

God start på året med en justeret reel vækst på 10 %. Guidance for 2018 fastholdes på en organisk salgsvækst på 7-10 %. Det er imponerende, da det danske marked kun ventes at vokse med 2-3 %. Kursmæssigt har børsentreen endnu ikke været nogen succes.

- TCM Group blev børsnoteret den 24-11-2017 til kurs 98. Sælgeren var kapitalfonden Innovator Int. S.a.r.l., der fortsat ejer 19,7 % af aktierne. Lock-up perioden udløber 24-05-2018, og herefter forventer vi, at restbeholdningen sælges – formentlig til en kreds af langsigtede institutionelle investorer. Det vil sandsynligvis føre til interesse for aktien på børsen, når dette salg ordnes. Henset til det mulige udsalg fra kapitalfonden fastholder vi Hold på kort sigt og Køb på langt sigt.
- Påsken faldt i år i Q1, og korrigeret for antal produktionsdage steg salget med 10 % i årets første kvartal. Der var flot fremgang i Danmark, der står for 89 % af omsætningen. Der var en lille tilbagegang for eksporten (Norge + Sverige).
- TCM fortsætter med at vokse mere end det danske marked som helhed. Det er flot klaret henset til intens konkurrence fra en række andre køkkenfirmaer. I perioden 2011-2017 voksede salget gennemsnitligt med 14 % årligt. Den organiske vækst i 2017 var på hele 18 % mod en estimeret vækst i det underliggende marked på 5-7 %. I år forventer ledelsen en organisk vækst på 7-10 % mod en underliggende markedsvækst på 2-3 %.
- Integrationen af sidste års køb af Nettoline forløber planmæssigt. Der er bogført 2 mio. kr. i XO-udgift i Q1, men ellers er der fortsat forventning om årlig synergi/besparelse på 8-10 mio. kr. fra dette opkøb. En fabrik i Horsens er blevet lukket og påvirket cash-flowet positivt. Produktionen er blevet samlet på de to bestående fabrikker i Tvis og den tredje placeret i Aulum. De tre fabrikker ligger tæt på hinanden nær Holstebro.
- Strategiplanen omkring udvidelse af antallet af brandede forretninger fortsætter, og to nye (Tvis) er åbnet i Danmark i Q1. I Norge er der indgået aftale om åbning af en Svane forretning i Trondheim inden årets udgang. Dertil kommer en planlagt åbning i Køge i slutningen af 2018.
- Mens salget steg med 10 % (justeret for antal produktionsdage) i Q1, steg nettooverskuddet med hele 23 % til 18 mio. kr. Selskabet opererer med en stram styring af økonomien, hvilket betyder, at nettoarbejdskapitalen kan fastholdes på et negativt tal, ligesom Cash Conversion fortsat ligger helt oppe nær 110 %. Det er ganske enkelt imponerende. Da 90 % af produktionen sker på grundlag af indgåede kundeordrer, er denne stramme styring mulig.
- TCM har i de senere år været begunstiget af stigende økonomisk vækst i selskabets aftagerlande, hvor lav rente og god gang i ejendomsmarkedet har bidraget til høj efterspørgsel på nye køkkener. Det skal dog pointeres, at en stor del af afsætningen sker Business2Business. Man vil næppe blive ramt hårdt ved en opbremsning i salget til privat-segmentet.
- Vi estimerer et resultat pr. aktie i 2018 på 10 kr., hvorved aktien handler til en estimeret P/E på 10. Alene dette forhold tilsiger en langsigtet købsanbefaling.

Anbefaling:

Kort sigt: Hold (uændret)

Langt sigt: Køb (uændret)

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 95-110 (før 95-105)

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 115-125 (uændret)

Tidligere anbefaling: Hold/Køb den 09-03-2018 ved kurs 100

Aktuel Kurs: 100

Børs: SmallCap indekset

Markedsværdi: 1,0 mia. kr.

