

**God start på året er blevet spoleret af Corona-krisen. Basisindtjeningen lå i Q1 ellers over budget, men et ledelsesmæssigt skøn har ført til ekstra 60 mio. kr. i hensættelser til eventuelle tab på udlån. Uden denne ekstra hensættelse ville kvartalet have givet et overskud på 31 mio. kr.**

- Landbrugskunder står for 17,0 % af Sparekassens krediteksponering. I den forbindelse er det vigtigt, at sektoren ikke har været nævneværdigt negativt påvirket af udbruddet af Covid-19 virusen. Der meldes om gode afregningspriser og afsætningsforhold for Sparekassens landbrugskunder.
- Alligevel har ledelsen ud fra et skøn vurderet, at der er behov for en hensættelse på ekstra 60 mio. kr. til eventuelle tab i 2020. Det sker givetvis ud fra et forsigtighedsprincip, idet Corona-krisens omfang er vanskeligt at vurdere på nuværende tidspunkt. Ud fra Aktieinfos vurdering forekommer hensættelsen at kunne dække over noget der ligner et worst-case scenarie.
- Basisindtjeningen var i Q1 over budget, og det er jo vigtigt i en langsigtet vurdering af aktien. Der er godt styr på udgifterne, selvom kvartalet har budt på stigende IT-udgifter. En del heraf skyldes ekstraarbejde med at håndtere compliance og anti hvidvask regler. Vi bemærker dog også, at udgifterne også dækker over digitaliseringstiltag, der på sigt kan frigøre medarbejdere til kunderelateret dialog.
- De skærpede krav til buffere og især NEP-kapital udgør en begrænsning på vækstmuligheden og indebærer direkte merudgifter til nye obligationslån med særlige NEP-forbehold. Der er dog plads til den ønskede vækst.
- Ledelsen estimerer for i år et resultat før skat på 10-70 mio. kr. Spændet er bredt og udtrykker usikkerhed om Corona-krisens effekt for Sparekassens kunder. Flere forhold især omkring i forvejen relativt lave priser på fast ejendom i et geografisk område med i relativt lave lønninger gør, at vi anser Guidance for meget konservativ.
- Aktieinfo har i skemaet på side fem reduceret vores estimerer tilsvarende ledelsen. Vi forventer et resultat før skat på 47 mio. kr., hvorved aktien for nærværende handler til en P/E 2020E på 14,5 (de ekstra hensættelser trækker tallet voldsomt op) og et kurs indre værdi forhold på blot 0,4.
- Sparekassens markedsposition, lave børsværdi og langsigtede udviklingsmuligheder må indebære interesse fra andre pengeinstitutter i en fusion eller anden form for overtagelse. I takt med færdiggørelsen af kvalitetsløftet øges sandsynligheden for en udvikling i den retning.

## Anbefaling:

Aktuel Kurs: 67

Børs: Nasdaq København, Small Cap

Markedsværdi: 665 mio. kr.

Antal aktier: 9.929.176 aktier

Næste regnskab: Q2 regnskab 13-08-2020.

Kort sigt: Køb

Langt sigt: Køb

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 60 – 80 (uændret)

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 80 – 90 (uændret)

Tidligere anbefaling: Køb/Køb 27-03-2020 ved kurs 62



## Selskabets finansielle forventninger

Sparekassen fremsætter igen forventninger til 2020, idet der ventes et resultat før skat på 10-70 mio. kr. Det er et betydeligt fald i forhold til oprindelig Guidance på 85-125 mio. kr. Årsagen er ledelsesmæssige skøn om ekstra hensættelser til eventuelle tab på 60 mio. kr., hvilket er afledt af Corona-krisen.

Sparekassen fastholder de langsigtede mål om at øge forretningsomfanget overfor privatkunder til 45 %, mens kreditrisici rettet mod landbrugskunder skal reduceres til maksimalt 15 % frem mod 31-12-2024. Målsætningen er fremadrettet at reducere risikoprofilen.



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.

