

ANALYTIKER

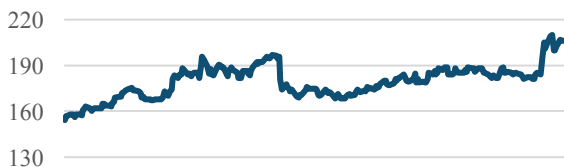
Gustav Furenmo

NGS Group

Aktiekurs	205.0
52 v högsta / lägsta	215.0 / 167.0
Antal aktier	2 255 717
Börsvärde (TSEK)	462 422
Nettoskuld (TSEK)	-20 437
EV (TSEK)	441 985
Sektor	Bemanning
Lista / kortnamn	Stockholmsbörsen Small Cap
Nästa rapport	04-05-2017

UTVECKLING

1 månad	0.00 %
3 månader	12.64 %
1 år	N/A
YTD	11.41 %

AKTIEKURS 1år (SEK)

HUVUDÄGARE %

Orvar Pantzar	25.6 %
Avanza Pension	12.8 %
Lannebo Fonder	6.3 %
Handelsbanken Fonder	3.8 %
Strawberry Capital AS	3.6 %
Per Odgren med familj	3.2 %

LEDNING

Verkställande direktör	Ingrid Nordlund
Styrelseordförande	Per Odgren

Financial forecast

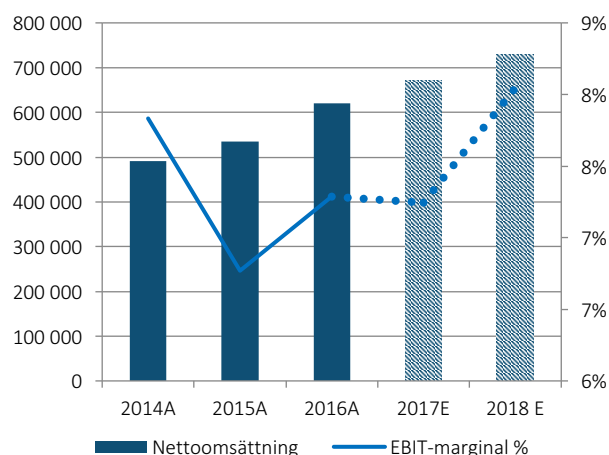
TSEK	2015A	2016A	2017E	2018E
Omsättning	534 900	619 400	672 068	729 701
EBIT	36 210	45 134	49 191	60 330
EBIT-marginal %	6.77 %	7.29 %	7.32 %	8.27 %
EPS-tillväxt	- 6 %	25 %	10 %	23 %
EV/EBIT	7.5	8.74	9.03	7.36

Underliggande marknadstillväxt ger NGS goda möjligheter att växa. Bolaget har genom organisk och förvärvsdriven tillväxt ökat omsättningen med 26 % under de senaste två åren. Till följd av god finansiell ställning finns vidare möjligheter till fler förvärv under 2017. Dock måste ledningen lyckas stärka koncernens organiska tillväxt. Även om det finns finansiellt utrymme för framtida förvärv anses koncernens möjligheter att leverera på sina finansiella mål om 10 % tillväxt svåra att uppnå baserat på historisk utveckling under 2016.

Koncernens lönsamhet är i en svagt negativ marginaltrend. Inom verksamhetsområdet vård sjönk EBIT-marginalen med 1.3 procentenheter under 2016. Vårdbemanning utgör en stor del av NGS verksamhet (83%) och får därmed kraftig inverkan på koncernens lönsamhet. Då ramavtal knyts på 2-4 års sikt väntas marginaltrenden brytas de kommande två åren. Vidare har NGS genom förvärv etablerat bemanningsområdet ekonomi, vilket har uppvisat goda marginaler under volymökningar vilket ger potential för marginalexpansion på koncernnivå framgent. Skalbarhet inom segmentet påvisas av att både lönsamheten och volymer har stärkts sedan konsolidering.

NGS värderas lågt relativt konkurrenter. Den rådande rabatten anses vara befogad. Lyckas bolaget stärka marginaler i linje med konkurrenter och genomföra lyckade förvärv till rimliga multiplar finns utrymme för en uppvärdering. Med en targetmultipl om EV/EBIT 10x väntas i bull case scenario en uppsida om 45 % de kommande två åren.

