

Rekordhøjt resultat før skat på 814,8 mio. kr. i 2024 efter en stigning på 26 % i basisindtjeningen. Resultatet endte i den øvre del af udmeldt interval, der sidste år blev hævet to gange. Der stilles forslag om et udbytte på 10 kr. pr. aktie. Aktiekursen steg sidste år med 29 % inklusiv udbyttet. For 2025 guider sparekassen et resultat før skat på 625-750 mio. kr. Ifølge Aktieinfos estimater ender vi i den øvre del af udmeldt interval.

- 2024-regnskabet imponerer på alle punkter: Basisindtjeningen steg med 26 %, nettorenteindtægterne med 11 %, gebyr- og provisionsindtægterne med 3 %, mens omkostningerne set i forhold til indtægterne faldt til et niveau på 56 %. Målet er uændret at forbedre denne post til under 50 % ved udgangen af 2026. Det vil i givet fald bidrage til at sende indtjeningen yderligere op.
- Sparekassens forretningsomfang er steget med 5,9 mia. kr. over de seneste 12 måneder svarende til en vækst på 6 %.
- Privatudlånet stagnerer, mens udlån til erhvervs-kunder øges.
- Indtjeningen sidste år blev begunstiget af høj aktivitet, positive kursreguleringer og lave nedskrivninger på udlån. Kundetab holdes på et meget beskeden niveau.
- Netto tjente sparekassen 580 mio. kr. svarende til 33,4 kr. pr. aktie (29,4 kr. i 2023). Der stilles forslag om udlodning af et udbytte på 10 kr. pr. aktie på kommende generalforsamling.

AKTUEL KURS: 266,5

Børs: Mid Cap

Markedsværdi: 4.525 mio. kr.

Antal aktier: 16,980 mio. styk

- Baseret på sidste års indtjening handler aktien til en P/E på 8,0, mens Aktieinfo for 2025 estimerer et P/E-niveau på 8,5. Kurs/indre værdi ligger på 1,0. Efter en kursstigning i 2024 på hele 29 % inkl. sidstes års udbytte på 8 kr. anser vi aktien for fair prissat. Vi fastholder en positiv holdning til Sparekassen Sjælland-Fyn, om end vi sænker anbefalingen til Hold. Overordnet ser vi dog sparekassen som et af de bedste placeringssteder i den danske pengeinstitutsektor, da sparekassen fortsat kan høste synergi fra den nuværende strategiplan "Mod nye mål", der løber til og med 2025/26. Når omkostningsprocenten bringes ned til 50 % ved udgangen af 2026, vil det gavne indtjeningen positivt.
- Aktieinfo forventer, at sparekassen senere i år lancerer en ny strategiplan til afløsning for "Mod nye mål", hvor det formentlig bliver et mål at bringe omkostningsprocenten endnu længere ned. Det skal nemlig bemærkes, at mange andre danske pengeinstitutter opererer med omkostningsprocenter under 50 %. Det bør også være muligt for sparekassen.
- Sparekassen Sjælland-Fyn fylder i år 200 år som selvstændigt pengeinstitut. I jubilæumsåret vil sparekassen igen levere et godt resultat til aktionærerne, selvom vi skal imødesee en mindre nedgang i resultatet.

Aktieinfo modtager et 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.

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 250-275

Kursudvikling 6-12 mdr.: 275-285

Generalforsamling 06-03-2025

Q1 regnskab 01-05-2025

Næste analyse efter halvårsregnskab 14-08-2025

Kursudvikling seneste 12 måneder:

Høj 270,5 / Lav 203,5



Rekordresultat i 2024 drevet af stærk drift og lave tab og hensættelser. I år kan sparekassen fejre 200-års jubilæum, hvilket vil blive fejret med opfyldelsen af de finansielle mål fremlagt i 2025-strategien. Vi forventer, at en ny ambitiøs strategiplan vil blive offentliggjort inden årets udgang.

