

ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab

TCM Group fastholder forventningerne til 2022. Indtjeningen presses af knaphed på komponenter og stigende input- og transportudgifter. Med forskydning indføres stigende salgspriser. Aktien er decideret billig målt på P/E.

- Ledelsen fastholder forventningerne til 2022. CEO Torben Paulin har efter offentliggørelsen af Q1-regnskabet ad to omgange købt aktier i selskabet for 1,2 mio. kr. Insiderkøb er altid et godt signal.
- For 2022 guider selskabet en stigning i omsætningen på 4-11 % til 1.150-1.225 mio. kr. EBIT før særlige poster ventes at stige til 140-170 mio. kr. Aktieinfo estimerer en omsætning på 1.175 mio. kr. og et EBIT-resultat på 145 mio. kr.
- Aktiekursen er i år faldet 62 kr., hvoraf 6 kr. kan forklares med udlodning af udbyttet. Kursfaldet virker irrationelt henset til udsigterne for 2022 og en prisfastsættelse på blot 7,6 (P/E 2022E).
- Der er naturligvis risici i et selskab, som er afhængigt af aktiviteten i byggeriet og ejendomsmarkedet, der vil blive negativt påvirket af et forventeligt løft i renteniveauet. TCM har dog en høj andel af B2B-salg, der ikke i samme omfang som B2C-salget vil blive markant negativt påvirket. Det giver en vis balancerende effekt på salget.

AKTUEL KURS: 97

Børs: MidCap indekset

Markedsværdi: 879,5 mio. kr.

Antal aktier: 9.067 mio. (korrigeret for egne aktier)

- Ledelsen har lagt en plan for at opretholde høj fremtidig lønsom vækst. Der er vækstmuligheder indenfor e-commerce, ved åbning af stadig flere nye butikker og eventuelt ved udvidelse af den geografiske dækning via opkøb.
- Prissætningen er så lav, at der allerede er indregnet betydelige risici i kursen. Efter Aktieinfos vurdering giver det mulighed for at foretage langsigtede køb i aktien. Balancen er bund solid, selskabet udlodder ordinært 40-60 % af nettooverskuddet i udbytter, der er lagt planer for fortsat lønsom vækst på de eksisterende markeder med mulighed for ekspansion til nye lande, samt eventuel ekstraordinær udbytteudlodning.
- Aktien bør overvejes af investorer, der kan se det langsigtede potentiale i dette solidt funderede selskab.

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 95-125

(før 125-145 inkl. udlodning)

Kursudvikling 12-18 mdr.: 145-170 (uændret)

Næste regnskab: Q2 den 19-08-2022

Høj/lav seneste 12 måneder: 167,5 / 91,9



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

Udfordrende kvartal for TCM Group med flad omsætningsudvikling, stigende udgifter til energi, transport og råvarer samt komponentudfordringer. Indførte salgsprisstigninger påvirker indtjeningen positivt med en forsinkelse.

Danmark er TCM Groups vigtigste marked med en andel på 90 % af koncernomsætningen. Omsætningen i Danmark faldt med 1,1 %, mens andre markeder trækker i positiv retning med en vækst på 12,4 %. Det er primært Norge, der trækker væksten som følge af fortsatte butikåbninger i landet.

Første kvartal har været udfordrende henset til stigende omkostninger på råvareinput, energi og transport. Nye salgsprisstigninger er gennemført i kvartalet, hvilket giver en positiv effekt på indtjeningen med en forsinkelse. Som alle producerende virksomheder har TCM også været udfordret af knaphed på komponenter, hvilket dels har hæmmet salget, og dels har ført til ineffektivitet i produktionen. Komponentmangel har man forsøgt at afbøde ved at købe til lager, hvorfor lagerbindingen er steget en del.

TCM påpeger i seneste regnskab, at efterspørgslen er solid, og at man har en solid ordrebog for de kommende 3-6 måneder, hvilket giver visibilitet og sikkerhed for omsætningen på den korte bane. Dette sammenholdt med yderligere salgsprisstigninger gør, at TCM fastholder forventningerne til 2022 trods den lidt svage start på året. Bidragende til at skabe vækst resten af året er den foretagne åbning af en Netto-line butik i Næstved, åbning senere i år af tre Svane Køkkenet butikker i Norge og en butik i København. Antal brandede butikker ventes derfor at stige til 98 ultimo året mod pt. 94 butikker.