Nettoomsättning (TSEK) och EBIT-Marginal



Värde drivare



Quality of earnings



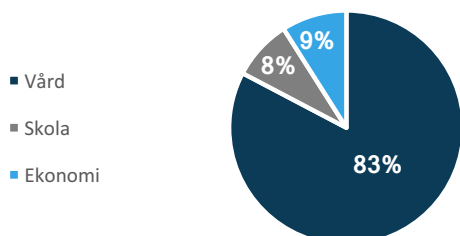
Ledning & styrelse



Risknivå

NGS Group är ett bemanningsföretag inom segmenten vård, ekonomi och skola. Verksamheten är fördelad över Sverige och Norge med cirka 96 % på den Svenska marknaden. Bolagets verksamhet består till 80 % av ramavtal, huvudsakligen med offentlig sektor, däribland kommuner och landsting som i snitt sträcker sig 2 -4 år.

Segmentfördelning



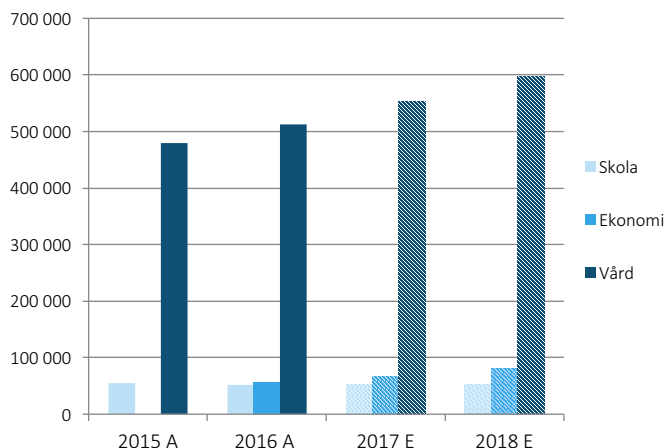
Marknaden för vårdbemanning växer med 5 % 2014-16. Det kan jämföras med NGS tillväxt inom vård om 17 % under samma period, en indikation på att bolaget tar marknadsandelar inom segmentet. Då ett antal nya ramavtal tecknats under 2016 estimeras tillväxttakten för detta segment uppgå till 7.5 % under 2017. En åldrande befolkning samt befintlig personalbrist i vårdsektorn talar även till fördel för NGS.

Verksamhetsområdet vård har under de senaste åren lidit av sjunkande EBIT-marginaler. Minskningen bedöms hänföras till hård konkurrens och prispress på marknaden. På sikt kan denna problematik väntas kvarstå tills att ramavtal kan omförhandlas.

Vård	2016 A	2017 E	2018 E
Tillväxt %	6.7 %	7.5 %	7.5 %
EBIT-marginal %	7.6 %	7 %	8 %

Stark marknadstillväxt inom bemanning till ekonomi gynnar NGS. Mellan 2014-2016 uppgick marknadstillväxten inom ekonomi/finans till 22 %. NGS etablerade sig inom segmentet ekonomi under 2016 genom förvärv av Human Capital. Verksamhetsområdet har visat god tillväxt under 2016 och bolaget guidar om fortsatt god efterfrågan för 2017. Till följd av detta förväntas tillväxten inom verksamhetsområdet ekonomi åtminstone växa i linje med marknaden.

Nettoomsättning per verksamhetsområde (TSEK)



Inom segmentet ekonomi har bolaget under 2016 lyckats upprätthålla en EBIT-marginal om 24 %. Sedan förvärvet av Human Capital har NGS förbättrat bolagets lönsamheten med 5 procentenheter. Det inbringar förtroende för att ledningen kan bedriva bemanning inom ekonomi med god lönsamhet.

Ekonomi	2016 A	2017 E	2018 E
Tillväxt %	N/A	25 %	23 %
EBIT-marginal %	24 %	25 %	23 %

Verksamhetsområdet skola uppvisar lägst tillväxt. Under jämförelseperioden uppgick tillväxten till skolorna 0.2 %. Bolaget själva hänför detta till svårigheter att rekrytera personal och bedömer att marknaden i stort varit relativt statisk. Till följd av detta väntas segmentet växa med 0.5 % under 2017 och 2018.

