amerikanska läkemedelsmyndigheten Food and Drug Administration (FDA). Bolaget räknar med att ha en FDA-registrering klar under första halvåret 2007.

BD har rättigheterna att marknadsföra och sälja XM-ONE i hela världen, med undantag för Norden där AbSorber behållit rättigheterna. BD köper testet av AbSorber till ett överenskommet pris.

BD hade under 2005 en omsättning på 5,4 miljarder dollar och kontor i 50 länder. Företaget verkar inom diagnostik, medicintekniska produkter och laboratorieutrustning och har uppbyggda relationer med transplantationskliniker.

Transplantationer är en väl definierad nischmarknad som i USA och EU genomförs vid cirka 500 transplantationskliniker. I USA genomförs årligen 20 000 njur- och hjärttransplantationer, varav njurtransplantationer svarar för runt 90 procent³⁾. Branschbedömare uppskattar att minst lika många transplantationer genomförs i EU. För njur- och hjärttransplantationer beräknas

1) Teckningsoptioner finns utställda till ledande befattningshavare. Dessa kan komma att medföra viss utspädning vid fullt utnyttjande.

2) Avser aktiekapital, bidrag samt lån.

3) UTransplant.org, National Report 2005.



XM-ONE ha en årlig försäljningspotential i EU och USA på 800 Mkr, medan marknaden i resterande delar av världen uppskattas till 250 Mkr. Bolaget och dess partner bedömer möjligheterna som goda att inom en femårsperiod nå en marknadspenetrering på 25 procent, vilket innebär ett försäljningsvärde till slutkund på 260 Mkr. Vid en sådan försäljningsnivå räknar AbSorber med att nå ett rörelseresultat om cirka 100 Mkr.

XM-ONE dokumenteras även för hematogen stamcellstransplantation (benmärgstransplantation) och levertransplantation. Dessa marknader uppskattas representera en försäljningspotential på ytterligare 25 procent, motsvarande drygt 250 Mkr i hela världen.

AB0-KOLONN

Till följd av organbrist genomförs färre transplantationer än vad som är önskvärt. Ett sätt att minska organbristen är att i högre

utsträckning använda organ från närstående, vilket är okomplicerat när givare och mottagare har samma blodgrupp. Med enklare procedurer för att transplantera mellan personer med olika blodgrupp skulle sannolikt antalet transplantationer kunna öka. En metod som i vissa fall används för att överskrida blodgruppsbarriären är plasmaferes, i vilken patientens blodplasma, där antikropparna finns, ersätts med annan vätska. Proceduren är förenad med hög infektionsrisk. Vissa andra metoder används också idag för att överskrida blodgruppsbarriären, men även dessa är förenade med betydande risker för patienten.

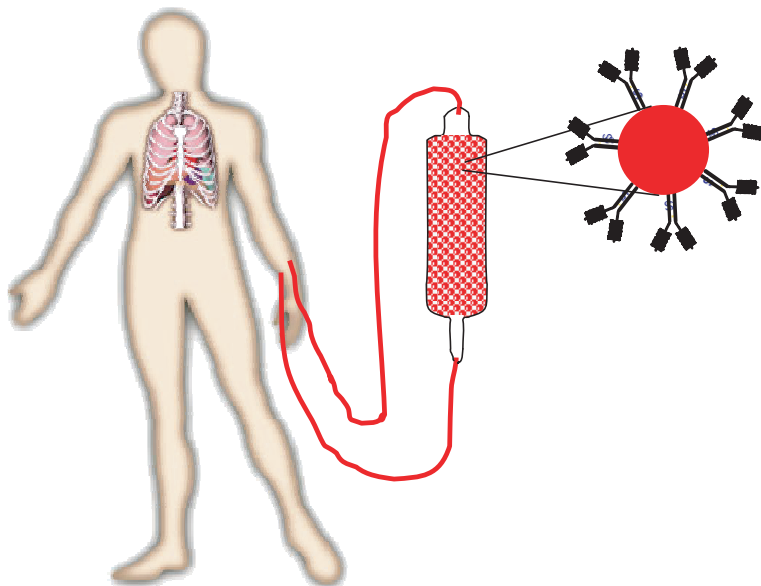
En ny metod som är mer skonsam för patienten är att med hjälp av så kallade AB0-kolonner rena blodet från antikroppar riktade mot blodgruppsantigen. Proceduren, som kallas absorption, liknar dialys och genomförs idag vid flera olika tillfällen för att få ned patientens antikroppar till hanterbara nivåer. Det finns idag en AB0-kolonn till försäljning som utvecklats av det svenska företaget Glycorex. Denna produkt är hittills godkänd i EU.

AbSorber utvecklar en AB0-kolonn, som i tidiga försök uppvisat avsevärt mer effektiv bindning till antikropparna. Det innebär sannolikt att det krävs färre absorptioner per patient och att det även blir möjligt att framgångsrikt behandla patienter med höga antikropps nivåer.

AB0-kolonnen är patentsökt. AbSorber planerar att kliniska studier med AB0-kolonnen ska vara avslutade 2008.

Produkten behöver CE-märkning för försäljning i Europa och FDA-registrering för försäljning i USA.

Marknadspotentialen för AbSorbens AB0-kolonn är svårbedömd. Organbrist har skapat långa väntelistor för transplantation i många länder. Kan 15 procent fler transplantationer genomföras genom att använda organ från närstående med annan blodgrupp innebär det 7 500 fler njur- och hjärttransplantationer årligen i världen. Med antagande om ett pris för AB0-kolonnen på 100 000



kr per patient innebär det en total marknadsstorlek på 750 Mkr. Det kommer sannolikt att ta många år innan förfaringssättet etablerats och marknaden nått en sådan storlek.

ÖVRIGA PRODUKTER

AbSorber utvecklar även en produkt som ska göra det möjligt att klä insidan av konstgjorda blodkärl med kroppseget endotel. Teknologin bygger på användning av förstadier till endotelceller, vilket gör att patientens eget blod kan användas för att bygga upp endotelet. Identifieringen av denna celltyp gör det också möjligt att ur patientens eget blod snabbt utvinna kroppseget endotel.

AbSorber samarbetar också med NovaHep kring olika tekniker för att med hjälp av leverstamceller förbättra behandlingen för patienter som väntar på levertransplantationer eller avlasta en sviktande lever som behöver hjälp för återhämtning.

PATENT

AbSorber har ett beviljat patent och fyra patentansökningar. För transplantation mellan människor förväntar sig AbSorber ett patentgodkännande under 2007, både vad gäller XM-ONE och AB0-kolonnen.

LINKMEDS VÄRDERING

I LinkMeds värdering av AbSorber svarar XM-ONE för cirka två tredjedelar av värdet medan AB0-kolonnen svarar för resterande del. XM-ONE förväntas nå en försäljningstopp om knappt 300 Mkr år 2012. Försäljningstoppen för AB0-kolonnen väntas infalla år 2015 på ett marginellt lägre belopp än för XM-ONE.

PROJEKT INOM BIOTEKNIK

Projekt	Område	Koncept	Utveckling	Marknad
XM-ONE	Transplantation			
AB0-kolonn	Transplantation			
Re-endotelialisering	Transplantation			
Levertransplantation	Transplantation			

FINANSIELLA DATA (TKR)

År	Aktiverat ¹⁾	Kassa	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Resultat	Kassaflöde ²⁾
2006	10 518	2 056	13 661	1 187	12 474	1 568	-4 580	-7 598
2005	7 562	3 702	12 051	1 065	10 986	78	-2 591	-5 741

Av intäkterna 2006 svarade försäljningen av XM-ONE för 0,1 Mkr under december och avsåg försäljning till sjukvården i Sverige, vidarefakturerade kostnader svarade för 0,2 Mkr och aktiverade utvecklingskostnader uppgick till 1,3 Mkr. Den finansiella informationen är upprättad enligt ÅRL och BFN.

1) Aktiverade utvecklings- och patentkostnader.

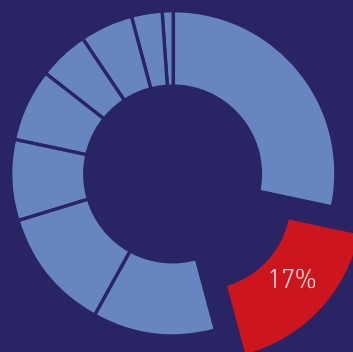
2) Kassaflöde avser rörelsens kassaflöde efter investeringar.



VD
Ordförande
Venture manager
Ägarandel¹⁾
Andra ägare
Totalt investerat kapital²⁾
Av LinkMed investerat
Startår
Terapiområde
Hemsida

Owe Gårlin
Staffan Encrantz
Ingemar Lagerlöf
29,2%
Koncentra Holding AB 65,3%, övriga 10,1%
123,1 Mkr
27,9 Mkr
1998
Ledsjukdomar
www.anamar.com

Andel av portföljens värde



Med fokus på destruktiva ledsjukdomar

AnaMar Medical verkar inom området för destruktiva ledsjukdomar vilket omfattar flera allvarliga och kroniska folksjukdomar. Bland de största är artros (ledförslitning) som i USA drabbar 25 procent av befolkningen över 60 år och reumatoid artrit som drabbar 1 procent av befolkningen. Båda patientgrupperna har huvudsakligen varit hänvisade till smärtstillande och anti-inflammatoriska medel som bromsar sjukdomsförloppet. Inom reumatoid artrit (ledgångsreumatism) har sedan i början av 2000-talet nya biologiska läkemedel som bromsar sjukdomsförloppet lanserats. Försäljningen av dessa TNF-hämmare uppgick 2005 till närmare 8 miljarder dollar³⁾. Totalmarknaden för terapiområdet uppgick till 10 miljarder dollar och cirka 35 procent av patienterna får ingen behandling idag. Flera läkemedel med nya verkningsmekanismer är på väg in på marknaden.

AnaMar Medical utvecklar produkter för diagnos, behandling och uppföljning/prediktion av ledgångsreumatism och kronisk ledförslitning. Företaget marknadsför två biomarkörer, en för att följa ledsjukdom hos patienter och en för användning i djurmodeller för läkemedelsutveckling. Utöver det har bolaget fem läkemedelskandidater i preklinisk utvecklingsfas och en biomarkör i prototyp-utveckling. Avsikten är att utlicensiera läkemedelskandidaterna efter preklinisk utveckling. Under 2006 utvärderades en biomarkör för diagnos av ledförslitning som också har patentsökts.

LinkMed bedömer att AnaMar Medicals kapitalbehov fram till och med 2008 är tillgodosett med nuvarande finansiering. I november inledde AnaMar Medical utlicensieringsprocessen för tre läkemedelskandidater: AMAP102 för ledgångsreumatism, CS-E för sårsläkning och SCI för ryggmärgsskada. Processen som omfattar bland annat förberedelsearbete, sondering av intresse och förhandlingar beräknas ta minst 12 månader i anspråk och ge betydande intäkter om avtal sluts. En del av dessa intäkter kommer att tillfalla Acure Pharma AB enligt avtal.

AnaMar Medicals verksamhet är inriktad på att bygga värden. Avsikten är att delar av dessa värden under kommande år ska

omsättas till licensintäkter från de tre projekten som planeras att utlicensieras samtidigt som bolaget fortsätter att skapa värden i nya projekt. Förmågan att skapa värden avgörs i hög utsträckning av bolagets utvecklingsarbete. Utvecklingsarbete svarar också i allt väsentligt för bolagets kostnader. Kostnadsbudget fastställs årsvis och förändras vid behov. I normalfallet leder forskningsframsteg till ökade kostnader eftersom mer framskriden forskning vanligtvis är mer kostnadskrävande samt att nya utvecklingsprojekt kräver finansiering för att kunna drivas. Avsaknad av forskningsframsteg kan också föranleda bolaget att förändra sina kostnader, antingen uppåt eller nedåt. Möjligheterna att finansiera verksamheten är avgörande för vilka beslut som fattas.

AnaMar Medical grundades efter att professorerna Dick Heinegård och Tore Saxne vid Lunds Universitet gjort nya upptäckter kring den brosknedbrytning som ligger bakom flera ledsjukdomar. Traditionellt har inflammation ansetts vara orsaken till brosknedbrytningen. Heinegård och Saxne visade att vävnadsfaktorer i broskets mikromiljö också spelar en central roll. De båda forskarna är rikt prisbelönade och har beviljats ett flerårigt forskningsanslag från amerikanska National Institute of Health (NIH).

PRODUKTER OCH PROJEKT

Läkemedelsprojekt

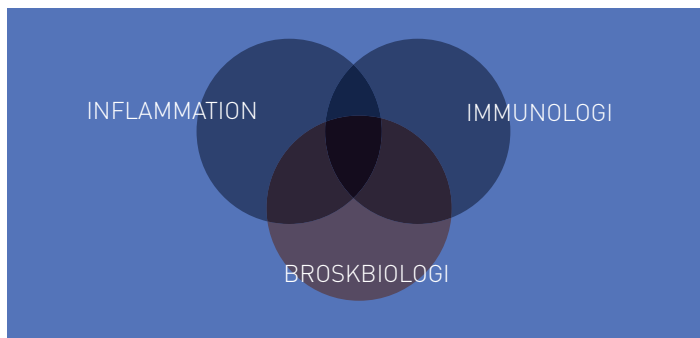
AnaMar Medical har fem projekt i preklinisk utvecklingsfas, tre mot ledsjukdomar, ett för sårsläkning och ett för ryggmärgsskador. Samtliga projekt rör nya substanser. De projekt som inriktas mot ledsjukdomar har egenskaper som gör att de förväntas förändra sjukdomsförloppet.

Tre av projekten har resulterat i att läkemedelskandidater har etablerats: AMAP102 för reumatoid artrit, CS-E för sårsläkning och SCI för ryggmärgsskada. Det är dessa tre AnaMar Medical nu planerar att utlicensiera.

1) Teckningsoptioner finns utställda till ledande befattningshavare. Dessa kan komma att medföra viss utspädning vid fullt utnyttjande.

2) Avser aktiekapital och lån.

3) Rheumatoid arthritis market moves smoothly ahead, IMS Global Insights, 1 aug 2006.



AMAP102 melanocortinreceptor, MCR för reumatoid artrit har anti-inflammatoriska egenskaper och har i prekliniska studier visat effekt på såväl TNF alfa som IL-6. TNF alfa och IL-6 är kroppsegna substanser som förekommer vid inflammation. Det finns flera godkända TNF-hämmare på marknaden och flertalet produkter i utveckling.

Till skillnad från dagens TNF-hämmare som måste injiceras kan AMAP102 ges i tablettform. Projektet har tidigare kallats MCR-hämmare, men gavs inför utlicensieringsarbetet namnet AMAP102.

Under utvecklingen av CS-E för ledsjukdomar, upptäckte AnaMar Medical att substansen hade egenskaper som är intressanta för sårhäkning. Bolaget valde därför att även utveckla substansen för detta område. Projektet kan utvecklas antingen som läkemedel eller som medicinteknisk produkt, där det senare kan antas gå snabbare. AnaMar Medical behåller tills vidare rättigheterna för användning inom ledsjukdomar. De indikationer inom sårhäkning som kan bli aktuella är venösa sår, diabetessår och trycksår. Totalt uppskattas 13,8 miljoner patienter lida av sådana kroniska sår¹⁾.

SCI baseras på en känd substans som vidareutvecklats för behandling av akut ryggmärgsskada. Behandlingsområdet tillhör inte AnaMar Medicals kärnområde och kommer att avyttras. SCI bedöms kunna få sårhäkningsstatus. Antalet patienter som årligen drabbas av akut ryggmärgsskada uppskattas till 34 000 i USA, Europa, Japan och Kanada¹⁾.

Biomarkörer

AnaMar Medical marknadsför två test för att upptäcka och följa brosknedbrytning: COMP-ELISA för människa och Animal COMP-ELISA för djur. COMP-ELISA avspeglar brosknedbrytning genom att mäta en biomarkör, i detta fall ett protein, Cartilage Oligomeric Matrix Protein, som når blodbanan efter det att brosket förstörs.

Kunderna för COMP-ELISA är dels hälso- och sjukvården för att följa upp patienter, dels läkemedelsindustrin för att mäta och utvärdera kliniska studier. För försäljning till hälso- och sjukvården anlitar AnaMar Medical distributörer medan bolaget på egen hand sköter försäljningen till läkemedelsindustrin. AnaMar Medicals andra test, Animal COMP-ELISA, mäter samma protein på djur. Detta används främst av läkemedelsindustrin vid utveckling av nya substanser men även av forskande institutioner.

Bolaget hanterar försäljning i Norden. Svenska Phadia och italienska Menarini säljer produkten i Europa. För den amerikanska

marknaden finns avtal med Inova och i Japan arbetar AnaMar Medical med Funakoshi och MBL.

COMP-ELISA används i liten utsträckning idag. Skälet för den begränsade användningen är att det tar tid att etablera nya metoder samt att testet inte är tillräckligt specifikt. AnaMar Medical utvecklar COMP-ELISA så att det ska kunna särskilja brosknedbrytning som beror på sjukdom. Företaget räknar med att användningen av COMP-ELISA i studier också kommer att bidra till att etablera testet.

Under 2006 utvärderade AnaMar Medical en biomarkör för diagnos av ledförslitning, som även patentsökts. Idag diagnostiseras ledförslitning med hjälp av magnetkamera, vilket är en förhållandevis kostsam procedur. Ett enklare laboratorietest för denna folksjukdom skulle därför kunna ha goda marknadsförutsättningar.

Genom att mäta brosknedbrytning kan läkare få en bild av sjukdomsaktiviteten hos patienter med reumatoid artrit eller ledförslitning. Med antagande om ett pris per test om 60 kr, vilket bolaget anser rimligt, samt att varje patient med reumatoid artrit i EU, USA, Kanada, Japan och Australien, testas två gånger årligen beräknas marknadspotentialen till cirka 940 Mkr per år.

PATENT

AnaMar Medical har sex patentansökningar. Tre av dessa avser läkemedel och tre biomarkörer och gäller substanser och deras användning.

