

ANALYTIKER

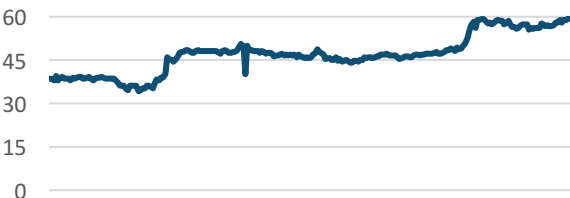
Fredrik von Plomgren	Äger inte aktier i bolaget
TA- Davud Serezlic	Äger inte aktier i bolaget

Semcon

Aktiekurs	59
52 v högsta / lägsta	59,5/34
Antal aktier	18 112 534
Börsvärde (MSEK)	1 050
Nettoskuld (MSEK)	94,9
EV (MSEK)	1 145
Sektor	Industrivaror- och tjänster
Lista / kortnamn	Small Cap/SEMC
Nästa rapport	26 april 2017

UTVECKLING

1 månad	+3,06 %
3 månader	+24,74 %
1 år	+52,85%
YTD	+28,26%

AKTIEKURS 1år (SEK)

HUVUDÄGARE %

JCE Group	25,85%
Nordea Investment Funds	7,15%
Ålandsbanken AB, W8IMY	5,07%
Swedbank Robur Fonder	4,94%
DNB – Carlson Fonder	3,29%
CBNY – Norges Bank	2,99%

LEDNING

Verkställande direktör	Markus Granlund
Styrelseordförande	Tore Bertilsson

Financial forecast

MSEK	2016A	2017E	2018E	2019E
Omsättning	1 756	1 861	1 973	2 091
EBIT	95,1	100,8	106,9	125,4
EBIT-marginal %	5,42%	5,42%	5,42%	5,42%
EV/S	0,66	0,63	0,59	0,56
EV/EBIT	12,04	11,53	10,88	9,33

Avyttring av tyska verksamheten är ett första steg mot ändrad intern struktur. Semcon befinner sig i ett spännande skede där marknaden för outsourcad ESP väntas öka med CAGR 29,9 % fram till 2020. Stora utmaningar väntar dock Semcon om de skall ta del av denna utveckling. Låg lönsamhet och ineffektivitet har hindrat bolagets framväxt historiskt.

Höga kostnader och hög personalomsättning driver ned EBIT. En personaltung verksamhet och hög personalomsättning har länge belastat bolagets EBIT-marginal (5,42 % år 2016) som länge har understigit bolagets kommunicerade mål om en marginal på 8 %. Genom att säga upp personal kan Semcon kostnadsrationalisera och driva upp EBIT framgent.

Ökad omsättning beror på personalens effektivitet. Semcons omsättning relativt deras 1956 anställda innebär en dagsomsättning om 7 MSEK. Samtidigt är personalomsättningen hög om 22% vilket bäddar för att kundprojekt senareläggs. En ökad debiteringsgrad i form av mer effektivt utnyttjande av minskad personalbas kan göra anställda mer effektiva och öka lönsamhet framgent.

Goda referenskunder och nya avtal men hög branschrisk. Semcon har flera starka referenskunder såsom Volvo, ABB och Fortum vilket påvisar att Semcon är eftertraktad bland stora aktörer. Under 2016 tecknades flera nya avtal och således stärker Semcon sin konsultbas, även på den internationella marknaden. Bolaget är dock utsatt för en hög branschrisk då ca 75 % av dess intäkter genereras från fordons- och industrisektorn.

Lågt insiderägande men långsiktig storägare. Semcon har ett lågt insiderägande vilket signalerar om lågt förtroende för bolaget. Dock dämpas detta av bolagets storägare JCE-group som har en ägarandel om 26 %. JCE ämnar skapa externt förtroende för bolaget genom deras långsiktiga ägande. I 11 år har JCE varit inblandad i Semcons verksamhet, trots detta visar Semcon på svag lönsamhet och struktur.

