

ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter årsregnskab 2025



- TCM Group kan se tilbage på endnu et år præget af makroøkonomisk usikkerhed, men også optimisme i byggeindustrien som følge af lave renter. Især de lave renter har ført til stigende forbrugeroptimisme og aktivitet på ejendomsmarkedet til gavn for køkkensalget, der derfor viste forbedrede takter, mens udviklingen i B2B-salget var mere mikset. B2B-salget viste dog begyndende tegn på bedring i projekt- og nybyggeriet men med takter under historiske gennemsnit.
- Det norske marked viste stabilitet i markedsbetingelser, men det skete fra et lavt niveau. Organisk voksede salget med 9% primært trukket op af shop-in-shops hos den norske byggemarkedskæde Optimera.
- Koncernomsætningen steg med 6,3% til 1.279 mio. kr. fordelt ligeligt på fremgang i B2C og B2B. Salget i Danmark, der stod for 80% af omsætningen, steg med 5,8%, heraf 2,7% organisk. Internationalt salg, primært Norge med en andel på 19% af koncernomsætningen, øgede salget med 8,2%. Det er flot.
- Tilpasset EBIT steg fra 90 mio. kr. i 2024 til 98 mio. kr. svarende til en EBIT-margin på 7,7%. Indtjeningsfremgangen er opnået som følge af fokus på operationel effektivisering, disciplineret omkostningsstyring og begyndende positive synergier fra de senere års opkøb (AUBO i 2023 og Celebert i 2021 og 2025). Nettoresultatet blev styrket til 77,8 mio. kr., hvilket er en markant forbedring fra 57,7 mio. kr. året før.
- Indtjeningen sidste år blev ellers negativt påvirket af, at TCM Group overtog to Svane Køkkenet butikker i Aalborg og Hjørring, en AUBO-butik i Esbjerg og en Nettoline-butik i Kolding som følge af u hensigtsmæssig drift for butiksejerne. Det har øget antal ansatte. TCM Group arbejder på at finde nye ejere af de fire butikker, idet TCM Group pr. definition ikke skal eje butikker.
- Det frie cash flow var på 43,9 mio. kr., cash conversion ratioen på 72,2% og den nettorentebærende gæld på en faktor 3,04 mod 2,5 på samme tid året før. Stigningen i gælden skyldes købet af de resterende 55% af onlineplatformen Celebert, som TCM Group har taget fuldt ejerskab over. Det er en klar styrkelse af selskabets e-commerce aktiviteter.
- Resultat pr. aktie endte på 7,51 kr., hvilket er en flot fremgang fra 5,52 kr. året før. På generalforsamlingen

AKTUEL KURS: 66,4

Børs: SmallCap indekset

Markedsværdi: 686 mio. kr.

Antal aktier: 10,332 mio. (korrigeret for egne aktier)

vil der blive stillet forslag om en udbytteudlodning på 4,5 kr. pr. aktie svarende til 46 mio. kr. eller 59% af årets nettoresultat.

- Baseret på aktuel aktiekurs prifsættes TCM Groups aktie til en P/E på blot 8,8, hvilket er langt under gennemsnittet for danske aktiers prifsættelse.
- I 2026 guider selskabet en omsætningsvækst til 1.400-1.500 mio. kr. Estimatet indregner fuldt ejerskab af Celebert for hele året, hvilket Aktieinfo estimerer svarer til ca. 100 mio. kr. til omsætningen. Baseret på selskabets guidance er der udsigt til en ganske markant omsætningsfremgang, mens der indtjeningsmæssigt kun guides et forsigtigt bud på 120-140 mio. kr. i EBITA mod tilpasset 110,2 mio. kr. i 2025. Inklusive Celebert og henset til et forventet pænt køkkenmarked i 2026 estimerer Aktieinfo som minimum et EBITA-resultat på 140 mio. kr., hvilket vil svare til 8,2 kr. pr. aktie. Implicit handler TCM Group til en meget lav P/E2026E på 8,1. Den lave prissætning ses også af et kurs/indre værdi forhold på (66,4/60,9) blot 1,1. En så lav K/I indikerer meget begrænset downside risk i denne kvalitetsaktie.
- Da TCM Group 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 2026 estimerer vi en omsætning på 1.450 mio. kr. og en egenkapital på 675 mio. kr. Selvom en kapitaludvidelse har øget antallet af udestående aktier, så giver det ikke mening, at aktien i dag handler 32% under IPO-kursen fra 2017. I perioden har TCM Group udloppet pæne udbytter samt foretaget flere strategiske opkøb.
- Langsigtet køb er vores vurdering. Bagsiden af medaljen er begrænset investorinteresse og omsættelighed af aktien som følge af noteringen i SmallCap-indekset.