Antal aktier: 10 mio. styk

Næste regnskab: Q2 regnskab den 15-08-2018

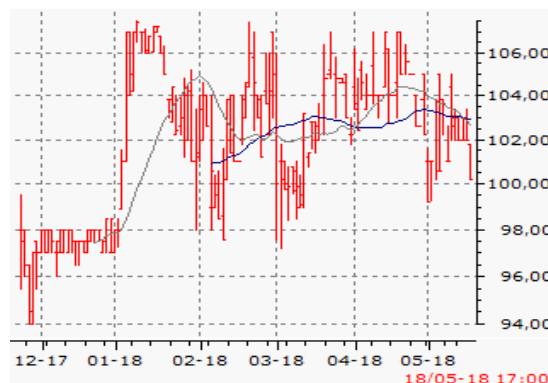


Selskabets forventninger til 2018

Efter Q1 regnskabet fastholdes forventningerne til 2018, dvs. en organisk salgsvækst på 7-10 % til 870-900 mio. kr. Justeret EBITA estimeres til 130-140 og EBIT til 120-130 mio. kr. EBITA-marginen ventes således i niveauet 15 %, hvilket er på niveauet fra 2017. Cash conversion og arbejdskapitalen ventes fastholdt på det flotte niveau fra 2017, hvilket dog vil kunne ændre sig i tilfælde af opkøb af andre firmaer. Investeringsbehovet ligger lavt og svarer til 1-2 % af omsætningen.



Kursgraf siden børsnotering



Høj/lav siden børsnotering 24-11-2017: 107,4 / 94,5

Facts om TCM Group A/S

- TCM Group er den tredjestørste køkkenproducent i Skandinavien. Danmark er det største marked og står for 89 % af koncernens salg. Produkterne omfatter køkkenmoduler, bordplader, skydedøre, tilbehør samt levering af hvidevarer. Der er tale om en multi-brand strategi dækkende hele prisspektret. Svane køkkenet er det største og vigtigste brand efterfulgt af Tvis køkkener, Nettoline og kitchn.dk samt private label salg. Svane køkkener er kendetegnet af en moderne og tidssvarende profil med fokus på bæredygtige materialer i høj kvalitet. Nettoline er rettet mod gør-det-selv kunder, hvor lav pris spiller en afgørende rolle. Nettoline blev opkøbt i januar 2017. Der anvendes udelukkende FSC-certificeret træ til de massive bordplader, ligesom der er en høj andel af genbrugsmaterialer i skabe og fronter.
- Hovedkontoret ligger i Tvis nær Holstebro. Produktion foretages på to fabrikker i Tvis og en i den nærliggende by Aulum. Mere end 90 % af salget sker på basis af specifikke kundeordrer. Produktionen er præget af en fleksibel arbejdsstyrke, ligesom TCM pointerer, at der fortsat er ledig produktionskapacitet til at klare en udvidelse af forretningsomfanget. Man står altså ikke over for et behov for store investeringer i udvidelser m.m.
- Salget sker gennem ca. 125 forhandlere i Danmark og resten af Skandinavien, hvoraf 62 er brandede forhandlere af de dyreste mærker Svane og Tvis. I Danmark sælges alle brands via selvstændige køkkenforhandlere, mens private label foregår via byggemarkeder. I Island sælges Nettoline via private label, hvilket også gælder for Færøerne med tillæg af Tvis-mærket. I Norge sælges Svane, Tvis, Nettoline og private label. Sverige omfatter indtil videre kun salg af kitchn. Forhandlerne varetager salget af Svane-mærket i Danmark på franchisebasis.
- TCM's aktivitetsniveau er afhængigt af udviklingen i byggesektoren i Skandinavien, primært Danmark. I den forbindelse skal det nævnes, at den største del af salget sker B2B, og at selskabet selv anslår, at 80-85 % af salget dækker udskiftning af køkkener. Implicit betyder det, at selskabet er mindre følsomt i relation til en eventuel nedgang i nybyggeriet.
- Internt gøres brug af et fælles IT-system, hvilket muliggør en tæt opfølgning på udviklingen i salget og produktionen. IT-mæssigt understøtter koncernen ligeledes de enkelte franchisebaserede forretninger, ligesom der fra centralt hold udføres fælles markedsføringskampagner og uddannelse af nye forhandlere.
- TCM har en lav kreditrisiko på de enkelte forretninger med afdækning via bankgarantier og ved brug af kreditforsikringer. Da over 90 % af produktionen udføres på baggrund af indgåede kundeordrer, kan man undgå at have penge bundet i store færdige varelagre. TCM er særdeles dygtig til at håndtere den investerede kapital, hvilket ses af en negativ arbejdskapital på 7,9 % og en cash conversion rate på 109,4 %. Pengene kommer hurtigt ind og sendes på arbejde igen, herunder ved køb af konkurrenter.
- TCM Group blev børsnoteret den 24-11-2017 efter i 11 år at have været ejet af kapitalfonde. Hovedaktionæren Innovator Int. S.á.r.l. udbød 7 mio. aktier i intervallet 90-105. Afregningsprisen blev fastsat til 98. I perioden med ejerskab af kapitalfonde (blandt andet Axel) har selskabet gennemgået en positiv udvikling.
- Ledelsesgruppen består af CEO Ole Lund Andersen (siden 2008), COO Karsten Rydder Pedersen (siden 2009) og CFO Mogens Elbrønd Pedersen (siden 2015). Sanna Mari Suvanto-Harsaae (dansk og finsk statsborger) er bestyrelsesformand. På generalforsamlingen den 12-04 blev Carsten Bjerg og Søren Mygind Eskildsen valgt ind i bestyrelsen. Carsten Bjerg er tidligere CEO i Grundfos og sidder i bestyrelsen i Vestas og Rockwool. Søren Mygind Eskildsen er CEO i Louis Poulsen og bestyrelsesmedlem i Fiberline. Bestyrelsen består således af seks meget kompetente personer.
- Koncernen beskæftigede pr. 31-03 i alt 449 medarbejdere. Sidste år blev der ansat hele 138 nye personer i virksomheden, primært i produktionen. Omtrent 50 af de nye medarbejdere stammer fra opkøbet af Nettoline.
- Ejerforhold pr. 31-12-2017: Innovator Int. S.á.r.l. ejer 19,7 %, ATP 11,0 %, investeringsforeninger ved BI Asset Management 5,8 % af aktierne. I forbindelse med børsintroduktionen er der indgået aftale med en række nye kerneinvestorer. Bestyrelse og direktion ejer 6,8 %. Ultimo februar 2018 meddeltes det, at Ole Lund Andersen (CEO) har købt sig op til en ejerandel på 5,04 % og dermed er blevet storaktionær. Ved børsnoteringen i november 2017 fik man ca. 2.000 nye aktionærer.

