

Rekordindtjening i 2021. Udsigten for 2022 ser lovende ud, men de stigende råvarepriser er en usikkerhedsfaktor. Baseret på Aktieinfos forventninger til 2022 handler aktien til en P/E 2022E på blot 9,7.

AKTUEL KURS: 186

Børs: MidCap indekset

Markedsværdi: 3.344 mio. kr.

Antal aktier: 17,893 mio. styk

- I 2021 steg salget med 13,8 % til 3.020 mio. kr. EBIT steg til 408 mio. kr., hvilket er det bedste EBIT-resultat nogensinde for H+H. EBIT-marginen endte på 13,5 %. Der var bred fremgang på alle kernemarkeder – størst i Storbritannien.
- Resultat pr. aktie steg til 17,5 kr. Ved nuværende kurs handler aktien således til en P/E på 10,6. Baseret på ledelsens guidance om en organisk salgsvækst i år på 10-15 % og et EBIT-resultat på 420-500 mio. kr. estimerer vi et resultat på 19,1 kr. i 2022. Dermed handler aktien til en P/E 2022E på 9,7, hvilket er særdeles lavt i forhold til Peer-gruppen og det danske marked.
- Behovet for nybyggeri er stort på kernemarkederne. I Storbritannien har regeringen som mål at opføre 300.000 nye boliger årligt. Den nye tyske regering har løftet målet for nyopførte boliger fra 300.000 til 400.000, hvoraf en del nyder godt af stimuli. Udsigterne på kernemarkederne i Storbritannien, Tyskland og Polen er lovende.
- Selskabet har løftet de langsigtede finansielle mål for EBIT-marginen og afkastet af den investerede kapital, mens målet om en finansiell gearing fortsat er 1-2x EBITDA. På ESG-området har H+H fremsat mål om en løbende reduktion af CO2 udledningen fra produktionen. I 2050 skal man nå et mål om netto nul emission.
- H+H står stærkt med sine to komplementære produkter, porebeton og kalksandsten, der kan bruges til både lavt- og etagebyggeri. Sidstnævnte er der stort behov for i storbyer.
- Som producerende virksomhed er H+H udfordret af de stigende råvarepriser, som man dog i videst muligt omfang sender videre til kunderne. Transportudgifterne er også en udfordring, og for hele byggesektoren har renteutviklingen stor betydning.
- Med virkning fra 04-03-2022 har selskabet igangsat et program om køb af egne aktier for 150 mio. kr. Intentionen er efterfølgende at annullere de opkøbte aktier, hvilket vil bidrage til at styrke de økonomiske nøgletal.
- Senest 01-03-2023 overtager Dr. Jörg Brinkmann CEO-posten fra Michael Troensegaard Andersen.
- Aktien egner sig godt til at ligge i en langsigtet portefølje.

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 165-200

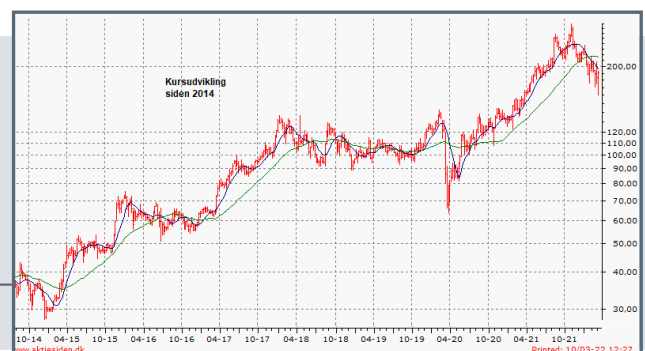
Kursudvikling 12-18 mdr.: 200-275

Næste regnskab: Q1 den 06-05-2022

Næste analyse efter halvårsregnskab den 18-08-2022

Kursudvikling seneste 12 måneder:

Høj 280 / Lav 136,2



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. Der henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

ANALYSE AF H+H INTERNATIONAL A/S efter årsregnskab 2021

2021 blev et rekordår for H+H med en salgsvækst på 13,8 % og et EBIT-resultat på 408 mio. kr. For 2022 guider H+H en organisk salgsvækst på 10-15 % og et EBIT-resultat på 420-500 mio. kr. Det går fremragende for selskabet.

