

H+H blev hårdt ramt af lock-down perioden i UK. Øvrige markeder har derimod udviklet sig flot. Samlet faldt salget 11 % i første halvår. Indtjeningen imponerer trods udfordringer i Q2. Ny guidance for 2020 er lanceret.

- Kernemarkederne i UK, Tyskland og Polen står for ca. 83 % af koncernens salg. UK har været nedlukket det meste af Q2, hvilket har ramt H+H hårdt. Udfordringen er håndteret godt, idet øvrige markeder har udvist organisk vækst. Ledelsen har styret omkostningerne stramt, hvorfor man samlet er kommet helskindet igennem den vanskelige periode.
- Alle tre fabrikker i UK er igen i drift, og der meldes om fornyet efterspørgsel efter byggematerialer i landet. Den britiske regering har indført tiltag for at understøtte byggesektoren.
- Det tyske marked har klaret sig godt igennem krisen med normal drift og en organisk salgsvækst i Q2 på 6 % som følge af stigende priser og et stabilt salgsvolumen. I Polen opleves stigende konkurrence inden for kalksandsten, men ellers går det rigtig godt her. Norden, Benelux og Schweiz har haft en organisk salgsvækst på 5 % i Q2.
- EBIT-resultatet endte på 57 mio. kr. i Q2 og 142 mio. kr. for halvåret. Nettoresultatet landede på 102 mio. kr. – en nedgang på 26 mio. kr. Baseret på seneste 12 måneders indtjening handler aktien til en P/E på 17,8 og et kurs/indre værdi forhold på 1,5. For indeværende år forventer vi en delvis genopretning af indtjeningen, og vi estimerer derfor et resultat pr. aktie for året på 11,1 kr., hvorved P/E 2020 kan estimeres til 11,1. Aktien er billig set i forhold til gennemsnittet for danske aktier.
- H+H gør det godt, men selskabet er konjunkturfølsomt og afhængig af udviklingen i byggeriet. UK udgør normalt omkring en tredjedel af koncernomsætningen, og henset til Brexit og en anstrengt britisk økonomi forekommer det fair, at aktien skal handles med en vis discount.
- Investeringerne i år reduceres, og en planlagt opførelse af en ny kalksandstensfabrik i Reda nær Gdansk er udskudt til 2021. Opgradering af produktionsudstyret er nødvendigt efter år med nedslidning. Det vil kræve øgede investeringer fremadrettet.
- H+H er kommet godt igennem krisen, men risici består. Risikoen drejer sig eksempelvis om fornyet pris konkurrence, men konkurrenterne i markedet (Xella, Tarmac, Forterra og Solbet) synes p.t. enige om at holde priserne oppe. Største risiko er udviklingen i byggesektoren, der dog begunstiges af den ekstremt lave rente.
- Efter en voldsom optur siden seneste analyse ultimo marts sænker vi vores kortsigtede anbefaling fra køb til hold. Langsigtet opretholder vi køb.

Aktuel Kurs: 123

Børs: MidCap indekset

Markedsværdi: 2.211 mio. kr.

Antal aktier: 17,98 mio. styk

Næste regnskab: Q3 den 13-11-2020



Selskabets forventninger til indeværende regnskabsår

H+H fremsætter igen forventninger til 2020, men der er fortsat usikkerhed om UK. Aktiviteten på øvrige markeder forventes at være let vigende i andet halvår efter et stærkt H1. Den organiske vækst ventes at falde 8-16 %, mens EBIT-resultat før særlige poster ventes at lande i intervallet 250-300 mio. kr. Investeringer ses reduceret til 100-130 mio. kr.

Forudsætninger: At en genopblussen af Covid-19 og Brexit ikke får væsentlig negativ indvirkning, at valutakurser (GBP, EUR og PLN) holder niveauet fra midt august, at energi og råvarepriser stiger på linje med inflationen, at boligmarkedet sikres den fornødne likviditet.

Anbefaling:

Kort sigt: Hold (før Køb)

Langt sigt: Køb (uændret)

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 120-140 (før 65-125)

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 140-160 (før 125-175)

Tidligere anbefaling: Køb/køb ved kurs 72 den 27-03-2020



Høj / lav seneste 12 måneder: Høj 142,4 / Lav 63,9



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.

