

Introduktion til analyse om Hugo Games A/S

- Hugo Games er inde i en afgørende fase, idet dette års lancering af hele otte nye spil for alvor skal booste det daglige antal brugere og dermed omsætning og indtjening. Indtjeningen afhænger dog af, hvordan brugerne tager imod de nye spil. Selskabets nye, tilpassede mål for 2016 forekommer opnåelige, idet timingen med lancering af et nyt fodboldspil med fodboldsikonet Christiano Ronaldo er optimal så tæt på afviklingen af Europamesterskaberne i juni-juli. Tilknytningen af andre celebrities i de kommende spil forekommer også lovende. I Q3 lanceres endnu et fodboldspil.
- Hugo Flower Flush, der lanceres i Q2 2016, angriber et meget stort markedssegment i samme kategori som de rigtig store, kendte spil. Indtjeningen kan blive stor, såfremt der opnås afgørende succes med et eller flere af de nuværende og/eller kommende spil. Idealet er et spil med nogle års levedygtighed, men generelt er der tale om en kort periode med status som "hot". Konkurrencen blandt spiludbydere er intens, og Internettet bugner af spil-tilbud – kun de bedste vinder. Hugo Games mangler endnu at få et afgørende gennembrud. Hvis ledelsens nye og nedjusterede mål for året kan efterleves, er der udsigt til et positivt EBITDA-resultat i år. Det vil i så fald bidrage til finansielt råderum til at fastholde et højt niveau for de næste produktlanceringer videre frem i de kommende år.
- Play'n GO og RoyalCasino.dk vil i Q3 2016 implementere Hugo i et nyt spil til spilleautomater.
- Desuden er det indgået et 50/50 samarbejde med Lima Sky om udvikling af et nyt spil, der ventes på markedet i Q1-Q2 2017. Lima Sky er en spændende og attraktiv samarbejdspartner, idet selskabet har stor succes med spillet Doodle Jump, der trods 7 år på bagen er downloaded i stor stil. Doodle Jump blev af brugerne på Google Play udnævnt som årets bedste spil i 2015.
- Set udefra er det vanskeligt at forholde sig til målsætningen om at have 5 mio. daglige brugere i 2018 med en omsætning pr. bruger pr. dag på 0,15 kr. Meget kan ændre sig i både positiv og negativ retning 2½ år frem, da Internettet og Gaming-industrien udvikler sig hastigt. Det spændende ved et selskab som Hugo Games er potentialet ved en rigtig fuldtreffet, da der ikke findes nogen begrænsning på salgsvolumen opad – og dermed overskuddet. Kunsten er at ramme rigtigt, så det er et "regnestykke" bestående af lav sandsynlighed ganget med en stor nutidsværdi ved rigtig succes for et spil.
- Vi finder aktien interessant, men vi må samtidig understrege et meget højt risikoforhold. Hugo Games kan gøre nok så meget for at udvikle spændende, nye spil. I sidste ende afhænger det hele af, om spillene kan opnå brugernes gunst, og i givet fald hvor længe et godt spil kan holdes i live på markedet. Behovet for kreativ indsats med kort udviklingstid er afgørende.
- Omsætningen i aktien er begrænset og børsværdien lav. Ethvert køb af aktien skal derfor tilpasses disse forhold. Som dansk investor skal man desuden forholde sig til valutakursrisikoen mellem DKK og NOK. Selskabet planlægger en aktietegning med fortegningsret for gamle aktionærer, der skal vedtages på en ekstraordinær generalforsamling 20-06. Der tales om nominelt 15 mio. kr. (aktier er på nominelt 0,5 kr.) og fortegningsret til en kurs til eller under markedskurs.
- Vores holdning er, at Hugo Games har gode odds for at kunne stige betydeligt i kurs, hvis tingene udvikler sig i henhold til ledelsens ambitioner. Investorer skal vurdere eller gætte angående dette spørgsmål baseret på de oplysninger, som er tilgængelige om de nuværende og kommende spil. På kort sigt bremses aktiekursen af udsigten til en ny emission af op til 15 mio. kr. nominelt aktier i juli måned med fortegningsret til eksisterende aktionærer. I opadgående retning trækker det, at en ikke nærmere specificeret investor har meldt interesse for at købe en ikke-defineret minoritetsandel af aktierne.