2024 var kendetegnet af vækst på flere af sparekassens nøgleområder. Nettorente-, gebyr- og provisionsindtægterne steg mens omkostninger samt af- og nedskrivninger blev holdt under kontrol. Basisindtjeningen steg derfor med hele 26 % til 726,1 mio. kr. sidste år.

Sparekassen nyder godt af en strukturel stærk udvikling i de geografiske områder, som dækkes. Hovedstadsområdet og Odense oplever vækst, lav arbejdsløshed og stigende ejendomspriser til gavn for privatkunderne. De to områder er begge præget af stor aktivitet med store anlægsopgaver drevet af Novo Nordisk, bygning af et datacenter for Facebook og bygningen af Odense Universitetshospital. Området ved Kalundborg nyder godt af de gentagne udvidelser af Novo Nordisks fabrik i byen, mens Sydhavns-øerne oplever vækst som følge af Femern Bælt forbindelsen. Sparekassen har filialer i de berørte områder. At det går godt for kunderne, ses af et fortsat lavt nedskrivningsbehov på lån til såvel privat- som erhvervs-kunder.

Fordelingen mellem privat- og erhvervs-kunder er 45,9 % / 54,0 %. Øvrige erhverv står for 10,1 % af udlånsmassen fulgt af Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri med 9,7 %. Fast ejendom udgør 8,0 %, Handel 7,6 % og Finansiering og forsikring 5,6 %. Det overrasker os, at kreditboniteten er forringet, idet andelen af udlån kategoriseret som ”udlån og garantier med normal bonitet” er faldet til 53,7 % af udlånsmassen mod 59,6 % for et år siden. 38,8 % af udlånene kategoriseres nu

SPAREKASSENS FORVENTNINGER TIL 2025:

I 2024 realiserede sparekassen et resultat før skat på 814,8 mio. kr. (op fra 700,6 mio. kr. i 2023). Sidste år bød på to opjusteringer af Guidance.

I 2025 venter sparekassen et resultat før skat i intervallet 625-750 mio. kr.

Strategiplanen ”Mod nye mål” blev lanceret i 2022 og sigter mod inden udgangen af 2025 at øge effektiviteten, egenkapitalforrentningen og kapitalprocenten. Det samlede forretningsomfang skal vokse med 4-8 % årligt.



ANALYSE AF SPAREKASSEN SJÆLLAND – FYN efter årsregnskab 2024

som ”udlån og garantier med visse svaghedstegn mod 32,0 % for et år siden. De to svageste bonitetskategorier er forbedret til 7,5 % mod 8,4 % for et år siden. Henset til den ovenfor nævnte gode udvikling i de geografiske områder, som sparekassen opererer i, overrasker det os, at der er sket en forskydning i retning af lån med vigende bonitet. Heldigvis har sparekassen dog foretaget tilstrækkelige hensættelser, herunder en ledelsesmæssig reservation på 140,5 mio. kr. til at kunne møde eventuelle tab på udlån i fremtiden. Vi gentager derfor, at der efter vores mening er bogført så store hensættelser, at der på sigt kan blive tale om tilbageførsel fra denne potentielle skjulte reserve.

Forretningsomfanget steg sidste år med 6 % som følge af realkreditfinansiering via DLR Kredit, vækst på pensions- og formueforvaltning, stigende aktivitet på ejendomsmarkedet og dermed formidling af realkreditlån via Totalkredit. Udlånet steg med 0,2 mia. kr. til 12,8 mia. kr. drevet af øget långivning til erhvervs kunder.

Før skat tjente sparekassen 814,8 mio. kr., hvilket er rekord. Efter skat er årets resultat på 623 mio. kr., heraf 580 mio. kr. som niveau for aktionærerne. Dermed blev egenkapitalen forrentet med hele 17,6 % før skat og 13,5 % efter skat. Det er et flot niveau set i forhold til sektoren. Indtjening pr. omkostningskrone er oplyst til 1,84 kr., hvilket er en betydelig fremgang fra 1,76 kr. i 2023 og 1,25 kr. i 2020. Implicit er omkostningsprocenten sidste år blevet forbedret til 56 % og fortsat med et mål om at komme ned på 50 % senest ved udgangen af regnskabsåret 2026. Selvom det går den rigtige vej med omkostningsprocenten, ligger niveauet over mange af de danske pengeinstitutters niveau. En fortsat forbedring af dette nøgletal vil bidrage positivt til indtjeningen fremadrettet.

