

TCM-aktien handler til en P/E 2020E på blot 11,7 og kurs/indre værdi på 2,3. Aktieinfo forventer tiltagende salgsvækst i Q4 og videre ind i 2021. Vi forventer en udlodning på 5,5 kr. i udbytte for 2020 svarende til et direkte afkast på 4,4 %.

- Covid-19 krisen har haft en bremsende effekt på salget, men alligevel har TCM opnået en salgsvækst på 4,2 % i Q3. På det danske marked, der står for over 90 % af koncernsalget, var stigningen endda på 5,6 %.
- Indtjeningen ligger under 2019-niveau, hvilket dog kan forklares med ekstra udgifter i år til håndtering af de ansattes sikkerhed under Covid-19 krisen, gennemførelse af salgskampagner for at opretholde vækst i salget, markedsføring af det nye Svane Køkkenet produkt kaldet S12 RAW Limited Edition og en højere end normal andel af salg af tredjepartsprodukter med lavere marginer.
- De udenlandske aktiviteter med Norge som vigtigste marked har haft et fald i salget, men disse aktiviteter udgør endnu kun en begrænset del af koncernomsætningen. Ledelsen i TCM ser fortsat langsigtet potentiale i Norge.
- TCM har en strategi om at udvide butiksnettet ved åbning af Tvis Køkkener og Nettoline i 5-8 danske byer. Hertil kommer etablering af Svane Køkkenet i 5-8 flere byer i Norge. I Sverige er TCM indtil nu kun repræsenteret med Nettoline. E-handel er endnu af begrænset omfang og kan udvides. Efter vores vurdering er der også plads til udvidelse i hele Norden og nært beliggende lande via opkøb, hvilket der er finansielt råderum til.
- Guidance fastholdes, dvs. et salg på 980-1.020 mio. kr. og et EBIT-resultat på 135-145 mio. kr. I 2019 var omsætningen på 1.007 mio. kr. og EBIT endte på 147 mio. kr.
- En investering i TCM Group bør overvejes af langsigtede investorer. Likviditeten i og interessen for aktien er dog begrænset af noteringen i Small-Cap indekset med lav omsættelighed i aktien.

Aktuel Kurs: 126

Børs: SmallCap indekset

Markedsværdi: 1.260 mio. kr.

Antal aktier: 10 mio. styk

Aktievurdering:

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 115-135 (uændret)

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 135-160 (uændret)

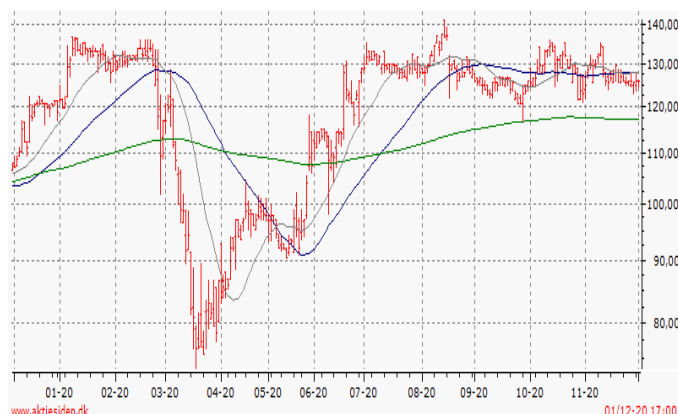
Næste regnskab: Årsregnskab den 24-02-2021

Selskabets forventninger til 2020

Selskabet fastholder sin Guidance for 2020, dvs. et salg på 980-1.020 mio. kr. (1.007 i 2019) og et EBIT-resultat på 135-145 (147 i 2019).

Udbyttet for 2019 er sløjfet, men det er fortsat målsætningen fremadrettet at udlodde 40-60 % af årets nettoresultat.

Kursgraf sidste 12 måneder.