Aktuel Kurs: 3,4 NOK

Børs: Oslo Axess

Markedsværdi: 85,9 mio. NOK

Antal aktier: 25.274.148 styk

Næste regnskab: Q2 regnskab den 19-08-2016

Anbefaling:

Kort sigt: Hold til efter emission (med høj risiko)

Langt sigt: Køb efter aktietegning (med høj risiko)

Kursudvikling 0-6 mdr.: 2,0 – 5,0

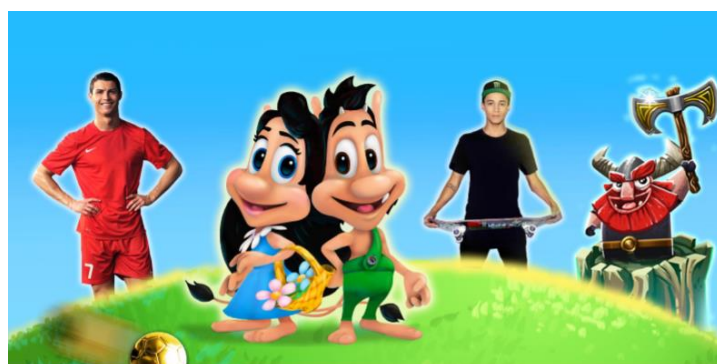
Kursudvikling 12-18 mdr.: 5,0 – 10,0

Ingen tidligere anbefaling.



Selskabets forventninger til 2016

Selskabet forventer at opnå et bruttoresultat på 20-25 mio. kr. og et driftsresultat før særlige poster på 3-7 mio. kr. Målet er altså i år at skabe et positivt bruttoresultat (EBITDA) for første gang i selskabets historie. I Q1 var der et underskud før skat på 6,0 mio. kr. og et Cash Burn på 7,8 mio. kr. Status viser en likvid beholdning på 7,5 mio. kr.



Muligheder	Risici
Hugo Games har et stærkt Brand via trolden Hugo, der i over 25 år har været kendt i mange lande. Der er skruet op for tempoet af nye spillanceringer. Timing'en med et fodboldspil op til EM i fodbold kan vise sig at skabe ekstra opmærksomhed for det nye spil. Selskabet søger at udnytte kendiseffekten hos Cristiano Ronaldo, Nyjah Huston og Cam Newton og blive markedsført via deres relationer på de sociale medier. Det nye samarbejde med Lima Sky giver store muligheder. Tilførsel af ny kapital i juli ved en emission vil forbedre den svage finansielle stilling. Aktiekursen er faldet fra 11 NOK til nu 3,4 NOK. Hvis ledelsen formår at skabe et positivt cash-flow i år, synes der at være upside i aktiekursen.	Hugo Games opererer i et segment præget af intens konkurrence – det gælder i relation til andre spiludbydere, men vigtigst er kampen om at tiltrække og fastholde brugerne. De bedste spil på rette tidspunkt er alfa og omega. Det er en udfordring at få brugerne til at fastholde interessen og få dem til at anvende penge ved køb i spillene, der ellers som udgangspunkt er gratis at anvende. Internt i firmaet er det afgørende at kunne tiltrække og fastholde nøglemedarbejdere. Selskabet er lille målt på børsværdi og aktieomsætning, ligesom man råder over begrænsede økonomiske ressourcer. En forestående emission af nye aktier er negativt for eksisterende aktionærer.