Facts om H+H

- H+H fremstiller porebeton (AAC: Aircrete) og kalksandsten (CSU: Calcium Silicate Units) til vægge i nybyggeri og til en vis grad også til renoveringsopgaver. Produkterne har fortrinlige egenskaber ved at isolere mod kulde/varme og lyd, ligesom det er mere robust ved brand, end de fleste andre byggematerialer. Der er tale om produkter og løsninger med let anvendelse ved montering. Produkterne forener en række positive egenskaber med lav lønudgift ved opstillingen, hvilket er vigtigt i byggebranchen. Porebeton anvendes primært til bygning af parcelhuse og tæt/lavt byggeri. Kalksandsten benyttes ved etagebyggeri, hvilket er et område i vækst henset til den demografiske udvikling med flytning fra land til by. Det øger behovet for etagebyggeri med komponenter, der både isolerer mod kulde/varme og forbedrer brandsikkerheden
- Porebeton har været H+H's fundament i over 80 år. Kalksandsten er derimod et nyt forretningssegment, der udvider virkefeltet til også at omfatte byggematerialer til etagebyggeri. Aktiviteterne med kalksandsten kom til i 2018 via købet af Grupa Silikaty i Polen (købt i juli 2017 - overtaget pr. 04-04 2018) og HDKS (købt 14-12-2017 - gennemført 28-02 2018). Yderligere blev en fabrik (51 % andel) ved Dresden overtaget i 2018, og her indgår også et salgsselskab i Tjekkiet. Kalksandsten er meget anvendt som byggemateriale i Centraleuropa (Tyskland, Tjekkiet, Polen og Holland).
- Målet med udvidelsen med kalksandsten via opkøb i Tyskland og Polen er at opnå synergi i salget og styrke stillingen i Centraleuropa, samt indirekte at reducere betydningen af den store forretning i UK. Desuden forbedres styrken over for kapitalstærke konkurrenter. Ledelsen omtaler mulighed for tilføjelse af andre former for byggematerialer (vægge), og opkøbsstrategien fortsætter. I januar i år har man således købt 51 % af Porenbetonwerk Lausnitz GmbH & Co. KG. Stordrift som leverandør skal være ideen ved udvidelser. Porebeton og kalksandsten er nærtstående byggematerialer, og ledelsen satser på at opnå synergi både markeds- og omkostningsmæssigt. Jo større H+H bliver – jo større pricing-power.
- Aktiviteterne foregår i en række lande i Nordeuropa med salg af porebeton i Danmark, Sverige, Finland, Tyskland, Benelux, Storbritannien og Polen. Markedspositionen er stærk, og der satses målrettet på at oparbejde en ledende (nr. 1-2) position i de enkelte lande. Samlet er H+H den næststørste producent af porebeton i Europa. Samlet set råder H+H over 29 fabrikker samt en under opførelse.
- Produktionen af porebeton udføres på seks fabrikker i Polen, tre i Storbritannien og fire i Tyskland. Den årlige produktion udgør over 3 mio. m³ porebeton. Danmark og Benelux forsynes fra Tyskland, mens Sverige dækkes fra fabrikker i Tyskland og Polen.
- Salg af kalksandsten er centreret om de markeder, hvor fabrikkerne overtages. I Polen har H+H syv kalksandstensfabrikker. Bygning af en ny fabrik i Reda nær Gdansk, hvor man i forvejen råder over en porebetonfabrik, er udsat til 2021. I Tyskland har man otte fabrikker. Schweiz er et nyt marked, og her har man en fabrik.
- Hovedmarkederne er UK, Tyskland og Polen. UK stod i 2019 for 31 % af omsætningen, Tyskland 25 %, og Polen 27 %, mens øvrige lande udgjorde 14 % og Rusland (fraselgt) lå på 3 %. Omsætningens fordeling var 71 % porebeton og 29 % kalksandsten. I H1 2020 var fordelingen 65/35 %. Med udvidelsen til kalksandsten har Tyskland fået mere betydning og vægt, hvilket reducerer valutaudsving. I Q2 har UK været voldsomt udfordret, hvorfor andelen i H1 her er reduceret til 18,5 %, mens Tyskland og Polen stod for hhv. 34,5 og 30,0 % af salget.
- Koncernen drives ud fra en "One company" struktur for at udnytte fælles kompetencer og styringskraften bedst muligt. De enkelte datterselskabers fabrikker søges samordnet, så nye tiltag hurtigt kan rulles ud i alle lande. Topledelsen følger udviklingen i salgspriserne tæt, og takket være en snæver organisation kan H+H hurtigt tilpasse sig ændringer i afsætningen og konkurrenceforholdene ("hands on" linje).
- Direktionen består af CEO Michael Troensegaard Andersen (født 1961) og CFO Peter Klovgaard-Jørgensen (født 1978). Kent Arentoft (født 1962) er formand for bestyrelsen.
- Selskabet beskæftigede 1.685 medarbejdere ultimo sidste år (2018: 1.651). På hovedkontoret i Danmark er der ca. 15 ansatte. Udgiften til medarbejdernes løn, pension mv. svarede sidste år til 19,7 % af omsætningen.
- Pr. 31-12-2019 havde H+H 4.923 aktionærer (2018: 5.337; 2017: 4.234; 2016: 3.919). De registrerede aktionærer ejer 95 % af aktierne. De kendte aktionærer er ATP med 13,0 %, Nordea Funds Management 6,9 % og Handelsbanken Fonder 5,5 %.
- For at finansiere tilkøbene gennemførtes i juni 2018 en aktietegning med et nettoprovenu på 504 mio. kr. Tegningsforholdet var 2 nye aktier til kurs 73 for hver 3 gamle aktier. Antallet af aktier blev herved udvidet fra 10,8 mio. til 17,98 mio. styk. På én gang opnåede H+H både en markant styrkelse af sin egenkapital og finansiering af de to store tilkøb (pris: 844 mio. kr.).