LINKMEDS VÄRDERING

I LinkMeds värderingsmodell svarar läkemedel för cirka 80 procent av värdet i AnaMar Medical och biomarkörer för resterande cirka 20 procent. Cirka 42 procent av det uppskattade bolagsvärdet utgörs av delmålsersättningar (milestones) och 38 procent av royalty från läkemedelsprojekt. Av delmålsersättningarna förväntas 40 procent ha influtit till bolaget 2010. Intäkter vid slutande av avtal för de tre läkemedelskandidater där licensarbetet nyligen inletts förväntas i värderingen inflyta under 2007 och 2008 och svara för cirka 15 procent av bolagets värde.

Läkemedelskandidaterna AMAP102 för reumatoid artrit och CS-E för sårhäkning svarar enligt modellen för 20 procent vardera av bolagets värde medan SCI beräknas motsvara 7 procent av värdet. De två övriga läkemedelsprojekten svarar för 33 procent.

Av biomarkörerna värderas den nya markören för artros högst. Produkten kommer sannolikt att licensieras ut till en partner som har god marknadstäckning på de viktigaste marknaderna. Produkten antas år 2015 nå sin högsta årliga försäljning på cirka 500 Mkr, vilket förutsätter att den endast har konkurrens från magnetröntgen och att tidiga data kan verifieras i större studier.

1) Bridgehead International, rapport i juni 2006 för AnaMar Medical.

AVTAL I TIDIG FAS PÅ ARTRITOMRÅDET

Tabellen visar avtal i preklinisk utvecklingsfas som slutits de senaste två åren inom området reumatoid artrit (ledgångsreumatism) (värde i miljoner dollar).

Parter	Avtalstyp	Substans	Datum	Värde	Vid under- tecknande	Milestones
Chelsea Therapeutics/ Active Biotech	FoU-samarbete Licens	Dihydroorotate dehydrogenase inhibiting compounds	Maj 06	n/a	n/a	Ja
Astellas Pharma/ Immuno-Biological Laboratories	Licens	Anti-human Osteopontin antibodies (2K1)	Mar 06	25,9	3,6	22,3
Arthogen BV/ BioFocus	Utveckling Licens Forskning	SilenceSelect target discovery	Mar 06	9,1	Ja	Ja
Novo Nordisk/G2 Therapies	FoU-samarbete Licens Utveckling	C5a Receptor antibodies for autoimmune/inflammatory diseases	Feb 06	108,0	6,0	102,0
Bristol-Myers Squibb/Domantis	FoU-samarbete Licens	dAb therapeutics for immunology & oncology	Dec 05	29,2	9,2	20,0
Serono/Genmab	FoU-samarbete Licens	HuMax-TAC Development	Maj 05	40,0	2,0	38,0
Serono/NovImmune	Utveckling Licens	NI-0401 (anti-Cd3) & NI-0501 (Anti-IFN-gamma)mAbs for autoimmune diseases	Maj 05	110,0	5,0	105,0
Novartis/Avanir Pharma	FoU-samarbete Licens	Small molecule to macrophage migration inhibitory factor	Apr 05	210,0	Ja	Ja

Flera av affärerna avser samarbetsavtal som omfattar flera möjliga indikationer, exempelvis "inflammatoriska sjukdomar" eller "inflammation och onkologi". I sådana fall avspeglar avtalens värde potentialen för en eller flera substanser i klinisk utveckling. n/a avser fall där information ej finns tillgänglig.

PROJEKT INOM LÄKEMEDELSUTVECKLING

Projekt	Område	Explorativ fas	Preklinisk fas	CD/IND	Klinisk fas	Godkännande
MCR	Ledsjukdomar					
CS-E	Sår läkning					
SCI	Ryggmärg					
DAR	Ledsjukdomar					
CHAD	Ledsjukdomar					

PROJEKT INOM BIOTEKNIK

Projekt	Område	Koncept	Utveckling	Marknad
COMP-ELISA	Ledsjukdomar			
Animal COMP-ELISA	Ledsjukdomar			
Ny markör	Ledsjukdomar			

FINANSIELLA DATA (TKR)

År	Aktiverat ¹⁾	Kassa	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Resultat	Kassaflöde ²⁾
2006	12 407	7 970	23 165	16 914	6 251	3 500	-41 215	-32 249
2005	19 038	6 654	29 244	26 971	2 273	5 893	-30 812	-24 619

Av intäkterna utgjorde aktiverade utvecklingskostnader 1,0 (2,7) Mkr medan försäljningen uppgick till 2,5 (3,2) Mkr. I januari 2007 genomfördes en riktad nyemission till Koncentra Holding om 13,0 Mkr, vilket beaktats i tabellen ovan. Den finansiella informationen är upprättad enligt ÅRL och BFN.

1) Aktiverade utvecklings- och patentkostnader.

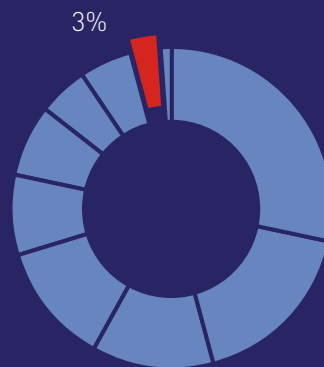
2) Kassaflöde avser rörelsens kassaflöde efter investeringar.

Biovator

VD
Ordförande
Venture manager
Ägarandel
Andra ägare

Stan Mikulowski
Jan Thorell
Stan Mikulowski
46,0%
Thorema Investments AB 19,5%,
Willy Heyman 17,0%,
Birger Andersson 10,1%, övriga 7,4%
Totalt investerat kapital¹⁾ 7,1 Mkr
Av LinkMed investerat 2,6 Mkr
Startår 1994
Terapiområde Allergi
Hemsida www.biovator.com

Andel av portföljens värde



För bättre, säkrare och etiska allergentest

Biovator utvecklar tester som visar om kemiska substanser orsakar allergier. Testteknologin har förutsättningar att kraftigt minska användningen av djurförsök, eftersom den är billigare och snabbare att använda samt ger mer tillförlitliga testresultat.

Utvecklingsarbetet bedrevs från 2000 till 2004 i huvudsak i samarbete med AstraZeneca. Bolaget har därefter fortsatt utvecklingsarbetet för att få fram ett komplett kommersiellt diagnostiskt *in vitro*-test, baserat på humana blodkroppsceller. I januari 2007 bildades en grupp bestående av Biovator, diagnostikföretaget IBL Hamburg, biokemiföretaget Medicago i Uppsala och Linköpings Universitet för att ta fram ett sådant. Bolaget beräknar att produkten blir den första i sitt slag vid en tänkt lansering 2008.

Biovators teknologi, Cytokine Profile Assay (CPA) kan diagnostisera generell allergi och allergiska reaktioner i luftvägarna, så kallad typ 1 allergi, men även kontaktallergi, så kallad typ 4 allergi. Det finns idag inga *in vitro*-tester för allergi av typ 1.

Allergier betraktas i västvärlden som en folksjukdom och förekomsten ökar. CPA-teknologin uppfanns av Birger Andersson, professor vid Karolinska Institutet. Biovator har patent i USA,

Kanada, Japan, EU och Australien på CPA. Patentansökan för ytterligare en teknologi, GAPA, inlämnades 2005.

Att testa i humana celler är mer tillförlitligt än att testa på djur eller i celler från djur. Kompletta testkit är dessutom mer tillförlitliga, snabbare och enklare att använda än icke-standardiserade test. Kostnaden för att med djurtester mäta en substans potentiellt allergena egenskaper kan idag uppgå till 10 000 dollar.

Efterfrågan på provrörstester från kemi-, läkemedels- och kosmetikaindustrin bedöms vara stor. Skälen för detta är huvudsakligen två. Dels verkar myndigheter i EU och USA aktivt för att minska djurförsök så att de i väsentliga delar kan förbjudas år 2008²⁾, dels kan tester sänka kostnaderna för att utveckla nya substanser. Det finns dessutom ett konsumenttryck på att minska djurförsök, framförallt inom kosmetikaindustrin.

LINKMEDS VÄRDERING

LinkMed bedömer att de båda testteknologierna, CPA och GAPA, idag har lika stort värde. LinkMed antar att CPA lanseras under 2008. GAPA antas lanseras senare men har i gengäld en större försäljningspotential.

PROJEKT INOM BIOTEKNIK

Projekt	Område	Koncept	Utveckling	Marknad
CPA	Allergitestning			
GAPA	Allergitestning			

FINANSIELLA DATA (TKR)

År	Aktiverat ³⁾	Kassa	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Resultat	Kassaflöde ⁴⁾
2006	3 449	209	3 807	1 130	2 677	0	-1 203	-1 074
2005	3 448	25	3 653	922	2 731	0	-591	-443

Den finansiella informationen är upprättad enligt ÅRL och BFN.

1) Avser aktiekapital, aktieägartillskott och lån.

2) Direktiv 93/35 EEG.

3) Aktiverade utvecklings- och patentkostnader.

4) Kassaflöde avser rörelsens kassaflöde efter investeringar.

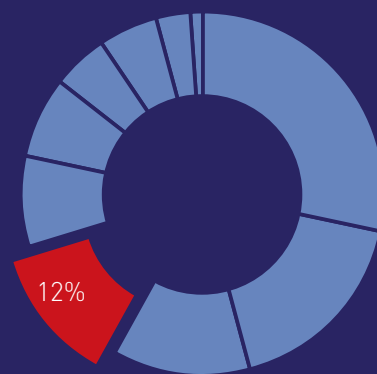
IMED

VD
Ordförande
Venture manager
Ägarandel¹⁾
Andra ägare

Totalt investerat kapital²⁾
Av LinkMed investerat
Startår
Terapiområde
Hemsida

Ingemar Lagerlöf
Hans-Peter Ekre
Ingemar Lagerlöf
38,8%
Karolinska Development I 28,2%,
Karolinska Development II 17,4%,
Francesca Chiodi 15,6%
26,1 Mkr
11,0 Mkr
2001
Cancer, HIV, transplantation, med flera
www.imed.se

Andel av portföljens värde



Humana monoklonala antikroppar för apoptos

IMED utvecklar humana monoklonala antikroppar som sätter igång eller blockerar naturlig celldöd, så kallad apoptos. Sjukdomsområdena för bolagets antikroppar är stora och innefattar bland annat cancer, HIV och transplantation. Bolaget avser att utlicensiera sina produkter till större läkemedelsbolag.

Monoklonala antikroppar är ett område som möter stort intresse och utvecklas snabbt. De 18 monoklonala antikroppar som godkänts av FDA hade under 2005 en sammanlagd försäljning på 6 miljarder dollar. Marknaden väntas växa till 30 miljarder dollar år 2010³⁾.

IMEDs produkter har sitt ursprung i den forskning som professor Francesca Chiodi vid Karolinska Institutet bedriver kring naturlig celldöd. IMED har ett lag av forskare och utvecklare som verkar vid ett laboratorium hos Karolinska Institutet. Bolaget har ett nätverk av strategiska partners för att effektivt bedriva utvecklingsarbete.

En av de viktigaste mekanismerna för apoptos är den så kallade Fas-molekylen, som sänder signaler som gör att cellen dör när molekylen binds till sin naturliga ligand, Fasliganden (Fas L). Sedan Fas-molekylen upptäckts har den kopplats till sjukdomsbilden vid flera sjukdomar, bland annat cancer, HIV/AIDS, reumatism, MS, avstöttningsreaktioner vid transplantation samt akut leversvikt och levercirros vid hepatit B-infektion.

Professor Chiodi upptäckte att normala individer har antikroppar som kan sätta igång eller blockera apoptos. Hon identifierade bindningsställen på Fas-molekylen och utvecklade och patent-sökte peptidsekvivalenter med humana antikroppar mot dessa bindningsställen.

PROJEKT

Blockerande monoklonal antikropp

IMED har utvecklat en human monoklonal antikropp som blockerar apoptos genom att blockera Fas på cellytan. Bolaget känner

inte till någon annan human monoklonal antikropp som fungerar på detta sätt. Denna antikropp har i prekliniska studier visat en lovande profil med tydliga positiva biologiska effekter. IMED har idag två varianter av blockerande antikroppar, en baserad på IgG4 och en på IgG1. Båda uppvisar samma biologiska effekter på mänskliga celler. Preliminära data tyder på att antikropparna är mycket potenta, inte är toxiska mot mänskliga leverceller och inte orsakar negativa immunologiska reaktioner.

IMED avser att under 2007/2008 genomföra ett IND (Investigational New Drug) program med fullständiga toxicitetsstudier och produktion enligt gällande myndighetskrav. Därefter inleds kliniska studier med en fas I-studie. När fas I-prövningarna slutförts avser IMED att utlicensiera denna monoklonala antikropp till ett större läkemedelsbolag för fortsatt utveckling. Kapitalbehovet för dessa studier, som bedöms ta cirka tre år, beräknas till ca 70 Mkr. Bolaget förutses under denna tid inte ha några intäkter.

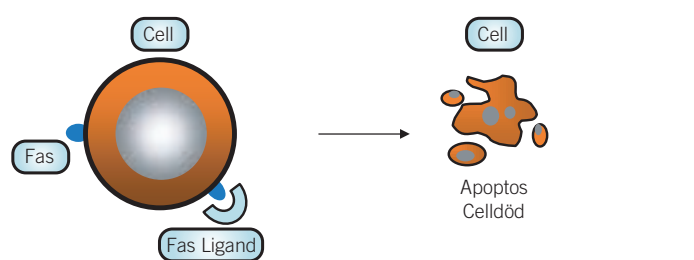
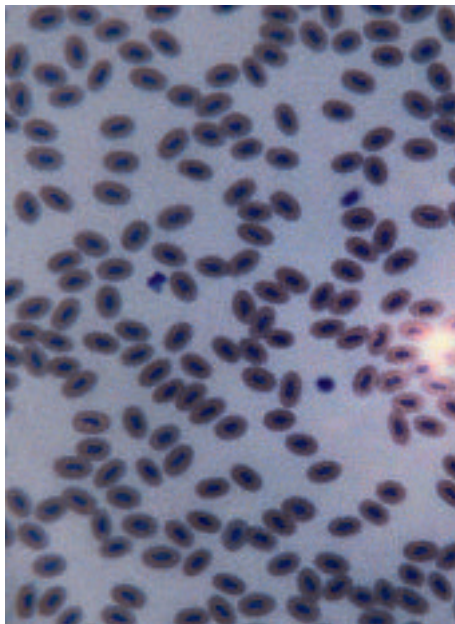
IMED anser att denna monoklonala antikropp har potential att nå en betydande försäljning och att den kommer att kunna användas inom en rad områden. IMEDs tentativa planer är att först utveckla den för benmärgstransplantation därefter för HIV/AIDS och som stödbehandling vid cancer. Cirka 30 procent av de patienter som får benmärg eller stamceller från en donator utvecklar graft-versus-host disease (GVHD). Detta är en allvarlig och ibland livshotande komplikation som orsakas av att de T-celler som bildas av den transplanterade benmärgen uppfattar kroppen som främmande och försöker stöta bort den. Immunreaktionen sker via Fas och IMEDs tes är att den blockerande antikroppen kommer att blockera interaktionen. GVHD behandlas idag med steroider, med mycket svagt resultat för cirka 20 procent av patienterna.

Marknaden för benmärgstransplantation är en nischmarknad med möjligheter till sär läkemedelsstatus. Detta ger förutsättningar för att snabbare nå ut på marknaden och därefter utveckla antikrop-

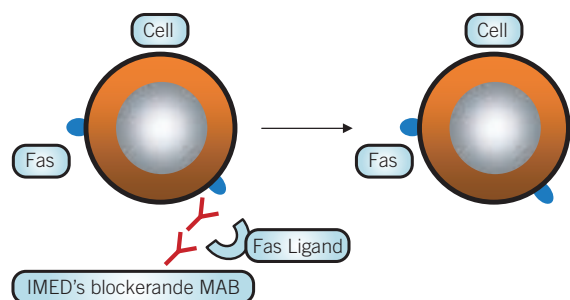
1) Teckningsoptioner finns utställda till ledande befattningshavare. Dessa kan komma att medföra viss utspädning vid fullt utnyttjande.

2) Avser aktiekapital och bidrag.

3) Pipeline/Commercial Insight, Innovative Targeted Therapies, Datamonitor, 2005.



När Fas Liganden binder till Fas på cellens yta ger detta naturlig celldöd (apoptos)



IMEDs MAB förhindrar celldöd genom att hindra Liganden att binda till cellen

pen för flera och större indikationer. IMED uppskattar marknadspotentialen inom benmärgstransplantation för antikroppen till cirka 300 Mkr per år. Uppskattningen utgår från att 6 400 patienter i USA fick benmärg eller stamceller från donator under 2005¹⁾. Priset för en behandling har uppskattats till 60 000 kr med hänsyn till att GVHD är en allvarlig komplikation med få behandlingsalternativ, Resultatet av kliniska studier blir vägledande för antagande om möjlig marknadsandel.

En central orsak till att immunförsvaret hos HIV-patienter försvagas är att virusinfektionen medför att deras CD4+ T-celler

minskar. Dessa celler har en central roll i immunförsvaret och nedgången medför att HIV-patienter drabbas av sjukdomar som bidrar till att försämra deras tillstånd. Nedgången i antalet CD4+ T-celler sker genom Fas-medierad celldöd, vilket IMEDs blockerande antikropp i prekliniska studier visat sig förhindra. Bromsmediciner sänker patientens virusnivå, men påverkar inte CD4+ T-celler. Genom att upprätthålla CD4+ T-cellernas nivå kan patienterna ha ett funktionellt immunförsvaret. IMEDs antikropp bör ges när patienterna gör uppehåll med bromsmedicinering. Även hos cancerpatienter som behandlas med cytostatika sjunker nivån CD4+ T-celler markant, också här till följd av Fas. Detta gör att de drabbas av infektioner, som försämrar deras allmäntillstånd. På samma sätt som för HIV-patienter förväntas IMEDs blockerande antikropp kunna upprätthålla ett funktionellt immunförsvaret hos patienter som genomgår cytostatikabehandling.

Antalet HIV/AIDS-patienter uppskattas till 1,3 miljoner i västvärlden som idag representerar nästan hela den kommersiella marknaden. Cancer beräknades 2005 skörda 7 miljoner människoliv världen över. Cirka 3,4 miljoner nya cancerfall bedöms ha diagnostiserats under 2005 på de sju största läkemedelsmarknaderna (USA, Japan, Frankrike, Tyskland, Italien, Spanien och Storbritannien). Cancer är det tredje största terapisegmentet med en försäljning 2004 på 40 miljarder dollar. År 2003 beräknades 395 substanser mot cancer genomgå klinisk utveckling^{2, 3)}.