Facts om Hugo Games

- Selskabet er dansk og placeret i København. Det blev etableret i 2011 og har siden 25-06-2015 været børsnoteret på Axess (First North) i Oslo. Selskabet udvikler interaktive underholdningsspil, der er gratis at benytte og tilgængelige på forskellige platforme via smartphones og tablets. Forretningskonceptet er oprindeligt bygget op omkring trolden Hugo. Hugo blev især kendt fra underholdningsprogrammet Eleva2ren, der tryllebandt danske seere uge efter uge i starten af 1990'erne. De oprindelige Hugo-spil blev siden udbredt til over 40 lande.
- Selskabet følger en 3-trins strategi om selv af udvikle spil baseret på trolden Hugo, at købe og videreudvikle bestående apps, hvor der er mulighed for succes, og endelig en metode med at benytte kendte personer (celebrities) som blikfang for nye spil.
- Hugo Games lancerede i 2011 Hugo Retro Mania spillet. Siden er fulgt Hugo Troll Race (2012), Hugo World (2013) og Hugo Troll Wars (2013). I 2015 indgik selskabet en aftale med den verdenskendte fodboldstjerne Cristiano Ronaldo omkring skaterspillet Cristiano Ronaldo: SuperSkater. I 2016 er der blevet lanceret to nye spil, Axe in Face 2 og Hugo Troll Race 2. Året har også budt på såkaldte "soft launches" af Hugo Flower Flush og Cristiano: Kick'N'Run. De to sidstnævnte spil er gjort tilgængelige for en kreds af "testere" med henblik på efterfølgende global lancering. Aktuelt er der 7 aktive spil, hvortil kommer 6 spil under udvikling. I indværende år vil der altså i alt blive lanceret 9 nye spil, hvoraf de to er ude på markedet.
- Hugo Retro Mania var selskabets første spillancering. Selvom spillet har været på markedet i 4½ år er der fortsat over 10.000 daglige brugere. Hugo Troll Race blev lanceret i juli 2012 og har fortsat over 20.000 daglige brugere. Hugo Troll Wars blev håndteret mindre heldigt, idet man valgte den forkerte platform og videre udvikling af spillet er stoppet. Der var store forventninger til sidste års lancering af Cristiano Ronaldo spillet, der hurtigt blev downloaded over 7 mio. gange. Imidlertid var konstellationen med at lade en fodboldspiller optræde som en skater ikke optimal, hvilket har ført til en ny strategi i brugen af Cristiano Ronaldo (mere herom senere i analysen). De nyeste lanceringer er Axe in Face 2 og Hugo Troll Race 2. Førstnævnte udvikler sig under det forventede, mens sidstnævnte har fået en rigtig god start med mange downloads.
- Målsætningen er i løbet af tre år at blive et af Nordens førende spiludviklingsselskaber med mere end 5 millioner daglige aktive brugere og en daglig omsætning pr. bruger på i gennemsnit 0,15 kr. Det skal sikre et positivt cash-flow og overskud. I år venter ledelsen et positivt EBITDA-resultat efter flere år med underskud.
- Selskabet beskæftigede ultimo sidste år 16 medarbejdere. Desuden er der et samarbejde med det engelske selskab Fuzzy Frog Funday Studio, hvor 12 medarbejdere er dedikeret til at udvikle for Hugo Games.
- Henrik Kølle (født 1965) er administrerende direktør. Peter Ekman (født 1959) er CFO. Bertel Maigaard (født 1983) er formand for bestyrelsen.
- Aktionærforhold pr. 31-03-2016: Aula Holding (kontrolleres af CEO Henrik Kølle) ejer 47,8 % af aktierne. MLL NewHold ApS og MLL-001 ApS ejer tilsammen 5,8 % af aktierne. De resterende aktionærer er i overvejende grad danske og norske, men antallet er ikke oplyst. Pr. 30-05-2016 er der i alt udstedt 25.274.148 aktier.

Børsemissionen i juni 2015 og den efterfølgende kursudvikling

Hugo Games blev noteret på Oslo Axess den 25-06-2015 ved udstedelse af 5 mio. nye aktier til kurs 11 NOK. Tegningen blev overtegnet med 50 % og var umiddelbart en succes. Bruttoprovenuet fra børsnoteringen var 55 mio. NOK (netto ca. 50 mio. NOK). Resultatet i 2015 levede imidlertid ikke op til forventningerne, hvorfor aktiekursen faldt til 4,5 NOK ultimo året. Siden er nedturen fortsat. I januar 2016 blev der udstedt 274.148 nye aktier, der blev afsat til kurs 3,65 DKK. Norne Securities, der forstod emissionen, er market maker i aktien. Siden børsintroduktionen og frem til ultimo 2015 blev der handlet 4,8 mio. aktier svarende til 32 mio. NOK i værdi. Kursudviklingen siden børsintroduktionen har været en stor skuffelse for de oprindelige aktionærer.