Inom skola har EBIT-marginal legat stabilt kring 12 % de senaste 2 åren. På grund av historisk utveckling och marknadsläget beskrivet ovan väntas marginalen bestå kommande år.

Skola	2016 A	2017 E	2018 E
Tillväxt %	- 6.8 %	0.5 %	0.5 %
EBIT-marginal %	11.7 %	12 %	12 %

Lönsamhet på koncernnivå ligger i linje med bolagets finansiella mål på EBIT-marginal om 7 %. Givet satta estimat och vidare förvärv bör det finnas utrymme för en mindre marginalexpansion. Till följd av marknadsförhållanden och rådande affärsmodell väntas EBIT-marginal normaliseras kring bolagets finansiella mål med utrymme för små förbättringar under de kommande två åren.

Tillväxtstrategi med förvärv bäddar för tillväxt om 8.5 % på koncernnivå under 2017. Med en nettokassa om 20 MSEK (11.5 % av balansomslutningen) och soliditet på 68 % finns utrymme för framtida förvärv under 2017, vilket VD Ingrid Nordlund även guidar för. Human Capital förvärvades till 5.6 gånger EBIT (72 MSEK) 2015 och genererade ett EBIT om 13.4 MSEK under 2016. Bolaget kommunicerar själva att det inom samtliga segment finns många mindre aktörer utspridda över Sverige vilket bör ge goda möjligheter att hitta förvärvskandidater till rimliga multiplar. Vidare förvärv är essentiella för att bolaget ska kunna uppnå sina tillväxtmål om 10 % tillväxt. Det förutsätter att NGS förvärvar 22 MSEK i nettoomsättning under 2017.

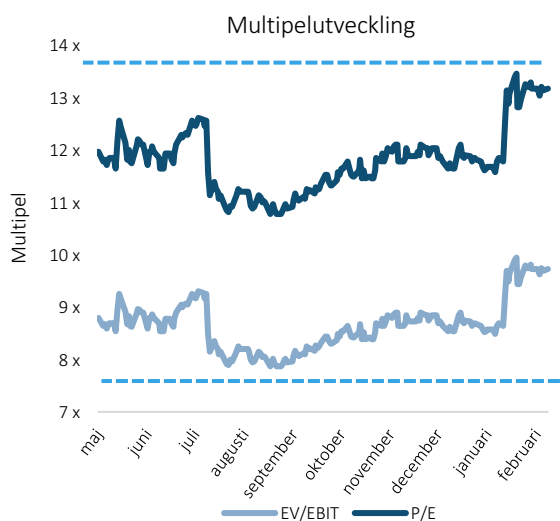
Riskerna i NGS bedöms vara påtagliga. Inhyrd vårdpersonal är väsentligt mer kostsamt än motsvarande anställd för vårdgivare. NGS guidar för att somliga landsting blivit mer restriktiva med inhyrning av vårdpersonal. Vidare har försök från Sveriges Kommuner och Landsting (SKL) gjorts för att begränsa andelen inhyrd vårdpersonal i form av hyrstopp. Däremot har dessa insatser inte haft betydande inverkan på antalet bemanningstimmar. Vidare rekryterar NGS inom områden där personal är bristande och måste erbjuda bättre arbetsvillkor än de offentliga arbetsgivarna, vilket kan sätta press på marginalerna. Detta kan även ses som en fördel då efterfrågan på NGS tjänster borde vara fortsatt hög.

Slutligen kommer majoriteten av intäkterna från ramavtal på långa löptider vilket kan ge stora utslag på intjäning om de inte lyckas förnyas. Många av dessa risker är aktuella för branschen i helhet. Eftersom NGS i större utsträckning än konkurrenter är verksamma inom flera verksamhetsområden sprids riskerna. Bolaget bedöms därför fortsätta expandera sin verksamhet till ytterligare områden (se intervju sid 4).

Multipelvärdering

NGS värderas idag till EV/EBIT 9.79. Enligt prognostiserat resultat för 2017 och 2018 motsvara det en värdering idag om EV/EBIT 8.99 respektive 7.33. Det motsvarar en rabatt gentemot peers, däribland Dedicare som kan motiveras med sämre lönsamhet och lägre tillväxt. NGS förvävsstrategi gör även att direktavkastningen blir lägre. Eftersom NGS har en bred produktportfölj finns det många potentiella påverkansfaktorer i värderingen.