Inducerande monoklonal antikropp

IMED har också utvecklat en human monoklonal antikropp som i cellstudier ger upphov till apoptos genom att binda sig till Fas-proteinet. Utvecklingen av denna monoklonala antikropp befinner sig cirka ett år efter den blockerande antikroppen. Denna kommer sannolikt att utvecklas för cancerområdet.

Antikroppen är en så kallad "targeted therapy" eller målinriktad terapi. Denna nya klass av avancerade cancerbehandlingar växer snabbt och förändrar cancervården. Behandlingarna adresserar

1) Center for International Blood&Marrow Transplant Research (CIBMTR).

2) AIDS Epidemic Update, UNAIDS och WHO, December 2005.

3) Pipeline/Commercial Insight: Innovative Targeted Therapies, Datamonitor, 2005.



specifika molekylegenskaper hos tumörer, vilket gör dem effektiva och mindre giftiga än traditionella cancerbehandlingar. I denna nya grupp läkemedel finns monoklonala antikroppar men även andra läkemedel. Försäljningen av målinriktade terapier uppgick till 5,1 miljarder dollar 2004. Aktiviteten på området är hög med 168 substanser i klinisk utveckling. År 2014 förutspås försäljningen av målinriktade terapier ha ökat till 19,2 miljarder dollar³⁾.

PATENT

Bolaget har patent på humana anti-Fas antikroppar i USA. I Europa föreligger patentansökan.

LINKMEDS VÄRDERING

LinkMed bedömer att den blockerande monoklonala antikroppen svarar för cirka 79 procent av IMEDs värde och den inducerande för resterande cirka 21 procent. Potentialen bedöms vara störst på HIV-området som svarar för cirka 50 procent av värdet. IMED avser att licensiera ut sina antikroppar. I LinkMeds värdering av bolaget svarar ersättningar från avtalen som bedöms inflyta mellan 2008 och 2012 för 77 procent av värdet, medan resterande 23 procent utgörs av royalty.

PROJEKT INOM LÄKEMEDELSUTVECKLING

Projekt	Område	Explorativ fas	Preklinisk fas	CD/IND	Klinisk fas	Godkännande
MAB apoptosblockerare	HIV					
MAB apoptosblockerare	GVHD					
MAB apoptosblockerare	Cancer					
MAB apoptosinducerare	Cancer					

FINANSIELLA DATA (TKR)

År	Aktiverat ¹⁾	Kassa	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Resultat	Kassaflöde ²⁾
2006	738	7 231	8112	363	7 749	0	-4 146	-4 541
2005	607	1 772	2 684	789	1 895	0	-4 253	-3 965

IMED kommer under 2007 att accelerera sitt utvecklingsarbete och genomföra studieprogram som möjliggör studier på människa, vilket medför att kapitalbehovet ökar. LinkMed avser att delta i en nyemission för att säkerställa studieprogrammet. Den finansiella informationen är upprättad enligt ÄRL och BFN.

1) Aktiverade utvecklings- och patentkostnader.

2) Kassaflöde avser rörelsens kassaflöde efter investeringar.

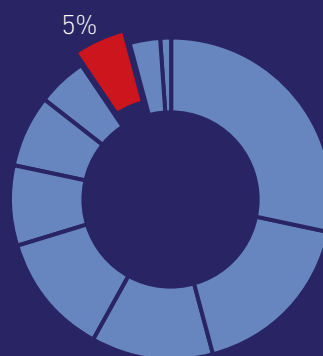
3) Pipeline/Commercial Insight: Innovative Targeted Therapies, Datamonitor, 2005.



VD
 Ordförande
 Venture manager
 Ägarandel
 Andra ägare
 Totalt investerat kapital¹⁾
 Av LinkMed investerat
 Startår
 Område
 Hemsida

Lars Martin
 Ingemar Lagerlöf
 Lars Martin
 49,5%
 Suchitra Holgersson 49,5%, Jan Holgersson 1,0%
 2,7 Mkr
 2,6 Mkr
 2005
 Leverstamceller
 www.novahep.com

Andel av portföljens värde



Nya möjligheter med stamceller från lever

NovaHep arbetar med stamcellstekniker med avsikt att behandla leversjukdomar och för att utveckla tester för levertoxicitet. Det första användningsområdet är inom läkemedelsutveckling där leverceller kan användas för att testa toxicitet. På sikt kan det vara möjligt att utveckla en konstgjord lever.

Bolaget har sitt ursprung ur forskning kring leverstamceller som bedrivits av Suchitra Holgersson, docent vid Karolinska Institutet. NovaHep har inlämnat patentansökningar i Nordamerika och Europa.

Verksamheten är för närvarande inriktad på att framställa odödliga cellinjer med särskilda egenskaper. En odödlig cellinje är en cell som kan hållas i odling under ett nära oändligt antal delningar. Odödliga cellinjer är en förutsättning för att NovaHep ska kunna framställa kommersialiserbara produkter. Arbetet bedrivs enligt en fastlagd utvecklingsplan och sköts av Suchitra Holgerssons och Jan Holgerssons forskningsgrupper vid Karolinska Institutet/Karolinska Universitetssjukhuset i Huddinge. Projektet befinner sig i en mycket tidig fas.

Utvecklingen av cellinjerna till olika tester och terapeutiska tillämpningar kommer att ske i samarbete med andra bolag. Flera möjliga samarbetspartners har identifierats. För storskalig odling och produktion avser NovaHep att samarbeta med LinkMeds portföljbolag Recopharma.

Målsättningen är att odödliga cellinjer ska föreligga under första halvåret 2007. Om så är fallet bedöms en första kommersiell produkt kunna föreligga 2008. Testet riktar sig i första hand till bolag som utvecklar läkemedel.

LINKMEDS VÄRDERING

LinkMed anser att NovaHep verkar inom ett område med hög utvecklingsrisk och företaget befinner sig dessutom i ett tidigt skede. LinkMed har därför i sin värderingsmodell använt relativt låga sannolikheter för att NovaHep ska nå intäkter. Testet för läkemedelstoxicitet svarar i LinkMeds värdering för cirka 60 procent av NovaHeps värde medan övriga produkter svarar för resterande cirka 40 procent.

PROJEKT INOM BIOTEKNIK

Projekt	Område	Koncept	Utveckling	Marknad
Cellinje för metabolism	Läkemedelsutveckling			
Leverstamceller	Cellterapi			
Artificiell lever	Leversvikt			

FINANSIELLA DATA (TKR)

År	Aktiverat ²⁾	Kassa	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Resultat	Kassaflöde ³⁾
2006	2 298	2	2 388	1 761	627	0	-408	-1 871
2005	858	93	1 006	1 140	-134	0	-234	-750

LinkMed kommer att finansiera bolaget under 2007 under vilken tid bolaget bedöms nå sitt första utvecklingsmål. Den finansiella informationen är upprättad enligt ÅRL och BFN.

1) Avser aktiekapital, aktieägartillskott och lån.

2) Aktiverade utvecklings- och patentkostnader.

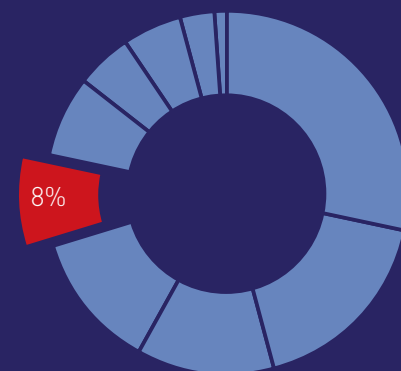
3) Kassaflöde avser rörelsens kassaflöde efter investeringar.

Recopharma

VD
Ordförande
Venture manager
Ägarandel
Andra ägare
Totalt investerat kapital¹⁾
Av LinkMed investerat
Startår
Område
Hemsida

Stan Mikulowski
Ingemar Aldén
Stan Mikulowski
49,5%
Jan Holgersson 49,5%, övriga 1,0%
12,2 Mkr
10,9 Mkr
2003
Terapeutiska glykoproteiner
www.recopharma.com

Andel av portföljens värde



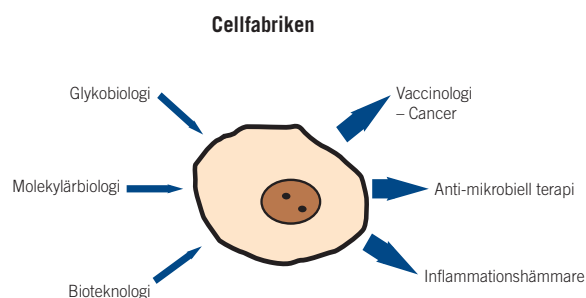
Kolhydrater – framtidens läkemedel

Recopharma knoppades av från LinkMeds portföljbolag AbSorber under 2003 för att kommersialisera spetskunskap inom området "glycomics" med speciellt fokus på rekombinanta mucinliknande proteiner bärande skräddarsydd, terapeutisk glykosylering (sockerbeklädnad). Forskningsområdet "glycomics" betraktas av amerikanska National Institute of Health (NIH) som ett av de viktigaste framtidsområdena för läkemedelsutveckling.

En central metod inom biomedicinen är att med hjälp av olika biomolekyler påverka biologiska processer, antingen genom att hämma eller underlätta dem. Biomolekylerna kan vara proteiner, glykoproteiner, kolhydrater, DNA eller RNA. Glykoproteinernas sockerdel kan binda till cellytan och därmed hämma interaktionen mellan exempelvis värdcell och mikrob eller förhindra antikroppars bindning till celler.

Biomedicinskt viktiga interaktioner där socker är centralt är exempelvis vita blodkroppars bindning till cellerna i kärlväggen vid inflammation, virus och bakteriers bindning till olika värdceller vid infektion och när antikroppar binder till transplanterad vävnad. Två sockerbaserade läkemedel som används kliniskt är det blodförtunnande medlet Heparin och influensamedlet Tamiflu. Vid utvecklingen av sockerbaserade läkemedel har forskare bland annat brottats med att göra komplexa socker som är tillräckligt effektiva och samtidigt omsätts på ett ändamålsenligt sätt i kroppen.

Till skillnad från de flesta andra proteinbaserade läkemedel, som till exempel antikroppar, är det inte själva proteinet, utan glykoproteinets sockerdel, som står i fokus för Recopharmas utveckling. Recopharma har identifierat rekombinanta glykoproteiner för vaccinmarknaden samt antibakteriella och antiinflammatoriska substanser. Dessa glykoproteiner är mucinliknande, vilket medför att de kan förväntas ha effekt via kroppens slemhinnor. Därigenom har de förutsättningar att utvecklas till läkemedel för lokal applikation i form av ögondroppar, nässpray, inhalationspreparat och för tabletter eller kapslar med läkemedel som verkar lokalt i magtarmkanalen.



Företaget bygger för närvarande upp tre, till viss del fristående verksamhetsgrenar: utveckling av egna terapeutiska muciner, optimering av andra bolags läkemedel samt kontraktsproduktion.

Recopharmas kapitalbehov under de närmaste åren bedöms vara cirka 50 Mkr. Merparten kommer att användas för att skapa en produktionsanläggning som möter myndigheters krav för läkemedelstillverkning och en mindre del för att finansiera annat utvecklingsarbete.

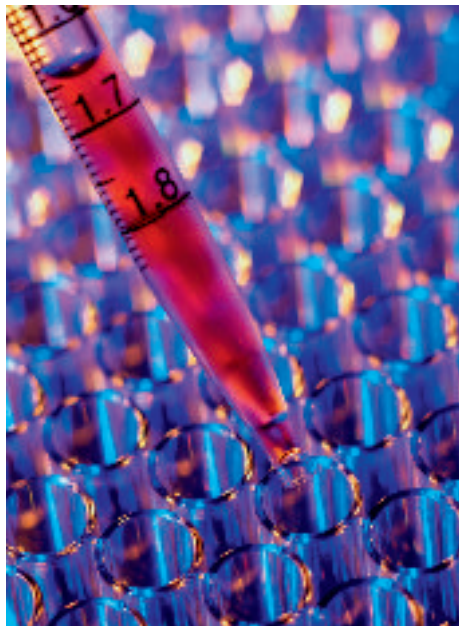
Utveckling av egna terapeutiska muciner

Prekliniska studier av ett vaccindjувans beräknas vara slutförda sommaren 2007. Effekten av vaccin kan förstärkas genom att använda vaccindjувans i form av muciner. Tillägget av mucinet stimulerar ett starkare immunsvaret och därmed en bättre skyddsnivå. På så sätt får vaccinet större effekt i lägre dos och därmed färre biverkningar.

Muciner har flera möjliga användningsområden och kan i kombination med vacciner angripa virus, bakterier och cancer. Enligt branschkällor börjar intresse visas för andra terapiområden såsom HIV och andra infektionssjukdomar, nikotinberoende, CNS-sjukdomar och hjärtkärlsjukdomar²⁾.

1) Avser aktiekapital, lån och aktieägartillskott.

2) Datamonitor, Therapeutic Vaccines, More Trials and Tribulations 12/2005.



Bolaget utvecklar också muciner som hämmar magsårsbakterien *Helicobacter pylori* för tumörvaccin och virus som influensa samt Calicivirus (vinterkräksjukan). Patentansökningar för rekombinanta muciner är inlämnade i EU och USA.

Optimering av andra bolags läkemedel

Recopharma avser att inom de närmaste åren samarbeta med andra läkemedelsbolag för att optimera glykosyleringen på proteinbaserade läkemedel i syfte att förbättra deras effektivitet och profil med avseende på biotillgänglighet, farmakokinetik, immunogenicitet och effektivitet. De förändringar som kan åstadkommas genom förbättrad glykodesign är av sådan omfattning att de kan ge nytt eller förlängt patentskydd.

Terapeutiska vacciner som med få biverkningar kan användas för att behandla cancer och möjligen även HIV, förväntas bli ett dynamiskt marknadssegment som 2010 har ett värde på 18 miljarder dollar¹⁾.

Recopharma räknar med att inleda samarbeten med vaccintillverkare under 2008. Att lägga till ett adjuvans ger en markant för-

bättring av vaccin och Recopharma räknar med att erhålla royalty på försäljning.

KONTRAKTSPRODUKTION

Recopharma avser att starta produktion av skräddarsydda glykoproteiner vid sin anläggning i Luleå under de närmaste åren. Kontraktstillverkning kommer att ske i enlighet med de myndighetskrav som ställs på läkemedelstillverkning och erbjudas kunder för användning i kliniska studier.

LINKMEDS VÄRDERING

I LinkMeds värdering av Recopharma svarar terapeutiska muciner för cirka 78 procent av bolagets värde. Intäkterna ligger relativt långt fram i tiden med första intäkter från utlicensiering 2009. Licensintäkter svarar för cirka 75 procent av värdet och royalty för cirka 25 procent. Inom området vaccinadjuvans som svarar för cirka 15 procent av värdet räknar LinkMed med att Recopharma kommer att ingå samarbetsavtal under 2008, men att royaltyintäkter dröjer avsevärt längre tid. Produktionsanläggningen i Luleå, som svarar för resterande cirka 22 procent av värdet, bedöms ge ett positivt kassaflöde från 2009.

PROJEKT INOM LÄKEMEDELSUTVECKLING

Projekt	Område	Explorativ fas	Preklinisk fas	CD/IND	Klinisk fas	Godkännande
Vaccinadjuvans	Vacciner					
Antimicrobials	Magsår					
Antimicrobials	Calicivirus					
Antimicrobials	Influensa					

PROJEKT INOM BIOTEKNIK

Projekt	Område	Koncept	Utveckling	Marknad
Kontraktstillverkning	Glykoproteiner			

FINANSIELLA DATA (TKR)

År	Aktiverat ²⁾	Kassa	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Resultat	Kassaflöde ³⁾
2006	1 553	20	11 400	4 695	6 705	55	-4 856	-4 955
2005	909	53	10 472	8 447	2 025	0	-3 100	-4 651

Under 2007 förväntas Recopharmas utveckling accelerera. Planer finns på att investera i produktionsutrustning för vilket bolaget behöver anskaffa betydligt mer kapital än vad det hittills gjort. LinkMed avser att fortsätta investera i bolaget. Den finansiella informationen är upprättad enligt ÅRL

1) Eppimmune Inc.

2) Aktiverade utvecklings- och patentkostnader.

3) Kassaflöde avser rörelsens kassaflöde efter investeringar.

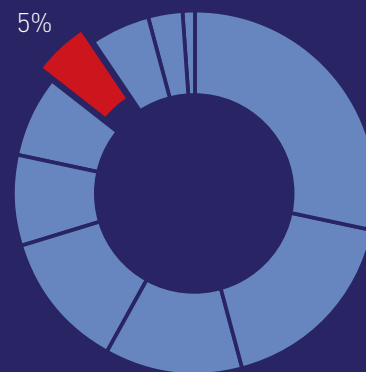


VD
Ordförande
Venture manager
Ägarandel
Andra ägare

Totalt investerat kapital¹⁾
Av LinkMed investerat
Startår
Område
Hemsida

Waldemar Nyström
Ingemar Lagerlöf
Ingemar Lagerlöf
42,4%
Anders Eklund 23,3%, Olof Lindahl 23,3%,
Karolinska Development II AB 4,5%,
övriga 6,5%
12,2 Mkr
5,3 Mkr
2000
Ögonsjukdomar/cancer
www.bioresonator.se

Andel av portföljens värde



Biomedicinska sensorer – mätinstrument

BioResonator utvecklar och marknadsför biomedicinska sensorer och diagnostika för användning inom flera olika sjukvårdsområden. Bolaget fokuserar på att utveckla ett koncept och prototyper för ögontrycksmätning. Konceptet innefattar digital överföring av resultat och data. Förstudier har också bedrivits för cancerdiagnostik och ödemdiagnostik.

Teknologin har sitt ursprung i den teknikplattform som professor Sado Omata i Japan och professor Olof Lindahl vid Umeå Universitet utvecklat gemensamt och som grundar sig på användning av piezoelektriska kristaller som resonansgivare. BioResonator har licensierat ett grundpatent för teknologin. Bolaget har dessutom ett eget patent för användning av tekniken inom ögontryck.