Siden 2017 har H+H gennemsnitligt løftet salget årligt med 21,5 % til 3.020 mio. kr. i 2021. EBIT før særlige poster er i samme periode gennemsnitligt steget med 36,8 % årligt til 408 mio. kr. i 2021, der blev et rekordår for indtjeningen. Nettoresultatet til aktionærerne endte på 310 mio. kr. svarende til et resultat pr. aktie på 17,5 kr. Ved kurs 186 handler aktien således til en P/E på 10,6. Det er efter vores vurdering alt for billigt for en sådan kvalitetsaktie.

2021 endte markant højere end selskabets guidance fremsat i forbindelse med årsregnskabet for 2020. Dengang lød estimatet for 2021 på en organisk salgsvækst på 0-5 % og et EBIT-resultat på 310-370 mio. kr. Dette estimat blev efterfølgende løftet fire gange. Det viser noget om, hvor godt det er gået H+H sidste år.

Salget i Centralvesteuropa, hvor Tyskland er det vigtigste marked, steg med 6 % til 1.399 mio. kr. I Tyskland høster man frugterne af senere års opkøb, hvilket har givet stordriftsfordele og pricing-power. Selskabets stærke position blev yderligere styrket af to nye opkøb, idet man købte en porebeton fabrik i Feuchtwangen i Bayern og 52,5 % af DOMAPOR Baustoffwerke i Mecklenburg-Vorpommern i Nordtyskland. I Storbritannien steg salget med hele 34 % til 884 mio. kr., hvilket skyldes høj aktivitet støttet af regeringsstimuli og gode markedsforhold. Ved sammenligning med 2020 skal man dog have med, at landet i tre måneder af 2020 var lukket ned som følge af Covid-19. I Polen var der også høj aktivitet, og også her nyder man godt af de senere års opkøb. Salget steg med 6 % til 737 mio. kr. Generelt har H+H oplevet højere salgsvolumener til stigende priser.

Udgifterne til produktion og transport er steget, hvilket der delvist kompenseres for ved at overføre prisstigningerne til kunderne. Internt har man haft stor fokus på omkostningskontrol. Synergier via forbedret kapacitetsudnyttelse og pricing-power fra tidligere års opkøb har gavnet indtjeningen, og for året har man derfor kunnet opnå en bruttomargin på 30 % (31 % i 2020), en uforandret EBITDA-margin før særlige poster på 20 % og endda forbedret EBIT-marginen før særlige poster fra 13 til 13,5 %. Trods de stigende råvarepriser og øgede udgifter til transport har H+H på sikker vis håndteret udfordringerne.

Afkastet på den investerede kapital er steget til 20 % (op fra 18 % i 2020) i takt med indtjeningsfremgangen. H+H har en stærk balance med en solvens på 50 % baseret på en egenkapital på 1.814 mio. kr. Den nettorentebærende gæld er steget til 350 mio. kr., svarende til 0,6 x EBITDA før særlige poster. Gælden ligger dermed betydeligt under selskabets mål på 1-2 x EBITDA. Den stærke finansielle position giver plads til nye opkøb. Intentionen er fortsat at konsolidere branchen på selskabets kernemarkeder.

2021-regnskabet må betegnes som særdeles flot. Aktien er med en P/E 2022 på estimeret 9,7 ganske enkelt for billigt, men for tiden har investorerne en aversion mod cykliske aktier. H+H har i de seneste mange år nydt godt af høj aktivitet i byggesektoren som følge af den lave finansieringsrente. En markant stigende rente og vedholdende prisstigninger på råvarer og energi kan på sigt blive en udfordring, men for 2022 ser udsigterne meget lovende ud. Langsigtet køb er fortsat vores vurdering.