## Om Den Jyske Sparekasse

- Sparekassen med hovedsæde i Grindsted er etableret i 1872. Den geografiske dækning er centreret omkring Midtjylland. I alt råder sparekassen over 19 filialer fra Farsø i nord til Tinglev i syd samt to landbrugscentre. Sparekassen beskæftigede ultimo Q1 354 medarbejdere (352 for et år siden). Kundebasen er på ca. 100.000.
- Sparekassen har et stort overskud af indlån set i forhold til udlånet og desuden et betydeligt volumen af puljeindlån (2,3 mia. kr.). Almindelige indlån udgør 10,3 mia. kr., mens udlånet er på 7,7 mia. kr. Indlånsoverskuddet er således på 2,6 mia. kr.
- Den Jyske Sparekasse tilbyder alle almindelige former for finansielle tjenesteydelser og dækker de normale behov hos private kunder og mindre til mellemstore erhvervs-kunder. Eksponeringen mod landbrugs-kunder reduceres systematisk.
- Formidling af forsikring og realkreditlån er vigtige områder. Totalkredit (Nykredit koncernen) og DLR (landbrug) er partnere inden for realkreditlån. Samarbejdsaftalerne indeholder faste regler for håndtering af eventuelle tab hos de to långivere. Der udstedes hver gang en garanti over for långiverne angående det pågældende udlåns indledende fase, hvor risikoen er størst.
- Udlån var i regnskabsåret 2019 fordelt 62/38 på Erhverv/Private. Landbrug er sammen med fast ejendom og Bygge & Anlæg de vigtigste grupper blandt låntagerne. Landbrug stod for 16,9 % af krediteksponeringer og fast ejendom for 9,6 %. De akkumulerede nedskrivninger på landbrug svarede sidste år til 18,5 %.
- Sparekassen har som mål om at nedbringe sin krediteksponering over for landbrug til 15 % af de samlede udlån frem mod 2024. Samtidig skal forretningsomfanget med private kunder udvides til at udgøre 45 %, hvilket skal bidrage til at kunne opnå en tilfredsstillende indtjening, som fremover skal opnås ved en lavere risiko.
- I samarbejde med fire andre sparekasser er leasings-selskabet Opendo blevet stiftet 01-01-2020.
- Den Jyske Sparekasse blev børsnoteret den 22-11-2018 efter at 27.000 garantier i juni måned fik ombyttet deres kapitalindskud til aktier. AP Pension, Finansiell Stabilitet, Nykredit og Arbejdernes Landsbank havde forlods købt nye aktier til kurs 75. Ud fra det forstærkede solvensgrundlag blev der straks gennemført omlægninger af den ansvarlige kapital, der er blevet nedbragt, ligesom gunstigere rentevilkår indebærer en reduceret renteudgift. I 2019 var forbedringen på 35 mio. kr.
- Aktionærforhold ultimo 2019 var: Fonde 13 %, Institutionelle investorer 42 % og private investorer mv. 45 %. Der var 24.676 aktionærer (26.167 ultimo 2018 og ca. 27.000 ved børsintroduktionen). Aktionærer, der har anmeldt ejerskab på over 5 % ultimo 2019: AP Pension 15,7, Finansiell Stabilitet 12,5, Nykredit Realkredit 8,8 og Arbejdernes Landsbank 5,2 %.
- Ledelse: Claus E. Petersen (1961; cand. oecon; adm. direktør fra 2008), Torben Sørensen (1957; tidligere erhvervsdirektør; bankuddannet, HD Finansiering). Niels Fessel (1959) er formand for bestyrelsen fra 2019. Han har tidligere været direktør i Nykredit og Forstædernes Bank.

## God start på året på driften. Corona-krisen medfører dog usikkerhed og øgede hensættelser til eventuelle tab

Q1 er kendetegnet af en flot udvikling i basisindtjeningen (resultat før skat, nedskrivninger og kursreguleringer) på 42,3 mio. kr., hvilket er over budget. Niveaulet ligger godt nok 2,1 mio. kr. lavere end i Q1 2019, men det skyldes lavrentemiljøet og hård konkurrence om kunderne. Nettorenteindtægterne faldt 4,5 % til 92,6 mio. kr. Nye udlån ydes til lavere renter, ligesom den bevidste strategi med omlægning af udlånsporteføljen til lån med lavere risiko også medfører lavere rentemarginer. Indførelsen af negative renter trækker derimod op på denne indtægtspost.