Resultat pr. aktie steg fra 29,4 kr. for et år siden til 33,4 kr. Der er næsten tale om en tredobling i forhold til 11,8 kr. pr. aktie i 2020. Indre værdi er på 264,2 kr., hvorved aktien handler til indre værdi. Der er således sket en normalisering fra de senere år, hvor indre værdi har ligget betydeligt højere end aktiekursen.

Det indstilles til beslutning på kommende generalforsamling, at der udloddes 10 kr. pr. aktie i udbytte (op fra 8 kr. sidste år). Det går aldeles fremragende for Sparekassen Sjælland-Fyn. Det sagt, så er der fortsat basis for positive synergier fra den lagte strategiplan, men omvendt vil basisindtjeningen ikke kunne opretholde sidste års flotte niveau. Vi anser fortsat Sparekassen Sjælland-Fyn som en af de bedste placeringsmuligheder i den danske pengeinstitutsektor, men for nærværende er der næppe basis for ret meget mere upside for aktiekursen, da aktien nu handler til en P/E 8,0 og P/E 2025E i intervallet 8,7-10,4 (baseret på sparekassens egen Guidance) samt et kurs/indre værdiforhold på 1,0. Vores skifte fra køb til nu hold skyldes, at aktiekursen sidste år steg med 57,7 kr. inkl. udbyttet på 8 kr. svarende til et afkast på 29 %.

Guidance for 2025

Sparekassen forventer i år at opnå et før skat resultat på 625-750 mio. kr. Det oplyses, at forventningerne er forbundet med risiko da der forudsættes tre rentenedsættelser i år på samlet 0,75 %-point og et let stigende nedskrivningsniveau. Vi er meget tidligt på året, og derfor er guidance behæftet med stor usikkerhed. Rente og inflation, krigen i Ukraine og uroen i Mellemøsten kan udvikle sig anderledes end forventet. I starten af 2024 var der naturligvis også risici, og faktum ved årets afslutning var, at sparekassen sidste år hævdede forventningerne to gange. Vi finder det meget sandsynligt, at der også i løbet af 2025 kan finde i hvert fald en konkretisering/oppræcisering sted. Aktieinfos vurdering er derfor, at sparekassen sandsynligvis ender 2025 i den øvre del fremfor den nedre del af udmeldt interval, og endda i bedste fald med mulighed for en opjustering.

Sparekassen Sjælland-Fyn bygger på gode kerneværdier

Sparekassens formål er at bidrage til at gøre Sjælland og Fyn til et bedre sted at leve, arbejde og drive virksomhed med udgangspunkt i nærhedsprincippet til gavn for borgere, kunder og sparekassen. Sparekassen afstår bevist fra at tilbyde særligt risikable og uigennemskuelige spekulative produkter. Der gives ikke aktieoptioner til bestyrelse og ledelse. De får en attraktiv løn for at udføre deres arbejde. Sparekassen ønsker at forblive et selvstændigt ledende alternativ til de landsdækkende banker. Sydbank og Jyske Bank ejer imidlertid store aktieposter i sparekassen, der selv ejer aktieposter i Lollands Bank, Nordfyns Bank og Møns Bank. Disse placeringer betegnes officielt som kapitalanbringelser, men efter Aktieinfos vurdering er de udtryk for et ønske om på sigt at overtage de tre banker, hvilket vil passe ideelt til at styrke den geografiske dækning. Omvendt kan sparekassen også blive mødt af et take-over bud fra Sydbank eller Jyske Bank.