Markedet

Hugo Games er en mindre aktør blandt mange spiludviklere i verden. Konkurrencen er intens, og udfordringen består i at udvikle spil, der appellerer til brugerne. Trafikken på Internettet er i eksplosiv vækst, og det samme gælder antallet af smartphones og små devices. Folk bruger mere og mere tid på spil og på at surfe på Internettet, men tolerancetærsklen er lav – man skal kunne se værdi i at foretage et download – ellers går man bare hurtigt videre til næste mulighed. Kampen om brugerne sker via markedsføring, brug af celebrities og indgåelse af samarbejder. I en verden med lidt over 7 mia. mennesker er der især stor vækst i antallet af brugere af smartphones i Emerging Markets. Det ses af en massiv fremgang i antal downloads sidste år via Google Play fra lande som Argentina, Mexico, Tyrkiet, Indien, Thailand og Vietnam. Den voldsomme vækst i downloads skabte stor omsætning hos iOS, Google Play og AppStore. iOS opnåede især stor vækst i Kina, USA og Japan, idet disse tre lande stod for 90 % af iOS App Stores omsætningsvækst sidste år. Det er disse mange brugere, som spiludbydere adresserer.

Hugo Games markedsfører deres spil på de gængse trafikkanaler og blandt andet via brug af såkaldte IP's (Intellectual property) – brug af celebrities. En af konkurrenterne, Glu, har eksempelvis haft stor succes ved at bruge navnet Kim Kardashian, der især appellerer til unge mennesker. Hugo Games har for sit vedkommende valgt at indlede samarbejde med fodboldikonet Cristiano Ronaldo. Sidste års lancering af et skaterspil gav en masse downloads men levede alligevel ikke op til forventningerne. En fodboldspiller rimer ikke på et spil om skatere. Hugo Games har lært af denne fejltagelse, hvorfor samarbejdet med Ronaldo fremover vil handle om fodbold.

Der er store penge at hente på spil-markedet, hvis man kan udvikle de rigtige spil og lancere på det rette tidspunkt. Hugo Games er klar til at tage kampen op, hvilket beskrives nærmere efterfølgende. At der er store penge at hente vidner følgende tal om (baseret på børsprospektet juni 2015): Zynga har stor succes med spillet Farmville, og selskabets markedsværdi oplyses til hele 8,2 mia. USD. King har også stor succes med det verdenskendte spil Candy Crush: markedsværdi 7,2 mia. USD. Spillet HayDay udviklet af Supercell er en anden stor succes, hvilket har bidraget til at løfte markedsværdien på Supercell til 7,1 mia. USD i juni 2015. Udvikleren Glu satser hårdt på brugen af navnet Kim Kardashian i sine spil, men markedsværdien var jf. børsprospektet kun nået op på 329 mio. USD. Snart sagt alle kender spillet Angry Birds. Det udgives af Rovio, der i børsprospektet nævnes til at have en markedsværdi på 280 mio. USD: Med en markedsværdi for Hugo Games på 86 mio. NOK er der stor upside, såfremt man for alvor opnår massiv succes med blot ét spil og dermed en placering blandt de mere kendte udbydere. Der er mange udbydere og hele tiden tilgang af nye kreative personer/selskaber.

Spil markedsføres via blandt andet AppStore og Google Play og via specifikke samarbejdsaftaler. Det er forbundet med store udgifter. Indtægterne kommer fra reklamer i spillene og tilkøb inde i spillene foretaget af brugerne. Det er muligt i snart sagt alle spil at købe sig til ekstra features, fx spilforlængende eller optimerende ting. Selv om der er tale om små beløb pr. køb, så løber det op, jo flere brugere man formår at tiltrække til spillene. Brugernes alder er meget diversificeret, og det udgør en fordel i et let påvirkeligt marked, hvor især unge kan skifte præference på et splitsekund og aldrig vil vende tilbage igen til et gammelt spil - uanset hvad udbyderen gør for at forbedre det.

Hugo Games satser på kendte navne

Fælles for de ovennævnte spil fra Zynga, King, Rovio, Glu og Supercell er, at de tilhører den meget succesfulde kategori kaldet match-3. Spillet Hugo Flower Flush er rettet mod match-3 markedet, hvorfor der kan være store muligheder med den forestående lancering. Der kan være en stor værdi forbundet med at associere sig med kendte navne, hvis de pågældende nye spil ellers kan vinde brugernes interesse. Som nævnt satsede Hugo sidste år på et spil med Cristiano Ronaldo som skater, hvilket slet ikke gav den ønskede succes. Det er nu lykkedes at få lov til at anvende Ronaldo i et fodboldspil kaldet Kick'N'Run. Spillet er ude i test og forventes lanceret umiddelbart før afholdelsen af Europamesterskabet i Frankrig, der indledes 10-06 og varer en måned. Ronaldo er jf. aftalen forpligtet til at dele spillet via Facebook, Instagram, Twitter m.fl. Cristiano Ronaldo formodes at have over 200 mio. følgere på de sociale medier. Der bliver altså tale om en massiv eksponering takket være hans enorme netværk.