ÖGONTRYCKSMÄTARE

Ögontrycksmätare används regelmässigt på ögonkliniker samt hos kvalificerade optiker för att mäta och diagnostisera grön starr. Grön starr, eller glaukom, drabbar cirka 5 procent av befolkningen över 70 år²⁾.

Det produktkoncept BioResonator utvecklar består av två produktlinjer, en traditionell modell där ögontrycksmätaren sitter i en ställning och en mindre handhållen elektronisk modell med skärm och trådlös dataöverföring. Prototypmätaren har med mycket goda resultat prövats kliniskt på ett stort antal patienter med olika ögontryck och ålder. Till skillnad från befintliga mätare kan BioResonators ögontrycksmätare korrekt mäta laseropererade ögon och förmår att justera för åldersfaktorer.

För att utveckla en kommersiell produkt av dessa två modeller inledde BioResonator under 2004 ett industriellt samarbete med det brittiska oftalmologibolaget Keeler Ltd. BioResonator bedömer att en första ögontrycksmätare kommer att lanseras 2007.

De två vanligaste metoderna för mätning av ögontryck är kontakt-tonometrar och icke kontakt-tonometrar. Bolaget uppskattar att varje år förnyas cirka 20 procent av de enheter som

finns i bruk och därtill finns en viss årlig marknadstillväxt. Totalmarknaden uppskattas till cirka 2,5 miljarder kr per år.

CANCERDIAGNOSTIK

BioResonator utvecklar även ett sensorinstrument för diagnostisering och lokalisering av prostatacancer. Till skillnad från andra tillförlitliga mätmetoder kräver instrumentet inte kirurgi. PSA-värden som idag används för att screena patienter för prostatacancer har låg tillförlitlighet. Antalet nya prostatacancerfall i Västeuropa och USA överstiger 600 000 per år. Antalet PSA-mätningar är avsevärt högre. Enbart i Sverige görs årligen cirka 500 000 PSA-test.

Andra cancerområden som undersöks är cancer i lymfnoder samt en helt ny bröstcancerdiagnostik.

ÖDEMMÄTARE

Ödem, en onormal ansamling av vätska i vävnaderna, är en sjukdomssignal eller ett tecken på fysiska funktionsbrister eller trauma. Det finns idag mycket få instrument som kan mäta ödemnivåer på ett objektivt och icke-invasivt sätt. BioResonator har patentsökt en resonansteknik som kan göra sådana mätningar tillförlitliga.

LINKMEDS VÄRDERING

LinkMed bedömer att ögontrycksmätarna, där den första lanseras under 2007, utgör cirka 46 procent av BioResonators värde. Sensorn för prostatadiagnostik, som beräknas vara nästa produkt för lansering, bedöms svara för ytterligare cirka 28 procent av värdet. LinkMed har gjort mycket försiktiga antaganden om försäljningsintäkter från denna produkt, eftersom det på området finns flera konkurrerande metoder. I tidig utvecklingsfas ligger ödemmätare, som svarar för cirka 26 procent av bolagets värde. LinkMed gör i sin värderingsmodell antaganden som innebär att BioResonator når positivt kassaflöde 2009, främst till följd av intäkter från ögontrycksmätare.

1) Avser aktiekapital, aktieägartillskott, lån och bidrag.

2) BioResonator Marknadsundersökning IOP 001205.



Mätning av ögontryck med traditionell kontakt-thonometer.

PROJEKT INOM MEDICINTEKNIK

Projekt	Område	Koncept	Utveckling	Marknad
Ögontrycksmätare	Oftalmologi			
Prostatadiagnos	Cancer			
Ödemmetare	Ödem			

FINANSIELLA DATA (TKR)

År	Aktiverat ¹⁾	Kassa	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Resultat	Kassaflöde ²⁾
2006	5 326	2 928	8 333	6 407	1 926	1 409	-977	-2 016
2005	3 917	334	4 379	3 476	903	1 433	-441	-1 056

Intäkter under året utgjordes i sin helhet av aktiverade utvecklingskostnader.
Den finansiella informationen är upprättad enligt ÅRL och BFN.

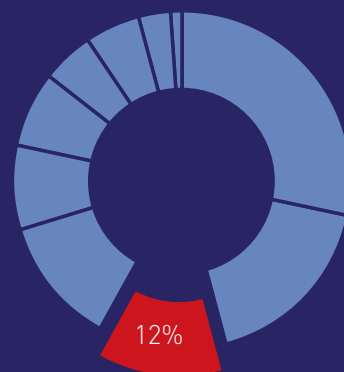
1) Aktiverade utvecklings- och patentkostnader.

2) Kassaflöde avser rörelsens kassaflöde efter investeringar.



VD	Hans Dahlin
Ordförande	Lars Martin
Venture manager	Lars Martin
Ägarandel	48,1%
Andra ägare	Hans Dahlin 40,0%, övrig personal 11,9%
Totalt investerat kapital ¹⁾	25,4 Mkr
Av LinkMed investerat	13,4 Mkr
Startår	2002
Område	Cancer
Hemsida	www.oncolog.net

Andel av portföljens värde



För effektiv och säker radioterapi

ONCOlog Medical utvecklar, marknadsför och underhåller produkter som används vid cancerbehandling. Företaget bildades 2002 på initiativ av VD Hans Dahlin som i samverkan med tre kollegor definierade företagets affärsidé kring kvalitetssäkring av cancervården. Bolagets mål är att bli världsledande i sin nisch.

ONCOlog Medical tog vid starten över vissa produkter från Elekta AB och MDS Nordion AB. Därigenom har bolaget redan från start haft intäkter från försäljning och underhåll samt kunnat vidmakthålla relationer med viktiga kunder. Parallellt har nya produkter utvecklats som börjat lanseras under senare delen av 2005 och 2006. Dessa nya produkter har mött stort intresse.

ONCOlog Medicals intäkter härrör främst från försäljning och underhåll av det äldre produktsortimentet. För att färdigställa det nya produktutbudet för kvalitetssäkring av strålbehandlingskliniker och strålbehandling med protoner har ONCOlog Medical ett kapitalbehov om 10-20 Mkr.

Cancerpatienter behandlas med strålterapi och kemoterapi vid särskilda onkologikliniker, ofta vid universitetssjukhus och större regionala sjukhus. Av världens cirka 5 500 strålbehandlingskliniker finns cirka 40 procent i Nordamerika, cirka 20 procent i Väst-europa och cirka 20 procent i Asien. Under de närmaste tio åren förväntas en snabb tillväxt av antalet strålbehandlingskliniker framförallt i Kina, Latinamerika, delar av Mellanöstern och Afrika.

Under senare år har nya och mer kostnadseffektiva strålbehandlingsutrustningar utvecklats i takt med att cancerdiagnostiken har förbättrats. Detta leder till att många kliniker väljer att byta ut gammal utrustning mot nyare. Vid upphandlingarna fästs stor vikt vid kvalitetssäkring och möjligheter till effektiv drift.

Tyngre utrustning produceras av ett fåtal multinationella bolag som Siemens, Varian och Elekta. Ett flertal små och medelstora bolag, däribland ONCOlog Medical, levererar kompletterande utrustning såsom mätutrustningar och informationssystem.

ONCOlog Medical fokuserar på produkter och metodförbättringar för kvalitetssäkring av strålbehandling av cancer. Bolaget är i

färd med att lansera nya produkter inom de båda områdena Kvalitetssäkring för strålbehandlingskliniker och Kvalitetssäkring för strålbehandling med protoner.

KVALITETSSÄKRING FÖR STRÅLBEHANDLINGSKLINIKER
Utrustningen vid strålbehandlingskliniker kontrolleras rutinmässigt för att säkerställa att varje patient får rätt behandling. Kontrollen avser bland annat behandlingsmaskinernas mekaniska prestanda samt homogenitet och intensitet för olika former av strålfält.

QAMLog är ONCOlog Medicals systemkoncept för kvalitetssäkring vid strålbehandling som i separata moduler hanterar kontroller, mätningar, planering och dokumentering av olika processer. Ett nyutvecklat QAMLog lanserades under 2006 och har installerats vid ett tiotal kliniker i Europa.

Bolaget har även utvecklat en speciell vagn som lanserades under 2005 för säker och ergonomisk hantering av viktig tillsatsutrustning till behandlingsmaskinerna. Vagnarna används redan idag vid ett 20-tal anläggningar.

För att kvalitetssäkra patientbehandlingen är det väsentligt att det behandlade området, tumören, kan verifieras geometriskt. Därför måste patienten vara rätt positionerad och fixerad vid viktiga moment och vid upprepade behandlingar. ONCOlog Medical har produkter som säkerställer detta, bland annat PatLog som beskrivs nedan.

ONCOlog har också utvecklat informationssystem för patient och behandlingsdata. Systemen sträcker sig från tidig diagnos av sjukdom till uppföljning efter avslutad behandling. Bland dessa återfinns bland annat EvidenceLog som är ett webbaserat databassystem för att följa upp och utvärdera studier som bedrivs vid flera kliniker. Systemet har bland annat installerats på Karolinska Universitetssjukhuset.

QAMLog är bolagets största produkt inom segmentet. En normal installation uppgår till 300 000–600 000 kr. Huvudsaklig marknad är de cirka 1 100 strålbehandlingskliniker som finns i Europa.

1) Avser aktiekapital, bidrag samt lån

Kraven på kvalitetssäkring av strålbehandlingar i Europa ökar och ONCOlog Medical bedömer att runt en tredjedel av klinikerna kommer att förbättra sina kvalitetssystem under de närmaste åren. ONCOlog Medical är en av tre större leverantörer och den enda som erbjuder hela systemkoncept. Produkterna kommer att marknadsföras bredare och mer offensivt från och med 2007. Marknadsföring och försäljning kommer att ske i samverkan med partners på strålterapiområdet. Bolaget bedöms ha förutsättningar att nå en marknadsandel på 20 procent.

KVALITETSSÄKRING VID STRÅLBEHANDLING MED PROTONER
Protonstrålning har flera fördelar jämfört med vanlig strålbehandling, framför allt lägre risk att skada vävnad utanför själva tumören. Tekniken finns bara vid ett 20-tal större anläggningar i världen, men är på frammarsch. Bland annat har beslut fattats om att uppföra en protonanläggning i Uppsala med driftstart 2010.

ONCOlog Medical har utvecklat ett patienthanteringssystem PatLog som är väl lämpat för användning vid protonanläggningar. Systemet omfattar utrustning för säker och noggrann patientuppläggning samt transport av patienten mellan olika undersöknings- och behandlingsutrustningar.

Bolaget bedömer att det kommer att uppföras tre till fem större protonanläggningar per år i Europa. Tyskland har inlett upphandlingsprocess för fem anläggningar och i flera andra länder förbereds eller genomförs upphandlingsarbete. ONCOlog Medical samverkar med större partners vid upphandlingar. Varje installation är för ONCOlog Medical värd 10 till 15 Mkr till vilket i normalfallet kommer underhåll på motsvarande belopp under en 15-årsperiod. Bolaget bedöms kunna nå en marknadsandel på 50 procent.

KOBOLTANLÄGGNINGAR

De två huvudsakliga orsakerna till att utbyggnaden av strålbehandlingsanläggningar utanför OECD-området hittills gått relativt långsamt är höga kostnader och bristande infrastruktur. Koboltteknologi möjliggör strålterapi till väsentligt lägre kostnader och avsevärt enklare handhavande utan höga krav på stabila kraftnät eller kylvatten. Under de närmaste åren avser det internationella atomenergiorganet IAEA att placera ut cirka 300 koboltanläggningar i utvecklingsområden. Bolaget bedömer att fler anläggningar kommer att byggas med annan finansiering.

ONCOlog Medical utvecklar tillsammans med det ryska bolaget Rawenstvo ett koboltbaserat radioterapisystem, ROKUS-R. Under 2006 färdigställdes kompletta produktionsritningar för denna strålbehandlingsutrustning. Förhandlingar pågår om att utlicensiera ONCOlog Medicals rättigheter i projektet. Dessa förhandlingar kan komma att slutföras under första kvartalet 2007, var-

efter ONCOlog Medical erhåller intäkter. Målsättningen är att utveckla en turn key-anläggning som kan uppföras för 30 till 50 Mkr. ONCOlog Medicals produkter för kvalitetssäkring, patientbord och patienthantering, kommer dessutom att kunna säljas till ett värde av cirka 3 till 5 Mkr per anläggning.

DRUGLOG

ONCOlog Medical utvecklar ett system som kontrollerar innehåll och koncentration av flytande läkemedel som ges till cancerpatienter, exempelvis kemoterapi. Systemet använder spektroskopisk analys för att kontrollera typ och koncentration av läkemedel som ges med dropp eller injektion. Tekniken är patentsökt i USA, Europa och Japan.

WHO uppskattar att 11 miljoner människor årligen diagnostiseras med cancer. De flesta får kemoterapi eller andra cancerläkemedel och användningen av cancerläkemedel ökar kraftigt. Vid kemoterapi anpassas typ av läkemedel och dess koncentration efter varje patient. Hanteringen är idag manuell och sker vanligtvis på sjukhusens apotek eller på vårdavdelning. Det är inte ovanligt att fel uppstår i beredningen, något som kan medföra att patienter avlider. Problemet engagerar såväl myndigheter, vårdgivare, fackliga organisationer som patientorganisationer och många bedömare räknar med att kraven på kvalitetssäkring av kemoterapi kommer att stramas upp på samma sätt som skett inom strålbehandlingen. Det finns idag få produkter för kvalitets-säkring på marknaden. Automatiserade system för att säkerställa rätt läkemedel och rätt dos är därför angelägna.

ONCOlog Medical avser att licensiera ut sitt system, som kallas för DrugLog, till en global partner. DrugLog kan komma att ge intäkter såväl från systemförsäljning som från försäljning av engångsartiklar som används vid kontroll av läkemedelsdoser. Med hänsyn till det stora antalet patienter som får kemoterapi är potentialen för produkten betydande.

LINKMEDS VÄRDERING

I LinkMeds värdering svarar PatLog för kvalitetssäkring av strålbehandling med protoner för 37 procent av värdet medan QAMLog, inom kvalitetssäkring av vanliga strålbehandlingsklinikerna, för 27 procent av värdet. På båda dessa områden har ONCOlog Medical ett nyutvecklat produktsortiment som beräknas ge bolaget ett positivt kassaflöde 2008. LinkMed bedömer att bolagets resultat till följd av detta kommer att överstiga 50 Mkr inom fem år. Kvalitetssäkringssystemet för kemoterapi, DrugLog och koboltanläggningen ROKUS-R har en längre utvecklingstid men kan generera betydande belopp. Tillsammans svarar de för cirka 36 procent av värdet i bolaget.



PROJEKT INOM MEDICINTEKNIK

Projekt	Område	Koncept	Utveckling	Marknad
Support (7 äldre produkter)	Cancer			
EcoLog	Cancer			
ROKUS- R	Cancer			
QAMLog (3 produkter)	Cancer			
DrugLog	Cancer			
PatLog (4 produkter)	Cancer			
EvidenceLog	Cancer			

FINANSIELLA DATA (TKR)

År	Aktiverat ¹⁾	Kassa	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Resultat	Kassaflöde ²⁾
2006	5 165	0	8 547	6 814	1 733	8 874	-4 886	-7 698
2005	2 376	1	6 451	5 832	619	10 168	-792	-3 220

Kostnaderna för produktutveckling var fortsatt höga, då bolaget färdigställde sin nya produktportfölj. Av intäkterna svarade aktiverade utvecklingskostnader för 3,3 (2,3) Mkr medan försäljningen uppgick till 5,6 (7,8) Mkr. Försäljningsminskningen berodde på en förändring av försäljningen från gamla produkter till nytt produktsortiment.

I januari 2007 inledde bolaget en process för kapitalanskaffning med avsikt att även ta in nya investerare. LinkMed avser att delta i en nyemission. Fram till genomförandet av kapitalanskaffningen finansieras bolaget med bryggån från LinkMed. Den finansiella informationen är upprättad enligt ÅRL och BFN.

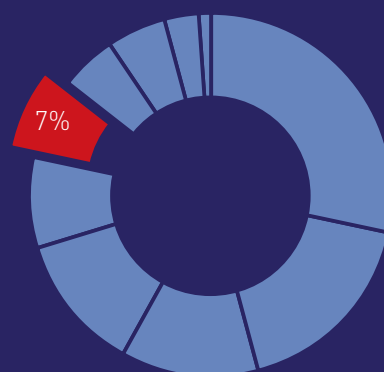
1) Aktiverade utvecklings- och patentkostnader.

2) Kassaflöde avser rörelsens kassaflöde efter investeringar.

Ortoviva

VD	Stan Mikulowski
Ordförande	Sven Gustafsson
Venture manager	Stan Mikulowski
Ägarandel	49,0%
Andra ägare	Grundare 51,0%
Totalt investerat kapital ¹⁾	4,3 Mkr
Av LinkMed investerat	4,3 Mkr
Startår	2006
Område	Ortopedi

Andel av portföljens värde



Instrument för ryggradskirurgi

Ortoviva utvecklar instrument för användning vid ryggkirurgi. Bolaget bildades i oktober 2006 av LinkMed och en grupp av fem experter inom biomaterial, ryggradskirurgi och medicintekniska produkter för att i ett första steg utveckla tre kirurgiska instrument för användning vid insättning av diskproteser.

Ortopedi är ett medicintekniskt område som under 2000-talet utvecklats starkt. Teknologiska framsteg i kombination med en åldrande befolkning har skapat ett stort intresse. Ryggradskirurgi är ett segment där världsmarknaden vuxit till närmare 3 miljarder dollar per år och kännetecknas av god lönsamhet. Framsteg har gjorts såväl i behandlingen av kotor som diskar. Enbart i USA har 6 till 7 miljoner människor problem med diskar och av dessa opereras cirka 300 000 årligen. Det stora flertalet av dem stelopereras, men alltfler får diskproteser. Antalet diskproteser beräknades 2003 öka till cirka 25 000 årligen år 2005 och till 300 000 år 2008²⁾. Kostnaden för att operera in en konstgjord disk är cirka 200 000 kr, varav själva disken svarar för cirka 55 000 kr. Operationstillbehören är oftast specialanpassade och håller en hög prisnivå.