Sparekassen har et mål om at returnere penge til aktionærerne, og for 2024 indstilles det til beslutning på kommende generalforsamling, at udbyttet hæves til 10 kr. (op fra 8 kr.). Hertil kommer opkøb af egne aktier – i første omgang for 15 mio. kr. 3 % af sidste

års overskud svarende til 17,4 mio. kr. vil i år blive doneret til samfundsbidragende initiativer. Sidste år blev der ydet støtte, så unge i udvalgte kommuner kunne få gratis og anonym rådgivning og desuden støtte til 33 andre projekter i sparekassens markedsområde.

Strategiplanen ”Mod nye mål” skal styrke og udvikle Sparekassen

Sparekassen lancerede i 2022 en strategiplan gældende til udgangen af i år, hvor sparekassen fylder 200 år. Der er tale om otte spor, hvor de tre handler om interne processer som kvalitet, effektivitet og compliance. Fire spor handler om kommercielle tiltag som branding, produkter og services på tværs af privat-, erhvervs- og formueområdet, og endelig et spor der handler om mennesker og kultur.

Øget effektivitet: Omkostningsprocenten skal nedbringes og senest fra regnskabsåret 2026 være under 50 %. Dette mål skal blandt andet nås ved at eliminere 90.000 arbejdstimer via optimering og effektiviseringer, ligesom generelt højere indtjening skal bidrage til at sænke omkostningsprocenten. Der var også i strategiplanen for 2017-2021 fokus på nedbringelse af omkostningsprocenten, og det er lykkedes. I 2021 var omkostningsprocenten på 63,1 %, mens den sidste år var 56,0 %. I forhold til 2021 vil der blive opnået besparelser på ca. 150 mio. kr. i slutningen af 2025/26.

Solid rentabilitet: Egenkapitalforretningen skal til og med afslutningen af regnskabsåret 2025 i gennemsnit ligge over 10 % pr. år efter skat. I 2021 blev egenkapitalen forrentet med 12,4 %, mens tallet i 2024 androg 13,5 %.

Solidt fundament: Kapitalprocenten skal minimum være 20 %. Målet er allerede nået med et niveau på 24,4 % i 2024.

Solid og kontrolleret vækst: Det samlede forretningsomfang skal stige 4-8 % årligt. I 2021 lå dette tal på 7,4 %, mens det i 2024 lå på 5,7 %.

Aktionærerne kan se frem til et årligt udbytte på mindst 25 % af sparekassens overskud. Herudover er der også et mål om køb af egne aktier.

Sparekassens kapitalforhold og likviditet

Sparekassens samlede risikoeksponering udgjorde pr. 31-12-2024 i alt 18.189 mio. kr. svarende til en stigning på 1.084 mio. kr. i forhold til ultimo 2023. Kapitalgrundlaget er steget med 197 mio. kr. til 4.441 mio. kr. Den egentlige kernekapitalprocent ligger på 20,0 %. Kapitalbehovet er opgjort til 9,5 % og giver en overdækning på 14,9 %-point eller 2.717 mio. kr. Kombineret bufferkrav er opgjort til 5,3 %-point, hvilket giver en overdækning på 9,6 %-point svarende til 1.783 mio. kr.

Sparekassen lever mere end op til lovgivningen omkring kapitalmål, Liquidity Coverage Ratio og likviditetsoverdækning i henhold til Finanstilsynets Tilsynsdiamant samt likviditetsmål. Sparekassen har en intern målsætning om at ligge bedre end grænseværdierne i ”Tilsynsdiamanten”, hvilket er tilfældet pr. 31-12-2024 for alle fire pejlemærker:

FINANSTILSYNETS TILSYNSDIAMANT

	Finanstilsynets grænseværdi	Tal for sparekassen	
		31-12-23	31-12-24
Summen af store engagementer i procent af den egentlige kernekapital:	< 175 %	67,4 %	68,7 %
Udlånsvækst p.a.	< 20 %	8,2 %	1,2 %
Ejendoms eksponering af udlån og garantier	< 25 %	10,0 %	8,8 %
Likviditetspejlemærke	> 100 %	608,0 %	568,6 %