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 årsregnskab 2025

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 65-75

Kursudvikling 12-18 mdr.: 75-85

Forventet kursudvikling 18-36 mdr.: 85-120

Generalforsamling den 09-04-2026

Næste analyse: Efter Q1-regnskab den 21-05-2026

Høj/lav seneste 12 måneder: 79,4 / 62,8



TCM GROUP FORVENTER AT ØGE OMSÆTNINGEN MED 9,5-17,3% I 2026

TCM Group ser med forsigtig optimisme på 2026 trods fortsat geopolitisk usikkerhed. Guidance for 2026 er baseret på et moderat opsving i B2C-markedet, mens B2B forventes at forblive på et historisk lavt niveau. Med fuld effekt indregnes onlineplatformen Celebert i år i selskabets guidance. Inklusive Celebert venter TCM Group en omsætning på 1.400-1.500 mio. kr. svarende til en stigning på 121-221 mio. kr. Ca. 100 mio. kr. af årets forventede omsætningsfremgang estimerer vi kan henføres til det fulde ejerskab af Celebert. Implicit estimerer Aktieinfo, at TCM ventes at øge salget organisk med 21-121 mio. kr.

TCM Group forventer et EBITA-resultat på 120-140 mio. kr., hvilket skal ses i forhold til et realiseret tilpasset EBITA-resultat på 110,2 mio. kr. i 2025.

SELSKABETS STRATEGI PÅ KORT TIL MELLEMLANGT SIGT

TCM følger en strategi med et mål 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, ligesom opkøb er en del af strategien.

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

TCM Group positioneret til en ny vækstperiode

TCM Group blev børsnoteret i 2017. Op til og efter børsnoteringen har selskabet udmærket sig ved at vokse mere end det underliggende danske køkkenmarked, og det var vigtigt, når over 90% af omsætningen blev hentet i Danmark. Kunderne har generelt taget godt imod selskabets multibrand-strategi med køkkener i alle prisklasser præget af innovation især for de to vigtigste brands Svane Køkkenet og Tvis Køkken. Omsætning og indtjening blev derfor øget år for år.

Under Covid-19 oplevede TCM Group et boom i efterspørgslen efter køkkener, men efter dette boom kølnedes efterspørgslen som følge af opstået geopolitisk uro med starten på krigen mellem Ukraine og Rusland i februar 2022. Krigen gav usikkerhed, renten steg og forbrugertilliden faldt. Igangsatte byggeprojekter blev gjort færdige, men nye blev ikke igangsat i B2B-segmentet. I B2C faldt efterspørgslen som følge af vigende forbrugertillid og stigende rente.

Overgangen fra gode til mindre gode tider blev håndteret flot af ledelsen, der for alvor viste sig at have hands-on. Der blev indført en række mitigerende tiltag, herunder færre ansatte og andre effektiviseringer. Faktum var og er, at TCM

ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter årsregnskab 2025

Group har håndteret udfordringerne godt og bevaret en tilfredsstillende indtjening – også selvom det organiske salg og indtjeningen har været vigende. Det står i skærende kontrast til den øvrige køkkenbranche og konkurrenterne.

De udfordrende tider har givet TCM Group unikke muligheder. I 2021, hvor det stadig var gode tider, købte TCM Group en ejerandel på 45% af onlineplatformen Celebert. Det var første skridt mod e-commerce. Slut november 2025 købte man de resterende 55% af aktierne i Celebert for 80 mio. kr. og opnåede fuldt ejerskab. Celebert tilfører TCM Group tre ekstra brands i form af Billigskabe, Kitchn og Just Wood. At være herre i eget hus vil på sigt kunne åbne yderligere op for e-handelen og bidrage med vækst og øget indtjening.

Da mismodet var højest i 2023, havde TCM Group modet til at ekspandere med et opkøb af AUBO, hvorved tilstedeværelsen på det norske marked blev styrket markant. Med AUBO blev butiksnævnet styrket i Danmark og især i Norge, hvor AUBO sælger sine produkter i shop-in-shops hos Norges største byggevarekæde, Optimera. Overtagelsen af AUBO ændrer ikke på den langsigtede strategi om at åbne 8-12 nye Svane Køkkenet butikker i Norge. Det norske marked udgør nu 19% af koncernens salg og har stigende påvirkning på omsætning og indtjening.