God start på året spoleret af Covid-19 og nedlukning i UK. God udvikling i Tyskland og Polen.

Frem til Covid-19 udbruddet og nedlukningen af UK den 23-03-2020 udviklede forretningen sig godt. Da UK normalt tegner sig for en tredjedel af koncernens omsætning, ramte nedlukningen i dette store og vigtige land H+H hårdt. I Q2 oplevedes derfor en organisk salgsnedgang på hele 22 % (korrigeret for opkøb og frasalgt af de russiske aktiviteter). Det interessante er dog, at korrigeret for salgsnedgang i UK var der tale om en organisk salgsvækst på 2 %! Udviklingen på andre markeder blev altså ikke negativt påvirket. I Tyskland var der en organisk vækst på 6 % drevet af prisstigninger og stabile volumener. Omsætningen i Polen faldt 3 %, hvilket dog skal ses i lyset af, at Q2 sidste år var ekstraordinært godt. Der meldes om stigende priser på porebeton, og lavere volumen men stabile priser indenfor kalksandsten. Norden, Benelux og Schweiz så salget vokse med 5 % som følge af både stigende priser og volumen.

Det engelske marked gik i lock-down 23-03-2020. H+H's produktion på de tre fabrikker blev stoppet i starten af april, da lagrene var vokset til et for højt niveau i forhold til efterspørgslen. Nedlukningen stod på til starten af juni, hvor to fabrikker påbegyndte produktion men dog med færre hold-skift. I august er alle tre fabrikker igen åbne og up-running – dog fortsat med en tilpasset produktion. H+H har modtaget tilskud til produktionsudgifter og lønkomensation i den nedlukkede periode. Heldigvis har udviklingen især i Tyskland overrasket positivt, hvilket sammen med en fornuftig udvikling på øvrige markeder har modvirket nedgangen i UK. Sammenlignet med Q2 2019 er der dog tale om en betydelig nedgang i omsætning og indtjening, selvom man har kunnet opretholde en fornuftig bruttofortjeneste set i forhold til salget. Bortset fra UK har Q2 været overraskende godt på andre markeder.