TCM Group vokser markant mere end det underliggende marked

Sidste år voksede salget med 36 % til 817 mio. kr. Halvdelen skyldes købet af Nettoline, mens den organiske vækst var på 18 %. Det er særdeles flot, da TCM estimerer, at det underliggende marked i 2017 steg med 5-7 %. De gode takter er fortsat i Q1 med en rapporteret vækst på 3,5 %. Her skal der dog korrigeres for, at Påsken i år faldt tidligt, hvorved den reelle og sammenlignelige vækst er på 10 %. I år venter TCM en underliggende vækst i det danske marked på 2-3 %, og set i det lys er væksten på 10 % ganske enkelt imponerende.

Salget i Danmark steg til 190,3 mio. kr. (fra 179,8), hvilket svarer til en ikke-justeret vækst på 5,8 %. De øvrige markeder uden for Danmark faldt derimod til et salg på 23,4 mio. kr. (fra 26,6) svarende til en negativ vækst på 12,2 %. Som årsag anfører TCM et fald i salget af ikke-brandede køkkener, altså engros salg som selskabet ikke selv påvirker. Fremgangen i Danmark, der tegner sig for 89 % af omsætningen, kompenserer dog rigeligt for nedgangen på de øvrige markeder. Vi forventer, at ledelsen vil genskabe en positiv salgsudvikling udenfor Danmark. Udfordringen vedrører heldigvis ikke selskabets egne brandede forretninger, hvilket er positivt.

Indtjeningen er steget med endnu højere vækstrater end omsætningen. EBITA steg således med 17 % til 28,4 mio. kr. svarende til en overskudsgrad (EBITA) på 13,3 % (op fra 11,8). EBIT steg med 13 % til 24,5 mio. kr. svarende til en EBIT-overskudsgrad på 11,5 % (op fra 10,5). Nettoresultatet forbedredes med 23 % til 18,0 mio. kr. svarende til et resultat pr. aktie på 1,8 kr.

