



Flytt av organ och personal

I Kryddboden lyfter Aktiespararen fram aktier i företrädesvis ganska små bolag. Som namnet antyder är det aktier som, om de alls är köpvärda, ska doseras med måtta.

Glycorex väntar ännu på ett genombrott

Glycorex är verksamt inom organtransplantation. Huvudprodukten, Glycosorb-ABO, möjliggör transplantationer oavsett blodgrupp hos givare respektive mottagare, vilket innebär att fler transplantationer kan genomföras. Dessutom ökar möjligheterna att akut transplantera lever-, hjärt- respektive lungpatienter.

Glycosorb-ABO är en egenutvecklad bioteknikbaserad produkt, godkänd i EU, och den används i 15 europeiska länder. Produkten är godkänd även i Turkiet, Israel, Kanada, Singapore och Australien.

För lever, hjärta och lunga finns ingen alternativ behandling till transplantation. För njurskador är dialys ett alternativ, men metoden är dyr. Dessutom ökar antalet dialyspatienter i västvärlden kontinuerligt, vilket leder till betydande vårdkostnader. Varje lyckad njurtransplantation innebär en besparing på runt 5 miljoner kronor för sjukvården jämfört med dialys.

I Europa och USA väntar omkring 130 000 patienter på njurtransplantation. Varje år genomförs 35 000 njurtransplantationer, och främst används Glycosorb-ABO inom detta område. Men användningen väntas växa även på övriga områden.

Hittills har Glycosorb-ABO använts vid bara 84 av totalt 300 centrum för organtransplantationer i Europa. Europamarknaden bedöms därför vara fullt tillräcklig för att bolaget ska nå god lönsamhet. Men det osäkra ekonomiska läget har medfört att flera centrum skjutit upp startdatum för behandling. Patientnyttan och besparingarna vid lyckade transplantationer är dock så stora att användningen långsiktigt kommer att öka.

Målet är att etablera Glycosorb-ABO även i Nord- och Sydamerika samt i Asien. En ansökan om godkännande för USA-marknaden lämnades in redan 2004, men det är ännu osäkert när ett godkännande kan komma. Näst efter USA är Brasilien den potentiellt största marknaden.

Inom Glycorex finns en kunskapsbank som möjliggör utveckling av nya, kompletterande produkter. I mars i fjol fick bolaget ett EU-godkännande för Glycosorb-ABO:A/B-kolonn, som främst är avsedd att användas vid akuta lever-, hjärt- eller lungtransplantationer från avlidna givare.

Ett flertal test har visat att bolagets produkter lämpar sig även för framtagning av blodplasma som kan ges till patienter oavsett blodgrupp. Marknadspotentialen för en sådan applikation är betydande, men det är osäkert när ett godkännande kan bli aktuellt.

Glycosorb-ABO godkändes i Europa redan 2001. Sedan dess har försäljningen ökat varje år, och nettoresultatet har varit positivt sedan 2008. Men något riktigt genombrott har det inte blivit. Under 2010 uppgick försäljningen till 41 miljoner kronor. Nettoresultatet, 2,7 miljoner kronor, var klart sämre än föregående år. Hösten 2010 genomförde företaget ett VD-byte.

HERMAN SJÖBERG

SJR – ett undanskymt bemanningsföretag

En ypperlig bemanningsaktie heter SJR Scandinavia och lever en undanskymd tillvaro på First North-listan. Omsättningen 2010 ökade med 33 procent, till 177 miljoner kronor. Rörelsemarginalen blev 12 procent och vinsten per aktie efter skatt 4,43 kronor med 3,5 miljoner aktier. 4 kronor per aktie, nästan hela vinsten, delas ut. Den höga utdelningsandelen är dock inget problem, eftersom balansräkningen håller en nettokassa på mer än 10 kronor per aktie. Specialiserat på rekrytering och personaluthyrning inom ekonomi, bank och finans samt hantering av övertalighet vid omstruktureringar mönstrade SJR här 253 helårsanställda i fjol.

De fem senaste åren har omsättningen ökat i en årstakt av 31 procent. Rörelsemarginalen blev drygt 10 procent i medeltal för åren 2005–2010, strax un-



SJR visar hög tillväxt under kontrollerade former och har därför god lönsamhet.

der målet om minst 12 procent. Med en omsättningstillväxt i linje med trenden och en marginal som i fjol blir vinsten per aktie 5,75 kronor i år. P/E-talet på 10 är lågt, med hänsyn tagen till tillväxttakten. Direktavkastningen på 7 procent är mycket hög.

Om det nu ser roligt ut var det mindre fagert för ett par år sedan. Då, under finanskrisen, kunde man fråga: Vem behöver bemanningsföretag när finanssektorn ska nedbemännas? För helåret 2009 föll omsättningen med 6 procent på en marknad som vek med nära 30 procent, och marginalen blev 3 procent. Vinsten per aktie blev 0,83 kronor, och utdelningen per aktie sänktes från 2,60 till 0,75 kronor. Aktien, när den var som billigast under 20 kronor, verkade dyr, med ett P/E-tal på 20.

Svensk bemanning är fortfarande en ganska liten foreteelse, och branschen är kraftigt fragmenterad. Bemanningsföretagen har 450 medlemmar med totalt runt 60 000 anställda, eller 1,3 procent av sysselsättningen i landet. SJR:s fokusområden utgör ungefär en tiondel av marknaden.

SJR har kvalitet, nischning, personligt engagemang och snabbhet som ledord i sin strategi. Uniflex, också en stjärna i sektorn och på börsen, har lägsta pris, snabbhet och flexibilitet i sin. Båda visar hög tillväxt under kontrollerade former och har därför god lönsamhet. Aktier och vinster följs åt.

DAG ROLANDER