

## ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q2-regnskab 2024

Opløftende regnskab og opjustering af Guidance for 2024. B2C-salget oplever igen positivt momentum, og TCM har påny vundet markedsandel på det danske køkkenmarked. Efter Aktieinfos vurdering fremstår TCM godt trimmet til for alvor at kunne løfte salg og indtjening.

- TCM Group er afhængig af udviklingen i byggeri og på boligmarkedet. Jo mere nybyggeri, jo større behov for salg af køkkener. Jo flere hushandler, jo større behov er der for udskiftning af køkkener. Den altafgørende faktor for byggeri og boligmarkedet er renten. ECB har i år sænket renten med 0,25 %. Inflationen i Europa synes at være under kontrol, hvilket formentlig vil føre til yderligere rentefald senere i år og næste år. Hvis det sker, vil det gavne bygge- og ejendomssektoren og dermed også TCM som køkkenproducent.
- B2C-salget har været stagnerende i over et år, mens B2B-salget har bidraget positivt. Nu er det vendt på hovedet: B2C-salget er igen i vækst, mens de længerevarende B2B-aftaler er eller er ved at udløbe. For TCM er det positivt, at B2C-salget igen viser vækst, da man her har de højeste indtjeningsmarginer.
- B2B-salget vil formentlig være under pres på kort sigt. Det tager tid før ejendomsudviklere sætter gang i nyt byggeri, men når det sker, så vil det øge efterspørgslen efter køkkener.
- Vi ser B2C-salget trække væksten på kort sigt, men om et års tid kan der igen komme positivt bidrag også fra B2B-salget, og så vil indtjeningen og vækst hos TCM for alvor stige.

**AKTUEL KURS: 68**

**Børs: SmallCap indekset**

**Markedsværdi: 709,9 mio. kr.**

**Antal aktier: 10,439 mio. (korrigeret for egne aktier)**

- TCM har håndteret de hårde tider for køkkensektoren i det seneste år flot. I modsætning til mange konkurrenter har TCM opretholdt positiv indtjening. Trods hårde tider for sektoren har TCM været i stand til at få opbakning fra selskabets bankforbindelse og aktionærene til at gennemføre et køb af AUBO Production medio sidste år. Set i bakspejlets klare lys var timingen optimal med et opkøb til en fornuftig pris. AUBO og TCM komplimenterer hinanden godt, og der vil kunne skabes positive synergier på salgssiden og formentlig også i produktionen.
- TCM har kort før halvårsregnskabet opjusteret til en omsætning på 1.125-1.200 mio. kr. Dette estimerer vi for konservativt. Justeret EBIT hæves til 70-90 mio. kr.
- TCM har i de senere år trimmet sig til efterspørgslen, igangsat implementering af et ERP-system, købt AUBO og optimeret butiksnetworket. TCM synes derfor klar til at for alvor at få gavn af et kommende opsving på bolig- og siden køkkenmarkedet.
- Langsigtet køb er vores vurdering. Aktien bliver næppe billigere.

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.

### AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 65-75

Kursudvikling 12-18 mdr.: 75-85

Forventet kursudvikling 18-36 mdr.: 85-120

Q3-regnskab den 22-11-2024



Høj/lav seneste 12 måneder: 69,0 / 35,3

**Salget til privatkunder fortsætter med at vise opløftende vækst. Det styrker indtjeningen.**

Byggesektoren og dermed også køkkenindustrien blev sidste år ramt lige så hårdt, som da Subprime-krisen i 2008 ramte sektoren. Sidste år førte det til markant fald i TCM's salg til privatkunder, mens B2B-salget, der er præget af længerevarende aftaler, holdt sit niveau. Nu er det lige modsat: B2B-salget falder, da aftaler løber ud og ikke erstattes af nye (endnu), mens privatkunderne igen begynder at skifte køkkener ud. At privatkunderne nu igen øger efterspørgslen efter nye køkkener skyldes, at behovet er vokset efter flere års nedslidning på nuværende køkkener. De private økonomier har det desuden bedre end længe, idet inflationen har toppet, priserne er begyndt at falde, arbejdsløsheden er meget lav og giver sikkerhed i privatøkonomien imod uventet fyring, boligmarkedet forekommer robust med fornyet interesse for køb og salg af fast ejendom. Her er et begyndende rentefald i Europa positivt medvirkende, og lavere rente gør det samtidig mere interessant at optage lån til udskiftning af køkken og bad. Konjunkturerne er begyndt at vende sig i favør af TCM efter flere år med modgang.

TCM's omsætning deles næsten ligeligt mellem B2C og B2B-salg. Sidstnævnte bygger på længerevarende aftaler med bygherrer, udviklere, entreprenører m.fl. i forbindelse med opførsel af nye boliger. B2B-salget har en tidsmæssig forskydning til konjunkturerne. Det har begunstiget TCM i de senere år, hvor B2B-aftalerne holdt salget oppe, men disse aftaler er nu udløbet og trækker

### SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2024

TCM Group har haft et godt andet kvartal. På denne baggrund løftes forventningerne til årets omsætning til 1.125-1.200 mio. kr. (før 1.000-1.150 mio. kr.). Den stigende omsætning kommer især fra B2C-salg, hvor TCM har højere indtjeningsmarginer end på B2B-salg. Dette sammenholdt med en positiv effekt fra justering af vederlag relateret til sidste års opkøb af AUBO Production på 3-5 mio. kr. gør, at estimatet for årets EBIT (før ekstraordinære poster) hæves til 70-90 mio. kr. (før 55-85 mio. kr.).

Fra 2024 har TCM ændret klassificeringen af visse indkomsttyper fra nettoomsætning til reduktion i produktionsomkostninger. Ændringen vil reducere nettoomsætningen med 20-25 mio. kr. årligt.

TCM fastholder strategien om på kort til mellemlangt sigt at opnå to-cifret procentuel vækst i salget og en styrkelse af indtjening og cash-flow. Der vil fortsat blive investeret og optimeret i produktion og forsyningskæder, ligesom opkøb er en del af strategien.

E-commerce udvides i år til også at omfatte Tyskland.

Det er fortsat et mål på mellemlangt sigt at åbne ekstra 6-8 Svanekøkken butikker i Norge og bringe antallet op på 18-20. For så vidt angår det tilkøbte AUBO er strategien at åbne nye butikker i 2024 og at udvide B2C og B2B salget. Som led i denne strategi er der i første halvår åbnet AUBO butikker i Vejle og Nakskov.



# ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q2-regnskab 2024

derfor den modsatte vej for salget. Rent indtjeningsmæssigt er B2C-salg dog mere profitabelt for TCM end B2B-salg, og det kan aflæses af det netop fremlagte halvårsregnskab.

Koncernsalget steg i andet kvartal med 30 % (heraf 5,1 % organisk) efter en fremgang på 25 % i B2C-salget, men altså vigende B2B-salg som følge af tilbagegang i projektsalgsmarkedet. Danmark står for 80 % af kvartalets salg på 332 mio. kr. I Danmark steg salget med 14,7 % (inklusive AUBO, der blev købt i Q3 sidste år) eller 5,6 % organisk. TCM står stærkt på det danske marked, hvor selskabet år efter år vinder markedsandel. Opgjort for halvåret er der tale om en omsætningsvækst på 20,3 % til 624,7 mio. kr.

Justeret EBITDA i andet kvartal steg til 36,7 mio. kr. svarende til en margin på 11,1 % (op fra 10,8 % i samme periode sidste år). EBIT efter ekstraordinære poster steg til 28,0 mio. kr. svarende til en marginforbedring til 8,4 % (op fra 7,6 %). Periodens resultat blev forbedret til 18,9 mio. kr. fra 12,2 mio. kr. i samme periode året før. Det skal bemærkes, at cash conversion ratioen blev styrket markant til 94,8 % mod 48,8 % i samme periode sidste år. Kvartalet bød desuden på en forbedring af de frie pengestrømme til 25,8 mio. kr. – en forbedring fra -1,6 mio. kr. i samme kvartal året før.