Fördelen med en konstgjord disk är att patienten får högre rörlighet samt snabbare smärtlindring och läkningsprocess. Vid en steloperation blir dessutom belastningen på kotpelaren hög, vilket utesluter denna metod för många patienter med benskörhet.

För att underlätta det kirurgiska ingreppet för diskproteser utvecklar Ortoviva tre produkter. Produkterna säkerställer god precision när disken sätts in, vilket är en förutsättning för ett lyckat resultat. De förbättrar även lastfördelningen över kotan och minskar operationstiderna.

"Distractor" håller isär de intilliggande kotorna under operationen, vilket underlättar en korrekt placering av diskprotesen, minskar risken för skador på omgivande kotor och risken att proteser hamnar ur läge efter placering.

Gummisargen, "Seal", underlättar placering av bencement mellan proteser och intilliggande kotor. Ambitionen är att fördela cement

över hela kotan utan läckage. Ortoviva avser att lösa detta genom att bencementen sprutas in genom ett hål i gummisargen och fördelar sig korrekt innan det härdar. Produkten kan användas för samtliga bencement och med fördel tillsammans med "Distractor".

"Administrator" är ett kit för tillblandning och administration av bencement, bestående av ett slutet system av blandningsbehållare, spruta och munstycke.

Ortoviva bedömer utvecklingsarbetet som relativt okomplicerat och att myndigheterna kommer att klassificera de tre produkterna som medicintekniska hjälpmedel (medical device), vilket innebär en enklare godkännandeprocess med 510(k)-registrering i USA och CE-märkning i Europa.

Ortoviva avser driva utvecklingsarbetet tills produkterna är kommersiellt gångbara och därefter avyttra dem till ett av de ledande ortopedibolagen. Den mest komplexa produkten, "Distractor", kommer att tillhandahållas som en engångsprodukt till ett pris som idag bedöms komma att ligga runt 30 000 kr.

LINKMEDS VÄRDERING

Ortoviva har ett högre värde i LinkMeds värderingsmodell än bolagets implicita värde vid bildandet i oktober 2006. Vid bildandet erhöLL LinkMed 49,0 procent i Ortoviva i utbyte mot en delvis villkorad utfästelse om 12 Mkr i eget kapital. Utifrån dessa villkor kan det implicita bolagsvärdet uppskattas till cirka 24 Mkr. Värderingsmodellen däremot utgår från antaganden om framtida kassaflöden i projekten, vilket i detta fall ger ett betydligt högre värde. Skillnaderna mellan dessa båda värderingar är ett av skälen till att LinkMed beslutat att investera i Ortoviva. I ägarplanen beräknas Ortoviva utveckla dagens prototyper till kommersiella produkter på tre år, vilket också LinkMed utgår från i sin värderingsmodell. Tillsammans med andra antaganden i värderingsmodellen erhåLLer LinkMed en fördelning av värdet mellan Ortovivas projekt på cirka 46 procent för "Distractor", cirka 17 procent för gummisargen "Seal" och cirka 37 procent för "Administrator".

1) Avser aktiekapital och aktieägartillskott

2) Health Research International, no. 103-1-US-0103, 2003.



Prototyp av Distractor.

PROJEKT INOM MEDICINTEKNIK

Projekt	Område	Koncept	Utveckling	Marknad
Distractor	Ortopedi			
Seal	Ortopedi			
Administrator	Ortopedi			

FINANSIELLA DATA (TKR)

År	Aktiverat ¹⁾	Kassa	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Resultat	Kassaflöde ²⁾
2 mån 2006	5	1 120	1 235	215	1 020	0	-487	-387

Den finansiella informationen är upprättad enligt ÅRL och BFN.

1) Aktiverade utvecklings- och patentkostnader.

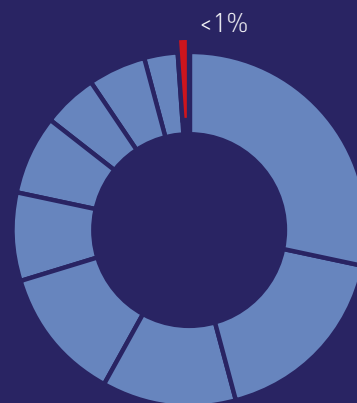
2) Kassaflöde avser rörelsens kassaflöde efter investeringar.

SACS Medical

VD
 Ordförande
 Venture manager
 Ägarandel¹⁾
 Andra ägare
 Totalt investerat kapital²⁾
 Av LinkMed investerat
 Startår
 Område
 Hemsida

Stan Mikulowski
 Jan Mattsson
 Stan Mikulowski
 42,8%
 Abigo Medical AB 35,6% , övriga 21,6%
 12,8 Mkr
 10,8 Mkr
 2000
 Övervakning och telemedicin
 www.sacs.se

Andel av portföljens värde



Specialistvård på distans

SACS Medical har utvecklat systemkoncept för medicinsk signalhantering av bland annat EEG (neuroanalys) och EMG (muskelanalys). Systemen gör det möjligt för specialistkliniker att från en central lokalisering diagnostisera, övervaka och behandla patienter spridda över ett stort upptagningsområde.

SACS-konceptet kan hantera olika typer av signaler från medicinsk utrustning och har moduler med olika funktionalitet för mätning, uppföljning, administration och patienthantering. Det erbjuder också telemedicinska lösningar, som möjliggör hantering över geografiska avstånd.

SACS EEG-koncept har implementerats i full skala i Västra Götalandsregionen. Regionen knyter ihop hela länet i ett telemedicinskt nätverk. Sahlgrenska Universitetssjukhuset övervakar med hjälp av SACS Medicals systemkoncept patienter på ett stort antal lokala sjukvårdsenheter i länet. Systemet har gett positiva hälsoekonomiska effekter samt förbättrad vårdkvalitet.

Den centrala neurofysiologiska avdelningen i Göteborg fick Sahlgrenska Universitetssjukhusets stora kvalitetspris 2005

för de kvalitetshöjningar och kostnadsbesparingar som SACS-konceptet medfört.

Bolaget har sitt ursprung i ett samarbete mellan Chalmers Tekniska Högskolas medicintekniska institution och Sahlgrenska Universitetssjukhusets neurofysiologiska enhet. Konceptet utvecklades i mycket nära samarbete mellan medicintekniska experter och kliniska användare.

Marknaden i Västeuropa och USA för medelstora EEG-system uppskattas av SACS Medical till cirka 1 miljard kr årligen. Därutöver finns en ansenlig marknad för EEG-koncept med lägre krav och färre analyskanaler i exempelvis Östeuropa och Ryssland.

Ett omstruktureringsarbete inleddes sommaren 2006 för att stärka bolagets möjligheter att nå en större marknad. Nuvarande ägare söker en industriell samarbetspartner för SACS Medical. Denna partner bör ha goda marknadskontakter, en etablerad försäljningsorganisation och ska gärna även som ägare kunna ta en aktiv roll i bolagets utveckling.

PROJEKT INOM MEDICINTEKNIK

Projekt	Område	Koncept	Utveckling	Marknad
EEG-system	Neurolog			
Neonatal vård	Övervakning av för tidigt födda barn			

FINANSIELLA DATA (TKR)

År	Aktiverat ³⁾	Kassa	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Resultat	Kassaflöde ⁴⁾
2006	5 263	1	5 644	5 512	132	1 490	-4 793	-5 527
2005	5 508	18	6 473	9 209	-2 736	3 642	-2 034	-3 235

Av årets intäkter utgjorde aktiverade utvecklingskostnader 1,1 [1,4] Mkr. Bolagets omsättning uppgick till 0,4 [2,2] Mkr. Bolaget fokuserade under hösten på att färdigställa en registreringsansökan, enligt 510(k), vilket krävs för försäljning i USA. Den finansiella informationen är upprättad enligt ÅRL och BFN.

1) Teckningsoptioner finns utställda till ledande befattningshavare. Dessa kan komma att medföra viss utspädning vid fullt utnyttjande.

2) Avser aktiekapital, lån och aktieägartillskott.

3) Aktiverade utvecklings- och patentkostnader.

4) Kassaflöde avser rörelsens kassaflöde efter investeringar.







Ekonomisk redovisning

FLERÅRSÖVERSIKT

FRÅN RESULTATRÄKNINGEN I TKR	2006	2005	2004	2003
Resultat från investeringsverksamheten	-2 500	-368	2 763	36
Övriga intäkter	4 050	3 615	2 256	1 174
Rörelseresultat	-16 141	-4 353	-515	-3 075
Resultat efter finansiella poster	-14 465	-3 544	-181	-2 795
Årets resultat	-14 465	-3 544	-181	-2 795
FRÅN BALANSRÄKNINGEN I TKR	2006	2005	2004	2003
Immateriella och materiella anläggningstillgångar	615	310	374	85
Finansiella anläggningstillgångar	90 405	48 311	33 831	25 400
Kortfristiga fordringar	11 816	16 714	5 410	2 001
Kassa och bank	202 673	2 859	2 288	-
<i>Summa tillgångar</i>	<i>305 509</i>	<i>68 194</i>	<i>41 903</i>	<i>27 486</i>
Eget kapital	296 196	64 124	38 374	23 117
Långfristiga skulder	-	2 559	2 484	2 409
Kortfristiga skulder	9 313	1 511	1 045	1 960
<i>Summa eget kapital och skulder</i>	<i>305 509</i>	<i>68 194</i>	<i>41 903</i>	<i>27 486</i>
KASSAFLÖDESANALYS I SAMMANDRAG I TKR	2006	2005	2004	2003
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-4 083	-3 091	-991	-3 508
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-40 062	-25 631	-11 589	-6 421
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	243 959	29 293	14 868	5 845
Periodens kassaflöde	199 814	571	2 288	-4 084
NYCKELTAL	2006	2005	2004	2003
<i>Aktiedata</i>				
Resultat per aktie före/efter utspädning, kr	-2,58	-0,86	-0,05	-1,04
Eget kapital per aktie, kr	33,96	14,27	10,57	7,88
Utdelning per aktie, kr	0	0	0	0
Börskurs vid årets utgång, kr	69	-	-	-
Antal aktier vid periodens slut	8 721 985	4 493 546	3 632 046	2 932 046
Genomsnittligt antal aktier	5 599 135	4 097 421	3 398 713	2 684 237
<i>Kapitalstruktur</i>				
Eget kapital, Tkr	296 196	64 124	38 374	23 117
Nettofordran, Tkr	202 673	300	-196	-2 978
Skuldsättningsgrad, %	0,0	4,0	6,5	10,4
Soliditet, %	97,0	94,0	91,6	84,1
Antalet anställda vid periodens slut	6	4	3	2
<i>Nyckeltalsdefinitioner</i>				
Resultat per aktie	Resultat efter skatt dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier.			
Eget kapital per aktie	Eget kapital dividerat med antal utestående aktier vid periodens slut.			
Nettofordran	Likvida medel minus räntebärande skulder.			
Skuldsättningsgrad	Räntebärande skulder i förhållande till eget kapital.			
Soliditet	Eget kapital vid årets utgång i förhållande till balansomslutningen.			

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

LinkMed AB [publ]. Organisationsnummer 556543-6127.

VERKSAMHET

LinkMeds affärsidé är att tillsammans med innovatörer och medinvestorer skapa kommersiellt framgångsrika life science-företag. Genom att tillföra entreprenörskap och kapital har LinkMed sedan 1998 byggt upp en portfölj av tio intresseföretag. De intresseföretag som kommit längst står idag inför sin kommersialisering. Nästa steg är att lotsa bolagen till intäkter och öka antalet investeringar. LinkMed investerar i forskning och idéer med stor potential. LinkMed har ett kommersiellt perspektiv, erfarenhet och ett brett nätverk inom industri, klinik och forskning. LinkMeds affärskoncept är anpassat till investeringar inom life science:

- Med ett flertal investeringar är bolaget mindre beroende av utvecklingen i ett enskilt bolag, vilket är bra eftersom verksamheterna har hög risk, men också stor potential.
- LinkMeds roll förändras med företagen. Tonvikten i arbetet övergår med tiden från operationellt till strategiskt och entreprenörskap övergår i aktivt styrelsearbete.
- LinkMed knyter bolagens finansiering till delmål.

LinkMed har tio intresseföretag med ägarandelar mellan 29,2 och 49,5 procent. AbSorber AB, AnaMar Medical AB, Biovator AB, IMED AB, NovaHep AB och Recopharma AB verkar inom bioteknik och läkemedelsutveckling medan BioResonator AB, ONCOlog Medical QA AB, Ortoviva AB och SACS Medical Göteborg AB verkar inom medicinteknik.

LinkMeds aktie är sedan den 12 december 2006 noterad på Stockholmsbörsens Small Cap-lista.

RESULTAT

Resultat från investeringsverksamheten uppgick för helåret till -2,5 (-0,4) Mkr. Det negativa resultatet beror på nedskrivning av innehavet i SACS Medical med samma belopp. Övriga intäkter, som i allt väsentligt utgörs av konsultintäkter från intresseföretagen, ökade under året till 4,0 (3,6) Mkr.

Rörelsens kostnader ökade huvudsakligen till följd av att LinkMed förstärkt sina personella resurser. Dels för att uppfylla de administrativa krav som ställs på ett börsnoterat bolag. Dels inom venture manager sidan för att stärka affärsverksamheten.

Resultat efter skatt för 2006 uppgick till -14,5 (-3,5) Mkr. Årets resultat är belastat med kostnader för VD-byte om 1,5 Mkr samt nedskrivning av SACS Medical med 2,5 Mkr.

INVESTERINGAR

LinkMed investerade under 2006 sammanlagt 42,9 Mkr i intresseföretagen. De största investeringarna gjordes i AnaMar Medical 8,0 Mkr, ONCOlog Medical 7,9 Mkr och Recopharma 5,9 Mkr. Investeringarna i AbSorber uppgick till 3,0 Mkr. AbSorber bedöms ha förutsättningar att nå ett positivt kassaflöde 2007 till följd av försäljningsstarten för XM-ONE.

Under fjärde kvartalet investerade LinkMed 4,3 Mkr i ett nytt intresseföretag, Ortoviva. LinkMed har fattat beslut om villkorade investeringar på upp till 12,0 Mkr i detta bolag. Av beslutade investeringar hade 1,5 Mkr utbetalts vid årsskiftet.

Bokfört värde av investeringar i intresseföretag ökade till 100,0 (63,0) Mkr, varav aktier 88,2 (46,7) Mkr, konvertibler 2,2 (1,6) Mkr och fordringar 9,6 (14,7) Mkr. Under året avyttrades aktierna i Pegasus lab till bokfört värde 3,4 Mkr. Bokfört värde av aktierna har även påverkats av nedskrivning av SACS Medical om 2,5 Mkr.

FINANSIELL STÄLLNING, KASSAFLÖDE OCH NYCKELTAL

LinkMeds verksamhet har hittills i allt väsentligt finansierats med eget kapital. Bolaget genomförde två nyemissioner under året. Därutöver omvandlades konvertibler samt tecknades aktier med stöd av ett optionsprogram. Sammantaget tillfördes bolaget netto 246,5 Mkr i eget kapital. Utgifter för börsnoteringen och nyemissionen i december uppgick till 14,4 Mkr.

Soliditeten uppgick till 97 (94) procent. Eget kapital vid utgången av året uppgick till 296,2 (64,1) Mkr motsvarande 33,96 (14,27) kr per aktie. Likvida medel uppgick vid årsskiftet till 202,7 (2,9) Mkr. Kassaflödet för året uppgick till 199,8 (0,6) Mkr. Kassaflöde från den löpande verksamheten uppgick till -4,1 (-3,1) Mkr och kassaflöde från investeringsverksamheten uppgick till -40,1 (-25,6) Mkr.

VIKTIGA HÄNDELSER EFTER BALANSDAGEN

I januari bildade Biovator ett projekt för slutlig utveckling av ett *in vitro*-test som visar om kemiska substanser kan framkalla allergiska reaktioner. Projektet har beviljats bidrag från EUREKA för hälften av utvecklingskostnaderna, som uppskattas till 7,0 Mkr.

AFFÄRSRISK

LinkMeds verksamhet är exponerad för olika typer av risker. Investeringar i intresseföretag och försäljningar av desamma innebär naturligt att olika risker uppkommer. Exempel på risker kan vara stor exponering i ett enskilt innehav eller mot ett enskilt segment eller en nyckelperson. Även marknadsklimatet för att t ex avyttra innehav eller attrahera nya medinvestorer kan variera över tiden. Eftersom LinkMed investerar i tidiga skeden innebär också detta generellt högre risk än investeringar i mogna bolag som genererar positivt kassaflöde. För att motverka denna typ av risk har LinkMed som målsättning att ha en portfölj med viss spridning, dels mellan de olika segmenten läkemedelsutveckling, bioteknik och medicinteknik, dels med bolag i olika mognadsgrad. En viktig faktor för att minska risknivån är att LinkMed säkerställer ledningskapacitet i intresseföretagen, ofta genom egna medarbetare. LinkMeds medarbetare är för närvarande VD i sju av de tio intresseföretagen. Därtill bidrar ett aktivt styrelsearbete i intresseföretagen till att reducera den affärsrättsliga risken. Vidare arbetar LinkMed med att reducera riskerna genom att göra en noggran analys och så kallad due diligence innan en investering genomförs.

FINANSIELL RISK

Bolagets likvida medel placeras i likvida tillgångar med låg kreditrisk.

LinkMed är inte exponerat för valutarisker i den dagliga verksamheten. Däremot kan valutarisk finnas indirekt då transaktionsvärden vid avyttringar eller kapitalanskaffningsprocesser kan påverkas av valutor som exempelvis amerikanska dollar eller euro. LinkMed använder inte några derivatinstrument.

FORSKNING OCH UTVECKLING

Forskning och utveckling bedrivs ej i LinkMed. Däremot arbetar samtliga intresseföretag med forskning och utveckling.

ORGANISATION

LinkMeds grundare Ingemar Lagerlöf, som tidigare verkat som senior venture manager inom företaget, tog i juni över VD-posten i företaget efter Olle Johansson. LinkMeds personal uppgår till sex personer, VD samt två venture managers är ansvariga för bolagets investeringar. Administration består av tre personer, vilka förutom LinkMed även handhar administrationen för fyra av intresseföretagen.

