

ChemoMetec er en særdeles interessant langsigtet investeringsmulighed

- Salg og indtjening er hastigt stigende som følge af en ændring af strategien til at anvende egne sælgere frem for distributører.
- Selskabets forretningsplan for produktudvikling, fabrikation, markedsføring og salg er velgennemtænkt og rummer upside gennemslag, idet eget salg giver en høj bruttoavance. Der kræves stor teknisk indsigt for at kunne sælge de stadig mere avancerede produkter.
- Selskabet forfiner løbende de eksisterende produkter, så de lever op til kundernes behov, myndighedskrav og tekniske normer.
- Nye produkter udvikles med sigte på analyse af celler. Dette marked er 10 gange så stort som celletælling, der anslås til at udgøre 1 mia. kr. om året i omsætning. Første skridt ind i dette segment var lanceringen af NC-3000 i 2010. I efteråret 2016 forventes et nyt og banebrydende billedcytometer instrument lanceret. ChemoMetec vil dermed for alvor tage kampen op med de eksisterende, store udbydere, der benytter sig af flowcytometri som teknologi. Projektet består altså af introduktion af en ny teknologi med forbedrede egenskaber på et eksisterende marked for high tech udstyr.
- Selskabets instrumenter ligger i toppen mht. kvalitet (nøjagtighed) og pris. Dækningsbidraget er derfor højt, hvilket også gælder for de nødvendige forbrugsartikler. Let betjening og høj effektivitet uden tidstab ved rengøring eller servicering giver samlet en lav pris per udført analyse. Det høje dækningsbidrag betyder, at mersalg i høj grad forbedrer bundlinjen. Samtidig indebærer salget af stadig flere instrumenter, at det efterfølgende salg af forbrugsartikler vokser.
- Omsætteligheden af selskabets aktie på børsen er forbedret og tilfredsstillende for almindelige investorer.
- Succesfuld introduktion af det nye produkt får stor betydning for selskabet. Upside kan blive særdeles stort, hvis billedcytometri ændrer den eksisterende analyseform og forbedre indsigten i cellers funktion. Vi anser ChemoMetec for at være en særdeles spændende aktie på langt sigt. Ultimativt må det formodes, at selskabet på et tidspunkt vil blive opkøbt af en stor aktør, idet man som specialist er førende i en niche med et enormt potentiale, som overstiger selskabets egne kræfter. Strukturen på ejersiden indebærer, at et fjendtligt take over bud ikke kan lade sig gøre. Der er tale om en High Risk/High Return aktie.

Aktuel Kurs: 39

Børs: NASDAQ OMX Smallcap

Markedsværdi: 611,2 mio. DKK

Antal aktier: 15,671 mio. styk (udestående)

Næste regnskab: Q3 den 13-05. Helår den 20-09-2016



Selskabets forventninger til indeværende regnskabsår – tredje opjustering i år.

For tredje gang i indeværende regnskabsår (01-07-2015 til 30-06-2016) hæver selskabet i forbindelse med halvårsregnskabet prognosen for salg og indtjening. Ved årets start var der forventning om et salg på 65-70 mio. kr. og et EBITDA på 10-13 mio. kr. Nu venter ledelsen et salg på 78-82 mio. kr. og et EBITDA-resultat på 19-25 mio. kr. Til sammenligning var salg og EBITDA i 2014/15 på 61,2 mio. kr. hhv. 6,3 mio. kr. Jf. ledelsens guidance er der således udsigt til et løft i salget i år på 27-34 %.

Anbefaling:

Kort sigt: Hold

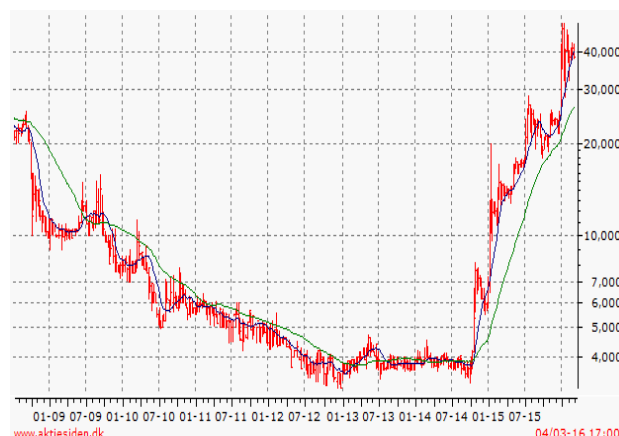
Langt sigt: Køb

Kursudvikling 0-6 mdr.: 35 – 45

Kursudvikling 12-18 mdr.: 45 - 60

Tidligere anbefaling: Hold/Køb 04-11-2015 v/kurs 23,5

Høj / Lav 12 måneder: 48,1 / 13,0 Kursudvikling siden 2008:



Muligheder

Fokuseringen på indsats af egne sælgere har klart bidraget til at løfte afsætningen. Vi ser mulighed for et videre markant løft i de kommende år. Kunderne knyttes tættere til selskabet. Salget af instrumenter er stærkt stigende, hvilket efterfølgende øger salget af forbrugsvarer. Et avanceret High-End Billedcytometer vil være klar i efteråret og åbner et bredere marked for celleanalyse. Ledende teknologi og stærke produkter giver selskabet stor take-over værdi.

Risici

Selskabet vil udfordre de nuværende udbydere af udstyr inden for celleanalyse. Succes i udviklingen af nye produkter er afgørende. Patentbeskyttelse er en central men også dyr opgave. R&D-indsatsen kræver et højt niveau i omsætningen for at sikre en robust økonomi og udbygge den førende stilling teknisk og kvalitetsmæssigt. Børsomsætningen er steget kraftigt. Kursudsvingene fra dag til dag kan være store.

Facts om ChemoMetec

- ChemoMetec blev etableret i 1997. Hovedsædet (6.500 kvm.) i Allerød blev købt pr. 01-07-2015 for at sikre plads til vækst. Pr. 31-12-2015 beskæftigede selskabet 43 medarbejdere mod 37 på samme tid året før. Det er især i salgsorganisationen, at man har gearret op. Udviklingsafdelingen består af 11 højtuddannede personer, ligesom en af selskabets stiftere er fast tilknyttet. Salg og support varetages på stadig flere markeder direkte fra hovedkontoret i Danmark, ligesom der er egne sælgere og supportere i England, Tyskland og Frankrig. I januar 2016 er et tysk datterselskab blevet etableret for at styrke salget her ved en mere direkte tilstedeværelse. Salget i USA/Canada varetages af et datterselskab i USA. I januar flyttede disse aktiviteter til nye og større lokaler, der samtidig huser et lokalt varelager. Resten af salget sker via distributører. Udvidelse af eget salg har vist sig at være en succesfuld satsning, idet man med forbedret servicering opnår større afsætning.
- ChemoMetec udvikler, producerer og sælger analyseinstrumenter til celletælling og celleanalyse (cytometri) baseret på en patenteret teknologiplatform. Selskabet råder over 18 patentfamilier, hvoraf der er udtaget 65 patenter, heraf 18 i USA. Nye analyseinstrumenter og relateret software udvikles og tilpasses løbende for at leve op til kundernes behov og myndighedernes krav. Til analyseinstrumenterne anvendes forbrugsartikler i form af kassetter, glas-slides og reagenser.
- Produkterne består af NC-100 (har været på markedet i 13 år), NC-200 (kom på markedet i 2011), NC-250 (på markedet fra 2013) og NC-3000 (lanceret i 2010; anvender billedcytometri i stedet for den normale flowcytometri). Desuden sælges en række branchespecifikke instrumenter kaldet SP-100, YC-100, SCC-100 og SCC-400. Sidstnævnte blev lanceret i 2015.
- Udvidelsen med instrumenter til celleanalyse - fra tidligere at omfatte celletælling - betyder adgang til et langt større marked (10 mia. kr. pr. år), men der er tale om mere komplicerede apparater. Det stiller større krav i forbindelse med salg, rådgivning, support og service. Selskabet hjælper distributørerne med at opnå den krævede faglige dygtighed, men udviklingen går i retning af større direkte salgsindsats og nærhed til kunderne. En voksende del af salget af udføres af selskabets egne sælgere.
- Salgets geografiske fordeling i H1 2015/16 var: USA/Canada 39 %, Europa 37 %, Danmark, 12 % og resten af verden 12 %.
- Kunderne findes inden for pharma-, biotek-, fødevarer-, bryggeri-, mejeri-, landbrugsvirksomhed og forskningsinstitutioner.
- ChemoMetec deltager i sponserede forsknings- og udviklingsprojekter, hvor selskabets teknologi indgår i et formålsbestemt setup, eksempelvis undersøgelse af menneskets sædkvalitet og kræftceller. Der er tale om projektbevillinger/aftaler.
- Ledelse: Michael Eising (1967) er administrerende direktør. Preben Kønig (1950) er bestyrelsesformand. Martin Glensbjerg (1959; medstifter af selskabet) er næstformand i bestyrelsen.
- Følgende aktionærer ejer over 5 % af aktionærerne: ChemoMetec Holding A/S, ChemoMetec A/S, Michael Eising og Anders Hansen. Selskabet ejer egne aktier svarende til 10% af aktiekapitalen. Selskabet havde pr. 30-06-2015 registreret 1.492 aktionærer (816 året før) på navn (98 % af aktierne er navnenoteret).
- Regnskabsåret løber fra 01-07 til 30-06.