Koncernomsætningen steg i første kvartal med 0,1 %, hvilket dog skal ses i forhold til et meget stærkt Q1 sidste år, hvor salget steg med hele 13 %. Omsætningen af tredjepartsprodukter med lave marginer (fx hvidevarer) faldt, mens der var en vækst på 7 % i kerneforretningen (egne varemærker). År for år har TCM formået at vækste mere end det underliggende køkkenmarked, og det ser også ud til at være tilfældet i det seneste kvartal. Det er et styrketegn.

Det forbedrede salgsmix sammenholdt med iværksatte prisstigninger har bidraget positivt til indtjeningen, der dog alligevel har udviklet sig svagere end ventet. Her skal det pointeres, at kvartalet har været præget af ekstraordinært store prisstigninger på råvarer, energi og transport som nævnt ovenfor. Det går igen hele vejen ned i regnskabet, hvilket har presset marginerne og nettoresultatet. Fusionen sidste år af kitchn.dk ind i Celebert gør, at kitchn.dk ikke længere bidrager til EBIT, men at indtjeningen derimod opgøres som associeret virksomhed. Effekten er et en-cifret millionbeløb eller 1,0 %-point i negativ påvirkning af bruttomarginen.

Justeret for ekstraordinære poster ender EBITDA-marginen på 10,8 % (13,4 % i samme kvartal året før) og EBIT-marginen på 9,3 % (11,7 %). Rapporteret faldt EBIT fra 31,6 mio. kr. til 20,6 mio. kr., hvilket delvist kan forklares med engangsposter på 5,4 mio. kr. relateret til forsyningsudfordringer og Covid-19 forholdsregler.

De frie pengestrømme udgør -32,9 mio. kr. og arbejdskapitalen udgjorde -3,4 % af nettoomsætningen mod -6,6 % i samme periode året før. Cash conversion ligger flot på 60,5 %. Den nettorentebærende gæld er steget til 277,8 mio. kr. som følge af opkøb af egne aktier og en teknisk justering som følge af en ændret forventet brugstid af IFRS 16 kontrakter. Gearingen er steget til 1,89 x løbende 12 måneders EBITDA, hvilket fortsat er indenfor selskabets mål på maksimalt 2,25 x. Egenkapitalen er på 423 mio. kr., hvilket giver en soliditetsgrad på 43,5 %. Balancen er bundsolid.

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2022

I forbindelse med Q1-rapporten fastholder selskabet forventningerne til 2022, dvs. en omsætningsvækst på 4-11 % til 1.150-1.225 mio. kr. EBIT (ekskl. engangsomkostninger) forventes i niveauet 140-170 mio. kr.

Der vil i 2022 blive åbnet fem nye brandede butikker i Danmark og Norge. Én er blevet åbnet i Q1.

Efter generalforsamlingen primo maj er der udloddet et udbytte på 6,0 kr. svarende til ca. 54 mio. kr. Generalforsamlingen godkendte forslag om eventuelt at udlodde op til 75 mio. kr. i ekstraordinært udbytte.

Jævnfør Aktieinfos estimater handler aktien til et billigt P/E-niveau på blot 7,6.



ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab

Nettoresultatet for kvartalet var 1,83 kr. pr. aktie (ned fra 2,47). Ved kurs 97 handler aktien til en P/E på 8,9 baseret på seneste 12 måneders indtjening. Aktieinfo estimerer et resultat pr. aktie i år på 12,7 kr., hvorfor forward P/E 2022E er på blot 7,6. TCM har afsluttet et program om køb af egne aktier for 150 mio. kr. På generalforsamlingen blev det besluttet at annullere egne aktier, hvilket bidrager til at forbedre P/E-tallet (færre udestående aktier). Der er udloddet 6 kr. pr. aktie i udbytte.

Fremadrettet er der en række udfordringer. Problemerne med stigende råvare-, energi- og transportomkostninger kan håndteres ved at sende regningen videre til slutkunderne, men dog kun til en vis grænse. Disse udfordringer kan fortsætte endnu en tid, men på et eller andet tidspunkt vil der ske en normalisering. Den største risiko i investeringscasen er udviklingen på boligmarkedet, der i høj grad vil blive påvirket af stigende renter. Privatkunders økonomi påvirkes negativt af inflationære prisstigninger og et stigende renteniveau, hvilket reducerer rådighedsbeløbet. Det kan og vil føre til udskydelse af beslutninger om udskiftning af køkkener og bad. Boligpriserne udvikling har også stor betydning, og her peger pilen mod faldende boligpriser. Heldigvis har TCM en stor andel af B2B-salg, der i mindre grad vil blive påvirket af faldende ejendomspriser og stigende renter.