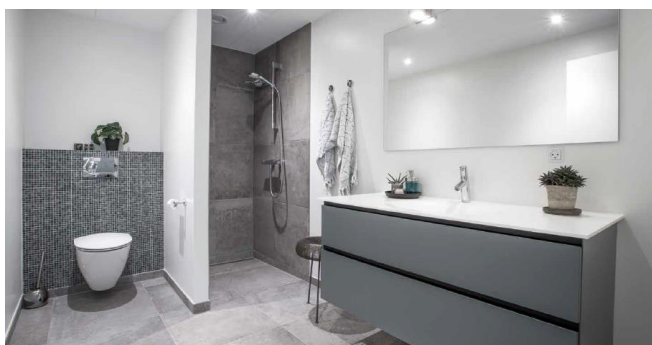
Den 15-01 gennemførtes salget af fabriksejendommen i Horsens til en pris på 16,6 mio. kr. Det har bidraget positivt til udviklingen i det frie cash flow og ført til et fald i den nettorentebærende gæld, der nu ligger på 1,5 x EBITDA (opgjort over de seneste 12 måneder). På imponerende vis var nettoarbejdskapitalen negativ med 7,9 %, hvilket også har bidraget positivt til likviditeten. Cash conversion ligger på 109,4 % mod 110 % i 2017. Niveauet for nettoarbejdskapitalen og cash conversion kan næppe gøres bedre, men ledelsen forventer, at det kan fastholdes.

Der er ingen tegn på flaskehalse i produktionen, hvor man opererer med 2 holds skift på de to Tvis-fabrikker. TCM estimerer, at produktionskapaciteten i de nuværende rammer svarer til en omsætning på 1,2 mia. kr., hvilket er en fordobling af 2016-niveauet. Der er for nærværende ikke behov for væsentlige investeringer til produktionsudvidelse.

I løbet af Q1 har man åbnet to nye Tvis brandede forretninger i hhv. Esbjerg og Aabenraa, ligesom der er indgået aftale med en forhandler om åbning af en Svane forretning i Trondheim i Norge sidst på året.

Integrationen af sidste års overtagelse af Nettoline forløber planmæssigt. Der er i kvartalet bogført en udgift på 2 mio. kr. relateret til dette forløb, som følge af sammenlægning af fabrikker (fabrikken i Horsens er blevet lukket og frasolgt). Produktionen er blevet lagt ind under de bestående fabrikker, blandt andet Nettoline-fabrikken i Aulum. Ledelsen betoner, at der fremover kun påregnes begrænsede udgifter relateret til integrationen af Nettoline. Målsætningen er fortsat, at man vil kunne opnå en årlig positiv synergi fra købet af Nettoline i størrelsen 8-10 mio. kr. med virkning fra i år.

Vi kan således konkludere, at året er startet flot for TCM. Ledelsen leverer, hvad de har lovet, og fastholder forventningerne til 2018.



Flot design og funktionalitet præger løsningerne fra TCM Group. Billeder er hentet fra årsrapporten.

Udsigten for 2018

Selskabets strategi er på kort sigt at vokse ved egen kraft - med mindre der opstår en unik købsmulighed. Målet er at udvide aktiviteterne ved åbning af flere brandede forretninger og at styrke B2B-segmentet. Samtidig forsøger man at effektivisere produktionen, hvilket blandt andet er sket ved ibrugtagning af en robot, der erstatter tungt manuelt arbejde. Det øger kapaciteten i produktionen af visse bordplader og gavner arbejdsmiljøet. Intentionen er løbende at investere i robotteknologi med en kort tilbagebetalingstid, hvor det er muligt. Imidlertid skal overgang til brug af robotter gøres gelinde, idet det er vigtigt at fastholde et godt samarbejds miljø. Ledelsen har nemlig brug for en fleksibel arbejdskraft, der er parat til at træde ekstra til i tider med pres i produktionen. Produktionen er blevet samlet på fabrikker i Tvis og Aulum (overtaget via købet af Nettoline), mens fabrikken i Horsens blev lukket og solgt. Selskabet fremstår godt trimmet på produktionssiden. Dermed har man flere kræfter til at udvide indsatsen på salgssiden, hvor der vækstmuligheder i Norge og Sverige.

Innovation er vigtig, og det er et mål løbende at lancere nye produktserier. Den nyeste er RAW køkkenet fra Svane, som blandt andet markedsføres via TV-kampanjer. Der er tale om et flot køkken med finér i egetræ med en specialudviklet overflade. Forbrugerne har taget godt imod den nye produktserie med en efterspørgsel, der er fremkommet hurtigere end ved tidligere produktlanceringer. Nyhedens interesse har givetvis været en vækst-driver for salget af RAW-køkkenet i Q1, men der bør være basis for at opretholde det flot stigende salg også i de kommende kvartaler. Hvornår det næste nye produktkoncept lanceres vides ikke.