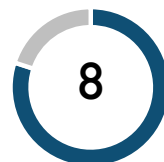
Högonkonjunktur och förändringar gör bolaget stabilt på kort sikt. Semcon är aktiv i en cyklisk marknad som gynnats av rådande högkonjunktur. En ökad optimism över marknaden kan ses ha haft en positiv påverkan på bolagets aktiepris som stigit med 52,85 % sedan i fjol. Vidare måste bolaget hantera sina framtida utmaningar för att bättra sin lönsamhet på sikt. Bedömningen för aktien är behåll och avvakta för marknadens utveckling.



Värde drivare



Quality of earnings



Ledning & styrelse



Risknivå

Semcon är en outsourcing Engineering Services Provider(ESP) som arbetar med bl.a ingenjörstjänster och produktinformation åt fordons-, industri- och energisektorn och likartade områden. Dessa tre nämnda områden är dock bolagets största inkomstkällor. Företaget har sin största verksamhet i Norden men är även aktivt i Europa, Sydamerika och Asien.

Utmaning för Semcon att möta en växande marknad. Den outsourcing ESP-marknaden väntas vara värd 175 mdr EUR år 2018 enligt en rapport av Batelle, OECD och Världsbanken och estimeras enligt Grand View Research öka med CAGR 29,9 % och vara värd 415 mdr USD till 2020. För att möta och ta del av denna tillväxt måste små aktörer som Semcon optimera sina förutsättningar genom att konsolidera sina verksamheter och produkterbjudanden. Semcon har historiskt haft en svag tillväxttakt och låg lönsamhet. I försök att ändra på detta avyttrade bolaget sitt tyska område Engineering Services Germany i februari 2017 för att på sikt effektivisera sin interna organisation och sitt kunderbjudande. Avyttringen innebär dock att den tyska verksamhetens resultat exkluderas från bolagets årsredovisning. Trots detta bedöms bolagets avyttring vara ett steg i rätt riktning i och med att en förändring i EBIT-marginalen med 5 %-enheter kunde urskiljas under året som resultat av bl.a. minskade kostnader. Semcon redovisade som resultat en lägre nettoomsättning om 1776 MSEK (2557 MSEK år 2015) och ett negativt resultat om -47 MSEK år 2016 (3,5 MSEK år 2015). Vidare kan detta ge ut en positiv signal mot aktieägarna. Trots att nettoomsättningen minskade ökade EBIT-marginalen under året vilket är ett tecken om förbättrad effektivitet.

Höga kostnader belastar lönsamheten. Semcon har många fast anställda konsulter och en mindre grupp som bedriver administrativt arbete. Bolagets höga personalkostnader i förhållande till dess intäkter gör det viktigt att kostnadsrationalisera för att driva upp lönsamheten på sikt. En lösning är att skära ned på personal och vidare omfördela arbete mellan färre konsulter för att driva upp lönsamheten per anställda. En annan utmaning är att hantera bolagets höga personalomsättning(22 %) vilket påvisar ett internt problem att maximera effektivitet bland personal. Jämfört med exempelvis Sweco är Semcons personalomsättning 5 %-enheter högre. Trots Swecos höga personalomsättning ses den som ett mindre problem då bolaget går med vinst och har bättre marginaler.

Personalkostnader (MSEK)	Snittkostnad/anställd (MSEK)
1146	≈0,6

Låg omsättning/anställd ger signaler om ineffektivitet. Enligt Semcon medför 5 % ökning i beläggning och 2 % ökning i pris ett positivt tillskott i omsättning och EBIT om 115 MSEK vilket resulterar i en rörelsemarginal om 11 %. Semcons beräkningar slår således hårt i resultatet och visar en stor hävstång. Dessa beräkningar kan vidare ses som rimliga eftersom de tar hänsyn till inflation, hög beläggning och högkonjunktur. Ponerat detta scenario skulle bolaget ha en omsättning om 1871 MSEK. Utöver detta har Semcon en låg omsättning/anställd jämfört med konkurrenter. Detta signalerar om en ineffektivitet bland bolagets anställda vilket vidare gör bolagets variabelbestimat rättvisa. Till skillnad från konkurrenter redovisar Semcon inte sin genomsnittliga debiteringsgrad/anställd.