Gebyrer og provisioner er steget med 7 % til 62,3 mio. kr. Der har i Q1 fortsat været et højt aktivitetsniveau omkring privatkunders omlægning af realkreditlån til lavere renter. Netto rente- og gebyrindtægter udviklede sig fladt og endte på 155,2 mio. kr. I forhold til Q4 2019 er der dog tale om en fremgang på 3,7 %. Denne indtægtspost er positivt påvirket af indførelse af negative renter, forhøjelse af rentesatser på visse erhvervs-lån og en forhøjelse af udvalgte gebyrer. Disse tiltag er løbende indført frem til maj i år og vil derfor først give fuld effekt i løbet af Q3. Omkring negative renter skal det nævnes, at Nationalbanken i marts ændrede sine satser fra -0,75 % til -0,6 %. Sparekassen har fulgt samme linje og tilpasset kundernes negative renter til samme niveau.

Kursreguleringerne var i Q1 negative med 0,3 mio. kr., hvilket er flot henset til turbulensen på finansmarkederne i slutningen af marts. Sparekassens placering af overskudslikviditet er meget konservativt anlagt.

Omkostningerne steg samlet fra 110,9 til 112,8 mio. kr. Udgifter til IT steg 4,2 mio. kr. til 31,1 mio. kr. Denne udgiftsstigning kan henføres til merbetaling til BEC samt systemudvikling for at efterleve de stigende lovgivningsmæssige krav til compliance og anti hvidvask. IT-udgifterne vokser altså, men det skyldes i høj grad en fremtidssikring i retning af øget digitalisering, hvilket som sideeffekt på sigt kan frigive personalemæssige ressourcer, der i stedet vil blive rettet mod mere direkte kundekontakt.

Forretningsomfanget er faldet fra 32,9 til 31,7 mia. kr. - et fald på 3,7 %. Forklaringen skal findes i udviklingen på kundernes depoter i sidste halvdel af marts, hvor især aktiemarkederne var udsat for voldsomme kursfald. Kundernes puljeindskud og depotmidler faldt således med 1,0 mia. kr., mens indeståender faldt med 0,4 mia. kr. Sidstnævnte som følge af Sparekassens indførelse af negative renter.

Kvartalets ellers udmærkede udvikling skæmmes af hensættelser til tab på hele 70,7 mio. kr. De 10,7 mio. kr. dækker over faktiske hændelser, men derudover er der hensat 60 mio. kr. som følge af Corona-krisen. Det er ledelsens skøn for omfanget af potentiel ekstra risiko forbundet med Corona-krisen. Inklusiv disse hensættelser ender kvartalet med et underskud på 29 mio. kr. Uden den ekstra hensættelser ville resultatet have været +31 mio. kr. før skat.

Ledelsen skønner, at nedlukningen af det danske samfund vil kunne påføre Sparekassens kunder ekstra tab. Det skal bemærkes, at de ekstra hensættelser ikke skyldes landbruget, men derimod primært privatkunder og kunder inden for handel og fast ejendom, der samlet står for 35 ud af de ekstra 60 mio. kr. i hensættelser. For Sparekassen er det nemlig positivt, at landbruget kun har været marginalt påvirket af Corona-krisen, og at der opnås tilfredsstillende afregningspriser og gode afsætningsforhold. Generelt vurderer Sparekassen, at landbruget vil kunne konsolidere sig i 2020, og det vil være positivt for Sparekassens risiko mod denne sektor. Omkring fast ejendom bemærkes det i regnskabet, at Sparekassens og kundernes geografiske placering i forvejen er præget af relativt lave ejendomspriser og lønninger, hvilket giver mere robusthed hos kunderne i tilfælde af arbejdsløshed.

