

ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab 2025



- TCM Group klarer sig bedre end aktiekursen afspejler. Da selskabet i 2017 blev børsnoteret til kurs 98, var det på baggrund af en årlig omsætning i niveauet 800 mio. kr. og en bogført egenkapital på 305 mio. kr. For 2025 estimerer vi en omsætning på 1.400 mio. kr. og en egenkapital på 630 mio. kr. Indtjeningen har dog været let faldende procentuelt til omsætningen. Alligevel giver det ikke mening med en aktiekurs i dag på 79. I perioden er der desuden blevet udloddet pæne udbytter til aktionærerne, ligesom der er blevet foretaget nogle strategiske opkøb, som Aktieinfo mener er sket til favorable købspriser.
- Salget i første kvartal steg med 5,3 % (organisk med 3,6 %). Der meldes om en positiv udvikling i ordreindgangen i både B2C og B2B, hvor især udviklingen i B2B giver anledning til optimisme fremadrettet. Bruttomarginen er steget til 21,1 % fra 20,5 % på samme tid sidste år, mens EBIT-marginen er forbedret fra 5,4 % til 5,6 %. Gælden er blevet reduceret til en faktor 2,61 mod justeret EBITDA (løbende tolv måneder). Egenkapitalen er vokset fra 538,1 mio. kr. for et år siden til nu 592,8 mio. kr.
- Vi mener regnskabet vidner om stigende tro på fremtiden hos selskabets ledelse. Vi er dog endnu så tidligt på året, at ledelsen for en sikkerheds skyld fastholder Guidance, dvs. en omsætning på 1.250-1.400 mio. kr. (opnået i Q1: 308,1 mio. kr.) og et justeret EBIT-resultat på 90-120 mio. kr. (opnået i Q1: 17,1 mio. kr.). Efterspørgslen efter køkkener afhænger i høj grad af forbrugertilliden, som påvirkes af renteforhold og den geopolitiske usikkerhed. Baseret på 2024-regnskabet klarede TCM Group sig markant bedre end den store svenske konkurrent, Nobia.
- Henset til den nu lavere rente i Europa vurderer vi, at nybyggeriet og ejendomsmarkedet går gode tider i møde. Det vil alt andet lige også smitte positivt af på køkkenbranchen. B2C-salget er allerede inde i en positiv gænge, hvilket formentlig snart også bliver tilfældet på B2C-markedet. Den lave rente vil få developere og ejendomsudviklere til igen at påbegynde nybyggeri og større projekter.

AKTUEL KURS: 79

Børs: SmallCap indekset

Markedsværdi: 822,3 mio. kr.

Antal aktier: 10,409 mio. (korrigeret for egne aktier)

- Senere i år overtager TCM den resterende ejerandel på 55 % af e-handelsplatformen Celebert. Det vil styrke positionen på e-handelsdelen, der nu sker i både Danmark, Norge, Sverige og Tyskland. Med en styrket platform er målet at opnå vækst og stigende indtjeningsbidrag.
- Balancen er solid med en bogført egenkapital på 592,8 mio. kr., gælden er faldet til 332,2 mio. kr. og soliditetsgrad ligger solidt på 47,0 %. Cash conversion er desuden blevet forbedret til 76,8 % mod 69,1 % for et år siden.
- Målsætningen er uændret at opnå to-cifret procentuel vækst i salget på kort til mellemlangt sigt og styrke indtjening og cash-flow. Målet er realiserbart henset til den lagte strategi. For nærværende handler aktien til en P/E 2025E på 9,2, hvilket er lavt for en dansk aktie. Forudsat det lykkes at øge salget med to-cifrede procentuelle vækstrater og vel at mærke samtidig at forbedre indtjening og cash-flow, vil P/E tallet blive endnu billigere ved uforandret kurs.
- Udfordringen i investeringscasen er en relativ lav daglig omsætning i aktien og noteringen i SmallCap-indekset. Det får nogle investorer til at afstå fra køb af aktien. Hertil skal det bemærkes, at storaktionærer tror på TCM Group og opretholder en høj ejerandel. Det er ofte en god ide at købe en kvalitetsaktie, når andre ikke vil købe. Kurshoppet kan blive stort, når alle andre også vil ind at købe. Vi fastholder et positivt syn på aktien, og vi anser det for sandsynligt, at vi lander i toppen – måske endda over – udmeldt Guidance for 2025.