Ser vi på halvåret er der tale om en salgsnedgang på 10 % inklusive opkøb og frasalgt i Rusland. Omsætningen endte på 1.300 mio. kr. UK trak ned – øvrige markeder udviste organisk vækst. Eksklusive UK oplevede H+H faktisk en organisk salgsvækst på 7 % i H1. Bruttomarginen er endda steget til 31 % mod 29 % i samme periode sidste år. EBIT faldt 27 mio. kr. til 142 mio. kr., hvorved EBIT-marginen endte på 11 % (ned fra 12 %). Netto tjente H+H 102 mio. kr. mod 128 mio. kr. i samme periode sidste år. H+H har i perioden modtaget 12 mio. kr. fra statslige hjælpepakker, hvoraf de 11 mio. kr. kommer fra det britiske hjælpeprogram "Coronavirus Job Retention". Cash-flowet fra driften faldt 30 mio. kr. til 130 mio. kr. som følge af faldet i indtjeningen, hvilket dog delvist blev modsvaret en positiv udvikling i arbejdskapitalen, da lagrene i UK blev nedbragt. Udviklingen i arbejdskapitalen er derfor tilfredsstillende. Ledelsen har været dygtig til at beskytte indtjeningen.

Nettogælden er nedbragt til 398 mio. kr., svarende til et fald på 204 mio. kr. set i forhold til samme tid sidste år og 9 mio. kr. set i forhold til ved indgangen til året. Den nettorenteværende gæld udgør derfor kun 0,8x i forhold til EBITDA før særlige poster. Gearingen er lav og rummer plads til sandsynlige nye opkøb. Det har nemlig fortsat ledelsens fokus – udvidelse især i Tyskland. H+H har en kreditfacilitet på 1,1 mia. kr., hvortil kommer ekstra 0,6 mia. kr. Af den ekstra trækingsfacilitet udnyttede man den 03-04-2020 retten til at trække 105 mio. kr. hos selskabets bankforbindelse, Nordea.

Indtjening pr. aktie var i perioden på 5,6 kr. I samme periode sidste år var tallet 7,1 kr. Baseret på seneste 12 måneders indtjening på 6,9 kr. pr. aktie handler aktien til en P/E (123/6,9) på 17,8. Kurs/indre værdi forholdet (131/82) andrager 1,5.

Ledelsen sætter igen tal på for 2020

Ved årets indgang var der forventet en salgsvækst på +/- 2 % i lokal valuta og et EBIT-resultat på 300-360 mio. kr. Investeringsniveauet blev skønnet til 140-180 mio. kr. Med de risici som Covid-19 fortsat har på den økonomiske udvikling venter ledelsen nu en salgsnedgang på 8-16 %, et EBIT-resultat før særlige poster på 250-300 mio. kr. og investeringer på 100-130 mio. kr. Investeringer – dog ikke opkøb – er sat på pause, og en ny fabrik til produktion af kalksandsten i Polen er udsat til 2021. Det sker for at opretholde en høj likviditet og en stærk balance. Det er udtryk for rettidig omhu. Vi bemærker, at ledelsen opretholder strategien om yderligere at sikre konsolidering på det tyske marked via opkøb – en strategi man har udført med stor dygtighed i Polen. Satsningen på to forretningsben og en bedre geografiske dækning, har reduceret afhængigheden af udviklingen i UK.

For nærværende holdes markederne i UK og Tyskland oppe af statslige hjælpepakker, ligesom regeringen i Danmark fremrykker offentlige investeringer for at holde byggeriet oppe. Omkring UK er Aktieinfo lidt splittet. På den ene side er der et markant behov for nybyggeri til priser, hvor førstegangskøbere kan være med. Her står H+H godt placeret netop med deres produkttilbud. For os er det dog umuligt at vurdere de økonomiske effekter af Brexit, idet der fortsat ikke er indgået en handelsaftale mellem EU og UK. UK står således alene, og det kan komme til at lægge et pres på økonomien med deraf afledt stigende rente. Hvis det sker, belaster det byggesektoren. Heldigvis støtter UK-regeringen med sit "Help to Buy" program og fra juli i år med "stamp duty holiday". Grænseværdien for hvornår der skal betales stempelafgift er p.t. sat op til 500.000 GBP. Det er derfor kun et ud af ti husbyggerier, hvor der skal betales stempelafgift. "Help to Buy", der skal hjælpe førstegangskøbere med finansieringen, er sat til at udløbe i 2023, men med skærpede krav for at del i pakken. Byggetilladelse skulle være på plads inden udgangen af dette år, men tidsfristen er udsat til slut februar 2021. Regeringen i London støtter altså fortsat byggeriet, men det virker som midlertidige ordninger, der snart udløber. For os at se er UK derfor et temmelig usikkert marked på den korte bane. Ledelsens skøn viser også tegn på usikkerhed, da spændet for salget er meget bredt.