Variabel	Förändring %	Intäkter MSEK	Påverkan på resultat före skatt, MSEK
Beläggning	1 %	17	17
Pris	1 %	15	15
Personalkost	1 %	-12	12
Antal arbetsdagar	1 %	7	6
Ränta	-	-	1

Debiteringsgraden kan således antas vara låg då bolaget har en dagsomsättning om 7 MSEK och 1956 anställda. Därutöver är personalomsättningen hög vilket kan antas påverka bolagets beläggningsgrad. Nyanställda kommer löpande behöva läras upp vilket vilket konsekvent belastar omsättningen och bäddar för att kundprojekt kan bli trögarbetade.

Oms/ans	EBIT/ans
897699	48620

Låg marknadsandel kan öka med ett mer konsoliderat produkterbjudande. Bolaget har sedan tidigare avtal med starka referens kunder såsom Volvo, ABB och Scania. Under 2016 tecknades flertalet nya avtal med bland annat The London Taxi Company, Fortum och China Euro Vehicle Technology. Med en bredare kundbas är förhoppningen att sprida sitt varumärke och säkra fler marknadsandelar. Bolagets bedömning är för närvarande att deras marknadsandel är 5 % i Sverige och 1 % i Storbritannien. Om bolaget dock ämnar fortsätta, och öka sin marknadsandel, med att expandera utomlands är det viktigt att de konsoliderar sitt produkterbjudande. I dagsläget är erbjudandet brett där de utvecklar allt ifrån egna produkter såsom "smarta vindrutetorkare" till att erbjuda teknisk konsultation. Att finna en differentierad konkurrensfördel hos Semcon kan således te sig svår att urskilja, förutom att bolaget främjar hög kompetens och slutlösningar till kunder. Att växa i linje med uppskattad marknadstillväxt kan därför antas vara optimistiskt. I dagsläget är det svårt att greppa bolagets unika spetskompetens. Det kan därför ses som nödvändigt att Semcon framför sitt arbetssätt och sin spetskompetens på ett mer tydligt vis inom varje marknad de är aktiva inom.

Branschrisker. Efter finanskrisen år 2008 redovisade Semcon negativ EBIT om -10,6 % och en förlust om -208,6 MSEK medan konkurrenter upprätthöll positiva resultat. Konsulter är i regel konjunkturkänsliga och Semcons exponering för detta kan antas vara hög då bolaget genererar 75 % av sina intäkter från två branscher. Fordons- och industrimarknaden är kända för att vara cykliska vilket utgör en potentiell branschrisk för bolaget vid en eventuell lågkonjunktur. Därutöver finns risken att kunder såsom Volvo slutar anlita outsourcing ESP konsulter för att själva utveckla sin teknik. Detta gör det nödvändigt för Semcon att ständigt uppdatera sin teknikutveckling och sitt kunderbjudande.

Lågt insiderägande bland den operativa ledningen och en långsiktig ägare skickar blandade signaler. Semcon har ett lågt insiderägande (totalt 0,43 %) vilket kan vara oroväckande för utomstående. Dock lindras detta orosmoment av storägaren JCE Group. JCE investerade för första gången i Semcon år 2006 och har löpande ökat sitt ägande som idag uppgår till 26 %. Således, menar JCE, kan ett företags styrkor och svagheter utläsas och vidare utvecklas. Tore Bertilsson, Semcons styrelseordförande, representerar JCE i bolaget. Huruvida JCE:s koncept om långsiktighet fungerar kan diskuteras. Bolaget har ägt Semcon i 11 år och ännu har ingen större lönsamhetsutveckling uppkommit. Därutöver har JCE inga omtalade investeringar sedan innan. Tidigare investeringar är ConSafe, Bruks och Cybercom som alla är mindre onoterade bolag.

Ökad omsättning och kostnadsrationalisering driver på en ökad EBIT-marginal och visar en uppsida om 45,5 %.