Høj/lav seneste 12 måneder: 145 / 77,6

Aktieinfo modtager honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

Om TCM Group A/S

- TCM Group er Skandinaviens tredjestørste producent af køkkener, badeværelses- og opbevaringsmøbler. Produkterne er dansk design og produceres i Danmark. Der gøres brug af single- og multi-brand salgsstrategier, der dækker hele prisspektret. Svane Køkkenet er det største og vigtigste brand efterfulgt af Tvis Køkkener, Nettoline og kitchn.dk. Hertil kommer private label salg.
- Hovedkontoret ligger i Tvis nær Holstebro. Produktion udføres på to fabrikker i Tvis og en i den nærliggende by Aulum. Produktionen er præget af en fleksibel arbejdsstyrke, og der er tilstrækkelig kapacitet til at klare udvidelse af forretningsomfanget. De løbende investeringer er derfor af begrænset størrelse.
- TCM returnerer affaldstræ fra fraskær af spånplader til selskabets leverandører til brug for genbrug. Ca. 95 % af TCM's indkøbte spånplader fremstilles ved hjælp af 70 % affaldstræ fra dansk industriproduktion, herunder TCM Group. Selskabet anvender udelukkende FSC-certificeret træ til de massive bordplader. Sidste år er der investeret i lakafdelingen, hvis kapacitet er øget og sikrer bedre kvalitet, ligesom der opnås en reduktion på 5 % i CO₂ udslippet fra lakeringsprocessen. En miljøvenlig profil.
- Danmark er det afgørende marked med en andel af salget i Q1-3 på 92 % (94 % i Q3). Koncernsalget foretages gennem ca. 135 forhandlere i Danmark og Skandinavien. Heraf er der 88 brandede butikker - 68 som forhandlere af de dyreste mærker Svane Køkkenet og Tvis Køkkener, mens 20 Nettoline-butikker er overgået til status som brandede. TCM ejer og driver en Svane Køkkenet forretning i København. I Danmark sælges alle brands via selvstændige køkkenforhandlere (Svane Køkkenet på franchisebasis), mens private label består af salg til byggemarkeder. I Island sælges Nettoline og private label, hvilket også gælder for Færøerne med tillæg af Tvis-mærket. I Norge sælges Svane Køkkenet, Tvis Køkkener, Nettoline og via private label. Sverige omfatter indtil videre kun salg af Nettoline via forhandlere.
- B2B-salget udgør over 50 % af koncernomsætningen, og 80-85 % af salget består i opgaver med reovering og udskiftning af køkkener. B2B omfatter salg til typehusfirmaer, almene boligselskaber, projektsalg og øvrige B2B-kunder. Den store andel af B2B-handel reducerer selskabets afhængighed af udviklingen i nybyggeriet.
- Et internt IT-system muliggør tæt opfølgning på udviklingen i salg og produktion. IT-mæssigt understøtter koncernen også de selvstændige forretninger. Fra centralt hold udføres fælles markedsføringskampagner og uddannelse af nye forhandlere.
- TCM har lav kreditrisiko angående de enkelte forretninger med afdækning via bankgarantier og ved brug af kreditforsikringer. Da over 90% af produktionen udføres på grundlag af indgåede kundeordrer, er der ikke behov for pengebinding i store lagre af færdigvarer. TCM er særdeles dygtig til at håndtere den investerede kapital, hvilket ses af en negativ arbejdskapital på 8,0 % (arbejdskapital målt i forhold til 12 måneders omsætning) og en cash conversion rate på 94,2 % (101,7 % året før).
- Ledelsesgruppen består af CEO Torben Paulin (54 år) og CFO Mogens Elbrønd Pedersen (født 1975). Sanna Suvanto-Harsaae (dansk og finsk statsborger, født 1966) er bestyrelsesformand. Bestyrelsen består af i alt fem meget kompetente medlemmer.
- Koncernen beskæftiger 501 medarbejdere (505 for et år siden). Det er en stigning fra 480 ansatte ultimo Q2 2020.
- TCM Group blev børsnoteret til kurs 98 den 24-11-2017 efter i 11 år at have været ejet af skiftende kapitalfonde. Ved børsnoteringen fik man ca. 2.000 nye aktionærer.
- Ejerforhold pr. 06-11-2020 med tal pr. 30-06-2020 nævnt i parentes: ATP 13,5% (13,5%), BI Asset Management 10,02% (9,91%), Luxempart PIPE S.å.r.l. 9,9% (9,9%), Handelsbanken Fonder 6,2% (6,2%) og Ole Lund Andersen (tidligere CEO) 4,84% (5,2%). BI Asset Management er altså gået over 10% ejerandel, mens Ole Lund Andersen er gået under 5%. Der oplyses ikke tal for antal aktionærer og geografisk fordeling.