Aktien som investering

Udviklingen i Q2 og dermed også H1 har været unormal. Trods de ekstreme forhold i Q2 har H+H bevist en flot evne til at beskytte indtjeningen. Prisstigninger og stabile volumener i Tyskland har afbødet noget af den negative udvikling i UK. Polen har også udviklet sig flot, selvom der pt. meldes om stigende konkurrence på kalksandstensmarkedet. Da UK igen er åbnet op, må der være et vakuum at indhente efterspørgselsmæssigt i andet halvår. Der er plads til igen at skruet op for produktionen ved at indføre flere skiftehold. Det samme gælder for Polen, hvor man også midlertidigt har haft skruet ned for antal skiftehold. Strategien for Tyskland og Polen er fortsat at udvide aktiviteterne. I Tyskland forventer ledelsen en fortsat høj ordrebog, men kortsigtet er der opstået flaskehalsudfordringer omkring medarbejderstyrken og transport, hvilket besværliggør opretholdelse af den høje aktivitet på kort sigt.

Internt har man igangsat en reorganisering i Norden, hvilket skal bidrage til et fortsat højt kundefokus men samtidig også for at opnå synergier på tværs af grænserne i back-office funktionerne.

H+H står stærkt på sine tre hovedmarkeder i UK, Tyskland og Polen (andel af omsætning på ca. 83 %) med en fokuseret indsats indenfor de to nært beslægtede produktkategorier – porebeton og kalksandsten. Produktmæssigt har man løbende forstået at lancere fornyelser omkring porebetons udformning (størrelse) og montering. Det er så blevet udvidet med salgsindsats omkring arkitektarbejde med planlægning af byggeprojekter for at sikre anvendelse af H+H-produkter frem for andre byggematerialer. H+H's motto er: "Partners in Wall Building". Man er med i hele byggeprocessen ved at tilbyde kunderne helhedsløsninger. Samlet står H+H i dag med en stærk markedsposition, en effektiv struktur og en stærk balance (lav gæld).

Processen med at koncentrere indsatsen om færre, større fabrikker har sammen med opkøb i Tyskland og især i Polen bidraget til at øge selskabets pricing-power. Intentionen er via nye opkøb i Tyskland at styrke sit fodfæste endnu mere i landet. Hidtil er det i år kun blevet til et enkelt opkøb, nemlig købet af 51 % af Porenbetonwerk Lausnitz GmbH & Co. KG. Tyskland er præget af mange små udbydere med ejere, der givetvis har en interesse i at tage imod "et godt tilbud". Opkøb er derfor en mulighed.

Ledelsen har i de senere år haft en dygtig hånd til at foretage opkøb. De polske aktiviteter fik man købt på særdeles gunstige betingelser, og inden for porebeton står H+H i en fremtrædende rolle i landet. Købet af HeidelbergCement's tysk-schweiziske produktion af kalksandsten måtte man derimod betale en mere normal men stadigvæk fair pris for. Aktiviteterne i Rusland er blevet frasolgt. Efter 10 års utilfredsstillende udvikling var tålmodigheden udtømt. Salgsprisen var lav, og satsningen mod øst har været dyr. Behovet for byfornyelse i Rusland er ellers enormt, men det er aldrig lykkedes at få et gennembrud for salget af porebeton i landet.

Omkring kapacitet mener ledelsen, at der er opstået et efterslæb på grund af nedslidning, og det vil kræve ekstra beløb til påkrævede fornyelser. Forretningsmæssigt vil man opbygge salg i nærliggende lande.