Indenfor B2B-segmentet står TCM godt. Her tegner boligselskaber sig for en betydelig del af salget, idet der løbende er behov for udskiftning af køkkener i lejligheder. Der er dog primært tale om køkkener i den billige prisklasse.

I marts åbnede to Tvis-brandede butikker i Esbjerg og Aabenraa. Der er planlagt åbning af en Svane brand butik i Køge inden årets udgang. Derudover er der indgået aftale med en forhandler om åbning af en Svane butik i Trondheim i Norge. Man har planer om at åbne 8-12 nye butikker i Norge på kort og mellemlangt sigt. Dermed følger selskabet strategien om løbende at åbne nye forretninger. Efter vores vurdering ligger der et stort potentiale i både Norge og Sverige.

I år venter ledelsen fortsat at opnå en organisk vækst på 7-10 % til 870-900 mio. kr. i omsætning. Væksttempoet skal ses i forhold til en forventet fremgang i det generelle marked i Danmark på 2-3 %. Målsætningen synes opnåelig, da ledelsen har kalkuleret med en lavere vækst i nybyggeriet og bolighandlerne i Danmark, Norge og Sverige end i det foregående år. I 2017 realiserede TCM en organisk salgsfremgang på 18 % i et marked, der vurderes at være steget med 5-7 %. TCM vinder altså markedsandele.

Aktien er et godt langsigtet køb

Skeptikere vil mene, at TCM ikke år efter år kan fortsætte med at vinde markedsandele, idet kampen om kunderne er intens. Konkurrenterne omfatter IKEA, HTH, Vordingborg Køkkenet, Kvik, JKE, Designa og Invita for at nævne nogle af de største. Imidlertid er det kun muligt at lave en sammenligning med HTH, der ejes af det børsnoterede svenske selskab Nobia. Nobia har en børsværdi på 12,9 mia. SEK og handles til en P/E 2018E på 12. Vores estimat for TCM giver en P/E 2018 på 10. Nobia oplever imidlertid vigende salg og en udfaldning i indtjeningen, hvilket jvf. oplysninger fra TCM blandt andet kan skyldes Nobia's eksponering mod Storbritannien.

Modsat går det konstant frem i salget og indtjeningen hos TCM med en gennemsnitlig årlig vækst i salget på 14 % for perioden 2011 til 2017. I år forventer selskabet som tidligere nævnt en organisk vækst på 7-10 %. Selskabet er i en vis udstrækning afhængig af den gunstige situation med ekstrem lav rente og stor aktivitet på ejendomsmarkedet. Køkkener og bad udskiftes naturligvis oftere, når finansieringsrenten er tæt på nul og i forbindelse med et ejerskifte af fast ejendom. Her skal det dog pointeres, at 80-85 % af salget hos TCM har karakter af udskiftning af bestående køkkener, og den direkte afhængighed af markedet for nybyggede boliger er begrænset. Det er dog vores vurdering, at TCM's salg kan blive negativt påvirket, hvis renteniveauet for alvor forhøjes. Bremsen med en betydelig nedgang i efterspørgslen indtræffer dog formentlig først, hvis renten stiger til et niveau omkring 4 %, og der er fortsat stor afstand hertil.

Vi ser et stort marked ved åbning af nye butikker og/eller eventuel overtagelse af konkurrerende virksomheder i Sverige. I Norge vil ekspansionen primært ske ved åbning af nye butikker, og der er lagt en ambitiøs plan herfor. Der er trods en udmærket dækning i Danmark stadigvæk plads til åbning i flere byer herhjemme.

E-handel udgør en lille, men stigende andel af salget. På dette felt ligger der en ny salgskanal, hvilket dog nok primært vil blive rettet mod segmentet med de billigste køkkener som Nettoline og kitchen ("gør-det-selv").

Opkøb er også på agendaen, altså at man køber sig til vækst. Købet af Nettoline er blevet håndteret flot, og integrationen er foregået uden udfordringer.

Vi ser TCM som en spændende investeringsmulighed både på kort og længere sigt. Der er mange muligheder for at opnå en kontrolleret vækst både organisk og via opkøb. Den interne styring – også af finanserne – vidner om en ledelse med "hands-on". Selskabet drives stringent og ordentligt med stor faglig dygtighed. Med produktionen i god gænge handler det nu om produktudvikling og opbygning af salgsnet i andre lande, hvor der fokuseres på Norge og Sverige. Ledelsens dybe engagement på ejersiden må ses som en "blåstempling".