Når vi ser på indtjeningen opgjort for halvåret, står det klart, at forbedringen især er indtruffet i andet kvartal. Efter vores vurdering er det første tegn på, at B2C-salget er ved at komme op i gear, og såfremt det bekræftes i de kommende kvartaler, vil det booste indtjeningen yderligere. Justeret EBITDA i halvåret steg til 61,1 mio. kr. svarende til en margin på 9,8 % (11,1 % i Q2 2024). EBIT endte på 43,8 mio. kr. svarende til en EBIT-margin på 7,0 % (8,4 % i Q2 2024). Periodens resultat steg til 38,4 mio. kr. næsten ligeligt fordelt på Q1 og Q2. De frie pengestrømme blev styrket til 38,4 mio. kr. mod -37,4 mio. kr. i samme periode sidste år.

Vi finder udviklingen i halvåret og især i Q2 for særdeles opløftende. TCM synes nu igen at vinde markedsandele på hovedmarkedet i Danmark. Efter købet sidste år af AUBO er tilstedeværelse i Norge udvidet, og her er der også bedring i B2C-salget. B2B-markedet har derimod trange markedsvilkår, hvilket dog ikke bør komme som en overraskelse.

## Balancen er stærk trods en stigende gæld

Den nettorentebærende gæld udgør 326 mio. kr. pr. 30-06-2024. Det er en markant stigning fra 258,7 mio. kr. på samme tid sidste år. Gearingen opgjort i forhold til justeret EBITDA er steget til 3,2x. Ledelsen betoner – uden at sætte tal på – at gearingsfaktoren holder sig indenfor alle covenants indgået med långivende bank. Stigningen i gælden skyldes købet af AUBO sidste år. Som beskrevet i tidligere analyser ser vi AUBO-købet som meget visionært, vovet og et styrketegn. Hele køkkensektoren led i midten af sidste år, og det gav TCM mulighed for at købe AUBO til en attraktiv pris. Købet var vovet, for ingen kunne vide, hvor længe perioden med modgang i sektoren ville vare. Købet er også udtryk for styrke, da der var fuld opbakning fra aktionærerne og TCM's bankforbindelse. Allerede nu kan vi konstatere, at AUBO bidrager godt til den samlede udvikling i TCM, og at AUBO åbner op for ekspansion på især det norske marked.

Egenkapitalen er på et år vokset til 556,9 mio. kr., og soliditetsgraden ligger på 45,4 %.

## B2C-salget i fremgang. Modsat viger B2B-salget

Stigende B2C-salg påvirker som vist ovenfor indtjeningen, da TCM her har de højeste indtjeningsmarginer. Tredjepartsomsætning med lav margin trækker indtjeningen nedad. B2B-salget viger som forventet indenfor projektsalg. AUBO står normalt stærkt indenfor B2B-salg i Norge, men på den korte bane vil fokus blive rettet mod at vinde markedsandel på B2C-markedet i Norge.

ECB sænkede tidligere på året renten med 0,25 %. Det i sig selv kan ikke genstarte aktiviteterne på B2B-markedet, da det tager tid at forberede og siden bygge nye huse og projektbyggeri (køkkener indsættes som noget af det sidste i forsyningskæden). Der kommer derfor givetvis et lack i B2B-markedet på 12-24 måneders sigt, men hvis renten i Europa fortsætter ned, vil en fremgang i B2C-aktiviteterne givetvis mere end kompensere herfor.



## ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q2-regnskab 2024

Byggesektoren har historisk altid skiftet mellem konjunkturmæssig op- og nedtur med renteutviklingen som afgørende faktor. Vi har vænnet os til perioder med opgang i byggeriet drevet af en lang periode med faldende rente – ja hvor renten endda kom under nul. Perioden med afsporing som følge af stigende rente har kun været små 2 år, men meget tyder på, at nedgangsperioden allerede nu er ved at vende til det bedre. Sådan tolker vi i hvert fald det seneste regnskab fra TCM.

Nogen hurtig genrejsning skal vi dog næppe forvente. B2C-salget kan fortsætte den positive trend, men det kommer til at tage formentlig et års tid, før B2B-markedet for alvor forbedres og påvirker TCM positivt (reaktionstid).

Efter Aktieinfos vurdering er der meget der peger i retning af bedre tider forude for køkkensektoren og dermed TCM Group.

### **TCM handler til en attraktiv kurs og er derfor et godt langsigtet køb.**

Aktieinfo har i omstående skema estimeret en koncernomsætning på 1.225 mio. kr. og altså over selskabet eget estimat. På denne baggrund har vi beregnet indtjening pr. aktie til 4,3 kr., hvorved aktien p.t. handler til en P/E2024E på ca. 16. Kurs/indre værdiforholdet er på blot 1,3.

Vi anser det for meget sandsynligt, at bunden for køkkensektoren og dermed også TCM er passeret. Før eller siden vil renten i Europa få endnu et par nøk nedad, og det vil understøtte ny opgang i byggeriet, styrke privatkundernes finansielle frihed og økonomiske råderum, samt sætte gang i ejendomsmarkedet med flere handler og dermed også flere huse med potentiale for udskiftning af køkkener. Hvis vi får ret i denne teori, vil det øge såvel omsætning som indtjening hos TCM i 2025. Rigtig godt bliver det, når B2B-salget også igen bidrager med fremgang, men det sker næppe før i slutningen af 2025. Men i så fald peger det mod endnu bedre tider i 2026 og frem.

TCM er trimmet til for alvor at kunne få gavn af bedre tider for køkkenbranchen. Og de kommer.

Hvis man ejer aktien, så hold fast og vent på bedre tider. Hvis man ikke ejer aktien, så hold godt øje med konjunkturudviklingen, og tøv ikke for længe. Når der kommer en vending til det bedre, kan TCM få en markant optur på Børsen.



### STYRKER

TCM har med købet af AUBO udvidet den geografiske dækning på hovedmarkederne i Danmark og Norge, men der er fortsat white-spots for åbning af nye butikker i disse lande. Det er en styrke, at TCM tilbyder køkkener i forskellige prisklasser og med e-handel i Danmark, Sverige, Norge og Tyskland. TCM er kendetegnet ved innovation med årlige nyheder. TCM satser på både B2C og B2B-salg, hvilket reducerer afhængigheden af konjunkturerne. B2C-salget er vokset markant i år til gavn for indtjeningen, da TCM her har de højeste marginer. Forretningsmodellen er Asset-Light og kræver ikke stor pengebinding. Internt har TCM foretaget en række innovative tiltag og trimmet costbasen. Det vil sikre en stejl stigning i indtjeningen, når køkkenmarkedet igen ekspanderer.

### SVAGHEDER

TCM er afhængig af udviklingen i byggesektoren og aktiviteten på ejendomsmarkedet. Lavkonjunktur rammer først B2C og efterfølgende B2B-salget - og modsat. Nu er B2C-salget igen på vej frem, men det vil tage lidt tid, før det også gælder for B2B-salget. Over tid udligner de to segmenter udsvingene. B2B-salget har haft en stabiliserende effekt, men pt. reduceres ordrebeholdningen, og den positive effekt aftager derfor. Der er mange konkurrenter på markedet, hvilket giver priskonkurrence. Den nettorentebærende gæld har nået et niveau, hvor der ikke er plads til ekspansive tiltag via lånoptagelse. Aktionærerne skal ikke forvente udbytte for 2024.