Sideløbende med effektiviseringer, tilpasninger m.m. har TCM Group investeret fremadrettet i indførsel af et fælles ERP-system, der på sigt vil sikre højere effektivitet, hvortil kommer en række miljømæssige forbedringer. I konkurrencen med andre køkkenproducenter er pris, kvalitet, design, leveringssikkerhed m.m. vigtige parametre, men det er det miljømæssige aftryk altså også for en voksende del af forbrugerne.

TCM Group står et langt stærkere sted nu end ved børsnoteringen i 2017. Imidlertid kan det ikke aflæses i kurslisten, idet IPO-kursen på 98 er faldet til nu 66,4. Jævnfør det ovenfor beskrevne giver det ingen mening, og derfor anser vi fortsat TCM Group som en interessant aktie med et uudnyttet kurspotential.

To-cifret procentuel vækst og styrket indtjening.

TCM sigter mod to-cifret procentuel årlig salgsvækst på kort- til mellemlangt sigt. Det er ambitiøst, da det underliggende køkkenmarked ikke vokser tilsvarende. Salgsfremgangen skal ske via alle brands, på alle markeder og salgskanaler. For at nå vækstmålene skal der foretages investeringer, herunder opkøb primært i Skandinavien. Opkøb vil dog kun finde sted, hvis det kan bidrage til indtjening og cash flow. Internt vil man fortsat søge at opnå effektiviseringer i produktionen og forsyningskæderne. Et nyt ERP-system skal forbedre effektiviteten, styrke samarbejdet med partnerne og forbedre kundernes oplevelser i butikkerne.

Svane Køkkenet: Målsætningen er fortsat at åbne 8-12 nye butikker i Norge.

Tvis Køkken: Strategien er at øge markedsandelen uden åbning af mange nye forretninger. Der er dog udpeget white-spots for butiksåbning i nogle enkelte danske byer.

AUBO Productions: Der er kun basis for åbning af få nye butikker i Norge. Vækst skal søges via mersalg både B2C og B2B via de eksisterende butikker.

Nettoline: Der er basis for åbning af nye butikker i både Norge og Danmark.

E-commerce-salg sker indtil videre primært i Danmark men med mulig ekspansion i Norge, Sverige og Tyskland.



ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter årsregnskab 2025

TCM er en god langsigtet investeringsmulighed men tålmodigheden testes

Vi er opløftede over selskabets Guidance for 2026, hvor der sigtes mod en ganske markant omsætningsvækst. En del heraf kommer som følge af fuld overtagelse af Celebert, men uagtet overtagelsen er der også organisk vækst i udsigt. Det er især B2C salget, der ventes at bidrage positivt i år. Her spiller en lav rente positivt ind. Dark Horse er krigen i Iran, hvor olieprisen er eksploderet op over 100 USD pr. tønde. En så markant stigning i olieprisen kan føre til inflation og højere rente. Vores vurdering er dog, at krigen i Iran får en ende indenfor overskuelig fremtid, og at en kortere krig ikke kan spolere renteudviklingen afgørende.

Der er fortsat god gang i nybyggeriet, ligesom aktiviteten (køb og salg) på ejendomsmarkedet ser ganske stærk ud. Rundt omkring i det danske land synes der også fortsat at være gang i developerbyggeri. Det norske marked virker også stærkt med klart stigende aktivitet.

2026 forventes at levere en stærk omsætningsvækst på 9,5-17,3% inklusive Celebert. Korrigeret for Aktieinfos estimat om at Celebert tilfører ca. 100 mio. kr. til omsætningen, kan vi udregne en forventet organisk vækst i år på 1,6-9,5%. Der er tale om brede spænd, hvilket overordnet viser, at markedet er uforudsigeligt 9-10 måneder frem, men hvis TCM Group ender i den øvre del af udmeldt interval, vil det virkelig være flot.

For nærværende kan vi estimere et resultat pr. aktie på 8,2, hvorved aktien prisfastsættes til blot P/E 2026E på 8,1. Det er en lav prisfastsættelse, der i det mindste indikerer, at aktiekursen ikke skal falde yderligere. På sigt, hvis de gode takter fortsætter, vil aktiekursen alt andet lige skulle kunne tage et eller flere nøk opad.