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.

ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab 2025

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 75-85

Kursudvikling 12-18 mdr.: 85-95

Forventet kursudvikling 18-36 mdr.: 95-120

Generalforsamling: 09-04-2025

Næste analyse: Efter Q2-regnskab den 20-08-2025

Høj/lav seneste 12 måneder: 80,2 / 55,0



SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2025 OG PÅ LÆNGERE SIGT

TCM Group forventer i år at omsætte for 1.250-1.400 mio. kr. (1.204 mio. kr. i 2024) og at opnå et justeret EBIT-resultat på 90-120 mio. kr. (90 mio. kr. i 2024). Fremgangen i såvel omsætning som EBIT forudsætter, at markedsforholdene indenfor nybyggeriet og antal solgte huse forbedres i forhold til 2024, hvilket forekommer sandsynligt. Desuden er det en væsentlig forudsætning, at der opnås fuldt ejerskab af Celebert med virkning fra en gang i andet halvår. TCM Group ejer for nærværende 45 % af onlineplatformen Celebert med e-handelsplatformene kitchn.dk, billigskabe.dk og Just Wood. I løbet af andet halvår ventes TCM Group at overtage Celebert fuldt ud, uden at der er meldt noget ud om overtagelsesprisen og reelt overtagelsestidspunkt. Guidance for 2025 indregner fuld overtagelse af Celebert med virkning fra engang i andet halvår. Celebert omsatte sidste år for ca. 150 mio. kr. med en EBIT-margin på ca. 11 % i 2024. Aktieinfo skønner, at Celebert vil bidrage med 75 mio. kr. til omsætningen og 8 mio. kr. til EBIT.

Aktieinfo har i skema senere i analysen estimeret tal for omsætning og EBIT i toppen af udmeldt interval. Aktieinfo anser det for sandsynligt med en opræcisering og eventuelt også en opjustering senere i 2025.

TCM fastholder strategien om på kort til mellemlangt sigt at opnå to-cifret procentuel salgsvækst og en styrkelse af indtjening og cash-flow. Der vil fortsat blive investeret og optimeret i produktion, forsyningskæder og e-commerce-delen, ligesom opkøb er en del af strategien.

Det er fortsat et mål på mellem- til langt sigt at åbne ekstra 8-12 Svane Køkkenet butikker i Norge og bringe antallet op på 15-20.

Imponerende vækstrejse fra 2017 og til nu

Siden TCM Group blev børsnoteret i november 2017, er omsætningen steget markant fra ca. 800 mio. kr. til estimeret ca. 1.400 mio. kr. i år. Væksten er fremkommet som følge af, at TCM på hjemmemarkedet i Danmark år for år har formået at vinde markedsandele, blandt andet som følge af årlige produktfornyelser. Det tiltrækker kunder til butikkerne og e-commerce-delen. Butiksnetværket i Danmark og Norge er blevet udvidet.

Tilbage i 2017 købte man Nettoline, hvis salg er rettet mod gør-det-selv segmentet med produkter i god kvalitet til konkurrencedygtig pris med salg via 27 forhandlerdrevne butikker i Danmark, Norge, Island og Færøerne. Med gør-det-selv produkter blev der åbnet for et nyt markedssegment, der adskilte sig fra de daværende brands, Svane Køkkenet og Tvis Køkkener. Produktpaletten blev udvidet.



ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab 2025

I 2021 købte TCM en ejerandel på 45 % af Celebert, hvis styrke er onlinesalg, hvortil TCM er leverandør. Med købet af Celebert tog TCM et kæmpeskridt mod e-commerce, hvorfra der er kommet høj vækst i de senere år. Nu tager man skridtet fuldt ud og køber resten af Celebert med virkning fra en gang i andet halvår 2025. Det ser vi som et meget progressivt skridt, der kan bidrage til fortsat vækst.

AUBO blev købt i 2023 på et tidspunkt, hvor køkkenbranchen var hårdt udfordret af høj rente og stigende efterspørgsel efter køkkener. Forud var gået en ekstraordinær god periode udløst af Covid-19, hvor alle folk ønskede nye køkkener eller køkkenrenovering. Post Covid-19 pressede mange aktører, og det brugte TCM til at foretage købet af AUBO til en efter vores mening meget attraktiv pris. Med AUBO blev butiksværdien styrket i Danmark og især i Norge, hvor AUBO sælger sine produkter i shop-in-shops hos Norges største byggevarekæde, Optimera.