Styrket momentum i salget i Q3. Aktieinfo forventer fortsat vækst i Q4

I de sidste mange år har TCM udvist årlige vækstrater på ca. 10 % med Danmark som den væsentligste drivkraft. Ledelsen skønner, at det underliggende køkkenmarked i Danmark stiger 1-2 % årligt. TCM har således år efter år formået at vinde markedsandele.

For 2020 er der udsigt til en flad salgsudvikling, hvilket skyldes usikkerhed foranlediget af Covid-19. Indtjeningen presses af tiltag for at opretholde en sikker drift og produktion samt gennemførelse af salgskampagner. TCM blev især ramt i Q2, hvor salget kun steg med 0,8 %. Momentum er dog allerede kommet tilbage, idet salget i Q3 steg med 4,2 % til 247,4 mio. kr. Danmark stod for hele 94 % af koncernomsætningen i Q3, og det danske køkkenmarked har vist sig at være robust trods udfordrende markedsvilkår. Salget i Danmark steg 5,6 % drevet af vækst i brandede forretninger, e-handel via kitchn.dk samt en stigende omsætning fra tredjemandsprodukter. Det

norske marked har derimod udviklet sig svagere end forventet. Langsigtet vurderer ledelsen potentialet i Norge til fortsat at være stort. Set over perioden Q1-3 er salget steget med 2,2 %. I Danmark var salgsvæksten på 3,1 %, mens salget i andre lande faldt med 6,7 %. Danmark er det absolut vigtigste marked.

I Q3 har TCM understøttet omsætningen med salgsfremmende aktiviteter og salgskampagner. Der er også afholdt udgifter for at sikre medarbejderne og opretholde en sikker drift under Covid-19 krisen. Desuden var andelen af salg af tredjepartsprodukter med lavere marginer højere end normalt (salgsmiks). Endelig har der været afholdt omkostninger relateret til den nye produktlancering af S12 RAW Limited Edition i Svane Køkkenet. Alt dette har presset indtjeningen, og EBIT faldt derfor i kvartalet med 2 mio. kr. til 32,1 mio. kr. svarende til en EBIT-margin på 13,0 % (14,4 % i samme periode sidste år). Det er flot klaret, og den negative effekt fra iværksatte salgskampagner er udløbet i Q3.

I kvartalets løb er en Tvis Køkkener butik i Grenå blevet lukket, og ansatte og aktiviteter er blevet flyttet til butikken i Århus. Det ser vi som et eksempel på, hvordan man løbende kan optimere driften. Fokus opretholdes fortsat på åbning af nye brandede butikker med nye Svane Køkkenet butikker i Norge og nye Tvis Køkkener og Nettoline butikker i Danmark. Intentionen er fortsat at have 15-18 Svane Køkkenet butikker i Norge på kort til mellemlang sigt (aktuelt 10 styk).

Salg sker både B2C og B2B. En af selskabets styrker ligger i stærke relationer til B2B-segmentet dækkende typehusfirmaer, almene boligselskaber, projektsalg og øvrige B2B-kunder. Der er tale om en stabil kundegruppe med stor volumen, der står for over 50 % af omsætningen. Lav rente, et højt antal ejendomshandler til stigende priser og vækst i boligbyggeriet gavner afsætningsmulighederne i B2C-segmentet. En fortsat lav rente har derfor stor betydning for fortsat vækst. Samarbejdet med almene boligselskaber er en stabiliserende faktor for salget, idet der her oftest er tale om udskiftning af køkkener, hvilket vi forventer kan bidrage til at opretholde et højt aktivitetsniveau. Der vil altid være en udskiftning af lejere, og slid fører til behov for udskiftning af køkkener. Dækningsbidraget er størst ved salg til private fremfor B2B salg.