Selskabets er i fin form omkring sine egne driftsmæssige forhold, men man er konstant udsat for udfordringer omkring prisudviklingen på råmaterialer. H+H er meget afhængig af udviklingen på boligmarkedet. Ejendomspriserne påvirkes af en række faktorer med beskæftigelse (privates indkomstforhold) og renteforholdene i centrum. Lav rente er altid godt for byggeerhvervet, og på kort sigt er der ikke tegn på stigende rente. Undtagelsen kan blive UK, idet Brexit udgør en usikkerhedsfaktor.

Vi er imponerede over selskabets evne til at beskytte indtjeningen i Q2 og H1. Perioden har været særdeles hård, men udfordringerne er klaret flot. Behovet for boligbyggeri på koncernens kernemarkeder er stort, hvilket taler for fortsat god udvikling flere år frem understøttet af den lave rente. I UK udløber programmet "Help to Buy" i 2023. Vi forventer dog, at regeringen i London i en eller anden form fortsat vil understøtte boligbyggeriet, men udløbet i 2023 er en usikkerhedsfaktor.

Siden seneste analyse ultimo marts i år er kursen steget fra 72 til 123. Vi sænker derfor vores kortsigtede anbefaling fra køb til hold.

Styrker – Svagheder – Muligheder – Trusler

Styrker: Komplementerende produkter med gode egenskaber og let montage med salg på kernemarkederne i UK, Tyskland og Polen. En flad organisation sikrer hurtig tilpasning til markedsforholdene. Kapaciteten på de nuværende fabrikker er velafbalanceret.

Svagheder: H+H er fortsat afhængig af UK, hvor en storkunde er dominerende her (18 % af koncernens omsætning svarende til 58 % af UK-salget sidste år). Selskabet er meget konjunkturfølsomt og dermed afhængig af udviklingen på boligmarkedet og renteutviklingen.

Muligheder: Indtjeningen kan forbedres fra stordrift, effektiviseringer, bedre kapacitetsudnyttelse og højere salgspriser. Der er mulighed for synergier i salget og udvidelse af virkefeltet. Uudnyttede arealer ved Borough Green fabrikken, UK, kan give gevinst ved et frasalg.

Trusler: Konjunkturfølsomheden. Byggeaktiviteten er følsom og påvirkes negativt ved stigende rente. Et særligt vigtigt spørgsmål er de statslige støtteprogrammer for nybyggeri i UK (udløber i 2023) og i Tyskland.

Regnskabstal

mio. kr.	2015	2016	2017	2018	2019	2020E
Omsætning	1.621	1.611	1.622	2.523	2.840	2.600
EBITDA	182	211	242	410	539	470
EBIT	80	122	165	228	366	285
EBT	94	104	116	125	205	265
Nettoresultat	39	89	90	125	149	200
Balance	1.246	1.189	1.327	2.421	2.716	2.900
Nettogæld	445	387	459	525	407	400
Immaterielle aktiver	66	82	85	427	439	500
Materielle aktiver	842	819	844	1.424	1.558	1.550
Egenkapital	255	278	377	1.000	1.334	1.530
Antal ansatte	1.034	1.041	1.062	1.651	1.685	1.700
EPS	4	7	7	9,7	8,4	11,1
Udbytte	0	0	0	0	0	0
Indre værdi	21	23	31	56	74	85
EBIT margin %	5,0	7,6	10,1	9,0	12,9	11,0
Egenkapitalforrentning%	19,3	33,5	27,4	15,3	12,8	14,0
Egenkapitalandel %	20	22	28	41	50	53

NB: En meget stor aktietegning med nettoprovenu på 504 mio. kr. blev gennemført i juni måned 2018 for at finansiere to opkøb. HDKS indgår i 2018 med 10 måneder og Grupa Silikaty, Polen, tilsvarende med 9 måneder. Opkøbet i Dresden indgår pr. 29-04-2019.



Seneste analyser:

Dato	Kurs	Anbefaling:	
		Kort sigt	Langt sigt
27-03-2020	72	Køb	Køb
29-08-2019	100	Afvent køb	Køb
08-04-2019	103	Afvent køb	Køb
28-08-2018	120	Hold	Køb

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 opdatering efter halv- og helårsregnskaberne. Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo, John Stihøj og/eller Lau Svenssen ejer ikke aktier i H+H International A/S 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.