OPTIONSPROGRAM

Den 30 augusti 2006 beslutade en extra bolagsstämma att emittera

250 000 teckningsoptioner som var och en ger rätt att teckna ny aktie för 105 kr fram till och med den 30 september 2008. LinkMeds anställda, vetenskapliga råd och Kaupthing Bank har tecknat optioner till marknadsmässiga villkor. Erbjudandet riktades till Kaupthing Bank för att denna senare skall kunna överlåta teckningsoptionerna till i framtiden rekryterade anställda i LinkMed samt till medlemmar av det vetenskapliga rådet. Vid fullt utnyttjande av optionsprogrammet är utspädningen 2,8 procent för befintliga aktieägare.

STYRELSEARBETE UNDER ÅRET

LinkMeds styrelse består av sex ledamöter. Verkställande direktören ingår inte i styrelsen. Styrelsen har haft sju ordinarie sammanträden samt därutöver ytterligare tio protokollförda möten under året. Andra befattningshavare i bolaget deltar i styrelsens sammanträden i föredragande funktioner, där så bedöms erforderligt.

Då bolagets börsvärde understiger 3 miljarder kr har bolaget valt att inte följa svensk kod för bolagsstyrning. Däremot har LinkMed influerats av koden och bland annat etablerat ersättningsutskott, revisionsutskott och valberedning. Ersättningsutskottets huvudsakliga arbetsuppgift är att bereda ersättning och villkor för VD samt för övriga personer i ledningsgruppen. I ersättningsutskottet ingår Monica Caneman (ordförande) och Jan Eriksson. Revisionsutskottet är ett beredningsorgan till styrelsen med särskild inriktning på styrelsens arbete med att kvalitetssäkra bolagets finansiella rapportering. Revisionsutskottet sammanträder fyra gånger per år i anslutning till avlämnande av delårsrapporter och bokslutskommuniké. Revisionsutskottet utgörs av Anders Erlandsson (ordförande) och Agneta Edberg. Valberedningens huvuduppgift är att nominera kandidater till bolagets styrelse.

Styrelsen följer en särskild föredragningsplan som fastställs årligen och som säkerställer styrelsens behov av information. Ärenden som behandlats har bland annat omfattat affärsläget inom intresseföretagen, strategifrågor, delårsrapporter, likviditet, kapitalplanering och finansiering, skattefrågor, redovisningsfrågor, budget och investeringar. I en särskild arbetsinstruktion för den verkställande direktö-

ren beskrivs arbetsfördelningen mellan VD och styrelse. Av denna framgår bland annat vad VD skall rapportera till styrelsen vid varje ordinarie styrelsemöte. Bolagets revisorer deltar vid minst ett tillfälle per år för att redogöra för revisionen. Styrelsen följer fortlöpande intresseföretagens utveckling och aktiviteter genom att låta VD:ar från intresseföretagen presentera sin verksamhet för styrelsen samt genom företagsbesök.

UTSIKTER FÖR 2007

LinkMed går in i 2007 med en stark finansiell ställning och god likviditet vilket ger utrymme för att fortsätta utveckla intresseföretagen och utvidga portföljen. LinkMed har en stark tilltro till intresseföretagen.

ÅRSSTÄMMA

LinkMed AB:s årsstämma hålls onsdagen den 2 maj i Stockholm.

Valberedningen utgörs av Gustaf Mannerson (ordförande), Marie Encrantz samt Monica Caneman.

FÖRSLAG TILL RESULTATDISPOSITION

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till bolagsstämans förfogande stående medel

Överkursfond	242 309 Tkr
Balanserat resultat	187 Tkr
Årets resultat	-14 465 Tkr
Summa	228 031 Tkr

balanseras i ny räkning 228 031 Tkr

Resultat och ställning framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar, samt tillhörande noter.

RESULTATRÄKNING

BELOPP I TKR	NOT	2006	2005
<i>Rörelsens intäkter</i>			
Resultat från avyttring av intresseföretag		-	-
Nedskrivning av andelar i intresseföretag		-2 500	-368
Resultat från investeringsverksamheten	5	-2 500	-368
Övriga intäkter	6	4 050	3 615
<i>Rörelsens kostnader</i>			
Övriga externa kostnader	7,8	-7 974	-2 748
Personalkostnader	9	-9 455	-4 763
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	10	-262	-89
Rörelseresultat		-16 141	-4 353
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>			
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	11	1 873	1 071
Räntekostnader och liknande resultatposter	12	-197	-262
Resultat efter finansiella poster		-14 465	-3 544
Skatt på årets resultat	13	-	-
Årets resultat		-14 465	-3 544
Genomsnittligt antal aktier före/efter utspädning ¹⁾		5 599 135	4 097 421
Resultat per aktie före/efter utspädning, kr		-2,58	-0,86

¹⁾ Utestående teckningsoptionsprogram ger ingen utspädningseffekt.

BALANSRÄKNING

BELOPP I TKR	NOT	2006-12-31	2005-12-31
Tillgångar			
Anläggningstillgångar			
<i>Immateriella anläggningstillgångar</i>			
Licenser	14	501	240
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Inventarier	15	114	70
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andelar i intresseföretag	16	88 189	46 736
Fordringar hos intresseföretag	17	2 216	1 575
		90 405	48 311
Summa anläggningstillgångar		91 020	48 621
Omsättningstillgångar			
<i>Kortfristiga fordringar</i>			
Fordringar hos intresseföretag	18	9 601	14 700
Övriga fordringar		1 558	195
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	19	657	1 819
		11 816	16 714
<i>Kassa och bank</i>		<i>202 673</i>	<i>2 859</i>
Summa omsättningstillgångar		214 489	19 573
Summa tillgångar		305 509	68 194
Ställda säkerheter	20	33 986	42 318
Eget kapital och skulder			
<i>Eget kapital</i>			
Aktiekapital		8 722	4 494
Reservfond		59 443	76 773
<i>Bundet eget kapital</i>		<i>68 165</i>	<i>81 267</i>
Överkursfond		242 309	-
Balanserat resultat		187	-13 599
Årets resultat		-14 465	-3 544
<i>Fritt eget kapital</i>		<i>228 031</i>	<i>-17 143</i>
Summa eget kapital	21	296 196	64 124
<i>Långfristiga skulder</i>			
Konvertibelt förlagslån	21	-	2 559
<i>Kortfristiga skulder</i>			
Leverantörsskulder		2 950	27
Övriga skulder		3 060	253
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	22	3 303	1 231
		9 313	1 511
Summa eget kapital och skulder		305 509	68 194
Ansvarsförbindelser	23	5 296	4 419

FÖRÄNDRING AV EGET KAPITAL

BELOPP I TKR	AKTIEKAPITAL	ÖVERKURSFOND/ RESERVFOND	FRITT EGET KAPITAL	SUMMA
Ingående eget kapital kapital 1 januari 2005	3 632	48 341	-13 599	38 374
Kontantemissioner	862	29 848	-	30 710
Emissionskostnader	-	-1 416	-	-1 416
Årets resultat	-	-	-3 544	-3 544
Utgående eget kapital 31 december 2005	4 494	76 773	-17 143	64 124

BELOPP I TKR	NOT	AKTIEKAPITAL	RESERVFOND	ÖVERKURSFOND	ÖVRIGT FRITT EGET KAPITAL	SUMMA
Ingående eget kapital kapital 1 januari 2006		4 494	76 773	-	-17 143	64 124
Konvertering	21	137	-	2 440	-	2 577
Kontantemissioner	21	4 091	-	256 837	-	260 928
Emission av teckningsrätter	21	-	-	220	-	220
Emissionskostnader	21	-	-	-17 188	-	-17 188
Anspråkstagande av reservfond enligt beslut av årsstämman		-	-17 330	-	17 330	0
Årets resultat		-	-	-	-14 465	-14 465
Utgående eget kapital 31 december 2006		8 722	59 443	242 309	-14 278	296 196

Bolaget har inte lämnat någon utdelning under någon av ovanstående perioder.

KASSAFLÖDESANALYS

BELOPP TKR	NOT	2006	2005
<i>Den löpande verksamheten</i>			
Resultat efter finansiella poster		-14 465	-3 544
Justering för poster som inte ingår i kassaflöde			
Avskrivningar		262	89
Nedskrivningar av aktier i intresseföretag		2 500	368
Resultat vid utrangering av inventarier		-	16
Ej betald konvertibelränta		19	75
<i>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital</i>		-11 684	-2 996
<i>Kassaflöde från förändring av rörelsekapital</i>			
Förändring av rörelsefordringar		-201	-561
Förändring av rörelseskulder		7 802	466
<i>Kassaflöde från den löpande verksamheten</i>		-4 083	-3 091
<i>Investeringsverksamheten</i>			
Investering i immateriella anläggningstillgångar		-465	-
Investering i materiella anläggningstillgångar		-101	-40
Investering i intresseföretag		-44 656	-14 849
Amortering från / utlåning till intresseföretag		5 099	-10 742
Försäljning av anläggningstillgångar		61	-
<i>Kassaflöde från investeringsverksamheten</i>		-40 062	-25 631
<i>Finansieringsverksamheten</i>			
Nyemissioner	21	243 959	29 293
<i>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</i>		243 959	29 293
<i>Årets kassaflöde</i>		199 814	571
Likvida medel vid årets början		2 859	2 288
Likvida medel vid årets slut		202 673	2 859
Tilläggsupplysningar till kassaflödesanalys			
Betalda räntor och erhållen utdelning			
Erhållen ränta		532	66
Erlagd ränta		624	6

Likvida medel består av banktillgodohavanden.

NOTER

NOT 1 ALLMÄN INFORMATION

Årsredovisningen för LinkMed AB (publ) har godkänts av styrelsen för publicering den 21 Mars 2007. Resultat och balansräkningar föreläggs bolagsstämman för beslut den 2 maj 2007. LinkMed AB är ett publikt aktiebolag (org.nr 556543-6127) med säte i Stockholm, Sverige. Adress till bolaget är Drottninggatan 33 103 95 Stockholm. Bolagets huvudsakliga verksamhet beskrivs i förvaltningsberättelsen.

NOT 2 REDOVISNINGSPRINCIPER

NOT 2.1 NYA REDOVISNINGSPRINCIPER

LinkMed tillämpar från och med 2006 RR 32:05, Redovisning för juridiska personer. Tidigare tillämpades Årsredovisningslagen och Bokföringsnämndens allmänna råd. Vid övergången till RR 32:05 omräknades jämförelsetalen för 2004 och 2005 och publicerades i LinkMeds prospekt i november 2006. Tillämpningen av RR 32:05 per 2004-01-01 innebar en ökning av eget kapital med 337 Tkr, hänförlig till redovisningen av konvertibelt förlagslån. Motsvarande ökning av eget kapital 2005-01-01 var 262 Tkr och en minskning av årets resultat 2005 med 75 Tkr till -3 544 Tkr.

NOT 2.2 REDOGÖRELSE FÖR VÄSENTLIGA REDOVISNINGSPRINCIPER

Investeringar i intresseföretag

Som intresseföretag redovisas bolag där LinkMed har ett betydande inflytande. LinkMeds innehav i intresseföretag omfattar ett röstinnehav om 29,2%-49,5% och 29,2%-49,5% andel av kapitalet. LinkMeds inflytande i intresseföretagen bestäms av rösträttsandelen enligt ovan tillsammans med bestämmelser mellan aktieägarna (konsortialavtal och aktieägaravtal). LinkMed har betydande inflytande i samtliga intresseföretag varför alla redovisas som intresseföretag. LinkMeds innehav i intresseföretag redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för eventuell nedskrivning. Eventuella utdelningar från intresseföretag redovisas i resultaträkningen till den del de avser vinster uppkomna efter LinkMeds förvärv.

Värdering/nedskrivning av aktier i intresseföretag

Avsikten med LinkMeds investeringar i intresseföretag är att de skall innehas under en utvecklingsfas, varefter värdet skall realiseras. Investeringar i intresseföretag redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för nedskrivning i de fall det bedöms att värdet ej kan återvinnas. Vid bokslutstillfället görs en bedömning av varje enskilt bolag för att fastställa om det finns ett över- respektive undervärde i förhållande till anskaffningsvärdet. Om bedömningen utvisar ett övervärde föranleder detta ingen ändring av det bokförda värdet. Om bedömningen däremot utvisar att värdet understiger det bokförda värdet skrivs detta ned till bedömt värde. Skulle ett tidigare nedskrivit bokfört värde erhålla en högre värdering än bokfört värde på grund av exempelvis genomförd extern finansiering eller betydande kommersiella genombrott och detta värde kan anses bestående, sker en återföring av tidigare nedskrivet belopp till maximalt anskaffningsvärdet.

LinkMeds portfölj består av onoterade bolag som fortfarande befinner sig i en utvecklingsfas. Vid bedömning om över- eller undervärde föreligger har LinkMed därvid att använda nedanstående tillvägagångssätt för värdering av intresseföretagen, vilket överensstämmer med rekommendationerna från EVCA (European Venture Capital Association), BVCA samt AFIC, vilka är den brittiska respektive franska motsvarigheten.

- Där en finansiering genomförts nyligen, värderas bolaget till LinkMeds ägarandel i förhållande till denna värderingsnivå. Hänsyn tas dock till händelser av avgörande karaktär i bolagets utvecklingsfas efter värderingstidpunkten.
- I de bolag vars verksamhetsinriktning och omfattning kan jämföras med börsnoterade bolag sker en jämförande värdering med dessa.
- I de bolag där ett historiskt kassaflöde finns och där ett kassaflöde kan bedömas för närmaste 3-5 åren appliceras en DCF-modell (Discounted Cash Flow).
- I de bolag där varken en extern finansiering gjorts eller en DCF-modell kan appliceras görs en så kallad jämförande värdering där jämförelse görs med bolag med likartad finansiering/värderingar eller andra indikatorer finns som kan återspegla ett marknadsvärde.

Flertalet intresseföretag befinner sig fortfarande i ett tidigt skede och bedömningen av nedskrivningsbehov görs med utgångspunkt från huruvida de tekniska och kommersiella utsikterna, tidsplan och resursåtgång har förändrats jämfört med investeringstidpunkten. Konvertibla lån redovisas som "Fordringar hos intresseföretag". Resultat vid avyttring samt nedskrivningar redovisas som "Resultat från investeringsverksamheten".

Immateriella och materiella anläggningstillgångar

Immateriella och materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. Avskrivning sker linjärt över tillgångarnas nyttjandeperiod.

Kundfordringar

Kundfordringar förfaller till betalning efter 10-30 dagar och redovisas till det belopp varmed de förväntas inflyta, efter avdrag för osäkra fordringar, som bedöms individuellt. Osäkra fordringar skrivs bort i sin helhet när förlusten är konstaterad.

Avsättningar

Avsättningar redovisas i balansräkningen när LinkMed har en förpliktelse (legal eller informell) på grund av en inträffad händelse och då det är sannolikt att ett utflöde av resurser som är förknippade med ekonomiska fördelar kommer att krävas för att uppfylla förpliktelsen och beloppet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt.

Intäkter

Intäkter redovisas i den omfattning det är sannolikt att de ekonomiska fördelarna kommer att tillgodogöras LinkMed och intäkterna kan beräknas på ett tillförlitligt sätt.

Inkomstskatt

Inkomstskatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i resultaträkningen då den avser resultaträkningens poster och direkt mot eget kapital då den underliggande transaktionen redovisas direkt mot eget kapital. Inkomstskatt redovisas med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen. Aktuell skatt är skatt som ska betalas eller erhållas avseende aktuellt år. Häri inkluderas även eventuella justeringar av aktuell skatt hänförlig till tidigare perioder. Uppskjuten skatt redovisas i enlighet med balansräkningsmetoden, innebärande att uppskjuten skatt beräknas för på balansdagens samtliga identifierade temporära skillnader mellan å ena sidan tillgångarnas eller skuldernas skattemässiga värden och å andra sidan deras redovisade värden. Uppskjuten skattskuld redovisas i balansräkningen för skattepliktiga temporära differenser. Uppskjutna skattefordringar redovisas för avdragsgilla temporära differenser och utnyttjade underskottsavdrag, i den utsträckning det är sannolikt att framtida skattepliktiga vinster kommer att finnas tillgängliga och mot vilka de temporära differenserna eller utnyttjade underskottsavdragen kan komma att utnyttjas. Värdeförändringar av aktier i intresseföretag ger ej upphov till uppskjuten skatt då resultat vid försäljningar är skattefria.

Pensioner och övriga utfästelser om förmåner efter avslutad anställning

Åtaganden för ålderspension för LinkMeds anställda tryggas genom försäkringar. Dessa försäkringar utgörs av avgiftsbestämda planer vilka kostnadsföres löpande.

Kortfristiga placeringar

Kortfristiga placeringar värderas till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultaträkningen.

Konvertibelt förlagslån

Konvertibelt förlagslån, dvs lån där innehavaren har rätt att konvertera sin fordran till aktier, och som löper med en ränta som understiger marknadsräntan, redovisas vid emissionstidpunkten uppdelat på skulder och eget kapital.

Skulden beräknas som nuvärdet av bolagets framtida betalningar för lånet med antagandet att lånet återbetalas på slutförfallodagen. Som diskonteringsfaktor används marknadsräntan vid emissionstidpunkten för ett lån med motsvarande säkerhet och löptid. Till eget kapital förs skillnadsbeloppet så att summan motsvarar konvertibelns nominella värde. Redovisad låneskuld uppräknas under lånets löptid med ett belopp motsvarande värdet på den del som förts till eget kapital. Låneskuldens ökning redovisas som finansiell kostnad i resultaträkningen.

Lånekostnader

Lånekostnader belastar resultatet för den period till vilken de hänförs. Kostnad som uppkommer vid upptagande av lån fördelas över lånets löptid.

Resultat per aktie

Resultat per aktie beräknas genom att årets resultat efter skatt divideras med genomsnittligt antal utestående aktier under perioden.

Kassaflödesanalys

Kassaflödesanalysen visar in- och utbetalningar. Indirekt metod har använts för den löpande verksamheten. Som likvida medel klassificeras, förutom kassa- och banktillgodoavanden, kortfristiga placeringar med en kvarvarande löptid understigande tre månader.