Der er også planlagt lancering af spillet Street Soccer Ultimate, hvilket dog først sker i Q3 og oplyses til at ramme tidspunktet for OL i Brasilien i august. I dette spil kan man skabe sit eget hold i de trøjer man ønsker og siden spille mod andre.

Samme koncept som med Ronaldo er også tankegangen bag spillet Nyjah Huston: SuperSkater. Nyjah Huston har vundet Street League Skateboard serien i 2010, 2012, 2014 og 2015 og er verdenskendt blandt skatere. Også her er der mulighed for succes.

Den nyeste aftale med "et kendt ansigt" er indgået i slutningen af april i år med 26-årige Cam Newton, der er quarterback i NFL for Carolina Panthers. Han er desuden en kendt entertainer i USA.

Perspektivet i de indgåede aftaler er særdeles spændende, og timingen i fodbold-segmentet forekommer optimal. To spil er lanceret i år, og der forventes 7 spil i 2016. Det er en betydelig ændring fra sidste år, hvor man kun lancerede et enkelt nyt spil. Selv om Hugo Games i høj grad satser på kendte ansigter, så er man tro mod sin gamle (og gratis) trold Hugo, der i over 25 år har været et velkendt Brand.

I slutningen af maj har Hugo Games meldt om indgåelse af et spændende samarbejdsprojekter. Via et samarbejde med den svenske spiludbyder Play'n GO og det danske onlinecasino selskab, RoyalCasino.dk, vil der i Q3 2016 blive lanceret et nyt spil til spilleautomater. Den vigtigste nyhed er dog samarbejdet med amerikanske Lima Sky, der har udviklet det meget succesfulde spil kaldet Doodle Jump. Det ligger i top fem over de mest downloadede spil på Internettet, og man har dermed fået kontakt til og aftale med en meget succesfuld partner i et 50/50 samarbejde. Hugo Games skal skabe og udvikle et nyt spil baseret på Doodle Jump med forventet lancering i første halvår 2017. Lima Sky vil stå som global udgiver, og begge parter er jævnfør aftalen forpligtet til at krydspromovere dette såvel som bestående spil i deres netværk. Umiddelbart synes aftalen klart at være bedst for Hugo Games, da partneren tilhører den tunge vægtsklasse på grund af massiv succes med Doodle Jump. Ledelsen i Hugo Games er tydeligt stolte over det nye samarbejde, der – forudsat man opnår succes med det første spil - måske kan blive udvidet fremover.

I 2015 indgik selskabet et samarbejde med Mygamez, som er en ledende udgiver af mobile spil på det kinesiske marked. Hensigten er at få del i dette enorme marked. Det første klare resultat af samarbejdet er netop kommet, idet det er lykkedes at få indbygget Axe in Face som et præinstalleret spil i 5 mio. nye Samsung smartphones, der vil blive solgt på det kinesiske marked med opstart i juni i år. Det burde kunne sikre en betydelig fremgang i antal downloads af dette spil. Axe in Face er et blandt fire præinstallerede spil, der blev udvalgt blandt tusindvis af mulige spil.

Selskabet er inde i en afgørende fase, hvor der skal opnås en rigtig succes med brugerantallet for et nyt spil. Hvis blot et eller måske to af de nye spil bliver en gamechanger, kan det for alvor skabe nyt liv i selskabet og dermed aktien. Barrieren mellem succes eller fiasko er dog lille. Desuden er det et faktum, at tidsperspektivet for succes med et spil er reduceret markant. Jf. analyseselskabet AppAnnie "lever" et spil nu kun gennemsnitligt i 17 uger opgjort for 2015 mod hele 50 uger i 2014. Dette tal påvirkes som gennemsnitsbetragtning voldsomt af tilkomsten af mange nye spil hver måned. Der er en kort periode til at tjene penge på nye spil – men denne information skal vurderes i forhold til strukturen med et overvældende udbud af nyheder, hvor små udbydere og nystartede folk har svært ved at hamle op med professionelle firmaer. Det ligner musik, hvor der hvert eneste år er et enormt udbud, som så udkrystalliserer sig i et mindre antal sange med varig værdi og brug. Opgaven som udbyder består i at lancere en sådan "evergreen" – i dette tilfælde drejer det sig bare om et spil.