**TCM**  
Group

### MULIGHEDER

TCM kan søge vækst på flere fronter: Der er fortsat basis for åbning af fysiske butikker i Danmark og Norge. E-handel udvides i første omgang til Tyskland med mulighed for efterfølgende andre nærtliggende lande. B2B-salget kan på sigt blive udvidet i omfang via nye aftaler med developere m.fl. På sigt vil gælden blive nedbragt, så der igen er råderum til ekspansive opkøb. Et fortsat rentefald i Europa vil for alvor kunne øge forbrugernes lyst til køb af nye køkkener og developeres incitament for at bygge nye huse (og dermed købe nye køkkener). Mulighederne er store.

### TRUSLER

Konjunkturerne med lav aktivitet i nybyggeriet, stigende boligmarked og høj rente har givet modvind til TCM, der er ramt på den organiske vækst og indtjening. For nærværende er TCM finansielt fastlåst henset til en høj rente, selvom det pointeres, at man lever op til alle finansielle covenants for de bestående finansieringsaftaler med banken. Køkkenbranchen er/har været hårdt presset, hvilket kan udløse prisrig mellem de mange konkurrenter.

### SENESTE ANALYSER

Dato	Kurs	Forventet kursudvikling		
		0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt	18-36 mdrs. sigt
23-05-2024	61,8	60-75	75-85	85-110
13-03-2024	52,2	50-60	60-65	65-100
24-11-2023	40,9	40-50	50-65	65-100
04-09-2023	60	60-70	70-80	80-150



### OM TCM GROUP A/S

- TCM Group er den tredjestørste køkkenproducent i Skandinavien. Hovedkontoret ligger i Tvis nær Holstebro. Produktion sker på to fabrikker i Tvis og to i den nærliggende by Aulum.
- TCM købte sidste år AUBO Production for 165 mio. kr., hvortil kommer potentielle præstationsafhængige earn-out betalinger på op til 60 mio. kr. I andet kvartal har TCM Group nedjusteret det betingende vederlag med 3-5 mio. kr. i estimatet for 2024.
- TCM gør brug af en multi-brand strategi med Svane Køkkenet som det primære brand, mens de øvrige er Tvis Køkkener, AUBO og Nettoline samt salg via private label og e-handel. Produkterne dækker hele prisspektret.
- Danmark er det største marked med en andel af salget på ca. 80 %. Den procentvise andel på det næststørste marked i Norge er stigende som følge af købet af AUBO.
- TCM sælger køkken-, bad- og garderoabeløsninger via ca. 220 lokale forhandlere i Danmark og Skandinavien, hvoraf de 113 (91 for et år siden) er brandede butikker. I Danmark sælges alle brands via selvstændige køkkenforhandlere, mens private label omfatter salg til byggemarkeder i Danmark, Norge, Island og Færøerne.
- **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 franchise butikker i Danmark og Norge.
- **Tvis Køkkener** produceres efter ordre med mulighed for indarbejdelse af individuelle kundeønsker. Der er tale om et bredt sortiment i alle prisklasser med salg via forhandlere i Danmark, Færøerne og Norge.
- **AUBO** producerer og sælger køkkener og inventar til badeværelser. AUBO sælges via en række forhandlere med en god geografisk spredning i Danmark og Norge samt via seks forhandlere i Sverige.
- **Nettoline** fremstiller køkken-, bad- og gardero-beinventar 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 (TCM's produkter under kundens eget navn) sker i Danmark, Norge, Island og Færøerne.
- **E-handel** sker via Celebert i Danmark via kitchn.dk, billigskabe.dk og Just Wood med TCM som leverandør. E-handel via Celebert er udvidet til Sverige og Norge – i år også til Tyskland.