SENESTE ANALYSER

Dato	Kurs	Forventet kursudvikling		
		0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt	18-36 mdrs. sigt
03-12-2025	68,6	65-75	75-85	85-120
26-05-2025	79	75-85	85-95	95-120
11-03-2025	74	70-80	80-90	90-120
06-12-2024	61,8	60-75	75-85	85-120

ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter årsregnskab 2025



STYRKER

TCM har en bred geografisk dækning og markedsandel i Danmark, hvor man står stærkt både B2C og B2B. Trods nogle udfordrende år efter et stort boom i Corona-årene har selskabet haft modet til at udvide aktiviteterne. Det er sket med købet af AUBO i 2023 og onlineplatformen Celebert. Købet af AUBO har styrket positionen i Norge, hvor AUBO har en række shop-in-shops hos byggemarkedskæden Optimera. Med fuldt ejerskab af onlineforretningen Celebert kan der også denne vej søges vækst ved udvidelse til nye lande. TCM har produkter i alle prisklasser, er dygtige til innovativ og fornyende produktudvikling, har et stærkt netværk af primært forhandlerejede butikker, producerer i Danmark med en høj andel af genbrugsplader og reducerer årligt sit CO2-aftryk. TCM satser på både B2C og B2B-salg, hvilket reducerer afhængigheden af konjunkturerne. Forretningsmodellen er Asset-Light og kræver ikke stor pengebinding, da butikkerne drives på franchisebasis.

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 tid, før der for alvor også kommer en vending til det bedre for B2B-salget. Over tid udligner de to segmenter udsvingene. Der er mange konkurrenter på markedet, og pris er en vigtig parameter. Ekspansionsmulighederne er begrænset til lande i nærheden af selskabets fire fabrikker, idet transportomkostningerne ellers bliver for tunge. Undtagelsen er webhandel, der kan udvides til mere fjerntliggende lande. Der er begrænset finansielt råderum til yderligere gældsoptagelse og dermed reduceret mulighed for opkøb.

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. En fastholdelse af det aktuelt lave renteniveau i Europa vil øge incitamentet for developers igangsættelse af nye boligprojekter (og dermed øge efterspørgslen efter nye køkkener). Det vil desuden holde aktiviteten på ejendomsmarkedet oppe, og hver gang der finder en handel sted, øges muligheden for at nye købere vil udskifte eller modernisere køkkener.

TRUSLER

TCM Group er en meget lille nr. 3 på markedet for køkkener i Skandinavien efter svenske Nobia og Ballingslöv. I de senere år med vigende konjunkturcyklus har TCM klaret sig bedre end konkurrenterne, men det er ingen garanti for, at noget lignende fortsætter i fremtiden. Kampen om kunderne er intensiv, hvor pris er en vigtig faktor for køberne. Øget priskonkurrence må anses som en trussel. Hvis køkkenmarkedet pludselig igen oplever boom i aktivitet, kan det blive vanskeligt for TCM Group at tiltrække tilstrækkeligt med nye kvalificerede medarbejdere.

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. De øvrige brands er Tvis Køkken, Nettoline, AUBO og private label. Disse brands dækker hele prisspektret. Salget sker via 220 salgssteder i Danmark, Norge, Sverige, Island og Færøerne. Halvdelen af salgsstederne er brandede butikker. I Danmark sælges alle brands via selvstændige køkkenforhandlere, mens private label omfatter salg til byggemarkeder i Danmark, Norge, Island og Færøerne. I Norge sælges AUBO via shop-in-shops hos byggemarkedskæden Optimera. Online-salg sker via det 100% ejede selskab Celebert. TCM har et mål om løbende at åbne nye brandede butikker - indtil videre i Danmark og Norge.
- Danmark var i 2025 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** fokuserer på innovativ køkken arkitektur i høj kvalitet og placeres i det øvre mid-segment på det danske køkkenmarked. Produktion sker i Danmark. Svane Køkkenet sælges via 28 brandede franchise butikker i Danmark og 9 i Norge.
- **Tvis Køkken** er positioneret i den øvre del af mid-segmentet med løbende innovative forbedringer af traditionel klassisk dansk design. Salg sker via 22 butikker i Danmark, en i Norge og en på Island.
- **AUBO** har siden 2023 været en del af TCM Group. AUBO er kvalitet til konkurrencedygtig pris med god kvalitet for pengene. AUBO sælges via 22 butikker. Butikkerne i Norge er shop-in-shops hos byggemarkedskæden Optimera.
- **Nettoline** sælger standardiseret køkken-, bad- og garderoobeinventar i god kvalitet til konkurrencedygtige priser. Salg sker via 27 forhandlerdrevne butikker primært i Danmark og Norge.
- **Private label** salg (TCM's produkter under kundens eget navn) sker primært i Danmark og Norge.
- **Celebert** omfatter e-handel primært koncentreret om Danmark men er også tilgængelig i Norge, Sverige og Tyskland. Celebert sælger brands som Billigskabe (målrettet gør-det-selv kunder med fokus på pris), Kitchn (målrettet den prisfokuserede kunde) og Just Wood (nordisk design til fair pris).
- **B2B** omfatter salg til professionelle kunder, herunder typehusfirmaer og projektudviklere. B2B-salget er præget af flerårige aftaler.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Torben Paulin
CEO