Den nettorentebærende gæld udgør pr. 30-09-2020 blot 0,3 mio. kr. Det er et fald på 18,6 mio. kr. alene i Q3. Gearing beregnet som nettorentebærende gæld eksklusiv skyldig selskabsskat delt med EBITDA var pr. ultimo kvartalet på -0,8 mod 0,57 for et år siden. Selskabets maksimumål er på 2,25 x, hvilket giver finansielt råderum til optagelse af lån til opkøb. Balancen er stærk og sund med en soliditetsgrad på 53,9 %. TCM er særdeles dygtig til at håndtere den investerede kapital, og en cash conversion rate på 94,2 % er imponerende, selvom den på samme tid sidste år var på hele 101,7 %. Arbejdskapitalen var pr. 30-09-2020 negativ med 82,4 mio. kr. og udgjorde -8,0 % (et negativt tal er positivt) af nettoomsætningen. Tallet er påvirket af en stigning i varelagre som følge af opbygning af et bufferlager for at sikre høj leveringssikkerhed, en stigning i tilgodehavender samt leverandørgæld og anden gæld. 23 mio. kr. af den stigende gæld skyldes regeringens forlængede betalingsfrister som en del af de statslige hjælpepakker.

Det danske samfund og TCM ser ud til at komme flot igennem Covid-19 krisen. Arbejdsløsheden er ikke steget i et omfang, som man kunne frygte. Renten er i nul. Ejendomsmarkedet er overraskende robust, og der meldes endda om stigende priser. Sommerhusmarkedet boomer. Regeringen har desuden valgt at frigive danskernes indefrosne feriepenge. Det finansielle råderum er derfor blevet udvidet blandt de mennesker, der ikke er blevet ramt af arbejdsløshed. Det er heldigvis også kun begrænsede erhverv, der for alvor lider under krisen. Desuden synes der at være en klar tendens mod, at det finansielle råderum anvendes til forbedring i hjemmene, nu hvor forbrugerne ikke kan rejse. Vi ser basis for genskabelse af et positivt momentum i salget hos TCM i de kommende kvartaler. Den egentlige styrkeprøve for dansk økonomi kommer for alvor i 2021, hvor hjælpepakker m.m. udløber.

Baseret på guidance skal TCM omsætte for 218-258 mio. kr. i Q4 (snit for årets tre første kvartaler er 254 mio. kr.). For at nå EBIT-målet på 135-145 mio. kr. skal der i Q4 hentes 34-44 mio. kr. (snit for årets tre første kvartaler er 34 mio. kr.). Vi forventer, at frigivelsen af danskernes feriepenge, lanceringen af den nye køkkenserie og en ikke forværret effekt fra Covid-19 vil betyde, at TCM rammer den øvre del af det udmeldte interval for salget på 980-1.020 mio. kr. og også øvre ende af EBIT-guidance på 135-145 mio. kr.

Resultat pr. aktie er i Q1-3 på 7,72 kr. (ned fra 8,15 i samme periode sidste år). Baseret på seneste 12 måneders rullende indtjening på 10,7 kr. handler aktien til en P/E (126/10,7) på 11,8. Kurs/indre værdi er 2,3. I løbet af 2021 vil vi opleve "normale tilstande", hvis det lykkes at udvikle, producere, distribuere og massevaccinere befolkningerne i Skandinavien. Vi vurderer derfor, at TCM gradvist igen vil kunne opnå vækstrater i niveauet 10 % årligt og dermed forbedre indtjeningen tilsvarende. Set i dette perspektiv forekommer TCM Group fortsat at være en god langsigtet placeringsmulighed. Først når renten for alvor begynder at stige, kan det lægge pres på ejendomspriserne, antal ejendomshandler og dermed også reducere efterspørgslen hos TCM.

TCM er en billig aktie og derfor velegnet til langsigtede investorer

Med en notering i SmallCap indekset står TCM desværre i skyggen af de danske aktier i Large Cap og MidCap indeksene. For få investorer har fået øje på denne aktie, der kan købes til lavere multipler, end flertallet af de store aktier kan tilbyde.

En producent af køkkener er eksponeret mod konjunkturerne, men det er de fleste virksomheder. For nærværende kan vi konstatere, at ejendomsmarkedet har det godt trods udefrakommende udfordringer i form af Covid-19.