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2022

H+H venter en organisk salgsvækst på 10-15 % i 2022 (13 % i 2021). EBIT før særlige poster ventes at stige til 420-500 mio. kr. (408 mio. kr. i 2021).

Guidance er baseret på valutakurser for GBP, EUR og PLN som i midten af februar. Inflation relateret til energipriser og råmaterialer forudsættes at stabilisere sig på niveauet fra midten af februar 2022.

H+H løfter desuden de langsigtede mål for EBIT-marginen til 12 % mod før 11 % (realiseret 13,5 % i 2021). Afkast på investeret kapital skal ligge på 16 % mod før 14 % (realiseret 20 % i 2021). Den finansielle gearing skal fortsat ligge på 1-2 x EBITDA (0,6 x pr. ultimo 2021).

Samtidig sætter H+H en række ambitiøse delmål på vejen mod at blive netto nul CO2 emissionsudledende i produktionen i 2050.

HØJDEPUNKTER FOR 2021

Historisk højt EBIT-resultat på 408 mio. kr. Salget i Storbritannien steg med hele 34 %.

H+H har som det første selskab i branchen opnået "Science Based Targets" verifikation. Man er en af blot seks europæiske byggematerialeproducenter, der har opnået verifikationen, og H+H har forpligtet sig til at overholde det strengeste krav (1,5 graders stigning).

GEOGRAFISK SALGSFORDELING I 2021

Centralvesteuropa	46%
Storbritannien	29%
Polen	25%



Udsigterne for 2022

H+H forventer en løfte salget organisk med 10-15 % i år. EBIT før særlige poster ventes forbedret til 420-500 mio. kr. Selskabets guidance er baseret på uforandrede valutakurser på GBP, EUR og PLN fra midt februar niveauet. Det er desuden en forudsætning, at inflationen relateret til energipriser og råmaterialer stabiliseres på niveauet fra midten af februar i år, og det forekommer nu og her ikke sandsynligt. Energipriserne stiger ekstremt i disse tider som følge af krigen i Ukraine, og ingen kan man sikkerhed sige, hvornår og om tingene normaliseres. Det er således den største udfordring for selskabet i indeværende år.

Aktieinfo estimerer i efterstående skema en salgsvækst på 12,6 % (midt-range af udmeldt interval) til 3.400 mio. kr. og et lille fald i EBIT-marginen til 12,9 % (midten af selskabets udmeldte interval). Trods Aktieinfos forsigtige estimat kan vi udregne et resultat pr. aktie i år på 19,1, hvorfor aktien handler til en forward P/E 2022E på bare 9,7.

De ydre markedsforhold for byggeriet på de vigtige markeder i Storbritannien og Tyskland forekommer lovende, idet der er et markant behov for nybyggeri til overkommelige priser. I Storbritannien bakkes det op af stimuli (målsætning om opførelse af 300.000 nye boliger årligt), mens den tyske regering har opjusteret målsætningen for nyopførte huse til 400.000 (før 300.000) årligt. Behovet er altså markant. Udfordringen er at finde egnet jord til de mange nybyggerier, ligesom renteutviklingen kan få developere til at holde sig tilbage henset til udsigten til stigende renter.

Kursudviklingen

Sidste år steg aktiekursen med 74,2 % for at slutte året i kurs 230. Sidste års topnotering var kurs 280. Fra topnoteringen primo november er aktiekursen faldet med 33,6 % og fra ultimokursen med 19,1 %, hvor det sidstnævnte fald skal ses i forhold til -13,7 % for C25 indekset og -10,5 % for MidCap indekset, hvor H+H er noteret. Vi er uforstående over, hvorfor aktiekursen er droppet så markant. En del af faldet i den seneste måned kan dog forklares med usikkerhed som følge af udviklingen i Ukraine og Rusland. H+H har dog ingen eksponering mod Rusland, idet man for mange år siden frasolgte en fabrik i landet. Konkurrenten Rockwool er også faldet voldsomt på børsen, men her gælder det, at Rockwool er eksponeret mod Rusland med fabrikker og salg i landet. Det virker derfor irrationelt, hvis investorerne har sat H+H ned i kurs som følge af fald i Rockwool.