Bullscenariot utgår från att tillväxten kommer att öka med 8 % år 2017 och vidare stiga framgent i takt med att marknaden expanderar. Semcon är i en utvecklingsfas och behöver genomdriva många interna förändringar för att växa. Bolaget har en omsättningstillväxt (snitt 10 %/år till 2018E) vilket kan ses vara ett resultat av en ökad beläggning. Fler kundprojekt kan därigenom genomdrivas i snabbare takt. Antagandet att EBIT-marginalen kommer gå från dagens EBIT-marginal om 5,42 % mot målet 8 % baseras på att lönsamhet succesivt drivs upp givet att debiteringsgraden ökar. I nuläget drivs förbättrad tillväxt av hårdare krav på anställda, minskad personalomsättning eller nedskärningar av överflödigt personal. Snittet för EV/S (0,57) jämfört med konkurrenters 1,14 vilket indikerar på att bolaget är undervärderat. Dock slår omsättningsökningen hårt vid ökad debiteringsdrag vilket kan antas driva upp EV/S på sikt. Bolaget visar i snitt en lägre EV/EBIT på 8,27 jämfört med konkurrenter som har 18,55. Jämfört med Semcons nuvarande EV/EBIT visas vidare en uppsida om ca 45,5 %.

Värderingen är låg trots låga marginaler då marknaden expanderar på sikt. Basescenariot visar att Semcon upprätthåller liknande marginaler som idag. EBIT-marginalen för 2017E-2018E är 5,42 % likt år 2016 medan 2019E har en marginal om 6 %. EBIT-marginalen visar en tröghet baserat på att bolaget inte genomdrivar ytterligare effektiviseringsåtgärder för att nå sitt finansiella mål om en EBIT marginal på 8 %. Tillväxten påvisar en CAGR om 6 %. Då Semcon inte lyckas nå sin målsatta EBIT-marginal förblir verksamhetens lönsamhet trögriklig. En viss rabatt hos Semcon är dock befogad med tanke på lågt EV/S jämfört med konkurrenter.

Då skillnaderna mellan konkurrenterna och Semcon är stora är det rimligt att tro att värderingsgapet mellan dessa kan minska framöver om Semcon kan behålla den stabilitet som basescenariot påvisar. Snittet för EV/EBIT är 10,56 i basescenariot och visar en uppsida om ca 14 % jämfört med dagens snitt.

Misslyckade kostnadsrationaliseringar bäddar för svagare lönsamhet ger en nedsida om 57,8 %. Bearcase visar att Semcon misslyckas med att kostnadsrationalisera. Höga kostnader och låg effektivitet bland de anställda driver ett svagare EBIT som går mot 2 % (5,42 %). Givet höga branschriser och minskad efterfrågan av tjänster blir omsättningstillväxten negativ. Givet detta scenario ses en förändring i nyckeltalen. Bolaget visar en övervärdering om 57,4% förhållandevis till konkurrenter. Vidare implicerar bolagets höga EV/EBIT (29,67) en nedsida om 59,5 % för Semcon. Trots att konkurrenter har förhållandevis högt EV/EBIT (18,55) bedöms det vara rättvist då dessa påvisar en högre lönsamhet.

Att följa marknadstillväxten kräver intern effektivisering.

Kan ledningen för Semcon genomdriva en effektivisering av anställda konsulter, samt driva upp beläggningsgraden och priset jämsides, kan tillväxten öka organiskt. Semcons marknadspotential bedöms som god men för att växa i linje med marknaden bör Semcon se över sin interna struktur. Detta kan förenkla för Semcon att öka tillväxten och nå sina finansiella mål framöver. Då bolagets historik har varit medioker är basescenariot rimligt i dagsläget med rekommendationen för aktien satt till behåll. För den riskvillige som spekulerar i bolagets hävstång kan en rabatt anses vara befogad. Avvakta dock till nästa kvartalsrapport och se om Semcon visar prov på genomförda effektiviseringar. Om så blir fallet kommer förutsättningarna för bolagets tillväxt att öka vilket gör det intressant på sikt.

Scenario	2017E				2018E				2019E			
	Oms(MKR)	EV/EBIT	EV/Sales	EBIT-marg.	Oms(MKR)	EV/EBIT	EV/Sales	EBIT-marg.	Oms(MKR)	EV/EBIT	EV/Sales	EBIT-marg.
Bull	1896	10,23	0,61	6%	2048	8,12	0,57	7%	2253	6,46	0,52	8%
Base	1 861	11,53	0,63	5,42%	1 973	10,88	0,59	5,42%	2 091	9,27	0,56	6%
Bear	1791	21,66	0,65	3%	1773	32,81	0,66	2%	1684	34,54	0,69	2%