Ledelsen guider en nulvækst i år, men allerede næste år forventer vi, at væksttempoet kan øges. TCM har en klar plan for, hvordan man fortsat vil vinde markedsandele, udvide med stadig flere forretninger og eventuelt foretage opkøb. TCM adskiller sig på flere punkter fra konkurrenterne med strategien om hvert år at lancere en ny køkkenserie eller nye tiltag rettet mod bestående serier. De fleste konkurrenter lancerer meget sjældent nyheder. TCM's strategi skaber trafik i butikkerne og på e-shoppen. Selvom man har en ledende position i Danmark, er der fundet egnede lokationer for åbning af Tvis Køkkener og Nettoline i 5-8 danske byer. I Norge er man til stede med 10 brandede butikker. Her er der potentiale for åbning i 5-8 nye Svane Køkkenet butikker samt Nettoline-butikker.

I Norge er salget centreret om B2C. På sigt kan væksten accelerere via B2B-markedet, men det tager tid at opbygge relationer B2B. I Danmark har man stor succes B2B – en succes der kan/skal føres videre på andre markeder. B2B-kunder vil have langvarig karakter og reducere selskabets risikoprofil. Bagsiden af medaljen er, at dækningsbidraget er lavere B2B end ved B2C-salg.

Der er også potentiale for udvidelse i Sverige, hvor man endnu kun er til stede med Nettoline. Onlinesalg via kitchn.dk dækker kun Danmark, og kan udbredes til andre lande.

Som nævnt i analysen udgør gælden pr. 30-09-2020 kun 0,3 mio. kr. Da der ikke er behov for at udvide produktionsfaciliteterne, før omsætningen rammer 1,2-1,3 mia. kr., er der rigeligt plads til at foretage opkøb. Vi ser potentiale for opkøb i Tyskland, UK og Benelux, hvis man kan få adgang til et godt underliggende marked og produktion på stedet.

Balancen er særdeles stærk. Der er godt styr på omkostningerne og finanserne, hvor man begunstiges af en særdeles høj conversion rate samt få tab på debitorer (ordrer produceres i høj grad efter ordre med delvis forudbetaling).

Set fra et aktionærsynspunkt er det positivt, at selskabet har et mål om at udlodde 40-60 % af årets overskud i udbytte. I et år med normal indtjening kan man som aktionær påregne et udbytte på ca. 5,5 kr. svarende til et direkte afkast (5,5/126) på ca. 4,4 %.

Aktien burde derfor komme ind på radaren hos "rigtige" investorer, der ikke blot jagter en gevinst i morgen, men som kan se det langsigtede potentiale i dette udmærkede selskab, der har gode odds for at kunne skabe høj lønsom vækst både organisk og via opkøb. En markant stigende rente er den største risiko i investeringscasen. For nærværende er der dog ingen tegn på stigende rente.

Beskrivelse af TCM's multibrand strategi



Svane Køkkenet er kendetegnet af innovative og skræddersyede løsninger til køkken, bad og opbevaring. Kvaliteten er i top, og der anvendes kun de bedste materialer og input. Al produktion sker efter ordre, og specifikke kundønsker kan indarbejdes. Svane Køkkenet lancerer hvert år en ny og innovativ køkkenserie eller unikke tilføjelser udviklet af selskabets egne designere og arkitekter. Nyskabelsen i år er køkkenlinjen S12 RAW Limited Edition med fuldt fineret ramme og træfonter med et rå og mørkt design. Svane Køkkenet sælges gennem butikker i Danmark og Norge. Neden for vises årets nye køkkenserie.



Tvis Køkkener har produceret og solgt kvalitetskøkkener i mere end 60 år. Også her foregår udførelsen efter ordre, og kunden kan få individuelle ønsker indarbejdet. Tvis Køkkener har et af de største sortimenter og kan levere køkkener i alle prisklasser. Dette brand sælges gennem forhandlere i Danmark og Norge.

Nettoline fremstiller køkken-, bad- og garderobeinventar rettet mod gør-det-selv segmentet med produkter i god kvalitet til overkommelig pris. Nettoline sælges via forhandlere i Skandinavien. Sidste år åbnedes 14 nye Nettoline butikker, heraf 10 i Sverige som følge af en indgået aftale med Kökscentrum. Kitchn forretninger i Sverige er desuden skiftet til Nettoline. I år er det besluttet at inkludere 20 af Nettoline butikkerne i Danmark som brandede.

Kitchn fremstiller køkken-, bad-, bryggers- og garderobemøbler. Salget sker på Internettet. Der er tale om et online brand i gør-det-selv segmentet. Via hjemmesiden kan kunden i løbet af 24 timer få indretningsforslag og tilbud fra erfarne og kompetente indretnings-eksperter, ligesom et tegneprogram via hjemmesiden stilles til rådighed for kunden. Der findes et ubemandet showroom i København.