Stort udækket behov for nybyggeri på selskabets kernemarkeder

Renteforholdene er en vigtig faktor for udviklingen i nybyggeriet. Lav rente øger aktiviteten, mens en markant stigende rente vil bremse væksttempoet. Den lave rente har i de senere år betydet, at developere har set investeringsmuligheder i kæde- og rækkehuse, og denne aktivitet kan blive reduceret i takt med stigende renter.

Modsat taler urbaniseringen med flytning fra land til by for et fortsat højt aktivitetsniveau. Det stiller nemlig høje krav om bygning af etageejendomme med god isolering, akustik og høj brandsikkerhed i god kvalitet. Både porebeton og kalksandsten er nemme at opsætte på byggepladserne, hvilket holder prisen på nyopførte huse nede. Ved at have udvidet forretningssegmentet fra tidligere kun porebeton, der primært er velegnet til lavt byggeri, og videre til kalksandsten, er virkefeltet blevet udvidet til også at omfatte etagebyggeri.

H+H har via en række opkøb primært i Tyskland og Polen konsolideret branchen. H+H har via disse opkøb udvidet sortimentet, sikret sig stordriftsfordele, synergier i salget og pricing-power. Branchen er kendetegnet af få aktører, hvilket gør det nemmere at holde priserne oppe på et attraktivt niveau til gavn for indtjeningen. Som følge af stigende omkostninger til energi, råvarer og transport har H+H hævet priserne overfor sine kunder.

I Storbritannien har regeringen et mål om opførelse af 300.000 nye boliger årligt. For at hjælpe førstegangskøbere ind på markedet er "Help to Buy" programmet indført gældende til april 2023. Hensigten er at der skal være opført 1 mio. nye boliger i 2024, og statistik nævnt i årsregnskabet estimerer, at der vil blive opført 3,7 mio. nye boliger i landet i de næste 25 år. Byggesektoren i landet er dog som alle steder udfordret af mangel på arbejdskraft. Det er en fordel for H+H, da selskabets produkter leveres i moduler og er nemme at opsætte. Det falder i god tråd med regeringens ønske om at påvirke bygherrer til at satse på "Modern Methods of Construction".

ANALYSE AF H+H INTERNATIONAL A/S efter årsregnskab 2021

I Tyskland ønsker regeringen opført 400.000 nye boliger årligt. Det er et løft fra før 300.000 boliger, og 100.000 vil blive offentligt subsidieret. Behovet for nybyggeri er størst i de store byer, men udfordringen er jord til de mange ønskede byggeprojekter. Til at servicere byggeri i Berlin har H+H en kalksandstensfabrik i Dresden (begrænset transportbehov). Man har desuden sidste år åbnet et regionalt salgskontor i Düsseldorf til at supportere salget i Tyskland, Schweiz, Norden, Benelux og Tjekkiet. Det udækkede behov for husbyggerier i landet estimeres til 1 million. Den tyske regering er derfor nødt til at understøtte planen med infrastrukturløsninger, så det planlagte antal boliger kan nås. Der er et klart behov for nybyggeri, og hele 780.000 boliger afventer effektivering. På den korte bane er det mere mangel på arbejdskraft end den stigende rente, der er bremseklodsen på det tyske marked. Også her virker H+H's løsninger som skræddersyet til at få en fortsat høj andel af det tyske marked for nybyggeri, og H+H er til stede med egne fabrikker i stadig flere byer i landet. En fabrik i Wittenborn i den nordlige del af Tyskland bliver i Q2 i år opgraderet til at kunne klare større efterspørgsel, ligesom man i projektet sikrer, at moderniseringen giver et lavere CO₂ aftryk.