Produkterne

ChemoMetec har en bred produktportefølje af instrumenter til celletælling og -analyse. Instrumenterne udvikles løbende, så de konstant lever op til kundernes behov og myndighedernes krav. Fælles for instrumenterne er, at de benytter lukkede engangs-kassetter eller engangsanalysekamre, reagenser og kits, hvilket indebærer et stort salg af forbrugsartikler. Jo flere instrumenter der sælges, jo flere forbrugsartikler bliver der brug for straks efter. Den samlede bestand af instrumenter og antallet af udførte analyser er derfor vigtig for udviklingen i salget af forbrugsartikler. Da instrumenterne er lette at anvende og holdbare, er der stor afsætning af forbrugsartikler. Omvendt kendetegner det ChemoMetec's profil, at prisen er høj for instrumenterne. Man konkurrerer ikke på pris men kvalitet. Den samlede pris for hver udført analyse er konkurrencedygtig, da merudgifter til service og driftsafbæk hos kunden er en undtagelse.

For kunderne er det vigtigt at kunne udføre nøjagtige analyser nemt, hurtigt og effektivt. De branchespecifikke analyseinstrumenter anvendes af kunder i mejeribranchen (SCC-100 og SCC-400) til brug for kvalitetssikring af mælk. Bryggerier anvender YC-100 til kontrol af gærceller ved brygning af øl, mens SP-100 anvendes i landbruget i forbindelse med kontrol af sæd ved kunstig insemination af dyr. Disse instrumenter er baseret på selskabets ældste produkt, NucleoCounter NC-100, der har været på markedet i 13 år. Trods en mindre nedgang i salget af denne produktmodel, genererer den fortsat et pænt salg.

NC-200 kom på markedet i 2011. Anskaffelsesprisen er højere end lignende produkter fra konkurrenterne, men det opvejes at lavere løbende udgifter, idet der kun er brug for én kassette pr. måling. Produktet er primært rettet mod life science research markedet. Her er

der indtrådt en ny udvikling med anvendelse af instrumentet i forbindelse med nye metoder til individuel behandling af kræft, hvor der er behov for kontrol af celler. Da hver enkelt person skal sikres en korrekt behandling, er der behov for mange og sikre målinger.

NC-250 er et high-end celletællingsinstrument med brug af engangstællekamre af glas. NC-250 udmærker sig ved lav pris og lave analyseudgifter samlet set og er specielt udviklet til salg i Asien. NC-250 er udviklet på grundlag af teknologi fra selskabets mest avancerede instrument, NC-3000.

NC-3000 er ChemoMetecs spidsprodukt, hvortil der har været anvendt store udviklingsudgifter. Instrumentet anvender billedcytometri i modsætning til de eksisterende apparater fra konkurrenterne, der benytter flowcytometri ved målingerne. Produktet har en meget brugervenlig og fleksibel analyseplatform, der gør det nemt, hurtigt og effektivt at udføre normalt komplicerede og tidskrævende analyser. NC-3000 kan anvendes til både celletælling og –analyse. NC-3000 sælges til et segment, hvor kunderne ønsker høje tekniske egenskaber inden for celleanalyse og er parat til acceptere en relativ høj anskaffelsespris. NC-3000 kan opstilles decentralt på det sted, hvor der er brug for at foretage og vurdere analysen - i modsætning til centrallaboratorier. Det er en vigtig salgsparameter. ChemoMetecs egne sælgere forestår i stigende grad salget af dette meget specialiserede produkt, idet der kræves stor detailviden. Til NC-3000 tilbydes software, som opfylder vigtige krav (21 CFR Part 11) hos de amerikanske sundhedsmyndigheder, FDA. Det er en afgørende egenskab for brugerne.