STYRKER

Sparekassen er Danmarks ældste og kendetegnet af en høj indtjening og en solid balance. Geografisk opererer sparekassen i områder præget af lav arbejdsløshed, vækst og stabile ejendomspriser. Der er lagt en realiserbar plan om ved udgangen af 2025 at øge effektiviteten og opnå kontrolleret vækst samt at styrke såvel rentabiliteten og kapitalprocenten. Sparekassens ”bløde” værdier om fællesskab og lokal forankring med fokus på lokalsamfundene og udvikling heraf fastholder og tiltrækker kunder. Aktionærvenlig politik med årlig udlodning af udbytter. Ordentlighed præger sparekassen i alt, hvad der gøres.

SVAGHEDER

Sparekassen har aktivt fravalgt en række produkter og ydelser af kompleks karakter, hvorved man afstår fra at opnå indtjening på denne type af forretninger. Det er på en og samme tid en styrke og en svaghed. Sparekassen er ikke landsdækkende, og man mangler Lolland, Falster og Møn for at dække hele Sjælland.



SPAREKASSEN
SJÆLLAND-FYN

MULIGHEDER

Strategiplanen ”Mod nye mål” skal frem mod udgangen af 2025 øge effektiviteten, styrke rentabiliteten og kapitalgrundlaget samt udvide aktiviteterne. Planen skal forbedre indtjeningen og sikre stigende udbytter til aktionærerne. Sparekassen har mulighed for at udvide aktiviteterne til nye områder på Fyn og Sjælland via fusioner med/opkøb af Lollands Bank, Nordfyns Bank og Møns Bank, hvor sparekassen ejer store aktieposter.

TRUSLER

Sparekassen er afhængig af den økonomiske udvikling i Danmark og på Sjælland og Fyn, samt effekter fra den makroøkonomiske front, herunder renteniveauet i Danmark. Et skift fra nuværende gunstige forhold for sparekassen til en periode med stigende arbejdsløshed og inflation samt fald i ejendomspriserne, vil ramme negativt på forretningsomfanget og føre til øgede tab på udlån. For nærværende anser vi dog trusselsniveauet som lavt, og sparekassen har da også en stor buffer til imødegåelse af tab. Jyske Banks og Sydbanks aktieposter på over 5 % kan være forløberer for et overtagelsestilbud, hvilket ikke vil være i tråd med sparekassens ønske om at være et selvstændigt, lokalt forankret pengeinstitut.