Targetmultiplar motiveras utifrån historisk utveckling sedan notering på Stockholm Small Cap till nuvarande nivå. EV/EBIT och P/E har utvecklats på liknande sätt med likartad spread över tid. Denna utveckling beror till stor del på att skuldsättningen i bolaget varit relativt konstant. Vidare tar satta targetmultiplar hänsyn till hur NGS konkurrenter värderas givet sina resultat. Allt annat lika bör dessa multiplar utgöra en rimlig målvärdering såvida inte framtida resultat avviker stort från dess historiska utveckling.



Scenarioanalys

Nedan presenteras tre scenarion, bull, bear och base case, där base case anses mest troligt.

I **base case** estimeras koncernens omsättningstillväxt till 8.5 respektive 8.6 % för 2017 och 2018, där cirka 4.5 % är organisk tillväxt. Det är till följd av en svag organisk tillväxt under 2016. EBIT-marginal under samma period estimeras till 7.32 respektive 8.27 % då verksamhetsområdet ekonomi uppvisat god lönsamhet samt att nya avtal inom vård tecknats under slutet av 2016. Givet historiska prestationer samt resultat från peers anses denna utveckling rimlig under de kommande åren.

Bolagsbeskrivning

NGS Group är ett bemanningsföretag aktiva inom bemanning till vård, ekonomi och skola. Vårdbemanning är bolagets största verksamhetsområde med cirka 83 % av nettoomsättningen. NGS är huvudsakligen verksam i Sverige men har även cirka 4 % av sin verksamhet i Norge. Majoriteten av bolagets kunder utgörs av kommuner och landsting som upphandlar bemanningstjänster i form av ramavtal. NGS har en tillväxtstrategi som bygger på organisk såväl som förvävsdriven tillväxt.

Multipel	Estimat	2018 E TSEK	Target Multipel	Uppsida
EV/EBIT	EBIT	60 331	8.0 - 10.0	9 - 36 %
P/E	EPS	21.02	10.0 - 13.0	2 - 33 %

I **bull case** estimeras koncernens omsättningstillväxt till 10.5 respektive 10.7 % för 2017 och 2018, där cirka 5 % är organisk tillväxt. Detta förutsätter att NGS lyckas uppnå en högre tillväxt inom segmentet skola om 2 % per år, fortsatt god tillväxt inom ekonomi på 23 % per år samt 10 % tillväxt på området vård. Vidare förutsätter caset att man bibehåller historiska marginaler inom skola och ekonomi, samt marginalförbättringar inom segmentet vård omkring 8 %. Tillväxten anses rimlig om man kan fortsätta förvärva till låga multiplar. Ovan estimat för marginaler är högt satta och kräver att NGS primärt lyckas bibehålla god lönsamhet i ekonomidelen samt marginalexpansion inom vård. För att bull case ska kunna realiseras krävs därmed att det sker ett trendbrott i den fallande lönsamheten och att NGS EBIT-marginal återgår till historiska nivåer.

Multipel	Estimat	2018 E TSEK	Target Multipel	Uppsida
EV/EBIT	EBIT	62 429	8.0 - 10.0	16 - 45 %
P/E	EPS	21.59	10.0 - 13.0	8 - 40 %

I **bear case** förväntas NGS uppnå en tillväxt om 7.2 respektive 7.8 % för 2017 och 2018, samt en EBIT-marginal om 6.6 respektive 7.3 %. Scenariot förutsätter att NGS har fortsatta lönsamhetsproblem inom vårdsegmentet samtidigt som samtliga segment har svårt att växa. Vidare förutsätts att bolaget inte gör några betydande förvärv kommande år. Detta utfall betraktas inte som troligt men till följd av de risker som tidigare diskuterats kan affärsklimatet för NGS skifta snabbt och dessa farhågor bör inte uteslutas.

Multipel	Estimat	2018 E TSEK	Target Multipel	Uppsida
EV/EBIT	EBIT	52 582	8.0 - 10.0	-2 - 22 %
P/E	EPS	18.18	10.0 - 13.0	-9 - 18 %



CFO Klas Wilborg har varit anställd sedan september 2008. Hans aktieinnehav i NGS Group uppgår till 800 aktier.