Sparekassens erhvervs-kunder har ikke haft behov for ekstra lån trods nedlukningen af store dele af det danske samfund, idet behovet i overvejende grad har kunnet imødegås fra statslige hjælpepakker. Perioden fra midten af marts har været præget af en tæt dialog med erhvervs-kunderne for at sikre, at alle kommer sikkert igennem krisen. For nærværende er det danske samfund ved igen at åbne op, men det er fortsat behæftet med stor usikkerhed, hvor meget Corona-krisen kommer til at spille ind omkring arbejdsløshed, priser på fast ejendom og ikke mindst efter vores vurdering renteforholdene. Stigende renter er en mønt med to sider, da det godt nok vil øge risikoen for tab på udlån men samtidig også forbedre Sparekassens rentemarginer. For nærværende er der dog intet der tyder på markante prisfald på boligmarkedet og stigende renter.

## De langsigtede mål skal reducere risikoen

Det overordnede mål er at øge forretningsomfanget med stabile privatkunder som kerne. Det skal ske via den lokale forankring, hvor Sparekassen støtter op om de lokale samfund, som så forhåbentlig vil støtte op den modsatte vej også. Lokalt har man ca. 27.000 "ambassadører" i form af de tidligere garanter – nu aktionærer. Løbende nye tiltag skal sikre tilgang af nye kunder og udvidet forretningsomfang. Et eksempel er konceptet DJS Eksklusiv for kunder med over 3,0 mio. kr. i investeringsaktiver. Privatkundedelen har i årevis ligget på ca. 32 % af eksponeringen samlet set. Målsætningen er på langt sigt at bringe andelen op på 45 %, og det går den rigtige vej. Ultimo 2018 var tallet 35,1 %. Ultimo 2019 og pr. 31-03-2020 var tallet steget til 38,2 %. Hensigten er at nedbringe risikoen, idet lån fordeles på mange flere end i tilfælde af enkeltstående store lån til færre erhvervs-kunder. En justering af strategien frem til ultimo 2022 er under udarbejdelse og vil inddrage en stor del af medarbejderne. Hensigten er at gøre nye planer konkrete og operationelle, ligesom medarbejderne herved på forhånd forstår og accepterer de nye retningslinjer og metoder. Hvorvidt der vil fremkomme nye økonomiske måltal vides endnu ikke.

Landbrug er et naturligt kundesegment for Den Jyske Sparekasse. Erhvervet har derfor historisk udgjort en høj andel af forretningsaktiviteterne. For at reducere sparekassens kreditrisiko er det besluttet, at landbrug maksimalt må udgøre 15 % pr. 31-12-2024. Processen er godt på vej mod målet, idet kreditrisikoen ultimo 2017 var på 21,5 % og ultimo 2019 nedbragt til 16,9 %. Pr. 31-03-2020 var tallet steget til 17,0 %, hvilket dog skyldes et midlertidigt likviditetsbehov for landbruget i Q1. Tallet ventes igen at falde i Q2. Sparekassen vil dog fortsat indtage en aktiv rolle som pengeinstitutforbindelse til landbrugskunder, og dette segment vil også fremover udgøre en stor del af udlånet.

Målet er altså at reducere Den Jyske Sparekasses risiko ved at reducere andelen af lån med forholdsvis høj risiko, hvilket dog samtidig vil medføre en lavere rentemarginal på nye udlån. Imidlertid er det en nødvendighed for langsigtet at kunne forbedre Sparekassens bonitet på sine udlån.

## Sparekassen opfylder alle lovkrav omkring kapital, likviditet og NEP.

Sparekassens risikovægtede eksponering udgør 10,8 mia. kr. Kapitalgrundlaget er på 2,0 mia. kr. svarende til 18,6 %. Solvensbehovet er på 1,2 mia. kr. eller 11,5 %, hvorved der er et overskud før kapitalbuffere på 764 mio. kr. eller 7,1 %. Herfra fratrækkes en kapitalbevaringsbuffer på 2,5 %, hvorved overdækningen er på 4,6 % eller 494 mio. kr. Det lever ikke helt op til Sparekassen interne mål om over overdækning på 5,0 %. Der er fremlagt en kapitalplan, der skal sikre at målet nås inden 2024.