OM SPAREKASSEN SJÆLLAND – FYN

- Sparekassen har hovedsæde i Holbæk med 33 filialer på Sjælland og Fyn inklusiv syv områdecetre, to erhvervscentre (Holbæk og Odense), to erhvervsafdelinger og en landbrugsafdeling. En Digital Sparekasse med fleksible åbningstider er et supplement til de fysiske filialer.
- Sparekassen har ved udgangen af 2024 i alt 553 fuldtidsansatte (547 for et år siden) medarbejdere. Sparekassen har over 160.000 kunder, hvoraf ca. 18.000 er aktionærer. Sparekassen er Danmarks 13. største målt på arbejdende kapital.
- Lokal forankring og ordentlig er nøglebegreber for sparekassen, der vil være det markedsledende regionale og lokale alternativ til de landsdækkende banker på Sjælland og Fyn, samt det digitale alternativ til store banker i hele landet.
- Produktmæssigt tilbydes alle gængse former for bankydelse rettet mod privat- og erhvervs-kunder med et mål om at fastholde og tiltrække nye kunder. Sparekassen afstår bevist fra at tilbyde særligt risikable og uigennemskuelige spekulative produkter.
- Sparekassen ønsker med sit nærhedsprincip at udvikle lokalområderne til gavn for borgere, kunder og sparekassen. Derfor gives der hvert år støtte til en række initiativer i lokale foreninger. Det er besluttet, at sparekassen årligt donerer 1-3 % af årets resultat efter skat og efter renter til hybrid kernekapital til samfundsbidragende aktiviteter.
- Realkreditlån tilbydes via Totalkredit (Nykredit) og har nået et omfang på 35,7 mia. kr. Realkreditlån til landbrug formidles via DLR med et omfang på 15,7 mia. kr. Sparekassen er medejer af DLR og Bankinvest (investeringsforeninger). IT håndteres via Bankdata.
- 90 % af alle udlån og garantier skal være relateret til de primære markedsområder på Sjælland og Fyn.
- Sparekassen ejer aktieposter i Nordfyns Bank, Møns Bank og Lollands Bank. Dertil kommer aktieposter i DLR Kredit, BI Holding og PRAS samt mindre beholdninger i nogle få børsnoterede danske aktier. Sparekassens ejerandel i Lollands Bank er så stor (over 20 %), at værdien optages til indre værdi, mens øvrige aktieposter optages til markedskurser.
- Direktionen udgøres af administrerende direktør Lars Petersson (født 1967), sparekassedirektørerne Lars Bolding (født 1964) og Jan Kolbye Jensen (født 1964). Direktør Jakob Nørrekjær Andersson (født 1967) er formand for bestyrelsen på ni medlemmer. Sparekassen tildeler ikke aktieoptioner til bestyrelse og ledelse.
- Sparekassen, der i 2025 fylder 200 år, blev i december 2015 børsnoteret til kurs 99. I april 2018 gennemførtes en stor aktietegning (3:1 til kurs 105), hvilket

LEDELSE OG BESTYRELSE



Lars Petersson
Administrerende direktør



Lars Bolding
Sparekassedirektør



Jan Kolbye Jensen
Sparekassedirektør

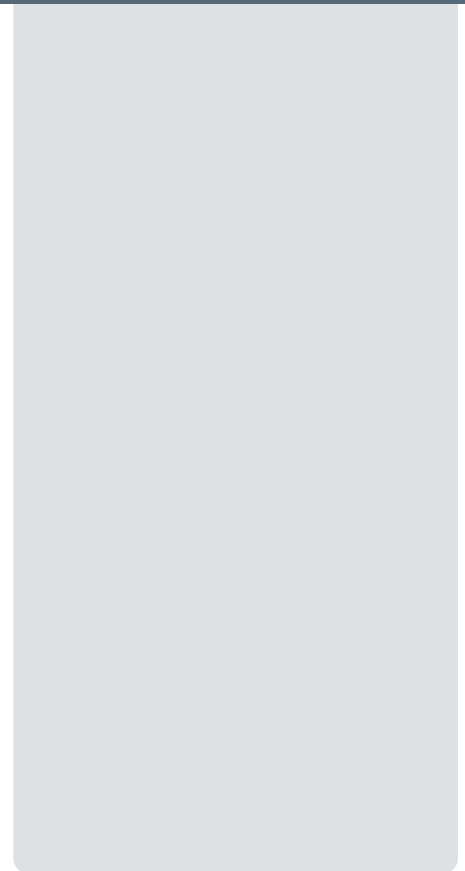


Jakob Nørrekjær Andersson
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF SPAREKASSEN SJÆLLAND – FYN efter årsregnskab 2024

tilførte et nettoprovenu på 437 mio. kr., der blandt andet har bidraget til omlægninger af den ansvarlige kapital med betydelige rentebesparelser til følge.

- Sparekassen har ca. 22.000 aktionærer. Ca. 89 % af aktierne ejes af danske investorer og ca. 11 % af udenlandske. Ejerforhold pr. 31-12-2024: Seks aktionærer ejer mellem 5,0 og 9,99 % af aktierne: Sydbank A/S, AP Pension Livsforsikringsaktieselskab, Jyske Bank, Købstædernes Forsikring Gensidig, Nykredit Realkredit A/S og Sparekassen Sjælland Fonden.
- Sparekassen har en politik om at udlodde minimum 25 % af årets resultat efter skat og betaling af hybrid kernekapital. For 2024 stilles der forslag om 10,0 kr. i udbytte.



SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
19-08-2024	214	200-225	225-235
12-02-2024	210	200-225	215-230
15-08-2023	186,4	185-210	195-225
20-02-2023	197,5	185-210	210-250

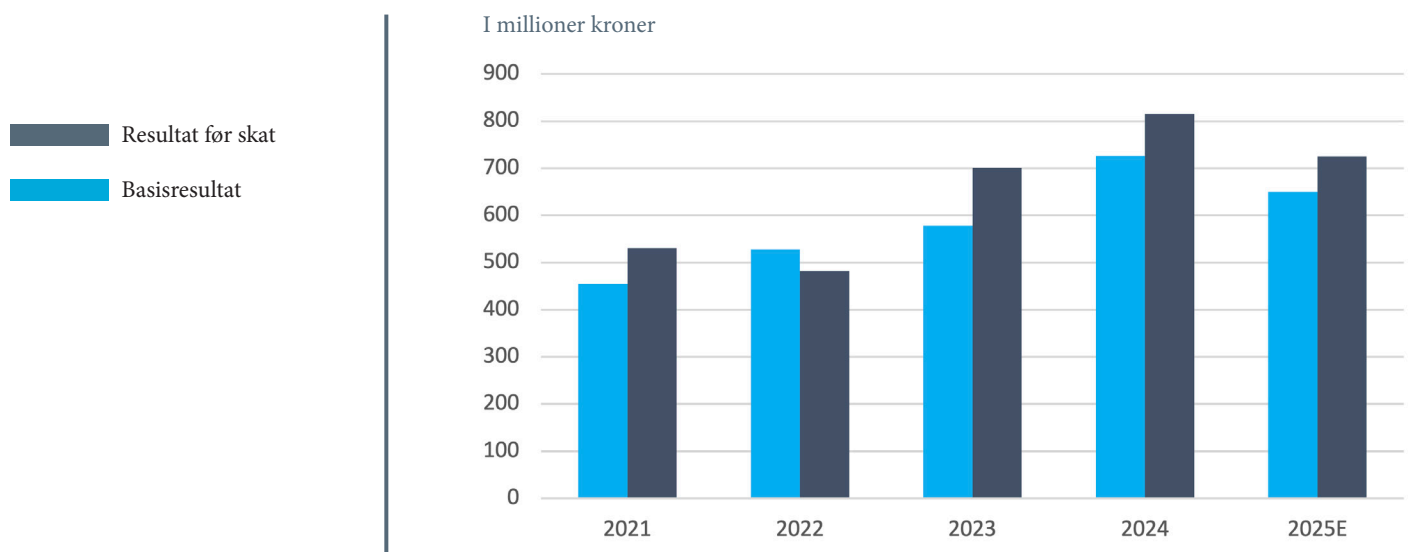


ANALYSE AF SPAREKASSEN SJÆLLAND – FYN efter årsregnskab 2024

REGNSKABSTAL

mio. kr.	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
Nettorenter + udbytter	586	600	686	882	1.024	950
Gebyrer + andet netto	561	613	646	572	597	575
Driftsudgifter inkl. afskr.	795	758	804	876	896	875
Basisresultat	352	455	528	578	726	650
Res. før skat	242	531	482	701	815	725
Skat	-13	-87	-110	-142	-192	-155
Nettoresultat	229	444	372	558	623	570
Hybridkapitaludgift	-24	-25	-26	-43	-43	-40
Aktionærernes nettoresultat	204	419	346	515	580	530
Balance	27.266	28.001	29.631	31.700	32.107	32.300
Udlån	11.951	12.067	11.690	12.645	12.790	13.000
Indlån	20.001	19.766	20.673	21.399	22.049	22.000
Egenkapital	3.382	3.796	4.129	4.427	4.808	5.200

Bemærk: Estimer for 2025 udtrykker Aktieinfos forventninger.





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 to gange årligt med opdatering efter års- og halvårsregnskaberne. 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.