Anders Skole-Sørensen
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter årsregnskab 2025

- TCM lancerer løbende nye innovative produkter og tilføjelser udviklet af selskabets egne designere og arkitekter.
- 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. TCM Group er tilsluttet SBTi (Science Based Target Initiative), hvilket sikrer 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 51% i forhold til 2021 baseline.
- TCM Group beskæftigede gennemsnitligt 498 ansatte i 2025 mod 460 året før. Ledelse: Torben Paulin (født 1966) er CEO. 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. Samlet er antallet af udestående 10.331.741, hvoraf TCM selv ejer 181.897.
- Selskabet har en strategi om årligt at udlodde 40-60 % af nettooverskuddet, hvortil kommer eventuelle opkøb af egne aktier og eventuelle ekstraordinære udbytter. For 2025 indstilles det til beslutning på generalforsamlingen at udlodde 4,5 kr. (3,0 kr. året før) pr. aktie svarende til 46 mio. kr. eller 59% af sidste års nettooverskud.
- Aktionærforhold: 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.

TCM
Group

ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter årsregnskab 2025

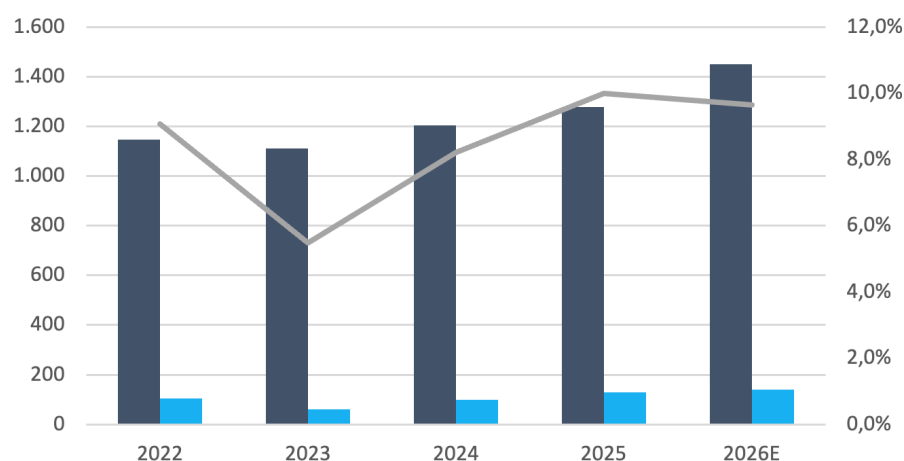


REGNSKABSTAL

mio. kr.	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
Omsætning	1.108	1.146	1.111	1.204	1.279	1.450
EBITA	139,2	104,0	61,1	98,8	128	140
Justeret EBIT	138	103	56	90	98	110
Resultat før skat	136	89	27	69	94	105
Nettoresultat	111	70	22	58	78	85
Antal ansatte gns.	504	496	482	481	498	500
Aktiver	907	970	1.201	1.206	1.381	1.400
Immaterielle aktiver	546	556	672	692	872	900
Materielle aktiver	146	180	238	236	239	250
Nettorentebærende gæld	-199	288	349	316	417	400
Egenkapital	420	421	530	589	629	675
Justeret EBIT margin %	12,4	9,0	5,0	7,5	7,7	7,6
Egenkapitalforrentning %	22,3	16,6	4,6	10,4	12,8	13,0
Resultat pr. aktie	11,5	7,75	2,2	5,51	7,5	8,2
Udbytte	6	0	0	3	4,5	5,0
Indre værdi	45,8	46,4	50,7	56,4	60,9	65,3

Omsætning
 Justeret EBIT
 EBIT-margin

I millioner kroner



ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter årsregnskab 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 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.