#### LEDELSE OG BESTYRELSE



**Torben Paulin**  
CEO



**Thomas Hjannung**  
CFO



**Anders Skole-Sørensen**  
Bestyrelsesformand

	DENMARK	NORWAY	SWEDEN	ICELAND	FAROE ISLANDS
220 Stores across Scandinavia					
PRODUCTION	✓				
SVANE KØKKENET	✓	✓			
TVIS KØKKEN	✓	✓		✓	
nettoline	✓	✓	✓	✓	✓
AUBO	✓	✓		✓	✓
E-COMMERCE IN CELEBERT	✓	✓	✓		

Kilde: TCM's årsregnskab 2023.

## ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q2-regnskab 2024

- **B2B** omfatter salg til professionelle kunder, herunder typehusfirmaer og projektudviklere, hvilket udgør ca. halvdelen af omsætningen. Ca. 80-85 % af dette salg stammer fra renoveringsopgaver. B2B-salget er præget af fler-årige aftaler.
- TCM har et mål om løbende at åbne nye brandede butikker - indtil videre i Danmark og Norge. I andet kvartal er der åbnet AUBO-brandede butikker i Vejle og Nakskov.
- TCM lancerer løbende nye innovative produkter og tilføjelser udviklet af selskabets egne designere og arkitekter. Nye produktserier er kendetegnet af et bæredygtigt produktdesign (cirkulært design).
- 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 har opnået 3. parts godkendte og validerede Miljøvaredeklarationer (kaldet EPD'er), hvilket dækker over alle laminat bordplader produceret af TCM gruppen samt størstedelen af alle skabe produceret for og solgt gennem kæderne Svane Køkkenet, Tvis Køkken, Nettoline og med virkning fra andet kvartal nu også AUBO Production. TCM er den første køkkenproducent i Skandinavien med sådanne data, hvilket styrker selskabets ESG-profil. AUBO er i andet kvartal blevet FSC-certificeret. Planen er efterfølgende at sikre, at AUBO også kan levere FSC certificerede produkter til deres kunder.
- Næsten alle spånplader fremstilles af affaldstræ fra dansk industriproduktion, mens øvrigt træforbrug kommer fra FSC-certificeret skovbrug. 92 % af al input til produktionen produceres i Europa, heraf over 50 % i Danmark og Tyskland. Det reducerer transportbehovet og klimabelastningen. TCM optimerer løbende produktionen med henblik på at reducere selskabets CO2 udslip. Fokus er at optimere bæredygtigheden både internt og hos underleverandører. Sidste år tilsluttede TCM Group sig SBTi (Science Based Target Initiative), hvilket var endnu et skridt på vejen mod en reduktion af CO2 emissionen for hele værdi-kæden. Selskabets Scope 1 og Scope 2 udledning blev sidste år reduceret med 36 % og målet er at blive CO2 neutral i 2028.
- Selskabet beskæftigede 477 medarbejdere ultimo første halvår mod 427 året før.
- Ledelse: Torben Paulin (født 1966) er CEO. Thomas Hjannung (født 1973) er CFO. Anders Skole-Sørensen er formand for bestyrelsen.
- TCM Group blev børsnoteret til kurs 98 den 24-11-2017. I juli 2023 blev der gennemført en emission ved salg af 1.221.419 nye aktier, hvilket tilførte TCM et nettoprovenu på 77 mio. kr. til delvis dækning af købet af AUBO Productions. Ydermere blev der udstedt 149.925 nye aktier som en del af betalingen til sælgeren. Samlet antal udestående aktier er herefter 10.513.638, hvoraf TCM selv ejer 73.051.
- Selskabet har en strategi om årligt at udlodde 40-60 % af nettooverskuddet, hvortil kommer opkøb af egne aktier og eventuelle ekstraordinære udbytter. I år og sidste år er der dog ikke udloddet udbytte.
- Aktionærforhold pr. 30-06-2024 (uændret i forhold til 31-12-2023): Paradigm Capital Value Fund 15,8 %, Paradigm Capital Value LP 12,1 %, BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S 10,8 %, ATP 10,3 %. Der foreligger ikke tal for antal aktionærer og geografisk fordeling.