Vi kan sagtens se en række risici i casen, men overordnet er aktien prissat så lavt, at der må være indregnet (for) meget risiko i prisen. TCM har mulighed for at justere de variable omkostninger ved fx at tilpasse produktionen i kortere perioder, og så er der fortsat penge til opkøb, når/hvis de rigtige muligheder måtte opstå. TCM udlodder et attraktivt udbytte, og er prissat meget billigt. Langsigtet køb.

TCM Group fastholder forventningerne til 2022

TCM fastholder at nå en omsætning på 1.150-1.225 mio. kr. svarende til en organisk vækst på 4-11 %. Prognosen bygger på en bestående ordrebeholdning med en visibilitet 3-6 måneder frem. Salgsprisstigninger bidrager positivt til omsætningen. Aktieinfo estimerer i efterstående skema en omsætning på 1.175 mio. kr. – altså lidt under midten af selskabets udmeldte range.

Justeret EBIT fastholdes i intervallet 140-170 mio. kr. efter 26 mio. kr. i Q1. Aktieinfo forventer, at vi lander i den nedre del af dette interval, hvilket skyldes at salgsprisstigninger slår igennem med en tidsmæssig forskydning, og at vi ikke ser fald i priserne på råvarer, energi og transport i indeværende år.

På baggrund af Aktieinfos estimater kan vi udregne et resultat pr. aktie på 12,7 kr., hvilket svarer til en P/E prisfastsættelse for 2022 på blot 7,6. Ledelsens skøn dækker 2022, men ser vi lidt længere frem, er det vores vurdering, at omsætningen kun i moderat omfang vil blive påvirket negativt trods rentestigninger. B2B-salget virker nemlig som en buffer mod et forventeligt fald i salget til private kunder. På omkostningssiden forventer vi på længere sigt et fald i udgifterne til råvarer, energi og transport. Disse priser anser vi nemlig som at være tæt på toppen. Indtjeningsmæssigt bør TCM i vores optik være i stand til at opretholde en fornuftig indtjening, hvilket levner begrænset downside risiko (og giver stor upside mulighed) i aktien, der er blandt de billigste noterede aktier på børsen i Danmark. Selskabet følger en meget aktionærvenlig udbyttepolitik (40-60 % af årets nettooverskud), hvortil langsigtet kommer muligheden for igangsættelse af nye køb af egne aktier og opkøb af virksomheder, der passer til konceptet.

Fortsat langsigtet vækstmulighed i TCM Group

I perioden 2017 til 2021 har TCM løftet sit salg med gennemsnitligt 8,9 %, EBIT med 17,8 % og nettoresultatet er steget fra 48,0 mio. kr. i 2017 til 110,7 mio. kr. i 2021. TCM har været begunstiget af en lav rente, høj beskæftigelse, stigende ejendomspriser og høj aktivitet på ejendomsmarkedet. I årevis har TCM formået at vækste mere end det underliggende køkkenmarked i Danmark.

2022 bliver et vanskeligt år for alle produktionsvirksomheder. Kun fremtiden vil vise, om den høje inflation med deraf afledte rentestigninger, for alvor bremser aktiviteten i byggesektoren, men vi får med sikkerhed en afmatning. Usikkerhed på forsyningsiden forsøger TCM at afbøde ved at opretholde højere end normale varelagre. Prisstigninger fra råvarer, energi og transport sendes med forskydning videre til slutkøber, men det kan i sidst ende hæmme salget.

TCM Group har et mål om at skabe lønsom vækst i omsætningen med to-cifrede procentuelle vækstrater på kort til mellemlangt sigt. Det skal blandt andet ske ved målrettet fokus på en bæredygtig profil, der lever op til forbrugernes ønsker. For at forbedre indeklimaet har TCM i år lanceret 13 produktlinjer af indeklima certificerede produkter. Innovation er vigtigt.



ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab

TCM satser på e-commerce, hvor fusionen af kitchn.dk ind i Celebert, som man har købt 45 % ejerandel i, har givet styrke og størrelse til at skabe vækst i Do-It-Yourself-segmentet. E-commerce lanceres i år i Norge og Sverige. Norge er udset til at være vækstlandet uden for Danmark med en plan for etablering af op til 18-20 Svane Køkkenet-butikker i alt i Norge. Det svarer til 8-10 nye butikker, hvoraf 3 åbninger er planlagt i indeværende år. B2B-konceptet i Danmark vil sandsynligvis kunne overføres til det norske marked, men først skal markedet modnes med åbning af stadig flere Svane Køkkenet butikker. Det tager tid at skabe sådanne langvarige B2B-relationer, men effekten vil være stor, hvis man opnår gennembrud.