Aktien handler til en P/E 2018E på kun 10, hvilket er lavere end den svenske konkurrent Nobia. Imidlertid nærmer vi os tidspunktet for, hvor kapitalfonden Innovator Int. S.å.r.l. kan sælge ud af den resterende aktiebeholdning på 19,7 %. Kapitalfonden var sælger ved børsnoteringen, og lock-up perioden udløber 24-05. Vi forventer, at ejerandelen vil blive nedbragt kort efter udløbet af denne lock-up periode. Best Case vil være, at kapitalfonden helt udtræder af ejerkredsen ved et salg til institutionelle kerneinvestorer, der kan betragtes som langsigtede. For nærværende fastholder vi en Hold-anbefaling på kort sigt, da et sådant udsalg fra storaktionærens side kan presse børskursen kortvarigt (mulighed for salg med en lille rabat). Hvis hele denne restpost af aktier skifter hænder til langsigtede investorer, vil vi løfte anbefalingen til Køb både på kort og langt sigt. Indtil da gælder Køb kun på lang sigt.

Styrker – Svagheder – Muligheder –Trusler

Styrker

En stærk forretning og økonomi giver et stort frit cash flow. Pengene kan bruges til opkøb eller udlodning. Selskabets udgifter ved åbning af nye butikker er begrænsede, da det sker via franchise. Via et fælles IT-system har ledelsen i TCM Group hele tiden overblik over ordreindgangen og 90 % af produktionen sker efter ordre. Lagerbindingen er lav. Produktionskapaciteten er langt fra udnyttet, og det giver plads til ekspansion uden behov for store investeringer. Ledelsen er selv dybt involveret i ejerkredsen.

Svagheder

Niveauet for arbejdskapitalen og conversion rate ligger på et uhørt godt niveau, der næppe kan blive bedre. Selskabet afsætter produkter til en konjunkturfølsom branche. Som investor kan man spørge sig selv, hvorfor kapitalfonden har valgt at "cashe" ind efter blot 1½ års ejerskab, når TCM udvikler sig godt? Selskabet er afhængig af de selvstændige forhandlers indsats i salgsleddet.

Muligheder

Ekspansion især i Sverige synes at rumme store muligheder, om end vi også her finder nogle af de største konkurrenter. Svane-mærket bør kunne udvides i Norge. Salg via e-handel kan blive udvidet betydeligt (især for mærkerne Nettoline og kitchn). Geografisk kunne man også vælge at se mod syd til Tyskland. Ekspansion i nye lande med markedsføring af de dyreste produkter er en klar mulighed.

Trusler

Efter 11 år med kapitalfonde som ejere er der givetvis kun få steder tilbage, hvor der kan strammes yderligere op. Efter flere gode år med gang i byggeriet, lav arbejdsløshed og voksende rådighedsbeløb i familiernes husholdning, kan en rentestigning medføre nedgang i efterspørgslen for udskiftning af køkkener. Risikoen er, at vi befinder os tæt på toppen af konjunkturforløbet. Worst case er et pludseligt "eksogent chok". Endelig får kapitalfonden fra 24-05 mulighed for at afhænde sin resterende aktiepost, der er på 19,7 %.

Regnskabstal

mio.kr.	2016 Proforma	2017	2018E
Omsætning	600	817	900
Justeret EBITA	86	123	140
EBIT	60	81	130
Resultat før skat	45	67	124
Nettoresultat	32	48	100
Antal ansatte gns.	336	410	450
Aktiver	796	806	900
Immaterielle aktiver	523	569	560
Materielle aktiver	108	85	85
Arbejdskapital netto	-59	-81	-75
Nettorentebærende gæld	171	226	125
Egenkapital	340	305	405
Justeret EBITA %	14,4	15,0	15,6
Egenkapitalforrentning %	NA	14,9	28,2
Resultat pr. aktie	3,5	4,8	10,0
Udbytte	0,0	0,0	4,0
Indre værdi	34,0	30,5	40,5



Seneste analyser:

Dato	Kurs	Anbefaling:	
		Kort sigt	Langt sigt
09-03-2018	100	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 fire årlige analyser dækkende 2018 og 2019, 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.