**TCM**  
Group

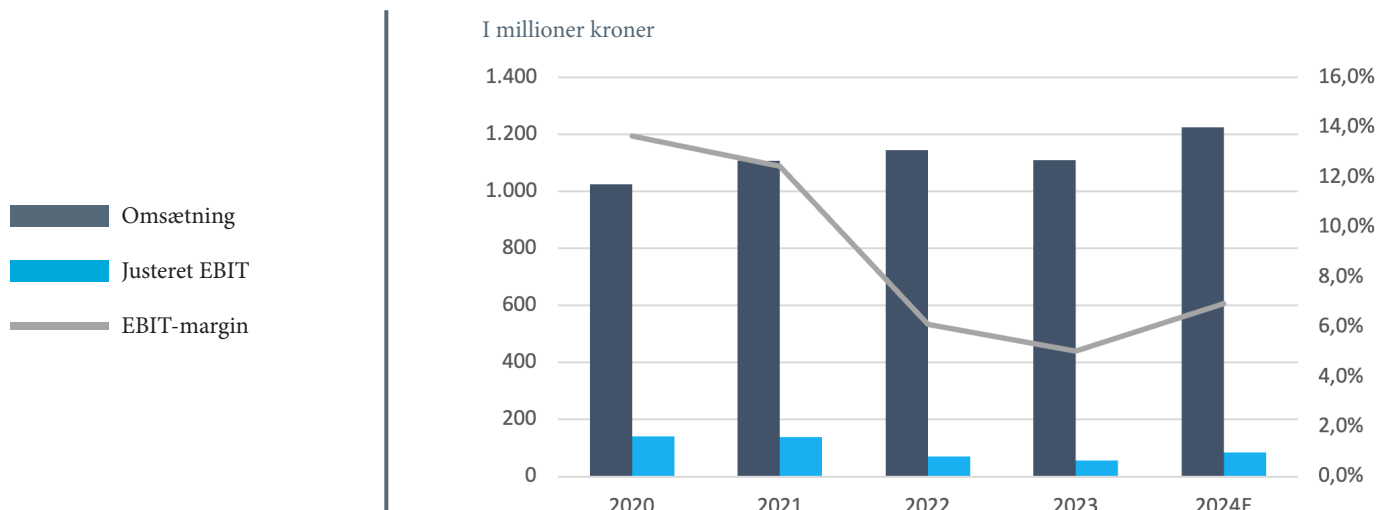
## ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q2-regnskab 2024



### REGNSKABSTAL

mio. kr.	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
Omsætning	1.007	1.025	1.108	1.146	1.111	1.225
Justeret EBITDA	174	161	155	115	77	120
EBITA	154	142	138	97	52	100
Justeret EBIT	154	140	138	103	56	85
Resultat før skat	142	131	136	89	27	60
Nettoresultat	111	102	111	70	22	45
Antal ansatte gns.	489	483	504	496	482	480
<b>Aktiver</b>	<b>911</b>	<b>929</b>	<b>907</b>	<b>970</b>	<b>1.201</b>	<b>1.250</b>
Immaterielle aktiver	551	543	546	556	672	680
Materielle aktiver	111	133	146	180	238	250
Nettorentebærende gæld	52	-43	-199	288	349	300
Egenkapital	473	574	420	421	530	560
Justeret EBIT margin %	15,3	13,6	12,4	9	5,0	6,9
Egenkapitalforrentning %	25,2	19,5	22,3	16,6	4,6	8,3
Resultat pr. aktie	11,1	10,2	11,5	7,75	2,2	4,3
Udbytte	0	13	6	0	0	0
Indre værdi	47,3	57,4	45,8	46,4	50,7	53,6

2024E er udtryk for Aktieinfos estimer







## ANALYSE AF TCM GROUP A/S efter Q2-regnskab 2024

### 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.