Meget er således sket hos TCM siden børsnoteringen i 2017. Selskabet fremstår i dag mere bredt og solidt funderet med produkter i alle prisklasser og med en stærk e-commercedel. Internt er der sket tilpasninger, forestående indkørsel af et fælles ERP-system, foretaget en række miljøcertificeringer m.m. Det er i dette lys, at vi finder det uforståeligt, at aktiekursen siden børsnoteringen til kurs 98 nu er faldet til 79. Det giver efter vores vurdering basis for en stigende aktiekurs i de kommende år, hvor vi spår selskabet gode odds for at opnå en markant fremgang i salget og en styrket indtjening.

Finansielle mål på kort- og mellemlangt sigt: To-cifret procentuel vækst i omsætningen og styrket indtjening.

TCM har en ambitiøs plan om på kort- til mellemlangt sigt at opnå to-cifret procentuel vækst i salget. Salgsfremgangen skal ske via alle brands, på alle markeder og salgskanaler. Dette vil kræve investeringer, herunder opkøb.

Set med aktionærøjne er det vigtigt, at der kun søges vækst, hvis det bidrager til indtjening og cash flow. Internt vil man fortsat søge at opnå effektiviseringer i produktionen og forsyningskæderne og ved brug af moderne produktionsteknologi. Opkøb vil primært ske i Skandinavien.

Et nyt ERP-system vil blive taget i brug i år. Det vil bidrage til at forbedre effektiviteten, styrke samarbejdet med partnerne og forbedre kundernes oplevelser i koncernen og i butikkerne.

Svane Køkkenet er det vigtigste brand. Her er der lagt en plan om åbning af 8-12 nye butikker i Norge, hvilket skal bringe antallet af forretninger op på 15-20. I andet halvår 2024 åbnede en flagskibsbutik i Kolding, mens TCM i første kvartal i år har overtaget Svane Køkkenet butikkerne i Aalborg og Hjørring fra de tidligere franchise-ejere.

Tvis Køkken er i de senere år blevet rebranded, og der er investeret i butiksværdien. Det sikrede sidste år dobbeltcifret procentuel salgsvækst. Strategien er at øge markedsandelen uden nødvendigvis åbning af mange nye forretninger. Der er dog basis for åbning af nye butikker i nogle enkelte danske byer.

AUBO Productions: Salg sker via butikker i Danmark og shop-in-shops hos Optimera i Norge. I Danmark blev der åbnet fire nye butikker sidste år. I Norge er der kun basis for udvidelse i ganske få byer, så her drejer det sig om at skabe vækst i både B2C og B2B via de eksisterende butikker.

Nettoline: Der er basis for åbning af nye butikker i både Norge og Danmark. I 2024 blev der åbnet tre Nettoline butikker i Danmark.

E-commerce-delen er på få år blevet udvidet fra salg på det danske marked til også at omfatte Norge, Sverige og Tyskland. Det er usikkert, om der er basis for åbning af yderligere e-commerce salg i andre lande, da man skal undgå for lang transport fra fabrikkerne nær Holstebro og ud i verden. Med fuld kontrol over Celebert kan der dog stadig opnås vækst i dette forretningsben.



ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab 2025

Vi anser ledelsens ambitiøse planer for realiserbare. Vi bemærker, at gearingsfaktoren nu er blevet nedbragt til 2,61 x indtjeningen. Dermed er der igen finansielt råderum til yderligere opkøb i de kommende år, men for i år skal Celebert-købet lige falde på plads først, før nye ekspansive tiltag.

TCM er en god langsigtet investeringsmulighed

Salg og produktion af køkkener er konjunkturafhængigt. Byggesektoren er igen begyndt at udvise positive takter efter et par år med vigende aktivitet som følge af høje renter. Der ses stigende aktivitet på bolig- og ejendomsmarkedet blandt andet i form af tocifret vækst i ordreindgangen på det norske marked.