NEP-kravet (nedskrivningsegne passiver) er under indfasning frem til 01-07-2023. Der er tale om fælles EU-krav for at hindre behov for statslig hjælp i tilfælde af nødlidende situationer i banker og sparekasser. Kravet opgøres årligt af Finanstilsynet og udgør aktuelt 14,6 % af de risikovægtede aktiver. Tallet fremkommer som solvensbehov 10,2 % med tillæg af et bufferkrav på 2,5 % og et NEP-tillæg på 1,9 %. Senest pr. 01-07-2023 øges NEP-kravet til 6,0 % og dermed NEP-kravet til 18,7 %. Ved at udstede ikke-foranstillet seniorgæld på minimum 250 mio. kr. i perioden frem til 2022 vil NEP-kravet stige til 19,1 %, hvilket giver en overdækning på 4,5 % og dermed over Sparekassens interne mål om en overdækning på 4,0 %.

Liquidity Coverage Ratio (LCR) er et likviditetsmål, der skal sikre, at Sparekassen har tilstrækkelig likviditet til at modstå et 30-dages likviditetsstress. LCR angiver den mængde likvide høj kvalitetsaktiver, der skal holdes for at undgå en kortsigtet likviditetskleme. LCR skal udgøre minimum 100 %, men i Sparekassens tilfælde er tallet helt oppe på 240,9 %. Man har således en stor buffer set i forhold til lovkravet.

Net Stable Funding ((NSFR) skal sikre en stabil fundingstruktur med en tidshorisont på over 1 år. NSFR skal som minimum udgøre 100 %, og hos Den Jyske Sparekasse er tallet helt oppe på 152,3 %. Årsagen til den flotte overdækning er indlånets fordeling med 73 % på anfordring, 18 % i puljer og resten på opsigelse eller andre indlånsformer.

Slutteligt skal det nævnes, at Den Jyske Sparekasse på alle fem parametre i Finanstilsynets såkaldte Tilsynsdiamant omkring summen af store eksponeringer, udlånsvækst, ejendomseksponering, funding ratio og likviditetspejlemærke ligger med markant afstand til de lovgivningsmæssige krav.

Samlet kan det konkluderes, at Sparekassen har en tilfredsstillende likviditets- og kapitalstruktur. Det er vigtigt, når man som investor skal overveje en investering.

## Aktien som investering

Den Jyske Sparekasse er på rette vej. På kort sigt spolerer Corona-krisen med ekstra 60 mio. kr. til hensættelser dog indtjeningsevnen i 2020. Men ellers er man i fuld gang med at reducere risikoen på udlånsporteføljen og samtidig øge aktiviteten mod privatkunder. Rentemarginerne presses på den korte bane af denne omlægning, men som et modsvar er der blevet indført negative renter samt øgede renter og gebyrer mod visse erhvervs-kunder. Med over 100.000 privatkunder og en intern omstilling med flere tilbud samt mere og bedre rådgivning kan og skal indtjeningen bringes yderligere op. Det er et langt og sejt træk, men det går den rigtige vej.

I takt med omlægning af risiko fra erhvervs- til privatkunder reduceres kreditrisikoen, og derfor burde discounten også kunne blive normaliseret til nær branchegennemsnittet. Aktien handler til en kurs/indre værdi forhold på blot 0,4 (67/171). P/E (2020E) ligger dog til den høje side på 14,3 (67/4,7), hvilket skyldes påvirkningen fra den af ledelsens skønnede risiko med hensættelser på 60 mio. kr.

Strukturen blandt aktionærene ser ud til at være stabil. På længere sigt må det dog forventes, at Finansiell Stabilitet, Nykredit og Arbejdernes Landsbank vil ønske at sælge, mens AP Pension formentlig er permanent aktionær. Sparekassefondene forbliver også.

Det frie flow hos private er spredt bredt ud. Af aktionærene har ca. 23.800 mindre end 1.000 styk aktier. Denne gruppe råder over 27 % af aktierne og må formodes at være stabile. Den interessante gruppe i relation til handel med aktien omfatter de 929 større aktionærer med mere end 1.000 aktier i deres beholdning. Samlet repræsenterer de 16 % af aktiekapitalen. Af det frie flow på 43 % udgør de altså 37 procent (16/43). Det frie flow er beskedent med en børsværdi svarende til ca. 285 mio. kr. Børskursen er derfor følsom over for køb/salg af selv mindre aktieposter.