ChemoMetec står selv for produktionen af analyseinstrumenterne. En række underleverandører anvendes til fremstilling af komponenter som printkort og plastdelene i kassetteproduktionen. Ordrehåndtering, styring, montage, justering og kvalitetskontrol udføres i Allerød.

Nyt high-end billedcytometer lanceres i efteråret 2016

Med lanceringen af NC-3000 i 2010 bevægede ChemoMetec sig ind på markedet for cytometri, der er op mod 10 gange større i værdi end markedet for celletælling. Opgaven udvides fra kun at tælle antallet af celler til at analysere dem ud fra visse parametre. Baseret på viden og teknologi fra NC-3000 står selskabet nu over for at tage næste skridt ind på dette spændende og store marked med udviklingen af et nyt instrument med en forbedret og meget høj følsomhed, hvor selv svage signaler fra de analyserede celler kan opdages og aflæses. Det vil derfor blive muligt at identificere langt flere egenskaber inde i cellerne i samme proces, ligesom metoden med brug af billeder vil give brugeren et direkte indtryk af cellernes form, størrelse og klumpningsgrad.

Af konkurrencehensyn er ChemoMetec tilbageholdende med at frigive tekniske oplysninger om projektet, hvorfor det er vanskeligt at vurdere dets potentiale. Det fremgår klart, at selskabets ledelse med udviklingen af dette analyseinstrument søger at placere dets teknologi med brug af billedcytometri på et niveau som svarer til eller overgår præstationsevnen i instrumenter baseret på den eksisterende metode med flowcytometri. Faktum er, at der netop nu arbejdes på færdiggørelsen og selve udformningen af dette nye high-end billedcytometer til avanceret celleanalyse. I tidligere regnskaber har ChemoMetec nævnt, at dataanalyser med de nuværende instrumenter er komplicerede og tidskrævende at udføre. Denne oplysning tolker vi som tegn på, at ChemoMetec arbejder på at løse denne udfordring. En prototype af instrumentet er blevet testet og levede op til forventningerne. Det nye produkt vil adressere markedet for flowcytometri og high-content screening (HCS). Sidstnævnte dækker over evnen til at analysere udvalgt indhold i cellerne, hvilket er meget krævende. Af halvårsregnskabet fremgår det, at man arbejder på at identificere yderligere anvendelsesområder, idet man sigter mod den samme kundegruppe. Specifikt nævnes muligheden for brug af billedbaserede analyser inden for qPCR, western blot og "bead bases assays". Produktet, dets anvendelsesområder og de potentielle markeder vil blive nærmere beskrevet i årsregnskabet i september.

Udviklingen af det muligvis direkte banebrydende analyseinstrument har taget tid, men den økonomiske satsning forekommer alligevel overskuelig. R&D indsatsen udføres nemlig i forlængelse af den oparbejdede viden og på den teknologiske platform. Desuden udestår der et arbejde for ledelsen med at finde en passende salgsstrategi, idet der bliver tale om for alvor at træde ind på et eksisterende og højt specialiseret marked med veletablerede konkurrenter. Prisen per instrument kendes endnu ikke, men der vil blive tale om et helt andet niveau end de hidtidige modeller. Dækningsbidraget per solgt instrument kan derfor blive relativt stort set i forhold til ChemoMetec's samlede EBITDA tal. Salg til de første kunder forventes at finde sted i efteråret 2016, men ledelsen gør opmærksom på, at man påregner en forsigtig introduktion af hensyn til behovet for mulige tilpasninger baseret på de første erfaringer fra praktisk drift, hvilket er normalt. Der synes derfor at være udsigt til moderat påvirkning af indtjeningen i det næste regnskabsår 2016/17, hvorefter produktet for alvor skal vise sin styrke.