Selskabets strategi og økonomi

Markedet for mobile spil ventes at vokse fra 35 mia. USD i 2016 til 48 mia. USD i 2020 jf. selskabets årsregnskab. Hugo Games har et mål om at opnå 5 mio. daglige aktive brugere i slutningen i 2018. Til sammenligning venter selskabet i år at have mellem 1,8 og 2,2 mio. daglige brugere. Intentionen er en omsætning pr. daglig bruger på 0,15 kr. svarende til 750.000 kr. pr. dag. Det vil give 270 mio. kr. i omsætning i 2018. Det vil være en gevaldig fremgang i forhold til prognosen for indeværende år. Det er fortsat målet, at selskabet for første gang i år skal opnå et positivt EBITDA-resultat før særlige poster på 3-7 mio. kr.

Ledelsen har skruet betydeligt ned for ambitionerne i 2016 set i forhold til den oprindelige udmelding for året om en omsætning på 35,4-43,3 mio. kr. og et EBITDA-resultat på 5,1-12,5 mio. kr. Reduktionen skyldes den aggressive strategi omkring produktlanceringer i 2016 – lanceringer der skal give økonomisk medvind fremadrettet. Af regnskabet fremgår det ikke direkte, hvor stor udgiften er til rettighederne af navne som Ronaldo, Cam Newton og Nyjah Huston. Markedsføring udgør en stor del af selskabets udgifter. De direkte salgsomkostninger lå sidste år på 1,3 mio. kr., mens såkaldte "eksterne udgifter" var på 14,8 mio. kr. Lønudgifterne var på 3,7 mio. kr. Udgifter til spiludvikling aktiveres. Lønudgifterne må forventes at stige betydeligt i år, idet der er ansat en række nøglemedarbejdere. Udviklingen i indeværende år bliver afgørende for selskabet. Der er skruet betydeligt op for udgifterne til de mange produktlanceringer. Kun fremtiden vil vise, om brugerne bliver tiltrukket kraftigt nok af spillene, hvilket har betydning for spillenes levetid og dermed indtjeningen.

En vigtig faktor for at opnå succes er, at man fremadrettet lancerer spil, der er tæt og smart relateret til "frontfiguren" - uanset om det drejer sig om Hugo, Ronaldo, Newton eller Nyjah. Det er en vigtig ændring af strategien i bestræbelserne på for alvor at opnå succes.

Det er desuden afgørende, at selskabet formår at tiltrække og fastholde nøglemedarbejderne, primært kreative spiludviklere.

Selskabets likviditet søges nu styrket ved en emission på nominel 15 mio. kr. (aktierne er pt. på 0,5 kr. i stykstørrelse) i juli med fortegningsret for de bestående aktionærer. Denne emission vil på kort sigt holde aktiekursen nede, men på længere sigt vil denne afgørende kapitaltilførsel kunne styrke selskabet.

Regnskabstal i DKK

I tusind DKK	2013	2014	2015	2016E
Omsætning	4.549	6.344	3.198	26.000
EBITDA	474	-1.215	-16.637	5.000
Driftsresultat (EBIT)	-1.153	-4.711	-33.909	-9.000
Nettoresultat	-849	-3.629	-29.431	-7.000
Investeringer		16	64	55
Aktiverede udviklingsomkostninger	25.428	34.639	40.538	40.000
Likvid beholdning		12.000	14.600	5.500
Balance	31.241	51.143	63.240	55.000
Egenkapital	13.394	36.874	52.055	45.000

På en ekstraordinær generalforsamling den 20-06-2016 ventes det besluttet at gennemføre en aktietegning i juli måned. Tegningskurs og provenu kendes ikke, men der vil blive tale om en fortegningsret for eksisterende aktionærer til eller under markedskurs. Estimater for 2016 indeholder ikke denne kapitalforhøjelse.



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 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.