2016	Börsvärde(MSEK)	EV(MSEK)	EV/S	EV/EBIT	EBITmarginal	Omsättning/anställd
ÅF	16 078	18 376	1,66	19,04	8,72%	1482761
Sweco	20 993	22 551	1,36	18,06	7,56%	1763690
Rejlers	1 192,72	948,52	0,41	34,49	1,18%	1154070
Averagee peers	18 536	20 464	1,14	18,55	8,14%	1466841
Semcon	1 051	1 132	0,65	12,04	5,42%	975760

Strengths

- Stor hävstång vid bättrad intern effektivitet
- Avtal med bolag såsom Volvo och Scania som agerar på växande marknad

Weaknesses

- Låg beläggningsgrad
- Låg omsättning/anställd
- Höga personalkostnader

Opportunities

- Möjlighet att utnyttja det och genomföra effektiviseringsåtgärder nu
- Växande marknad, ESP-marknaden estimeras växa med CAGR 29,9%

Threats

- Liten marknadsandel relativt konkurrenter
- Känslig för konjunkturella svängningar



”Semcon: Handlas i en starkt positiv trend”

Semcon har haft en negativ period under 2015 som avslutades med en dubbelbotten 2016. Sedan dess har aktien handlats i en starkt positiv trend med upprepande mönster. En initial uppgång kring juli 2016 rundas av och faller ner för att sedan komma tillbaka till samma toppnivåer, markerat med ett svart streck och en grön pil. Detta mönster kallas ibland för Inverted Ascending Scallop och ger statistiskt goda chanser för vidare uppgång när den svarta linjen bryts och dagsstapeln stänger ovanför. Det vi ser nu är att Semcon precis har stängt ovanför den svarta linjen och utlöst denna positiva signal igen.

MACD har varit stigande under en lång period vilket går att se under aktiegrafens och markerat med en svart stödlinje. Ett stigande MACD ska tolkas positivt för aktiekursen och den är inte heller vid höga nivåer utan det finns utrymme på uppsidan. Ett annat sätt att läsa av MACD är att när den blå linjen bryter igenom den röda underifrån, utlöser det en positiv signal. Detta har nyligen skett i Semcon.

De glidande medelvärden, med blå och lila färg i grafen, har börjat fungera som stöd för aktien vilket visar att dessa linjer kan vara intressanta att fortsätta följa. Det finns i nuläget främst 3 intressanta stödlinjer. Den ena är just 50-dagars glidande medelvärde som är den blå linjen som följer aktiegrafens. Nästa stöd är nivån på 55 SEK och det tredje är en svart uppåtgående stödlinje som aktien studsats på vid ett flertal tillfällen.

Stoploss-order bör placeras om man äger aktien och vill begränsa sin förlust eller säkra sin vinst och då finner vi att lämpliga nivåer kan vara en av dessa tre nämnda stöd, beroende på hur långsiktig man är. Den mer kortsiktige kan snabbare stoppa sin position genom att ha stoploss-order placerad under det blåa glidande medelvärdet, och aktivt justera den efter rörelserna. Är man mer långsiktig kan det vara bra att ge aktien mer utrymme och då kan 55 SEK eller den svarta linjen lämpa sig bättre.

Trenden är stark och alla signaler ser positiva ut för Semcon både på kort och lång sikt.

Aktuell kurs

➤ 60,25 SEK

Trading Range

➤ 55 – 60 SEK

Stöd/Motstånd

➤ 55 / 66 SEK

Stop-loss

➤ 55 SEK

Teknisk syn kort sikt

➤ Positiv

Teknisk syn lång sikt

➤ Positiv

Resultaträkning		2010	2011	2012	2013	2014	2015	Q4 2016
Omsättning	MSEK	2451,9	2570,9	2508,4	2725,7	2557,4	1755,9	2451,9
Bruttoresultat	MSEK	1703,7	1872,6	1936,3	2114,3	1996,8	1390,5	1703,7
Rörelseresultat	MSEK	111,2	193,3	124,8	102,4	9,6	95,1	111,2
Resultat Före Skatt	MSEK	100,4	185,9	117,8	97,4	5,3	94,9	100,4
Resultat Hänföring	MSEK							
Aktieägare	MSEK	69,4	141,2	88,1	75,4	3,6	-48,3	69,4
Vinst/Aktie	SEK	3,89	7,86	4,9	4,196	0,199	-2,667	3,89
Antal Aktier	Milj	18,11	18,11	18,11	17,97	18,113	18,113	18,11
Utdelning	SEK	0	2	2,5	2,5	1,25	2,25	0