NucleoCounter NC-High forventes klar til salg medio 2017

I regnskabsåret 2014/15 begyndte ChemoMetec udviklingen af en celletæller med høj analysekapacitet. Produktudviklingen af NC-High følger planen med forventet salgslancering i midten af 2017. NC-High er udtænkt som et supplement til den nuværende produktpalette. Instrumentet er rettet mod celletællingsmarkedet, både life science, mælk, sæd og ølproduktion. NC-High vil blive udstyret med en

genbrugsflowkuvette, og forbrugsvarerne til instrumentet vil kun bestå af engangsprøverør og reagenser. Hensigten er at sælge det nye instrument i kombination med en obligatorisk servicekontrakt. Produktudvikling er altid vigtig for en Tech-virksomhed. Den afgørende faktor bliver, om NC-High kan udvide markedet markant for det antal analyser som udføres. Instrumentet vil især være velegnet til at håndtere fødevarer i industrien og kontrol af serievis af tests inden for dyresæd hos specialiserede udbydere heraf.

ChemoMetec på Børsen

ChemoMetec er en small-cap aktie med en børsværdi netto på 611 mio. kr. fraregnet selskabet egen beholdning. Aktiekursen er steget markant i seneste to år. Primo 2014 lå kursen i 3,65 for så at stige til 6,8 ultimo 2014. I 2015 steg kursen så til 38,5 ultimo året. Den eksplosive stigning i aktiekursen er sket med voksende volumen. I 2014 var børsomsætningen 34 mio. kr. baseret på 2.351 gennemførte handler. I 2015 steg børsomsætningen til 257 mio. kr. og antallet af handler til 19.650. Alene i andet halvår 2015 blev der gennemført 11.616 handler med en børsværdi på 167 mio. kr. Omsætningen sidste år svarede til ca. 40 % af selskabets børsværdi ultimo. Interessen for aktien, og dermed også omsætteligheden, er klart stigende. Det er en vigtig, positiv faktor set fra investorernes side.

Fremtiden

ChemoMetec er inde i en rivende udvikling. Hastigheden, hvormed salget stiger, overstiger da også ledelsens forventninger gang på gang. I regnskabsåret 2014/15 blev prognosen således hævet hele fire gange. Samme tendens fortsætter i indeværende regnskabsår 2015/16 (01-07-2015 til 30-06-2016). Allerede i forbindelse med præsentationen af Q1 regnskabet blev guidance for omsætning og EBITDA hævet. 07-01-2016 fik vi så den næste opjustering, og den tredje fulgte i forbindelse med præsentationen af halvårsregnskabet den 26-02-2016. Ledelsen forventer nu et salg på 78-82 mio. kr. og et EBITDA-resultat på 19-25 mio. kr. Det er en markant fremgang fra et salg på 61,2 mio. kr. i 2014/15 og et EBITDA-resultat på 6,3 mio. kr. De positive afvigelser skyldes salg af flere instrumenter, og med et højt dækningsbidrag giver det et markant gennemslag på driftsresultatet (EBIT). Normalt er afsætningen af forbrugsvarer mere forudsigeligt, da det bestemmes af bestanden af instrumenter, men her er der indtrådt en uventet stigning i volumen til kontrol af dyresæd.

Fremgangen er derfor bredt funderet inden for både salg af instrumenter og forbrugsvarer (ca. 40 % af omsætningen). I H1 er der solgt 215 styk analyseinstrumenter mod 163 i samme periode sidste år. Væksten i salget af måleinstrumenter er fortsat i højt tempo i Q2, hvor man desuden har været begunstiget af en højere dækningsgrad. Det trækker op på bundlinjen. Salget i Danmark, Europa og USA/Canada udvikler sig stærkt, mens der desværre er nedgang i salget til resten af verden (salg sker her primært via distributører). I Japan meldes der om vigende salg, og der er stagnation i Kina. Udviklingen viser vigtigheden af den strategiske beslutning, der for nogle år siden blev truffet om i stigende grad selv at forestå salget. På de markeder, hvor selskabets egne sælgere forestår salget, er det kraftigt stigende, mens distributørerne har udfordringer med at øge deres salg. ChemoMetecs produkter bliver stadig mere avancerede, hvilket gør det vanskeligt for distributørerne at gennemføre salg. Betydningen af en effektiv salgsorganisation vil blive endnu mere tydelig, når det nye, meget avancerede High-end Billedcytometer bliver lanceret i efteråret 2016.