Vilka faktorer har störst påverkan på era rörelsemarginaler inom respektive verksamhetsområde?

- Vår rörelsemarginal drivs av att vi lyckas teckna tillräckligt många ramavtal men även att vi är smarta när vi lägger våra anbud och inte prisar ner oss för mycket. Sen är det även så att vi arbetar på områden där kompetens är bristfällig, där våra konsulter är väl medvetna om sitt värde vilket sätter ständig press på lönesidan. Det gäller då för oss att pedagogiskt förklara och vara duktiga på att hålla tillbaks de enorma lönekrav som kan finnas i branschen.

Skulle du säga att dessa faktorer driver marginalen inom samtliga verksamhetsområden?

- Ja det skulle jag säga.

Inom skolbemannings har ni inte uppnått lika hög tillväxt som resterande segment. I er kommunikation härleder ni det till en relativt statisk marknad generellt. Hur arbetar ni för att stärka tillväxten i skolsegmentet?

- Skolsegmentet är hyfsat stabilt men vi brottas med samma problem som våra konkurrenter, nämligen en extrem brist på kompetens. Det utbildas alldeles för få lärare och barnskötare. Därför försöker vi vara närvarande på alla platser där vi kan tänkas hitta kompetent personal. Vi är med på mässor, skolförum, arbetsförmedlingen och i samtliga sociala kanaler. Uppdrag har vi men det är brist på personal, specifikt i Stockholm. Det finns tyvärr inte tillräckligt med folk och det lider hela branschen av.

I och med god lönsamhet inom verksamhetsområdet ekonomi, hur ser ni på tillväxtpotentialen inom området och är detta ett segment ni fokuserar på extra mycket?

- Ja, absolut det gör vi. Man kan även tänka sig att man kompletterar ekonomiområdet med ytterligare segment framöver, där exempelvis ekonomi och HR ligger nära varandra. Det är mycket möjligt att vi i framtiden tittar på den biten.

- Efter att vi förvärvade Human Capital för lite drygt ett år sedan har de gjort en jättefin resa, där vi även anställt ytterligare folk till kontoret. Det ser väldigt positivt ut framåt.

Som ni beskriver i era rapporter verkar det finnas många små aktörer runt om i landet som skulle kunna utgöra framtida förvärvskandidater. Baserat på era tidigare förvärv verkar uppköp även kunna ske till rimliga multiplar. Bedömer du att det finns god potential att hitta framtida förvärv?

- Absolut det gör det. Vi är ständigt uppvaktade och jobbar hela tiden med olika typer av förvärv och ser vilka vi kan komplettera verksamheten med. Vi gjorde exempelvis ett väldigt litet förvärv i somras av E-quality Personalkraft som jobbar med socionomer, något som kompletterar vårt vårdsegment väldigt bra. Även inom det området råder det stor brist på kompetens och där finns potential.

När ni förvärvade Human Capital tog ni in kapital genom nyemission. I dagsläget ser det ut som att ni har ganska bra utrymme att kunna öka skuldsättningen samt att det finns en del kassa. Hur ser ni att framtida förvärv ska finansieras, genom nyemissioner eller av egen kraft?

- Vi vill inte låsa in oss och säga att det ska ske på ett visst sätt då olika lösningar passar olika situationer. Vid emissioner sker ju en utspädning, men i fallet med Human Capital fick aktieägarna med råge tillbaka det som späddes ut i form av värdeutveckling. Jag tror nog att vi kan komma att öka skuldsättningen i förvärven framåt, men jag kan inte säga något specifikt. Vi har det utrymme och det kan ske i enlighet med våra finansiella mål. Det är ju också framförallt en billig finansieringsform just nu.

Ni arbetar i en bransch där det finns en del politiska risker. Vissa kommuner och landsting har vidtagit åtgärder i form av hyrstopp och liknande för att minska kostnader för bemanning men dessa verkar inte fått någon större påverkan. Hur ser ni på de politiska riskerna som ni exponeras mot?

- Dels var det därför vi förvärvade Human Capital. Vi etablerade ett tredje ben och sprider därmed riskerna bättre. Det är även ett väldigt lönsamt område som vi kan bygga vidare på. Sen vill jag förtydliga angående den nuvarande diskussionen om vinster i välfärden (vinsttak). Vi är inte vårdgivare och driver inte skola, så vi är som vilken underleverantör som helst och påverkas därför inte av dessa eventuella regleringar.