Leasing

Leasingavtal där alla väsentliga risker och fördelar förknippade med ägandet inte faller på LinkMed klassificeras som operationella leasingavtal. Leasingavgifter avseende operationella leasingavtal redovisas som kostnad i resultaträkningen och fördelas linjärt över leasingavtalets löptid.

NOT 2.3 VÄSENTLIGA UPPSKATTNINGAR OCH BEDÖMNINGAR FÖR REDOVISNINGSSÄNDAMÅL

LinkMed gör uppskattningar och antaganden om framtiden. De uppskattningar för redovisningsändamål som blir följden av dessa kommer, definitionsmässigt, sällan att motsvara det verkliga utfallet. De uppskattningar och antaganden som innebär en betydande risk för väsentliga justeringar i redovisade värden framgår nedan.

Prövning av redovisat värde på intresseföretag

LinkMed undersöker vid varje rapporttillfälle om något nedskrivningsbehov av redovisat värde på intresseföretag föreligger, i enlighet med de principer som beskrivs i avsnittet 2.2 ovan. För dessa beräkningar måste vissa bedömningar och uppskattningar göras. De antaganden som ligger till grund för 2006 års värdering är att väsentliga projekt fortlöper enligt fastlagd plan samt att historiska teckningskurser motsvarar verkligt värde.

NOT 3 TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Ingemar Lagerlöfs son Jonas Lagerlöf har utfört tjänster åt LinkMed avseende IT-stöd. I samband med att Jonas Lagerlöf avslutade sitt engagemang i LinkMed erhöll han för sina insatser under åren en bruttolön på 30 Tkr från LinkMed, vilket utbetalades i mars 2006. Ersättningen var marknadsmässig. Anders Erlandsson är via bolag delägare i Bjurgert & Erlandsson Corporate Advisors AB, ett bolag som vid flera tillfällen utfört konsultarbete åt LinkMed, bolaget erhöll en ersättning på 402 (28) Tkr. Anders Erlandsson har även erhållit ersättning via det ägda bolaget Erlandsson Partners AB med 150 Tkr avseende arbete med noteringsprospekt. Beslutet att anlita Bjurgerts & Erlandsson Corporate Advisors AB samt Erlandsson Partners AB har fattats av LinkMeds styrelse utan medverkan eller närvaro av Anders Erlandsson. Styrelseledamoten Gunnar Mattsson är delägare i Advokatfirman Lindahl, som tillhandahåller juridiska tjänster löpande åt LinkMed och några av intresseföretagen på marknadsmässiga villkor. Under 2006 har advokatfirman Lindahl fakturerat 693 Tkr till LinkMed. LinkMed lånar även ut kapital och ställer garantier till intresseföretagen till marknadsmässiga villkor. Se även not 18 och 23. Beträffande löner och ersättningar se not 9.

NOT 4 FINANSIELL RISK

Bolagets likvida medel placeras i likvida tillgångar med låg kreditrisk. LinkMed är inte i exponerat för valutarisker i den dagliga verksamheten. Däremot kan valutarisk finnas indirekt då transaktionsvärden vid avyttringar eller kapitalanskaffningsprocesser kan påverkas av valutor som exempelvis amerikanska dollar eller euro. LinkMed använder inte några derivatinstrument

NOT 5 RESULTAT FRÅN INVESTERINGSVERKSAMHETEN

	2006	2005
Resultat från avyttring av intresseföretag	-	-
Nedskrivning av andelar i intresseföretag	-2 500	-368
	-2 500	-368

Aktierna i SACS Medical Göteborg AB har under 2006 skrivits ned med 2.500 Tkr. Värdering har skett utifrån bedömt försäljningsvärde. Beslut om att avyttra aktierna i Pegasus lab AB fattades av styrelsen den 8 december 2005. Affären avslutades den 27 februari 2006. Nedskrivning av bokfört värde av aktierna gjordes i 2005 års bokslut med 368 Tkr till ett belopp motsvarande köpeskillingen.

NOT 6 ÖVRIGA INTÄKTER

	2006	2005
Konsultverksamhet mot intresseföretag	3 408	2 851
Övriga intäkter	195	-
Vidarefakturerade kostnadsförda utlägg för intresseföretag	447	764
	4 050	3 615

NOT 7 INFORMATION ANGÅENDE ERSÄTTNING TILL REVISOR

	2006	2005
<i>För revision samt rådgivning och annat biträde som föranletts av iakttagelser vid granskningen:</i>		
Ernst & Young AB	745 ¹⁾	105
<i>För fristående rådgivning:</i>		
Ernst & Young AB	186	83
	931	188

¹⁾ I beloppet ingår kostnader för granskning av prospekt vid bolagets emissioner om totalt 570 Tkr.

NOT 8 LEASINGAVGIFTER AVSEENDE OPERATIONELL LEASING

	2006	2005
Årets hyreskostnad	767	542
<i>Avtalade framtida hyreskostnader för lokaler avseende icke uppsägningsbara kontrakt förfaller till betalning</i>		
Inom ett år	808	762
Mellan ett och fem år	606	572
Senare än fem år	-	-
	1 414	1 334

Verksamheten bedrivs i lokaler som hyrs i andra hand av Computence Intressenter AB till marknadsmässiga villkor. I hyreskostnad ovan ingår även kontorsservicekostnader. Avtalet löper t.o.m 2008-10-01.

NOT 9 ANSTÄLLDA, PERSONALKOSTNADER OCH ARVODEN TILL STYRELSELEDAMÖTER

Principer för ersättningar till ledande befattningshavare

Till styrelsens ordförande och ledamöter utgår arvode enligt bolagsstämans beslut.

Vid årsstämman 2006 fastställdes styrelsearvodet till sammanlagt 700 Tkr (475 Tkr) varav 200 Tkr (100 Tkr) till styrelsens ordförande och 100 Tkr (75 Tkr) till envar av övriga årsstämmovalda ledamöter som ej är anställda i bolaget.

Ersättningar till verkställande direktören och andra ledande befattningshavare utgörs av en fastställd kostnadsram där delarna utgörs av lön, sociala avgifter, pension och löneskatt samt förmåner. Pensionsförmåner samt övriga förmåner till verkställande direktören och andra ledande befattningshavare ingår således som en del av den totala ersättningen.

Samtliga pensionsavtal är premiebaserade.

LinkMed har inte utgett några lån, garantier eller säkerheter till förmån för styrelseledamöter eller ledande befattningshavare.

Utöver vad som framgår ovan samt under avsnittet "Transaktioner med när-

stående", not 3 har LinkMed inte slutit avtal med någon av styrelseledamöterna eller ledande befattningshavarna. Ingen av dessa personer har heller, direkt eller indirekt, genom närstående företag eller genom nära familjemedlem, varit inblandad i affärstransaktioner med LinkMed annat än som beskrivits under avsnittet "Transaktioner med närstående", not 3.

Beslutsprocess

Styrelsen beslutar om fast och rörlig ersättning till VD och andra ledande befattningshavare samt om fördelning av teckningsoptioner. Rörlig ersättning utgår vid uppfyllande av uppställda verksamhetsmål.

Uppsägningstider och avgångsvederlag

Uppsägningstiden för verkställande direktören är från företagets sida 12 månader och från verkställande direktörens sida 6 månader. Övriga befattningshavare har en uppsägningstid från företagets sida på 3-6 månader och från befattningshavares sida 3-6 månader. Under uppsägningstiden utgår ersättning enligt anställningsavtal. Utöver detta finns inga avgångsvederlag eller liknande.

Optionsprogram

Av utestående optionsprogram om totalt 250 000 teckningsoptioner innehas 40 000 av VD, 125 000 av ledande befattningshavare, 40 000 av övriga anställda, 25 000 av vetenskapliga rådet och 20 000 av Kaupthing Bank. Optionerna har förvärvats till marknadspris. Se not 21.

Medelantalet anställda	2006	2005
Män	5	3
Kvinnor	-	-
	5	3

Löner och andra ersättningar:

Styrelsen och verkställande direktören	3 292	1 319
Övriga anställda	3 678	2 125
	6 970	3 444

Sociala kostnader:

Pensionskostnader för styrelsen och verkställande direktören	385	137
Varav kapitalförsäkring	385	137
Pensionskostnader för övriga anställda	423	299
Varav kapitalförsäkring	86	205
Sociala avgifter enligt lag och avtal	2 564	1 126
	3 372	1 562

Könsfördelning

Styrelse:		
Män	4	7
Kvinnor	2	-

VD och ledande befattningshavare:

Män	4	3
Kvinnor	-	-

Löner och andra ersättningar till LinkMeds styrelse, VD och ledning

Ersättningar och andra förmåner under 2006

Tkr	Grundlön/ styr.arv.	Rörlig ers.	Övr. förm.	Pens.- kostn.	Summa
Styrelseordförande	167				167
Styrelseledamöter	458				458
Tillträdande VD ¹⁾	703	299	45	110	1 157
Avgående VD	1 620			275	1 895
Andra ledande befattningshavare	2 970	204	55	381	3 610
Summa ersättningar	5 918	503	100	766	7 287

¹⁾ Tillträdande VD Ingemar Lagerlöf avser ersättningar från 9 Juni 2006

NOT 10 AVSKRIVNINGAR AV MATERIELLA OCH IMMATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

	2006	2005
Avskrivning inventarier	57	29
Avskrivning immateriella tillgångar	205	60
	262	89

NOT 11 ÖVRIGA RÄNTEINTÄKTER OCH LIKNANDE RESULTATPOSTER

	2006	2005
Ränteintäkter från intresseföretag	1 341	952
Ränteintäkt övrigt	532	119
	1 873	1 071

NOT 12 RÄNTEKOSTNADER OCH LIKNANDE RESULTATPOSTER

	2006	2005
Räntekostnader övrigt	197	262

NOT 13 UPPSKJUTEN SKATTEFORDRAN OCH UPPSKJUTEN SKATTESKULD

Bolagets underskottsavdrag uppgår till ca 47 Mkr (18 Mkr) motsvarande en uppskjuten skattefordran om 13 Mkr (5 Mkr). Av årets underskott har årets emissionskostnader om 17 Mkr redovisats direkt i eget kapital. Uppskjuten skattefordran har ej tagits upp till något värde i balansräkningen eftersom LinkMed i nuvarande rörelse ej kommer att ha möjlighet att utnyttja dessa då reavinster vid försäljning av onoterade innehav är skattefria.

Skilnader mellan redovisade skattekostnader och skattekostnader baserad på gällande skattesatser består av följande komponenter:

	2006	2005
Redovisat resultat före skatt	-14 465	-3 544
Skatt enligt gällande skattesatser	4 050	992
Ej avdragsgill nedskrivning av aktier i intresseföretag	-700	-103
Övriga skattemässiga justeringar	-103	-102
Underskott för vilka uppskjuten skatt ej har redovisats	-3 247	-787
Redovisad skattekostnad	0	0

Den gällande skattesatsen för LinkMed är 28% (28%).

NOT 14 IMMATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

	2006	2005
<i>Licenser</i>		
Ingående anskaffningsvärden	300	300
Inköp	466	-
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	766	300
Ingående avskrivningar	-60	-
Årets avskrivningar	-205	-60
Utgående ackumulerade avskrivningar	-265	-60
Utgående balans	501	240

Licenser avser LinkMeds värderingsmodell. Licenser avskrivs linjärt på 3 år.

NOT 15 MATERIELLA ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR

	2006	2005
<i>Inventarier</i>		
Ingående anskaffningsvärden	165	255
Inköp	101	41
Utrangeringar	-	-131
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	266	165
Ingående avskrivningar	-95	-181
Årets avskrivningar	-57	-29
Utrangeringar	-	115
Utgående ackumulerade avskrivningar	-152	-95
Utgående balans	114	70

Inventarier avskrivs linjärt på 3-5 år.

2005-12-31

Företag	Kapital/ röstandel	Antal aktier	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Årets resultat	Bokfört värde
AbSorber AB	38,8%	1 117	12 051	1 065	10 986	78	-2 591	10 358
AnaMar Medical AB	28,1%	311 656	29 244	26 971	2 273	5 893	-30 812	17 878
BioResonator AB	36,7%	38 600	4 379	3 476	903	1 433	-441	3 289
Biovator AB	35,0%	3 288	3 653	922	2 731	0	-591	838
IMED AB	38,4%	90 920	2 684	789	1 895	-1	-4 253	6 965
NovaHep AB	49,5%	49 500	1 006	1 140	-134	0	-234	49
ONCOlog Medical QA AB	48,1%	283 835	6 451	5 832	619	10 168	-792	3 500
Pegasus lab AB ¹⁾	36,3%	51 483	8 482	5 902	2 580	16 837	1 013	3 049
Recopharma AB	49,5%	495	10 472	8 447	2 025	0	-3 100	30
SACS Medical Göteborg AB	42,8%	428	6 473	9 209	-2 736	3 642	-2 034	780
Summa bokfört värde								46 736

¹⁾ Aktierna i Pegasus lab AB avyttrades den 27 februari 2006.

Avser respektive intresseföretags sammanlagda tillgångar, skulder, eget kapital, intäkter och resultat enligt bolagens fastställda årsredovisningar.

LinkMeds andel i intresseföretag

Enligt RR 32:05	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Årets resultat
2005	15 204	23 531	-8 327	11 890	-16 489

Den finansiella informationen har anpassats till LinkMeds principer genom kostnadsföring av aktiverade utvecklingsutgifter.

LinkMed bedömer att denna är den enda väsentliga skillnaden mellan av intresseföretagen och LinkMed tillämpade redovisningsprinciper.

2006-12-31

Företag	Kapital/röstandel	Antal aktier	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Årets resultat	Bokfört värde
AbSorber AB	40,4%	1 367	13 661	1 187	12 474	1 568	-4 580	13 358
AnaMar Medical AB ¹⁾	29,2%	485 199	23 165	16 914	6 251	3 500	-41 215	27 914
BioResonator AB	42,4%	49 126	8 333	6 407	1 926	1 409	-977	5 289
Biovator AB	46,0%	5 867	3 807	1 130	2 677	0	-1 203	1 720
IMED AB	38,8%	119 492	8 112	363	7 749	0	-4 146	10 964
NovaHep AB	49,5%	49 500	2 388	1 761	627	0	-408	1 218
ONCOlog Medical QA AB	48,1%	283 835	8 547	6 814	1 733	8 874	-4 886	9 515
Ortoviva AB	49,0%	49 000	1 235	215	1 020	0	-487	4 270
Recopharma AB	49,5%	495	11 400	4 695	6 705	55	-4 856	9 566
SACS Medical Göteborg AB ²⁾	42,8%	428	5 644	5 512	132	1 490	-4 793	4 375
Summa bokfört värde								88 189

¹⁾ I januari 2007 genomfördes en riktad nyemission till Koncentra Holding AB om 13,0 Mkr, vilken har beaktats i tabellen ovan.

²⁾ SACS Medical Göteborg har skrivits ned med 2.500 Tkr.

Avser respektive intresseföretags sammanlagda tillgångar, skulder, eget kapital, intäkter och resultat enligt bolagens preliminära årsredovisningar.

LinkMeds andel i intresseföretag

Enligt RR 32:05	Tillgångar	Skulder	Eget kapital	Intäkter	Årets resultat
2006	16 029	17 734	-1 705	3 675	-24 820

Den finansiella informationen har anpassats till LinkMeds principer genom kostnadsföring av aktiverade utvecklingsutgifter.

LinkMed bedömer att denna är den enda väsentliga skillnaden mellan av intresseföretagen och LinkMed tillämpade redovisningsprinciper.

Uppgifter om intresseföretagens organisationsnummer och säte:

Företag	Org nr	Säte
AbSorber AB	556570-7980	Stockholm
AnaMar Medical AB	556555-7781	Göteborg
BioResonator AB	556582-8661	Umeå
Biovator AB	556479-7131	Stockholm
IMED AB	556612-9242	Stockholm
NovaHep AB	556672-1832	Stockholm
ONCOlog Medical QA AB	556572-6915	Uppsala
Ortoviva AB	556710-2412	Stockholm
Pegasus lab AB	556336-2473	Uppsala
Recopharma AB	556543-6184	Stockholm
SACS Medical Göteborg AB	556629-3360	Göteborg

NOT 17 FORDRINGAR HOS INTRESSEFÖRETAG, LÅNGFRISTIGA

	2006	2005
Konvertibelt förlagslån		
Ingående balans	1 575	5 414
Årets investeringar	2 216	1 575
Återbetalning	-	-76
Årets konverteringar	-1 575	-5 338
Utgående balans	2 216	1 575

Av utgående balans utgör SACS Medical Göteborg AB 1.307 Tkr vilket kan konverteras till 2.613 aktier under perioden 1 januari 2008 - 30 juni 2008 samt Recopharma AB 909 Tkr vilket kan konverteras under perioden 1 januari - 31 december 2010 till 67 aktier.
Ränta för konvertibellån mot SACS Medical löper med 5% och mot Recopharma med 10 procent.

NOT 18 FORDRINGAR HOS INTRESSEFÖRETAG, KORTFRISTIGA

	2006	2005
Fakturafordringar	1 325	1 251
Övriga fordringar	8 276	13 449
	9 601	14 700

NOT 19 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÅKTER

	2006	2005
Upplupen intäkt intresseföretag	274	1 609
Övrigt	383	209
	657	1 818

NOT 20 STÄLLDA SÄKERHETER

	2006	2005
Aktier i intresseföretag	33 986	42 318

LinkMed har ingått konsortialavtal med vissa ägare i AbSorber AB, BioResonator AB, IMED AB och SACS Medical Göteborg AB. LinkMeds vid var tid innehavda aktier i dessa bolag är pantförskrivna till förmån för övriga ägare för fullgörande av skyldigheter enligt dessa konsortialavtal. Övriga ägare har gjort motsvarande pantförskrivning.

NOT 21 EGET KAPITAL

Aktiekapital	Antal aktier	Totalt ¹⁾
1 januari 2005	3 632 046	3 632 046
Nyemissioner 2005	861 500	4 493 546
Utnyttjade teckningsoptioner 2006 ²⁾	165 000	4 658 546
Konvertering skuldebrev 2006 ³⁾	137 275	4 795 821
Nyemission 2006 ⁴⁾	926 164	5 721 985
Nyemission 2006 ⁵⁾	3 000 000	8 721 985

Teckningsoptioner	Antal aktier
Teckningsoptioner ⁶⁾	250 000

Antal aktier inklusive teckningsoptioner
31 december 2006 8 971 985

Innehav av egna aktier - -

¹⁾ Bolaget har en serie aktier med vardera en röst. Aktierna har ett kvotvärde om 1 kr/aktie. Samtliga aktier är fullt betalda.