B2C-markedet vokser igen. Det holder aktiviteten oppe hos TCM Group, indtil vi formentlig med virkning fra andet halvår 2025 også kan få en forbedring i B2B-markedet, der er præget af langsigtede projekter. Det tager derfor længere tid at se en styrkelse af B2B-markedet, men når den kommer, så vil effekten vise sig flere år frem. Det vil for alvor kunne booste aktiviteten og indtjeningen. Vi anser det for sandsynligt, at bunden for køkkensektoren og dermed også TCM er passeret. Det er også hvad ledelsen indikerer ved at øge produktionskapaciteten forud for højsæsonen i andet kvartal. Man tror i stigende grad på fremtiden.

TCM Group guider et salg på 1.250-1.400 mio. kr. og et justeret EBIT på 90-120 mio. kr. i 2025. I efterstående skema estimerer Aktieinfo, at toppen for de udmeldte intervaller som minimum nås. I så fald kan vi beregne et resultat pr. aktie på 8,62 kr., hvilket vil være en betydelig forbedring fra 5,51 kr. i 2024. Ud fra nugældende aktiekurs handler aktien således til en P/E 2025E på blot 9,2. Det er billigt for en kvalitetsaktie, hvor fremtidsudsigterne ser bedre ud end længe.

ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab 2025



STYRKER

TCM har en stærk position på det danske marked, hvor selskabet år for år øger sin markedsandel. Produktpaletten med de forskellige brands dækker hele prisspektret. Norge er et vækstmarked, men også e-handelsdelen rummer potentiale. E-handel vil blive styrket, når TCM senere i år køber sig til fuldt ejerskab af Celebert. Med købet af AUBO i 2023 er positionen i Norge styrket markant. AUBO-købet rummer potentiale for synergier og vækst. AUBO har en række shop-in-shops hos Optimera, der er Norges ledende aktør inden for salg og distribution af byggevarer og interiør. TCM satser på både B2C og B2B-salg, hvilket reducerer afhængigheden af konjunkturerne. Forretningsmodellen er Asset-Light og kræver ikke stor pengebinding. TCM Group har investeret i effektiviseringer m.m., og disse tiltag vil gavne indtjeningen fremadrettet. Opkøb er en del af TCM's langsigtede strategi.

SVAGHEDER

TCM er afhængig af udviklingen i byggesektoren og aktiviteten på ejendomsmarkedet. Lavkonjunktur rammer først B2C og efterfølgende B2B-salget - og modsat. Nu er B2C-salget igen på vej frem, mens det kan tage lidt tid, før der også kommer en vending til det bedre for B2B-salget. Over tid udligner de to segmenter udsvingene. Der er mange konkurrenter på markedet, hvilket kan føre til pris konkurrence. Ekspansionsmulighederne er begrænset til lande i nærheden af selskabets fire fabrikker, idet transportomkostningerne ellers bliver for tunge.

TCM
Group

MULIGHEDER

TCM kan søge vækst med åbning af fysiske butikker i Danmark og Norge. E-handelsdelen rummer betydeligt potentiale og styrkes med det fulde ejerskab af Celebert. B2B-salget viser de første tegn på forbedring, og her er der lagt en plan for at udvide B2B-salget i både Danmark og Norge. Et fortsat rentefald i Europa vil for alvor øge forbrugernes lyst til køb af nye køkkener og developeres incitament for at bygge nye huse (og dermed købe nye køkkener). Mulighederne er store.

TRUSLER

I de senere år har TCM været ramt af negativ udvikling i konjunkturerne med lavere vækst end normalt, men dog i hele perioden med positivt resultat til følge. TCM er nr. 3 på markedet i Skandinavien, men en lille nr. 3. De to største konkurrenter er Nobia og Ballingslöv – begge Sverige. I kampen om kunderne kan der opstå en krig på prisen til ugunst for indtjeningen i virksomheden.

SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt	18-36 mdrs. sigt
11-03-2025	74	70-80	80-90	90-120
06-12-2024	61,8	60-75	75-85	85-120
22-08-2024	68	65-75	75-85	85-120
23-05-2024	61,8	60-75	75-85	85-110