## Styrker – Svagheder – Muligheder – Trusler

### Styrker

Sparekassens styrke er en lokal forankring i Midtjylland med ca. 100.000 kunder. Garanterne, der er blevet aktionærer, vil i vid udstrækning beholde deres aktier og bakke op om Sparekassen, der er ved at rejse sig efter en række hårde år med store kredittab. Børsnoteringen sikrede omsættelighed for de garantier, der ønskede at sælge ud, og samtidig blev der tilført ny egenkapital. De nye penge muliggjorde ændringer i den ansvarlige lånekapital med reduceret renteudgift og en større operationel handlefrihed.

### Svagheder

Fortsat tung eksponering mod kunder i landbrug. Det vil formentlig betyde høje hensættelser i 2020 og 2021. Man er udfordret omkring at leve op til de nye NEP-krav, når de er fuldt indfaset. Det vil føre til optagelse af ny ikke-foranstillet seniorgæld på minimum 250 mio. kr. Høje kapitalkrav begrænser vækstmulighederne og dermed indtjeningen. Der er behov for flere privatkunder med lav risiko inden for udlån for at forbedre indtjeningen, da erhvervslivet i Sparekassens område har begrænset behov for nye lån.

### Muligheder

Private er mere villige end tidligere til at skifte bank som følge af en række skandalesager i de største pengeinstitutter. Her kan den lokale profil benyttes som trumfkort. Højere indtægter fra gebyrer og services er indført og vil sammen med negative renter på indlån øge indtjeningen uden at påvirke solvenskravet. En afgørende forbedring af markedsforholdene for landbruget (priserne på fødevarer) er en udefrakommende faktor, der vil få stor positiv betydning.

### Trusler

En eventuel forværring af landbrugets forhold (salgspriser, sygdomsudbrud) og økonomi (renteniveauet og priserne på jord) udgør den største trussel. Det er svært for købere at skaffe lån til mindre landejendomme og produktionsanlæg, hvorved tab på lån givet til de gamle ejere øges. Skærpet lovgivning kan begrænse handlefriheden. De nye NEP-regler vil betyde højere krav til kapitalgrundlaget i takt med indfasningen over de kommende år og betyde en merudgift. Man er afhængig af adgang til formidling af realkreditlån (Totalkredit og DLR) og af andre fælles aftaler etableret i samarbejde med gruppen af mindre pengeinstitutter. BEC har en nøglerolle med sine it-systemer.

## Regnskabstal

mio.kr.	2016	2017	2018	2019	2020E
Nettorenter + udbytter	455	382	393	390	380
Gebyrer + andet netto	275	268	236	267	265
Driftsudgifter inkl. afskr.	444	419	460	463	465
Basisresultat	286	231	169	194	180
Nedskrivninger	240	132	106	161	115
Kursregulering mv.	21	1	35	116	10
Res. før skat	67	100	98	149	55
Skat	0	29	-2	-1	0
Nettoresultat	67	129	96	148	55
Hybridkapitaludgift	6	5	7	9	8
Aktionærers nettores.	61	124	89	139	47
Balance	15.214	15.187	15.331	15.956	16.000
Nettolikviditet	3.758	3.422	3.830	4.462	4.500
Udlån	8.947	7.984	7.819	7.675	7.800
Puljeindlån	1.213	2.429	2.530	2.610	2.750
Indlån	11.097	9.894	10.455	10.722	10.500
Immaterielle aktiver	36	20	15	6	0
Aktiveret skat	55	79	102	104	100
Efterstillet kapital	775	775	348	349	350
Egenkapital	1.295	1.422	1.514	1.655	1.700
Garantier mv.	3.073	3.114	3.029	3.390	3.300

## Seneste analyser:

Dato	Kurs	Anbefaling:	
		Kort sigt	Langt sigt
27-03-2020	62	Køb	Køb
09-12-2019	71	Hold	Køb
19-08-2019	68	Hold	Køb
27-05-2019	76	Hold	Køb

## Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Analysen er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet fire gange årligt med opdatering efter hvert regnskab. 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.