- De politiska risker vi påverkas av, är när man gör inhyringsstopp. Jag har jobbat på NGS i nio år och har sätt detta flera gånger. Vissa landsting har varit duktiga på att hålla dessa stopp men oftast slutar det mindre bra till följd av att något händer på ett sjukhus på grund av underbemanning. Dilemmat för landstingen är att de inte är en så attraktiv arbetsgivare. Vi kan erbjuda högre flexibilitet där anställda kan välja när, var och hur de vill jobba.

- Det är stor brist på kompetens och landstingen har svårigheter att behålla sin personal. Det kommer inte fungera i längden att de gör såna här bemanningsstopp. Om läget förändras kanske det påverkar oss, men som jag ser det nu kan det bara stoppa något enstaka landsting här och där. Det finns inte tillräckligt med personal i många regioner, så det är självklart att det kommer hyras in personal. Vissa landsting har infört hyrstopp, och då flyttar vi bara vår personal till andra landsting eftersom vi har ramavtal med alla landsting i Sverige.

Kommentar

Intervjun skedde över telefon den 28 mars 2017. Dagarna efter intervjun förvärvade bolaget Socionomuthyrning i Sverige AB.

Strengths

- Strukturell marknadsstillväxt på majoriteten av verksamhetsområdena.
- God finansiell ställning som möjliggör framtida förvärv.
- Långfristiga kundavtal med offentlig sektor.

Weaknesses

- Nedåtgående marginaltrend inom det största segmentet vård.
- Ökad andel av bemanning kommer från underkonsulter vilket pressar marginaler.
- Svag marknadsstillväxt inom segmentet skola.

Opportunities

- Marginalförbättringar inom vårdsegmentet skulle bringa stor uppsida. Anses rimligt sätt till peers.
- Expansion inom segmentet ekonomi givet bibehållen lönsamhet.
- Många potentiella förvärvskandidater.

Threats

- Politisk risk är påtaglig på grund av ambitioner att begränsa hyrpersonal inom vård. Konsekvenser kan få snabb och väsentlig påverkan.
- Brist på vårdpersonal, lärare och viss ekonomikompetens kan försvåra rekrytering och därmed framtida volymer.
- Starkt samband mellan konjunktur och tillväxt i bemanningsbranschen kan få negativa konsekvenser vid sämre ekonomiskt tillstånd.

Bedömning av bolaget



Värde drivare

Underliggande marknadsstillväxt ger NGS goda möjligheter att växa. Dock krävs ökade insatser för att växa verksamhetsområdet skola samt att förbättra organisk tillväxt generellt.



Quality of Earnings

Marginaltrenden är svagt nedåtgående vilket är oroande men kan ge potential på 1-2 års sikt om förbättringar kan göras. Verksamhetsområdet ekonomi uppvisar god lönsamhet och marginalförbättringar inom vård bör vara möjliga.



Ledning & styrelse

VD Ingrid Nordlund har lång erfarenhet inom bemanningsbranschen. Dock har varken hon eller CFO Klas Wilborg markanta innehav i bolaget. Ledningen har lyckats med sina förvärv men måste bevisa att de kan bibehålla/öka lönsamheten för att säkra bolagets utveckling.



Riskenivå

Politisk risk är påtaglig inom verksamhetsområdena vård och skola där den allmänna politiska opinionen påverkar, vilket kan leda till snabba förändringar framgent. Vidare kan framtida volymer påverkas om kompetent personal inte kan rekryteras.