OM TCM GROUP A/S

- TCM Group er den tredjestørste køkkenproducent i Skandinavien efter de svenske konkurrenter Nobia og Ballingslöv. Hovedkontoret ligger i Tvis nær Holstebro. Produktion sker på to fabrikker i Tvis og to i den nærliggende by Aulum.
- TCM gør brug af en multi-brand strategi med Svane Køkkenet som det primære brand, mens de øvrige er Tvis Køkkener, AUBO og Nettoline. Desuden sker salg via private label og e-handel. Produkterne dækker hele prisspektret. Salget sker via ca. 220 lokale forhandlere i Danmark og Skandinavien, hvoraf ca. halvdelen er brandede butikker. I Danmark sælges alle brands via selvstændige køkkenforhandlere, mens private label omfatter salg til byggemarkeder i Danmark, Norge, Island og Færøerne. TCM har et mål om løbende at åbne nye brandede butikker - indtil videre i Danmark og Norge.
- Danmark var i 2024 det største marked med en andel af salget på 80 %, mens salget i Norge som følge af udvidelsen med køb af AUBO er steget til 19 %. Øvrige markeder står for 1 % af salget.
- **Svane Køkkenet** produceres efter ordre og er det største og vigtigste brand kendetegnet af innovative og skræddersyede løsninger i høj kvalitet med brug af de bedste materialer og input. Svane Køkkenet sælges gennem ca. 30 brandede franchise butikker i Danmark og 9 i Norge.
- **Tvis Køkkener** produceres efter ordre med mulighed for indarbejdelse af individuelle kundeønsker. Der er tale om et bredt sortiment i alle prisklasser med salg via 21 butikker i Danmark, en i Norge og en på Island.
- **AUBO** producerer og sælger køkkener og inventar til badeværelser. AUBO sælges via i alt 24 butikker i Danmark, Norge, Island og Færøerne. Butikkerne i Norge er shop-in-shops hos byggemarkedskæden Optimere.
- **Nettoline** fremstiller køkken-, bad- og garderobeinventar rettet mod gør-det-selv segmentet med produkter i god kvalitet til konkurrencedygtig pris med salg via 27 forhandlerdrevne butikker i Danmark, Norge, Island og Færøerne.
- **Private label** salg (TCM's produkter under kundens eget navn) sker i Danmark, Norge, Island og Færøerne.
- **E-handel** sker i Danmark, Norge, Sverige og Tyskland.
- **B2B** omfatter salg til professionelle kunder, herunder typehusfirmaer og projektudviklere. B2B-salget er præget af flerårige aftaler.
- TCM lancerer løbende nye innovative produkter og tilføjelser udviklet af selskabets egne designere og arkitekter. I første kvartal er "Truffel" introduceret hos AUBO som en udvidelse af Sense produktlinjen, mens Svane Køkkenet har lanceret Notes Bronze som en udvidelse af finer-sortimentet.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Torben Paulin
CEO



Thomas Hjannung
CFO



Anders Skole-Sørensen
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab 2025

- TCM har lav kreditrisiko på 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 normalt ikke behov for pengebinding i store lagre af færdigvarer.
- TCM har 3. parts godkendte og validerede Miljøvaredeklarationer (kaldet EPD'er), hvilket dækker over alle laminat bordplader produceret af TCM gruppen. TCM er den første køkkenproducent i Skandinavien med sådanne data, hvilket styrker ESG-profilen.
- Næsten alle spånplader fremstilles af affaldstræ fra dansk industriproduktion. Over 90 % af al input til produktionen produceres i Europa, heraf over 50 % i Danmark og Tyskland. Det reducerer transportbehovet og klimabelastningen. TCM optimerer bæredygtigheden både internt og hos underleverandører. Sidste år tilsluttede TCM Group sig SBTi (Science Based Target Initiative), hvilket var endnu et skridt på vejen mod en reduktion af CO2 emissionen for hele værdikæden. SBTi anbefalingen er 42 % reduktion i Scope 1 og 2 i 2030, men TCM har allerede reduceret med 53 % i forhold til 2021 baseline.
- TCM Group beskæftigede 515 ansatte ved udgangen af første kvartal mod 466 året før. Stigningen i medarbejdertallet skyldes en beslutning om at opretholde en høj produktionskapacitet, ligesom der er tilgået 22 medarbejdere som følge af overtagelsen af to Svane Køkkenet butikker.
- Ledelse: Torben Paulin (født 1966) er CEO. Thomas Hjannung (født 1973) er CFO. Anders Skole-Sørensen er formand for bestyrelsen.
- TCM Group blev børsnoteret til kurs 98 den 24-11-2017. I juli 2023 blev der gennemført en emission ved salg af 1.221.419 nye aktier, hvilket tilførte TCM et nettoprovenu på 77 mio. kr. til delvis dækning af købet af AUBO Productions. Ydermere blev der udstedt 149.925 nye aktier som en del af betalingen til sælgeren. Samlet antal udestående aktier er herefter 10.409.384, hvoraf TCM selv ejer 185.382.
- Selskabet har en strategi om årligt at udlodde 40-60 % af nettooverskuddet, hvortil kommer eventuelle opkøb af egne aktier og eventuelle ekstraordinære udbytter. For 2024 er der udloddet 3 kr. i udbytte svarende til 32 mio. kr. eller en udlovningsprocent på 54 %.
- Aktionærforhold pr. 31-12-2024: Paradigm Capital Value Fund 15,8 %, Paradigm Capital Value LP 12,1 %, BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S 10,8 %, ATP 10,3 %. Der er ikke oplyst tal for antal aktionærer og geografisk fordeling. I år har Bank of America meldt sig som ny storaktionær, idet ejerandelen blev øget fra 0,196 % til 11,739 % pr. 01-05-2025. Efterfølgende – den 19-05-2025 – er ejerskabet blevet reduceret til 8.679 %.