Det polske marked er meget cyklisk, men rummer et stort potentiale. 2022 bliver præget af højt aktivitetsniveau som følge af sidste års mange udstedte byggetilladelser. Væksttempoet forventes at falde i år men dog holde sig på et pænt niveau. En konkurrent åbnede i 2020 en ny kalksandstensfabrik, hvilket gav lidt usikkerhed omkring prisudviklingen. H+H har sidste år igangsat en udvidelse af en bestående porebetonfabrik i Reda, således at den også kan producere kalksandsten. Fabrikken ligger i området Gdansk, Sopot og Gdynia, hvor konkurrencen er relativt lavere end i den centrale del af Polen.

I 2022 ser H+H stabilitet i Danmark efter markant fremgang i 2021. Udsigterne for Sverige, Tjekkiet, Benelux og Schweiz er også lovende. I Schweiz har H+H en førende markedsposition på kalksandstensmarkedet.

H+H kan og vil også søge vækst ved at udvikle nye løsninger for at forbedre produkterne. Det kan være nemmere montage, udvikling af nye vægbygningsmaterialer og endnu mere bæredygtige løsninger (energioptimering og modernisering). Det åbner et marked for renoveringsopgaver i almindelige husstande, skoler, kontorer, hospitaler m.m., hvilket H+H hidtil ikke for alvor har beskæftiget sig med. Dertil kommer muligheden for at etablere sig i nærtliggende markeder.

STYRKER

Produkterne er nemme og billige at montere, giver god akustik, god isoleringsevne og høj brandsikkerhed. Demografi og urbanisering øget behovet for nybyggeri i storbyer. På kernemarkederne i Tyskland, Storbritannien og Polen er der et stort behov for nybyggeri, og hvor regeringerne i Tyskland og UK yder stimuli. H+H er en ledende aktør på kernemarkederne, hvilket giver pricing-power. Der er et kæmpe marked for energioptimering i bestående bygninger – et nyt forretningssegment. En stærk balance og lav gæld giver finansielt råderum til fortsatte opkøb. Markedet er centreret omkring få, store konkurrenter.

SVAGHEDER

H+H er afhængig af aktiviteten i nybyggeriet, og her har renteniveauet en afgørende betydning. Byggesektoren er og har altid været meget cyklisk, hvor gode år efterfølges af mindre gode år.

MULIGHEDER

Indtjeningen kan forbedres fra stordrift, effektiviseringer, bedre kapacitetsudnyttelse og højere salgspriser. Udvidelsen med kalksandsten kan give endnu mere synergi i salget. Udvidelse til renoveringsopgaver vil øge virkefeltet. Uudnyttede arealer ved Borough Green fabrikken, UK, kan give gevinst ved et frasalg.

TRUSLER

Konjunkturfølsomt selskab. Omkring nybyggeri har renteforholdene stor betydning. Opbremsning i byggesektoren kan ramme selskabets aktiviteter hårdt. Statslige støtteprogrammer for nybyggeri i UK (udløber i 2023) og i Tyskland kan blive ændret/ikke forlænget.