Resultaträkning		2011	2012	2013	2014	2015	2016
Omsättning	TSEK	121 800	199 600	392 800	490 700	534 900	619 400
Bruttoresultat	TSEK	88 900	129 000	249 600	306 000	336 000	358 900
Rörelseresultat	TSEK	11 300	17 900	32 800	38 500	36 200	45 200
Resultat Före Skatt	TSEK	12 000	17 400	32 200	38 300	36 200	45 200
Resultat Hänföring Aktieägare	TSEK	13 999	11 395	24 944	29 791	28 082	34 971
Vinst/Aktie	SEK	7,242	5,895	11,733	14,013	13,209	15,619
Antal Aktier	Milj	1,933	1,933	2,126	2,126	2,126	2,239
Utdelning/Aktie	SEK	0	0,5	3	5,6	6,25	7
Balansräkning		2011	2012	2013	2014	2015	2016
Immateriella tillgångar	TSEK	43 021	51 906	91 971	71 971	71 971	141 799
Materiella tillgångar	TSEK	530	646	927	661	1507	1212
Finansiella tillgångar	TSEK	10 633	8 894	11 636	5 104	2260	2136
Summa Anläggningstillgångar	TSEK	54 184	61 446	104 534	77 736	75 738	145 147
Kassa/Bank	TSEK	8 999	12 799	12 997	35 761	53 328	30 437
Summa Omsättningstillgångar	TSEK	23 793	37 053	70 067	90 577	116 72	120 33
Summa Tillgångar	TSEK	77 977	98 499	174 601	168 313	192 458	265 477
Summa Eget Kapital	TSEK	50 440	61 835	99 950	123 408	138 865	180 162
Långfristiga Skulder	TSEK	3 559	6 174	3 518	2 288	2 288	10 000
Kortfristiga Skulder	TSEK	23 978	30 49	71 133	42 617	51 305	75 315
Summa Eget Kapital	TSEK	77 977	98 499	174 601	168 313	192 458	265 477
Nettoskuld	TSEK	-6 233	-8 417	-9 122	-35 761	-53 328	-20 437
Kassaflödesanalys		2011	2012	2013	2014	2015	2016
Kassaf LöpandeVerksamhet	TSEK	13 042	12 081	24 696	33 135	31 282	22 686
Kassaf Investeringsverk	TSEK	-989	-10 484	-20 186	-109	-1 323	-31 880
Kassaf Finansieringsverk	TSEK	-3 803	2 203	-4 172	-10 254	-11 907	-14 098
Åretskassaflöde	TSEK	8 250	3 800	338	22 772	18 052	-23 292
FrittKassaflöde	TSEK	12 053	1 597	4 510	33 026	29 959	-9 194
Värderingsmultiplar		2011	2012	2013	2014	2015	2016
EV/S		0.24	0.34	0.47	0.45	0.47	0.71
EV/EBIT		2.55	3.77	5.59	5.76	6.95	9.76
P/E		2.5	6.66	7.73	8.64	10.86	13.19
Bruttomarginal %		72.99	64.65	63.55	62.35	62.82	57.94
EBIT-marginal %		9.26	8.97	8.36	7.84	6.78	7.29
Vinstmarginal %		11.50	5.71	6.35	6.07	5.25	5.65
Direktavkastning %		-	1.27	3.31	4.63	4.36	3.4
Kapitaleffektivitet		2011	2012	2013	2014	2015	2016
ROIC		31.11	20.64	27.57	33.13	31.97	21.89
Soliditet		64.69	62.78	57.24	73.32	72.15	67.86

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument och all annan information som härrör från LINC Research & Analysis (LINC R&A) är framställt i informations syfte och är inte avsett att vara rådgivande. LINC är en studentorganisation och analyser eller annan information som härrör från LINC R&A ska inte betraktas som investeringsrekommendationer.

Informationen i analysen är baserad på källor, uppgifter och personer som LINC R&A bedömer som tillförlitliga, men LINC R&A kan aldrig garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka alltid är osäkra och därför bör användas försiktigt. LINC R&A kan aldrig garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Om ett investeringsbeslut baseras på information från LINC R&A eller person med koppling till LINC R&A, så fattas dessa alltid självständigt av investeraren. LINC R&A fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det än må vara som grundar sig på användandet av analyser, dokument och all annan information som härrör från LINC R&A.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa LINC R&A's oberoende har LINC R&A inrättat interna regler, utöver detta så är alla studenter som skriver för LINC R&A skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter. Dessa har utformats för att säkerställa att Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer riktade till allmänheten samt hantering av intressekonflikter (FFFS 2005:9) efterlevs. Material från LINC R&A ska aldrig betraktas som investeringsrekommendationer.

Om skribent har ett innehav där en intressekonflikt kan anses föreligga, redovisas detta i informationsmaterialet.

Övrigt

LINC R&A har ej mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analysen.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är LINC R&A's egendom (© LINC R&A 2016).