TCM
Group

ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab 2025

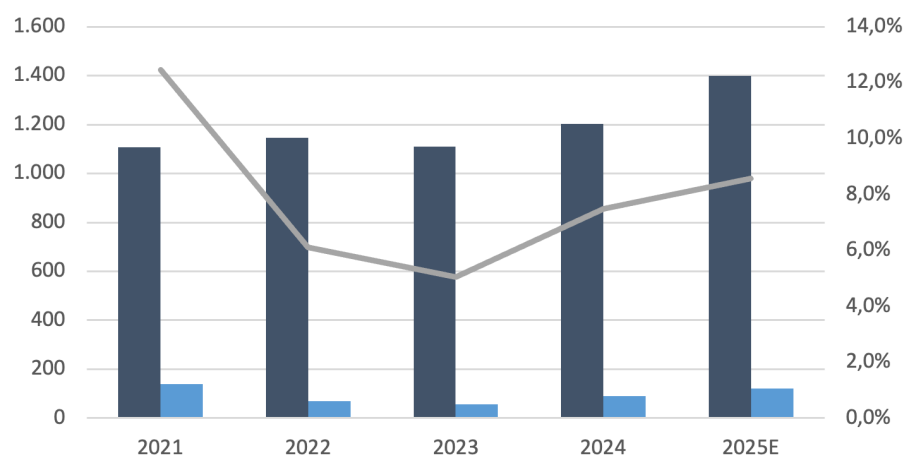


REGNSKABSTAL

mio. kr.	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
Omsætning	1.025	1.108	1.146	1.111	1.204	1.400
Justeret EBITDA	161	155	115	77	126	145
EBITA	142	138	97	52	99	130
Justeret EBIT	140	138	103	56	90	120
Resultat før skat	131	136	89	27	69	105
Nettoresultat	102	111	70	22	58	90
Antal ansatte gns.	483	504	496	482	481	500
Aktiver	929	907	970	1.201	1.206	1.250
Immaterielle aktiver	543	546	556	672	692	700
Materielle aktiver	133	146	180	238	236	250
Nettorentebærende gæld	-43	-199	288	349	316	300
Egenkapital	574	420	421	530	589	630
Justeret EBIT margin %	13,6	12,4	9	5	7,5	8,6
Egenkapitalforrentning %	19,5	22,3	16,6	4,6	10,4	14,8
Resultat pr. aktie	10,2	11,5	7,75	2,2	5,51	8,62
Udbytte	13	6	0	0	3	5
Indre værdi	57,4	45,8	46,4	50,7	56,4	60,3

Omsætning
 Justeret EBIT
 EBIT-margin

I millioner kroner



ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab 2025



JOHN STIHØJ

Født 1960. Mangeårig erfaring fra den finansielle branche, bla. via ansættelse i skandinaviske banker i Luxembourg i 7 år. Selvstændig indenfor den finansielle branche siden 1994. Ejer af Aktieinfo Danmark ApS.

Aktieinfo er stiftet i 2001 og er et af Danmarks førende, uafhængige analysehuse med fokus på både danske og udenlandske aktier.



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 og/eller John Stihøj 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.