²⁾ Under 2004 utställde bolaget teckningsoptioner som gav innehavaren rätt att senast den 30 april 2006 teckna sammanlagt 165 000 aktier i bolaget till ett pris av 28 kr/aktie riktat till bolagets ledning och dess styrelse. Erlagd premie för teckningsoptioner var prissatta till ett värde beräknat enligt Black & Scholes värderingsmetod. Samtliga 165 000 aktier tecknades under april 2006 varvid eget kapital ökade med 4 620 Tkr.

³⁾ Under 2003 utfärdade bolaget konvertibla skuldebrev om nominellt 2 746 Tkr med en årlig ränta om 6,5 procent som under tiden från utfärdande till den 30 juni 2008 gav innehavaren en rätt att konvertera till aktier till ett

pris av 20 kr per aktie. Under mars 2006 utnyttjades samtliga konvertibler för teckning av nya aktier. Konvertering gav totalt att 137 275 nya aktier utfärdades varvid eget kapital ökade med 2 577 Tkr.

⁴⁾ Bolaget genomförde en företrädesemission i april 2006 där LinkMed tillfördes 46 308 Tkr före emissionskostnader, till kursen 50 kr per aktie. Totalt tillfördes bolaget netto 43 055 Tkr efter emissionskostnader.

⁵⁾ Bolaget emitterade nya aktier i samband med noteringen på Stockholms Fondbörs där LinkMed tillfördes 210 000 Tkr före emissionskostnader till kursen 70 kr. Totalt tillfördes bolaget netto 196 065 Tkr efter emissionskostnader.

⁶⁾ Under 2006 utställde bolaget teckningsoptioner som gav innehavaren rätt att senast den 30 september 2008 teckna sammanlagt 250 000 aktier i bolaget. Emmissionen riktades till verkställande direktören, vissa andra nyckelpersoner samt Kaupthing Bank. Erbjudandet riktades till Kaupthing Bank för att Kaupthing Bank senare skall kunna överlåta teckningsoptioner till i framtiden rekryterade nyckelpersoner. Detta regleras genom ett avtal mellan LinkMed och Kaupthing Bank. Erlagd premie för teckningsoptioner uppgick totalt till 220 Tkr. Optionerna var prissatta till marknadsvärde beräknat enligt Black & Scholes värderingsmetod utifrån följande parametrar:

Aktievärde	55 kr
Lösenpris	105 kr
Slutdag	30 september 2008
Alternativränta	3,45%
Volatilitet	28%

Förklaring till poster inom eget kapital

Reservfond/överkursfond: Vad som inbetalats utöver kvotvärde vid emissioner samt värdet av upplåten konverteringsrätt i samband med emittering av konvertibellån samt andra aktieoptioner.

NOT 22 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÅKTER

	2006	2005
Upplupen konvertibelränta	-	446
Personalrelaterade skulder	1 959	158
Upplupna styrelsearvoden inkl sociala avgifter	617	419
Övrigt	727	208
	3 303	1 231

NOT 23 ANSVARSFÖRBINDELSER

	2006	2005
<i>Borgensåtagande till förmån för intresseföretag</i>		
BioResonator AB	525	150
ONCOlog Medical QA AB	1 000	1 000
Recopharma AB	2 518	1 767
SACS Medical Göteborg AB	375	800
	4 418	3 717

<i>Tilläggsköpeskilling avseende intresseföretag</i>		
SACS Medical Göteborg AB ¹⁾	878	702
Summa ansvarsförbindelser	5 296	4 419

¹⁾ LinkMed har ett åtagande om tilläggsköpeskilling avseende 128 aktier i SACS Medical Göteborg AB. Storleken på åtagandet är beroende av erhållen köpeskilling. Åtagandet uppgick maximalt till 878 Tkr den 31 december 2006, maximalt 1 097 Tkr den 31 december 2007 samt maximalt 1 371 Tkr den 31 december 2008 och för tiden därefter.

LinkMed har ett åtagande om tilläggsköpeskilling avseende 1 636 aktier i Biovator AB. Åtagandet uppgår till 30 procent av erhållen köpeskilling vid försäljning under 2006, 20 procent av erhållen köpeskilling vid försäljning under 2007 samt 10 procent av erhållen köpeskilling vid försäljning under 2008. Åtagandet upphör att gälla från år 2009.

Övriga åtaganden

LinkMed har ett villkorat åtagande om att tillskjuta aktieägartillskott i Ortoviva AB om maximalt 7,7 Mkr. LinkMed har vidare tecknat konvertibler i Recopharma AB om 5,1 Mkr, vilket kommer att utbetalas under 2007. Dessa konvertibler kan konverteras till 378 aktier under perioden 1 januari - 31 december 2010.

Styrelse och VD försäkrar härmed att årsredovisningen är upprättad i överensstämmelse med god redovisningssed för aktiemarknadsbolag. De lämnade uppgifterna stämmer med de faktiska förhållandena i verksamheten och ingenting av väsentlig betydelse har utelämnats som skulle kunna påverka den bild av bolaget som skapats av årsredovisningen.

Stockholm den 21 mars 2007

Monica Caneman
Ordförande

Agneta Edberg

Jan Eriksson

Anders Erlandsson

Sven-Olof Johansson

Gunnar Mattsson

Ingemar Lagerlöf
Verkställande direktör

REVISIONSBERÄTTELSE

Till årsstämman i LinkMed AB (publ)
Org.nr 556543-6127

Jag har granskat årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i LinkMed AB (publ) för räkenskapsåret 2006. Bolagets årsredovisning ingår i detta dokument på sidorna 53-63. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen. Mitt ansvar är att uttala mig om årsredovisningen och förvaltningen på grundval av min revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att jag planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra mig om att årsredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för be-
lopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort när de upprättat årsredovisningen samt att utvärdera den samlade informationen i årsredovisningen. Som underlag för mitt uttalande om ansvarsfrihet har jag granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig

mot bolaget. Jag har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Jag anser att min revision ger mig rimlig grund för mina uttalanden nedan.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av bolagets resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Jag tillstyrker att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen, disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 21 mars 2007

Lars Träff
Auktoriserad revisor

Styrelse



Monica Caneman

född 1954.
Styrelseordförande sedan 2006.
Civilekonom.

Erfarenhet: Monica Caneman har arbetat på Skandinaviska Enskilda Banken i 25 år, där hon har haft olika ledande befattningar, bland annat som vice verkställande direktör och ställföreträdande koncernchef.

Styrelseuppdrag: Styrelseordförande i Point Scandinavia AB. Styrelseledamot i Investment AB Öresund, Poolia AB, Orexo AB, XponCard AB, Rezidor Hotel Group AB, SJ AB, Citymail AB, Lindorff Holding AB, Nya Livförsäkrings AB SEB Trygg Liv, Schibsted ASA och EDB Business Partner ASA.

Antal aktier: 10 000



Agneta Edberg

född 1956.
Styrelseledamot sedan 2006.
Mikrobiolog.

Erfarenhet: Vice VD, Bactiguard AB. Verkställande direktör i LFF Service AB. Läkemedelsindustriförsäkringsförening en, 2005–2006. Tidigare olika befattningar inom Pfizer, Pharmacia, VD för NM Pharma AB, Cederroth International, Farnos Group AB och Cilag AB.

Styrelseuppdrag: Styrelseledamot i Svenska Läkemedelsförsäkringen AB och Stockholm Heart Center AB.

Antal aktier: 0



Jan Eriksson

född 1945.
Styrelseledamot sedan 2005.

Erfarenhet: Mer än 30 års erfarenhet från ledande befattningar inom läkemedelsindustrin med ledande internationella befattningar i Novartis, tidigare chef för Novartis Norden och VD för Novartis Sverige.

Styrelseuppdrag: Styrelseordförande i AbSorber AB och ledamot i Ekens Fastighetsförvaltning AB.

Antal aktier: 5 100



Anders Erlandsson

född 1942.
Styrelseledamot sedan 2002.
Bergsingenjör. Civilekonom.

Erfarenhet: Bred industriell erfarenhet från ledande befattningar bland annat som vice VD i LKAB, vice VD i Boliden AB och vice VD i Axel Jonsson Resources AB. Managementkonsult sedan 1993.

Styrelseuppdrag: Styrelseledamot i Erlandsson Partners AB samt Bjurgert & Erlandsson Corporate Advisors AB.

Antal aktier (direkt och indirekt): 16 000



Sven-Olof Johansson

född 1945.
Styrelseledamot sedan 2006.
Pol. mag.

Erfarenhet: Bred erfarenhet från fastighets- och finansbranschen. VD i FastPartner AB.

Styrelseuppdrag: Styrelseledamot i Compactor Fastigheter AB, Whyred AB, Dolhem Design AB samt ett antal dotterbolag inom FastPartner-koncernen

Antal aktier (indirekt): 1 581 412



Gunnar Mattsson

född 1964.
Styrelseledamot sedan 1998, tidigare styrelseordförande.
Advokat och delägare i Advokatfirman Lindahl.

Erfarenhet: Advokat- och styrelseuppdrag med tyngdpunkt på life science och utvecklingsbolag. Gunnar är styrelsens sekreterare i ett flertal bolag, inklusive bolag som är noterade på marknadsplatser såväl i Sverige som i utlandet.

Styrelseuppdrag: Ledamot i Independent Pharmaceutica AB, inkClub AB och Advokatfirman Lindahl i Uppsala AB.

Antal aktier: 14 000

Revisor

Lars Träff, född 1954.

Lars Träff valdes för första gången till revisor i LinkMed på ordinarie bolagsstämma 1998 och omvaldes till revisor i bolaget på ordinarie bolagsstämma den 21 april 2004 för tiden intill slutet av den ordinarie bolagsstämma som hålls 2008. Lars Träff är auktoriserad revisor och medlem i FAR SRS.

Ledning



Ingemar Lagerlöf

född 1949.

Civilekonom.

Grundare och senior venture manager sedan starten 1998. VD sedan 2006.

Erfarenhet: Ingemar Lagerlöf har drygt 30 års erfarenhet från läkemedels- och bioteknikbranschen, vilket bland annat inkluderar försäljare, produktchef på Sandoz, Area Manager för Vitrum, landsansvarig Sverige för Kabi Läkemedel inom KabiVitrum, VD och Nordenchef för Fisons Pharmaceuticals och VD för MiniDoc.

VD i portföljbolagen IMED AB sedan 2001 och AbSorber AB sedan 2003. Ingemar Lagerlöf är styrelseordförande i BioResonator AB, styrelseledamot i AnaMar Medical AB, Recopharma AB och NovaHep AB.

Antal aktier (direkt och indirekt): 460 180
Antal optioner: 40 000



Jan Mattsson

född 1960.

Civilekonom.

CFO sedan 2005.

Erfarenhet: Ett flertal anställningar som CFO, bland annat hos Industriförvaltnings AB Kinnevik.

Jan Mattsson är styrelseordförande i SACS Medical Göteborg AB och Humidus AB samt ledamot i Logitall AB.

Antal aktier (direkt och indirekt): 10 500
Antal optioner: 45 000



Stan Mikulowski

född 1956.

Civilekonom.

Senior venture manager sedan 2004.

Erfarenhet: Ledande befattningar i läkemedelsindustrin i Sverige och i USA. Direktör hos GlaxoWellcome inom HIV-området, VD DynaMed AB och DynaMed Inc. i Los Angeles, marknadsdirektör för Cilag-Ortho-McNeil i Sverige, VD för NovaHep och VD för Wellcome Sverige AB.

VD i portföljbolagen Recopharma AB, Biovator AB, SACS Medical Göteborg AB och Ortoviva AB.

Stan Mikulowski är styrelseledamot i IMED AB och SACS Medical Göteborg AB.

Antal aktier (indirekt): 40 000
Antal optioner: 35 000



Lars Martin

född 1956.

Fil.kand i kemi och ekonomi.

Senior venture manager i bolaget sedan 2006.

Erfarenhet: Lars Martin har en lång erfarenhet från ledande befattningar i läkemedelsindustrin huvudsakligen som VD på Glaxo AB, Marketing & Sales Director på Glaxo Sweden AB och Merck Sharp & Dohme (Sweden) AB samt Vice President Business Development på Clinical Data Care AB.

VD i portföljbolaget NovaHep AB, Marketing & Sales Director i AbSorber AB och styrelseordförande i ONCOlog Medical QA AB.

Lars Martin är styrelseordförande i ONCOlog Medical QA AB.

Antal aktier: 3 000

Antal optioner: 45 000

Vetenskapligt råd

Det vetenskapliga rådet är en viktig komponent i LinkMeds ägarmodell. Rådet verkar i nära samarbete med venture managers och bistår ledning och styrelse med råd inför beslut kring investeringar och utveckling av företagens projekt. LinkMed kan uppdra åt rådet att göra vetenskapliga utvärderingar av projekt eller att bedöma en mer avgränsad frågeställning. Rådet sammanträder fyra gånger per år. Det vetenskapliga rådet är sammansatt för att kunna hantera en rad olika vetenskapliga frågeställningar. Medlemmarna har djupgående kunskaper inom allmänmedicin, internmedicin, immunologi, onkologi, hematologi, klinisk fysiologi och medicinteknik.



Bengt Göran Hansson

född 1939, ordförande.

Bengt Göran Hansson, med dr, är specialist inom internmedicin och endokrinologi och har i 15 år varit verksamhetschef vid medicinkliniken i Halmstad. Som ordförande i flera nationella grupper med inriktning på internmedicin och hjärt- och kärlsjukdomar har Bengt Göran Hansson också varit delaktig i att skapa nationella riktlinjer för kranskärlsjukdomar, astma och kronisk obstruktiv lungsjukdom (KOL). Under mer än 20 år har han varit aktiv i Läkarförbundets läkemedelskommitté och föreläst internationellt om högt blodtryck och hjärt- och kärlsjukdomar.

Antal optioner: 5 000



Bengt Furberg

född 1941.

Bengt Furberg, med dr och docent i klinisk fysiologi, är expert på kliniska provningar. Han var under 10 år fram till 1997 medicinsk direktör och medlem i ledningen för brittiska GlaxoWellcome i Sverige samt medlem bland annat i koncernens Medical Board och Safety Board. Bengt Furberg var även ordförande i Läkemedelsindustriföreningens kommitté för klinisk forskning under 1993–1997 och har skrivit flera läroböcker och vetenskapliga artiklar inom området. Sedan 1994 är han medlem av Utbildningsrådet för kliniska provningar och fungerar som examinator vid diplomering av kliniska provningsledare och forskningssköterskor. Han har även ingått i FASS redaktionskommitté.

Antal optioner: 5 000



Jerzy Leppert

född 1945.

Jerzy Leppert, med dr, är professor i allmänmedicin vid Uppsala universitet och chef för universitetets Centrum för klinisk forskning. Han har arbetat som forskningschef och föreläsare vid Uppsala universitet och haft åtskilliga administrativa poster inom både allmänmedicin och forskning vid Landstinget i Västmanland. Jerzy Leppert är publicerad i ett 50-tal medicinska tidskrifter och bland hans olika forskningsområden finns epidemiologi, metod- och behandlingsstudier, patofysiologi vid Raynauds fenomen, klinisk kardiologi, urologi och allmänmedicin.

Antal optioner: 5 000



Olof Lindahl

född 1955.

Olof Lindahl, tekn dr, är professor i medicinteknik vid både Luleå tekniska universitet och Umeå universitet samt föreståndare för Centrum för medicinsk teknik i Norr. Han är författare till mer än 80 vetenskapliga publikationer och innehavare av fyra patent. Olof Lindahl har arbetat med innovationsutveckling på Uminova Innovation i 20 år, varit ordförande för Svensk förening för medicinsk teknik och fysik (MTF), ledamot av styrelsen för Tekniska högskolan vid Umeå universitet och International Federation for Medical and Biological Engineering. Han har grundat LinkMeds portföljbolag BioResonator och haft styrelseuppdrag för flera företag.

Antal aktier: 100

Antal optioner: 5 000



Robert Hast

född 1945.

Robert Hast, med dr, överläkare vid Karolinska Universitetssjukhuset och adjungerad professor i hematologi vid Karolinska Institutet. Sedan 1976 har han publicerat över 100 forskningsrapporter, de flesta inom området hematologi. Hast har särskilt intresserat sig för en grupp blodsjukdomar kallade myelodysplastiska syndrom (MDS), vilka orsakas av störningar i benmärgens stamceller, men även för närliggande områden som akut och kronisk leukemi samt ovanligare anemiformer. Hast har varit ordförande för såväl den svenska som den nordiska föreningen för hematologi, och har flitigt anlitats som expert av bland annat Läke medelsverket, vetenskapliga tidskrifter, universitet och landsting.

Antal optioner: 5 000

LinkMed AB

Box 7710
Drottninggatan 33
103 95 Stockholm
Tel: 08-50 89 39 92
www.LinkMed.se

AbSorber AB

Box 7710
Drottninggatan 33
103 95 Stockholm
www.absorber.se

AnaMar Medical AB

Kungsportsavenyn 22
411 36 Göteborg
www.anamar.com

BioResonator AB

Box 7952
907 19 Umeå
www.bioresonator.se

Biovator AB

Box 7710
Drottninggatan 33
103 95 Stockholm
www.biovator.com

IMED AB

Box 7710
Drottninggatan 33
103 95 Stockholm
www.imed.se

NovaHep AB

Box 7710
Drottninggatan 33
103 95 Stockholm
www.novahep.com

ONCOlog Medical QA AB

Ulltunaallén 2 A
756 51 Uppsala
www.oncolog.net

Ortoviva AB

Box 7710
Drottninggatan 33
103 95 Stockholm
www.ortoviva.com

Recopharma AB

Box 7710
Drottninggatan 33
103 95 Stockholm
www.recopharma.com

SACS Medical Göteborg AB

Ekonomivägen 5
436 33 Askim
www.sacs.se

*Link*Med

www.LinkMed.se