OM H+H INTERNATIONAL A/S

- H+H fremstiller og sælger porebeton (AAC: Aircrete) og kalksandsten (CSU: Calcium Silicate Units) til vægge og fundamenter - primært i ny-byggeri og i mindre grad renoveringsopgaver. Produkterne er nemme at anvende ved montering, giver et godt indeklima, god isoleringsevne, høj brandsikkerhed, god akustik og lav lønudgift ved opstilling.
- Porebeton anvendes primært til bygning af tæt/lavt byggeri. Kalksandsten benyttes ved etagebyggeri, hvilket er et område i vækst henset til fortsat befolkningsmæssig flytning fra land til by. Kalksandsten er meget anvendt som byggemateriale i Centraleuropa (Tyskland, Tjekkiet, Polen og Holland).
- Porebeton har været H+H's fundament i over 80 år. Kalksandsten er kommet til i 2018 efter opkøb i Tyskland og Polen. Udvidelsen med kalksandsten sikrer synergi i salget, forbedrer selskabets position i Centraleuropa og reducerer afhængigheden af aktiviteterne i UK. Salgets fordeling i 2021 var 71 / 29 % for porebeton / kalksandsten.
- Selskabet arbejder på at tilføje andre former for byggematerialer og -metoder, der komplimenterer produkterne i den eksisterende portefølje og som passer ind under "Partners in Wall Building" paraplyen. Desuden fortsætter opkøbsstrategien med to nye opkøb i Tyskland i 2021. Stordrift, positive synergier og styrket pricing-power er ideen bag udvidelser. Porebeton og kalksandsten er nærtstående byggematerialer, hvorfor man opnår synergi markeds- og omkostningsmæssigt.
- Geografisk er selskabet opdelt i Centralvesteuropa (Danmark, Sverige, Benelux, Tyskland, Schweiz og Tjekkiet), der sidste år stod for 46 % af salget, Storbritannien med en andel af salget på 29 % og Polen med en andel på 25 %.
- På det vigtige tyske marked er man næststørst med en andel af porebeton-markedet på ca. 20 og ca. 13 % for kalksandsten. I Storbritannien har man en markedsandel inden for porebeton på over 40 %. I Polen er man den næststørste udbyder med en andel af markedet på 20-25 %. Samlet er H+H den næststørste producent af porebeton i Europa.
- H+H ejer 15 porebetonfabrikker (3 i UK, 6 i Tyskland og 6 i Polen) og 16 kalksandstenfabrikker (8 i Tyskland, 7 i Polen og 1 i Schweiz). I Polen opføres en ny kalksandstensfabrik i Reda, hvor man i forvejen råder over en porebetonfabrik.
- H+H har salgskontorer i Danmark (2), Sverige (1), UK (1), Holland (1), Tyskland (4), Polen (1), Tjekkiet (1) og Schweiz (1).

LEDELSE OG BESTYRELSE



Michael Troensegaard Andersen
CEO



Peter Klovgaard-Jørgensen
CFO



Kent Arentoft
Bestyrelsesformand



Andreas Holkjær
Head of Investor Relations
and Treasury

- 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. H+H kan hurtigt tilpasse sig ændringer i afsætningen og konkurrenceforholdene. H+H er "Partners in Wallbuilding" og bistår kunderne hele vejen fra idé via plantegning, til salg, produktion og distribution og sluttelig selve byggeprocessen.
- Direktionen består af CEO Michael Troensegaard Andersen (født 1961) og CFO Peter Klovgaard-Jørgensen (født 1978). Andreas Holkjær er Head of Investor Relations & Treasury Manager. Kent Arentoft (født 1962) er formand for bestyrelsen. Senest 01-03-2023 tager Dr. Jörg Brinkmann over som CEO. Brinkmann er 42 år gammel og har erfaring fra byggesektoren, idet han i dag er medlem af koncernledelsen i James Hardie Europe GmbH, ligesom han tidligere har været CEO i Fermacell og i ledelsen i Xella (konkurrent til H+H).
- Selskabet beskæftigede ultimo sidste år 1.663 medarbejdere (1.571 et år tidligere). På hovedkontoret i Danmark er der 22 ansatte.
- Pr. 31-12-2021 havde H+H mere end 5.300 aktionærer (4.749 pr. 31-12-2020). 70 % af investorerne er danske, 7 % er engelske, 6 % er amerikanere og 6 % er svenske. Største aktionærer er: ATP > 10 %. Nordea Funds Management og Handelsbanken Fonder ejer begge > 5 %.
- Aktiekursen steg sidste år med 74,2 % og sluttede 2021 i kurs 230. Sidste års topnotering fandt sted den 02-11-2021 med test af kurs 280. Frem til 18-02-2022 har H+H købt egne aktier for 115 mio. kr. Med virkning fra 04-03-2022 og et år frem igangsættes et nyt opkøbsprogram på 150 mio. kr. De opkøbte aktier vil efterfølgende blive annulleret.



SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

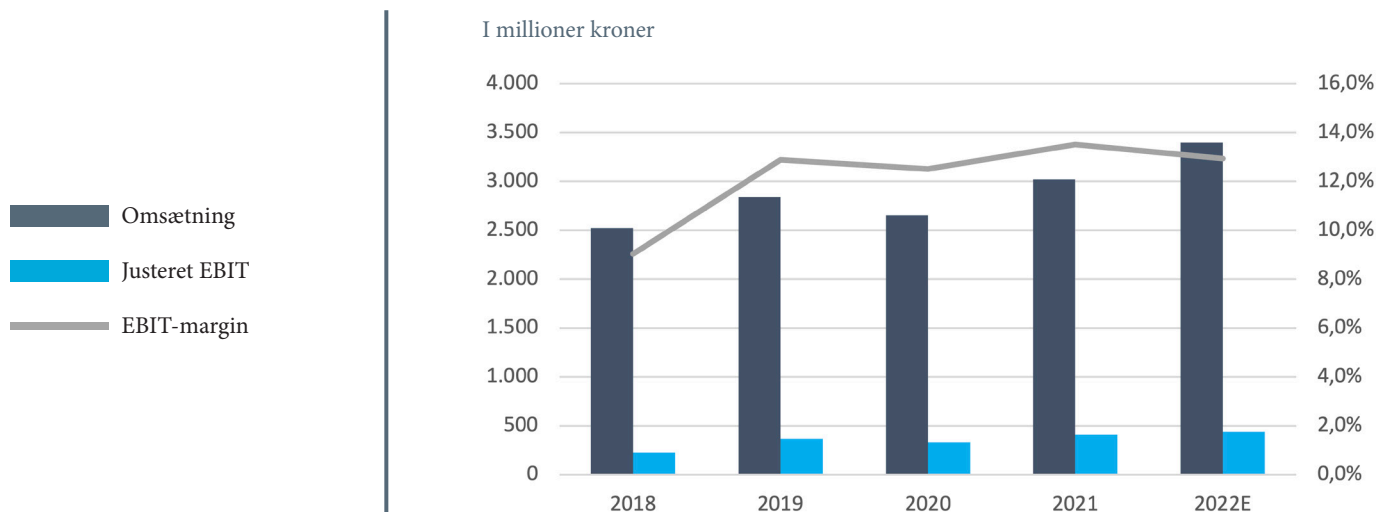
Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
03-09-2021	237	220-260	260-300
10-03-2021	151	140-170	170-200
04-09-2020	123	120-140	140-160
27-03-2020	72	65-125	125-175

ANALYSE AF H+H INTERNATIONAL A/S efter årsregnskab 2021



REGNSKABSTAL

mio. kr.	2017	2018	2019	2020	2021	2022E
Omsætning	1.622	2.523	2.840	2.654	3.020	3.400
EBITDA	242	410	539	521	591	650
EBIT	165	228	366	332	408	440
EBT	116	125	205	307	356	390
Nettoresultat til aktionærer	90	125	149	241	310	335
Balance	1.327	2.421	2.716	2.909	3.400	3.500
Nettogæld	460	525	407	230	350	450
Immaterielle aktiver	85	427	439	469	660	700
Materielle aktiver	844	1.424	1.558	1.538	1.707	1.750
Egenkapital	377	1.000	1.371	1.509	1.814	2.100
Gns. antal ansatte	1.062	1.651	1.685	1.619	1.572	1.650
EPS	7	9,7	8,3	13,5	17,5	19,1
Udbytte	0	0	0	0	0	0
Indre værdi	31	56	74	85	102	119
EBIT margin %	10,1	9,0	12,9	12,5	13,5	12,9
Egenkapitalforrentning %	27,4	15,3	12,6	16,6	17,7	17,1
Egenkapitalandel %	28	41	50	53	53	60





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 opdatering efter halv- og helårsregnskaberne. 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 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.