Balansräkning		2010	2011	2012	2013	2014	2015	Q4 2016
Immateriella tillgångar	MSEK	457,1	451	456,9	473	484,8	289,4	457,1
Materiella tillgångar	MSEK	36,2	35,4	39,2	49,8	51	33	36,2
Finansiella tillgångar	MSEK	83,7	69,2	63,3	63,3	61,3	4,2	83,7
Summa	MSEK							
Anläggningstillgångar	MSEK	577	555,6	559,4	586,1	597,1	326,6	577
Kassa/Bank	MSEK	39,7	115,6	153,3	152,3	126,1	39,9	39,7
Summa	MSEK							
Omsättningstillgångar	MSEK	575,3	687,7	746,2	783,9	739,1	862,8	575,3
Summa Tillgångar	MSEK	1152,3	1243,3	1305,6	1370	1336,2	1189,4	1152,3
Summa Eget Kapital	MSEK	442	579,1	633,4	662,5	604,5	529,4	442
Långfristiga Skulder	MSEK	290,8	211	78,5	91,6	97,3	40,3	290,8
Kortfristiga Skulder	MSEK	419,5	453,2	593,7	615,9	634,4	619,7	419,5
Summa Eget Kapital	MSEK	1152,3	1243,3	1305,6	1370	1336,2	1189,4	1152,3
Nettoskuld	MSEK	233,1	61,2	-7,2	14	78,4	94,9	233,1

Kassaflödesanalys		2010	2011	2012	2013	2014	2015	Q4 2016
Kassaf Löpande Verksamhet	MSEK	87,6	186,2	135	82,3	27,3	33,4	87,6
Kassaf Investeringsverk	MSEK	-17,2	-23,9	-23,9	-29,3	-29,8	-33,6	-17,2
Kassaf Finansieringsverk	MSEK	-73,3	-83,2	-78,5	-65,7	-19,9	-40,8	-73,3
Åretskassaflöde	MSEK	-2,9	79,1	32,6	-12,7	-22,4	-41	-2,9
Fritt Kassaflöde	MSEK	70,4	162,3	111,1	53	-2,5	-0,2	70,4

Värderingsmultiplar		2010	2011	2012	2013	2014	2015	Q4 2016
EV/S		0,4	0,37	0,29	0,46	0,4	0,38	0,66
EV/EBITDA		25,54	6,58	3,4	7,87	8,42	31,7	10,89
EV/EBIT		280,12	8,13	3,82	9,24	10,67	102,03	12,24
P/E		-101,9	9,52	4,76	13,07	14,3	250,38	-22,13
P/B		1,44	1,52	1,17	1,83	1,63	1,49	2,0
Bruttomarginal %		71,73	69,48	72,84	77,19	77,57	78,08	79,2
EBITDA-marginal %		1,57	5,6	8,44	5,84	4,76	1,21	6,1
EBIT-marginal %		1,4	4,54	7,52	4,98	3,76	3,8	5,42
Vinstmarginal %		-0,25	2,83	5,49	3,51	2,77	0,14	-2,75
Direktavkastning %		0	0	5,35	3,9	4,17	2,51	3,81
Kapitaleffektivitet		2010	2011	2012	2013	2014	2015	Q4 2016
ROE		-1,42	15,7	24,38	13,91	11,38	0,6	-9,12
ROA		-0,47	6,02	11,36	6,75	5,5	0,27	-4,06
Soliditet %		32,96	38,36	46,58	48,51	48,36	45,24	44,51
Nettoskuldsättning %		26,99	20,23	4,92	-0,55	1,02	5,87	7,98
Skuldsättningsgrad		2,03	1,61	1,15	1,06	1,07	1,21	1,25
Capex %		-19,96	19,63	12,84	17,7	35,6	109,16	100,6

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 frånsäger 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).