Der er fortsat basis for åbning af nye Tvis Køkkener butikker i Danmark. Brand-kendskabet skal øges i takt med udvidelsen af forhandler-nettet og sikre mersalg. Nettoline sælges i både Danmark og Norge, og ledelsen planlægger åbning af flere butikker.

Opkøb i Skandinavien og Europa er også en del af strategien. På det store svenske marked, der er præget af høj konkurrence, er man foreløbigt kun til stede med Nettoline og med virkning fra i år også med e-handel. Opkøb i nærmarkeder som Tyskland, UK og Benelux er også muligheder, men i så fald skal man samtidig kunne få adgang til lokal produktion, idet transportudgifterne ellers bliver for tunge.

Den nuværende kapacitet på fabrikkerne i Aulum og Tvis kan efter løbende kapacitetsforbedringer klare en omsætning i niveauet 1,6-1,7 mia. kr. uden at øge investeringerne markant.

Ledelsen har fremlagt en plan, der sigter mod lønsom vækst både organisk og via opkøb.

STYRKER

Stærk markedsposition på det danske marked. Mulighed for ekspansion især i Norge. Multi-brand strategi med produkter i alle prisklasser. Fusionen med Celebert giver mulighed for vækst i e-commerce. Asset light model hvor butikkerne drives af forhandlere. Lav gearing giver finansielt råderum til vækst via opkøb, høje udbytter og opkøb af egne aktier. Fører en aktionærvenlig politik. Lav pengebinding og meget begrænsede tab på debitorer. Fabrikkerne kan med nuværende kapacitet klare en omsætning på 1,6-1,7 mia. kr.

SVAGHEDER

Køkkenbranchen er konjunkturfølsom og kendetegnet af mange store og mindre konkurrenter. TCM Group er afhængig af de selvstændige forhandleres indsats i salgsledet.

MULIGHEDER

Ekspansion med Svane Køkkenet i Norge, hvor der også er mulighed for B2B-salg. E-commerce tilbyder billigere løsninger og rummer vækstpotentiale efter åbning i både Sverige og Norge og kan desuden udvides til andre nærtliggende lande. Ekspansion i andre nærtliggende lande er muligt for de dyreste produkter.

TRUSLER

De kortsigtede trusler er forsyningsudfordringer samt de høje priser på råvarer, energi og transport. Forbrugernes lyst til køb af køkkener risikerer at vige som følge af generelt stigende priser (køb udskydes) og en stigende rente (reduceret råderum). Stigende inflation kan føre til krav om lønstigninger fra de ansatte. TCM afhængig af byggeaktiviteten, der risikerer at blive begrænset af den stigende rente. Konkurrencen på køkkenmarkedet er stor.