Private label salg: TCM Group producerer køkken-, bad- og garderobeløsninger til forhandlere, der sælger disse produkter under deres eget navn (private label). Det er velgennemførte gør-det-selv løsninger, der er nemme at samle. TCM Group tilbyder et stort udvalg i skuffer, skabe, låger, greb, bordplader og andet tilbehør, der gør det muligt selv at designe sine helt egne løsninger. TCM Group's private label-løsninger sælges gennem byggekæder og andre forhandlere i Danmark og Norge.

Koncernsalget sker via ca. 135 lokale forhandlere i Danmark og Skandinavien, hvoraf de 88 er brandede butikker med salg af Svane Køkkenet (på franchisebasis), Tvis Køkkener og Nettoline. De billigste brands sælges også via Internettet.

Styrker – Svagheder – Muligheder –Trusler

Styrker: Solid og stærk balance, lav gæld og gearing samt en høj soliditet giver finansielt råderum til opkøb. Butikkerne drives af forhandlere (asset light model). Høj andel af B2B salg reducerer risikoen ved ændrede konjunkturer. Finanserne styres stramt. Lav lagerbinding da 90 % af produktion sker efter ordre. Tab på debitorer er lave. Produkter i alle prisklasser. Årlig produktlancering viser dynamik og tiltrækker kunder i butikkerne, ligesom man hermed distancerer sig fra konkurrenter. Produktionskapaciteten udnyttes først fuldt ud ved en omsætning på 1,2-1,3 mia. kr. og virker generelt meget fleksibelt indrettet.

Svagheder: TCM Group er afhængig af konjunkturudviklingen, dvs. renteforhold, arbejdsløshed og ejendomsmarkedets udvikling (forbrugernes finansielle råderum). Man er afhængig af de selvstændige forhandlers indsats i salgsleddet. Der er mange store og mindre konkurrenter. Aktien er noteret i small-cap indekset, hvilket medfører lav investorinteresse.

Muligheder: Norge og Sverige rummer betydeligt vækstpotentiale. Man kan øge indsatsen omkring e-handel – især rettet mod DIY segmentet (gør-det-selv-køkkener). Ekspansion til helt nye lande rummer perspektiv for øget salg, men det fordrer at man kan indgå aftaler med eksisterende, veldrevne butikskæder som partnere.

Trusler: Økonomisk afmatning og faldende ejendomspriser udgør den største risiko. Dertil kommer konkurrencesituationen. Aktuelt indebærer Covid-19 en særskilt risiko, om end den indtil videre er blevet håndteret flot med intensiveret markedsføring og indførelse af salgskampagner. Disse tiltag er stoppet ved udgangen af Q3. Det kan give et vakuum i salget på helt kort sigt.

Regnskabstal

mio.kr.	2016	2017	2018	2019	2020E
Omsætning	600	817	900	1.007	1020
Justeret EBITA	86	123	148	161	155
EBIT	60	81	138	147	140
Resultat før skat	45	67	132	142	135
Nettoresultat	32	48	104	111	105
Antal ansatte gns.	336	410	458	489	500
Aktiver	796	806	844	911	1025
Immaterielle aktiver	523	569	560	551	550
Materielle aktiver	108	85	88	111	120
Arbejds kapital netto	-59	-81	-94	-109	-115
Nettorentebærende gæld	171	226	91	52	0
Egenkapital	340	305	409	473	550
Justeret EBITA %	14,4	15	16,4	16,0	15,2
Egenkapitalforrentning %	NA	14,9	29,1	25,2	20,5
Resultat pr. aktie	3,5	4,8	10,4	11,1	10,5
Udbytte	0	0	4,75	0	5,5
Indre værdi	34	30,5	40,9	47,3	55



Seneste fire analyser:

Forventet kursudvikling:

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
27-08-2020	127	115-135	135-160
20-05-2020	93	90-115	120-140
03-03-2020	124	110-130	125-145
20-11-2019	112	110-125	125-130

Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet med fire årlige analyser, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo, John Stihøj og Lau Svenssen ejer ikke aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.