ChemoMetec har for alvor fået fart i salget. Fremgangen bygger på den løbende produktudvikling og forbedrede software for de eksisterende produkter, support til kunder med behov herfor, effektiv markedsføring med en målrettet indsats med flere egne sælgere, hvorved man styrker kunderrelationerne. Med lanceringen af det nye og meget spændende instrument senere på året, skal selskabet prøve kræfter med et endnu mere avanceret og større markedssegment. Kapacitetsmæssigt er der ingen problemer med at kunne klare en fortsat markant fremgang i salget.

Aktiens potentiale og risikoprofil skal vurderes som summen af den eksisterende aktivitet med instrumenter til celletælling og –analyse og den forestående udvidelse inden for avanceret celleanalyse med det nye instrument. ChemoMetec forbereder sig på for alvor at angribe det store marked for celleanalyse. Selskabets kommercielle indgangsvinkel i salg og prispolitik bliver derfor interessant, da man vil udfordre en eksisterende branche med en indarbejdet struktur, der oven i købet består af store koncerner.

Vi anser ChemoMetec-aktien som en sædeles spændende, langsigtet placeringsmulighed. Potentialet findes inden for celleanalyse inklusiv undersøgelse af dele af celler ved hjælp af fluorescens billedteknologi. Det nye måleinstrumentets konkurrencedygtighed inden for celleanalyse baseret på en ny metode med højere effektivitet skal afprøves i praksis. Markedet man henvender sig til rummer store udviklingsmuligheder i volumen (antal analyser og måling af stadig flere parametre, hvilket afhænger af instrumentets følsomhed). Risikoprofilen må anses som høj med den teknologiske udvikling hos konkurrenterne i centrum. I vurderingen af aktien er aspektet med take over mulighed vigtig på længere sigt, dvs. vurdering af den goodwill værdi selskabet har oparbejdet og udsigt til videre frem i kraft af markedspositionen og den teknologiske styrke i denne niche, herunder patenter og selve produkterne.

Regnskabstal

(01-07 til 30-06)

1.000 kr.	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16E
Omsætning	32.608	37.231	39.201	41.396	45.229	61.239	85.000
Resultat før R&D reg.	-3.634	-230	435	-269	856	6.294	20.000
R&D nedskrivning	0	0	-11.800	0	0	0	0
R&D aktivering	5.378	5.192	5.348	5.359	5.886	4.463	4.000
R&D afskrivning	-3.304	-4.189	-5.477	-3.629	-5.096	-4.929	-5.000
Samlet R&D regulering	2.074	1.003	-11.929	1.730	790	-466	0
EBIT	-1.560	773	-11.494	1.461	1.646	5.828	19.000
Renter	11	-544	349	-405	-496	844	-1.400
EBT	-1.549	229	-11.145	1.056	1.150	6.672	17.600
Skat	-2.138	-121	+1.277	-710	+147	+1.276	-3.700
Nettoresultat	-3.687	108	-9.868	346	1.297	7.948	13.900
Balance	62.716	60.779	49.891	50.805	51.350	63.466	87.000
Immaterielle aktiver	34.137	36.843	25.783	26.261	27.051	27.857	24.000
Nettofinansaktiver	4.074	3.008	5.321	6.524	5.098	3.060	-15.000
Egenkapital	56.625	52.710	42.861	43.233	44.530	46.350	60.200
Antal ansatte	32	33	32	35	35	39	47
Pr. ansat i 1.000 kr.							
Omsætning	1.019	1.128	1.225	1.183	1.292	1.570	1.809
R&D regulering*	+65	+30	-4	49	23	-12	-21
Løn	504	533	535	567	629	704	680
Driftsoverskud (EBIT)*	-49	23	9	42	47	149	404
Antal aktier mio. styk	17.370	17.402	17.402	17.402	17.402	15.670	15.670
Res. pr. aktie kr.	-0,21	0,01	-5,67	0,02	0,07	0,51	0,89
Udbytte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indre værdi	3,03	3,03	2,46	2,48	2,56	2,96	3,84

NB: I regnskabsåret 2011/12 er R&D regulering og driftsoverskud opgjort pr. ansat ekskl. en særlig nedskrivning på 11,8 mio. kr.



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, 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.