TCM
Group

OM TCM GROUP A/S

- TCM Group er Skandinaviens tredjestørste producent af køkkener, badeværelses- og garderobermøbler. Produktion sker på to fabrikker i Tvis og en i Aulum. TCM Group gør brug af en multi-brand strategi med Svane Køkkenet som det primære brand, mens de øvrige er Tvis Køkkener og Nettoline, hvilket dækker hele prisspektret. Desuden sælges køkkener som private label (salg af TCM's produkter under kundens navn) gennem byggemarkedskæder i Danmark og uafhængige køkkenforretninger i Norge. TCM Group er leverandør til den 45 % ejede e-handelskøkkenvirksomhed Celebert (ejerandel er købt primo juli 2021), som opererer gennem de forskellige brands kitchn.dk, billigskafe.dk, Celebert og Just Wood.
- Salget sker via ca. 140 lokale forhandlere i Danmark og Skandinavien, hvoraf de 94 er brandede butikker. Målsætningen er at åbne fem nye brandede butikker i 2022, hvoraf en Nettoline butik er åbnet i Næstved i Q1. Danmark er det afgørende marked med en andel af salget på 90 %. I Danmark sælges alle brands via selvstændige køkkenforhandlere (Svane Køkkenet på franchisebasis), mens private label består af salg til byggemarkeder i Danmark, Norge, Island og Færøerne.
- Ca. 95 % af de indkøbte spånplader fremstilles med 70 % affaldstræ fra dansk industriproduktion, herunder TCM Group. TCM har en ambition om, at man i løbet af 2022 udelukkende gør brug af træ fra bæredygtigt FSC-certificeret skovbrug. 91 % af alle input til produktionen produceres i Europa, heraf 54 % i nærliggende lande som Danmark, Tyskland og Sverige. Det sker for at reducere klimabelastningen. 9 % af input til produktionen kommer fra Asien. Man har investeret i en række tiltag, der samlet har reduceret selskabets CO2 udslip med 25 % i 2021.
- **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 brandede butikker i Danmark og Norge.
- **Tvis Køkkener** er det næststørste brand med produktion efter ordre med mulighed for indarbejdelse af individuelle kundeønsker. Der er tale om et stort sortiment med køkkener i alle prisklasser med salg via forhandlere i Danmark, Færøerne og Norge.
- **Nettoline** fremstiller køkken-, bad- og garderoberinventar rettet mod gør-det-selv segmentet med produkter i god kvalitet til konkurrencedygtig pris med salg via forhandlere i Danmark, Norge, Sverige, Island og Færøerne.
- **Private label** salg sker i Danmark, Norge, Island og Færøerne.
- **E-handel** sker via Celebert i Danmark, men udvides til Sverige og Norge i år.
- **B2B** sælges til typehusfirmaer, almene boligselskaber, projekter og øvrige B2B-kunder, hvilket udgør ca. 50 % af koncernomsætningen. 80-85 % af salget stammer fra renoveringsopgaver, hvilket sammen med en høj B2B-andel gør selskabet mere robust overfor økonomisk afmatning fremfor salg rettet mod nybyggeriet.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Torben Paulin
CEO



Mogens Elbrønd Pedersen
CFO



Sanna Suvanto-Harsaae
Bestyrelsesformand



ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab

- Hvert år lanceres nye, innovative produkter eller unikke tilføjelser udviklet af selskabets egne designere og arkitekter. I 2021 lanceredes nye produkter i alle tre brands. I Svane blev farvevalget i den populære S19 serie udvidet, fronter blev udvidet med finérudvalg med hvidtonet eg, og man har tilføjet massive egetræsskuffer. Nyt elegant greb kan anvendes på alle eksisterende fronter. Tvis lancerede en kombination af de to populære design M-line og Momento, hvor massivtræsfronter kombineres med mat laminat. Finérudvalget blev desuden udvidet med hvidtonet eg og tilføjelse af massive egetræsskuffer. Nettoline har udvidet antallet af farvevalg i de populære design Tirano og Stecca, ligesom en grøn låge af genbugsmaterialer blev introduceret. I år lanceret 13 produktlinjer af indeklimatecertificerede produkter.
- 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 er særdeles dygtig til at håndtere den investerede kapital, hvilket ses af en negativ arbejdskapital på 3,4 % (arbejdskapital målt i forhold til 12 måneders omsætning) og en cash conversion rate på 60,5 %.
- TCM beskæftigede 496 medarbejdere ultimo Q1 2022 mod 498 for et år siden.
- Ledelse: Torben Paulin (født 1966) er CEO. Mogens Elbrønd Pedersen (født 1975) er CFO. Sanna Suvanto-Harsaae (dansk og finsk statsborger, født 1966) er formand for bestyrelsen, der består af seks medlemmer. På generalforsamlingen i april blev Jan Amtoft valgt ind i bestyrelsen. Han er Chief Information Officer i Rockwool og bidrager med erfaring fra digitalisering og automatisering i produktionen.
- TCM Group blev børsnoteret til kurs 98 den 24-11-2017. Selskabet har en strategi om årligt at udlodde 40-60 % af nettooverskuddet, hvortil kommer opkøb af egne aktier og eventuelle ekstraordinære udbytter. Aktiekursen steg sidste år med 14,4 %, hvortil kom et udbytte på 13 kr. År til dato er aktiekursen faldet med 62 kr., hvoraf 6 kr. skyldes fragåelsen af udbyttet.
- Aktionærforhold: ATP 10,2%, BI Asset Management 8,6 %, Taiga Investment Funds PLC 5,3 %, Paradigm Capital Value Fund 5,2 %, Handelsbanken Fonder 7,1 % og Luxempart 5,6 %. TCM har annulleret størstedelen af de aktier, som selskabet selv ejer, hvorfor antal aktier i omløb nu er på 9,067 mio. styk. TCM ejer herefter selv 0,82 % af aktiekapitalen. Der foreligger ikke tal for antal aktionærer og geografisk fordeling.

TCM
Group

SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
02-03-2022	133	125-145 (inkl. udlodning)	145-170
09-12-2021	158	150-175	175-210
09-09-2021	161	150-175	175-210
27-05-2021	163	150-185	185-210

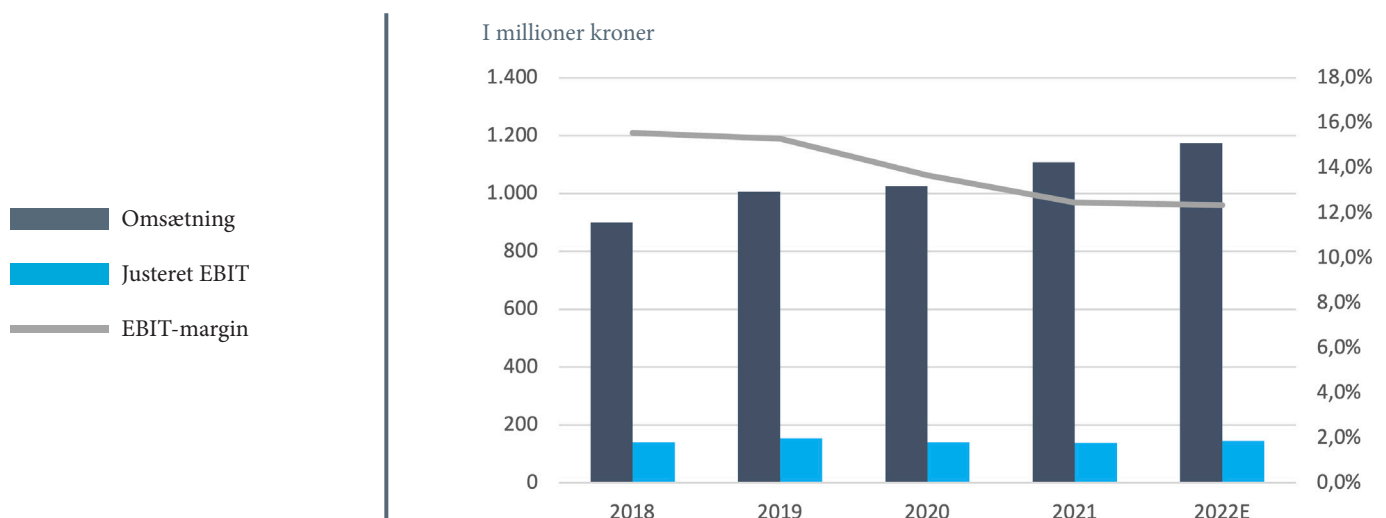
ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q1-regnskab

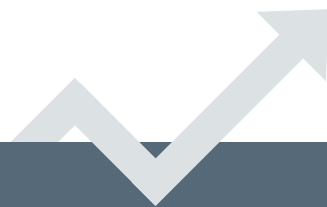


REGNSKABSTAL

mio. kr.	2018	2019	2020	2021	2022E
Omsætning	900	1.007	1.025	1.108	1.175
Justeret EBITDA	156	174	161	155	165
EBITA	146	154	142	140	165
Justeret EBIT	140	154	140	138	145
Resultat før skat	132	142	131	136	140
Nettoresultat	104	111	102	111	115
Antal ansatte gns.	458	489	483	504	500
Aktiver	844	911	929	907	975
Immaterielle aktiver	560	551	543	546	550
Materielle aktiver	88	111	133	146	150
Arbejdskapital netto	-	94	-109	-82	-70
Nettorentebærende gæld	91	52	-43	199	200
Egenkapital	409	473	574	420	475
Justeret EBIT margin %	15,6	15,3	13,6	12,4	12,3
Egenkapitalforrentning %	29,1	25,2	19,5	22,3	25,7
Resultat pr. aktie	10,4	11,1	10,2	11,5	12,7
Udbytte	4,75	0	13,0*	6,0	6,5
Indre værdi	40,9	47,3	57,4	45,8	52,8

Det ordinære udbytte for 2020 var 5,5 kr. plus ekstraordinært 7,5 kr. relateret til 2019, hvor man ikke foretog udlodning. Vi estimerer et gennemsnitligt antal udestående antal aktier på 9 mio. ultimo 2022. Tal for 2022 er udtryk for Aktieinfos estimerer.





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.