

ANALYSE AF H+H INTERNATIONAL A/S efter årsregnskab 2023

H+H er ramt af nedgang i byggesektoren. Effektiviseringer af fabriksnetværket styrker H+H, der er klar til at høste frugterne, når byggesektoren igen kommer op i gear. Langsigtet er H+H en spændende investeringscase.

AKTUEL KURS: 70

Børs: MidCap indekset

Markedsværdi: 1.155 mio. kr.

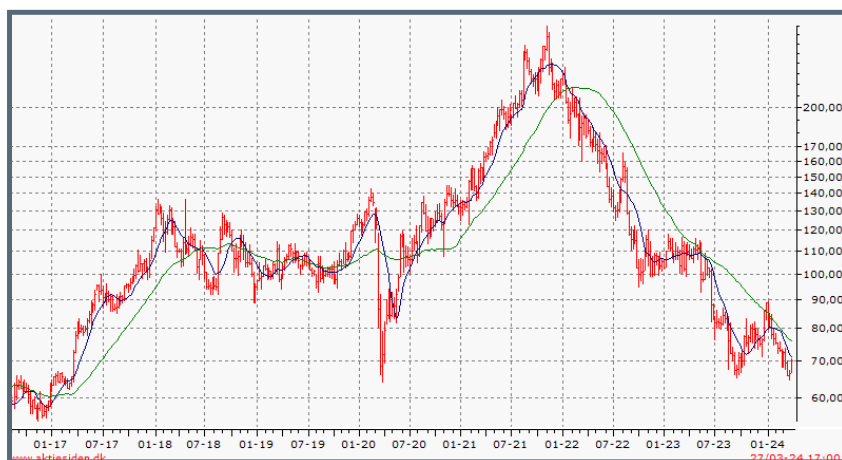
Antal aktier: 16,5 mio. styk

- Høj inflation og rente påvirker byggeriet og H+H hårdt, og 2023 blev derfor et år med stort underskud.
- I 2024 er der ikke udsigt til et markant trendskift i byggeriet – det bliver endnu et udfordrende år for H+H.
- H+H har hævet salgspriserne og reduceret de faste omkostninger markant efter afskedigelse af ca. 30 % af medarbejderstaben.
- Fabriksnetværket er blevet tilpasset den vigende efterspørgsel. Fem fabrikker er som led i strategien om mere effektiv produktion blevet lukket, og produktionen flyttes til nærliggende og mere moderne og effektive fabrikker. Midlertidigt er fire fabrikker også blevet lukket.
- H+H har en produktionskapacitet, der kan imødekomme øget efterspørgsel uden store investeringer, når byggeriet igen kommer op i gear.
- En hedge aftale på gas er blevet opsagt før tid, hvilket i år fører til en række særlige udgifter.
- Der er igangsat en turn-around proces i Centralvesteuropa med samling af vigtige funktioner på ét kontor i Düsseldorf. Det styrker H+H på de interne linjer.
- Behovet for nybyggeri er meget stort på kernemarkederne i UK, Tyskland og Polen. Den høje rente bremser dog byggeaktiviteten. Trods det åbenlyse behov for opførelse af nye boliger er regeringerne i de tre lande tilbageholdende med at indføre stimuli til at afhjælpe situationen. Undtagelsen er Polen, der har haft succes med det indførte 2 % Safe Credit program.
- Et rentefald fra ECB vil kunne blive den katalysator, der igen kick-starter nybyggeriet, og igen fører til gode tider for H+H. Der er dog en tidsforskydning fra et rentefald igangsættes, til byggeriet for alvor kommer op i tempo igen.
- Vi bemærker, at H+H trods et hårdt 2023, har taget en række fremadrettet vigtige og positive beslutninger, herunder lukningen af fem ikke tidssvarende fabrikker. De faste omkostningerne er blevet reduceret markant. Der er desuden arbejdet videre med en række ESG-tiltag. Internt er H+H blevet trimmet.
- Set i et længere perspektiv kommer H+H stærkt igen. Det er positivt, at H+H fastholder de finansielle mål på 3-5 års sigt om at forbedre EBIT-marginen til 12 %, at forrente den investerede kapital med 16 % og at gælds faktoren nedbringes til 1-2 x EBITDA. Lykkes H+H med at nå disse finansielle mål, er der basis for en markant optur i aktiekursen.
- H+H-aktien er efter vores vurdering tæt på en bund. På den korte bane er der fortsat usikkerhed, men begrænset downside risk.
- Worst case er, hvis afmatningsperioden strækker sig over flere år, for så kan nedturen godt blive dybere. Vores estimerede kursmål på 12-18 og 18-36 måneders sigt forudsætter, at væksten tager til styrke i Europa i 2024/25 afledt af rentefald.

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.

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 65–80 (uændret)
 Kursudvikling 12-18 mdr.: 80-100 (før 100–150)
 Forventet kursudvikling 18-36 mdr.: 100 – 200 (før 150-200)
 Næste regnskab: Q1 regnskab den 15-05-2024
 Næste analyse efter halvårsregnskab 14-08-2024.



Kursudvikling seneste 12 måneder:

Høj 116 / Lav 64,5

2023 blev et år præget af markant afmatning i nybyggeriet til niveauer ikke set siden den økonomiske krise i 2008. H+H er naturligvis blevet hårdt ramt af disse forhold. En række mitigerende tiltag blev iværksat.

H+H har kigget dybt i værktøjskassen i 2023, hvor byggesektoren blev voldsomt udfordret af stigende renter og inflationært pres. Byggetilladelser styrtdykkede og nybyggeriet gik i stå. H+H reagerede meget hurtigt ved at indføre prisstigninger, de faste omkostninger blev markant reduceret, og produktionen og indkøbsfunktionerne blev tilpasset og effektiviseret.

Næsten 30 % af medarbejderne er blevet afskediget, fem fabrikker er permanent blevet lukket, og fire er midlertidigt lukket. Det sikrede 150 mio. kr. i besparelser i 2023 – et tal der stiger til 250 mio. kr. årligt med fuld virkning fra 2024. Lukningen af de fem fabrikker sker som led i en langsigtet plan om at styrke og forbedre produktionsprocesserne. Efter en række opkøb har flere af fabrikkerne ligget geografisk tæt på hinanden, hvilket har gjort det naturligt at nedlægge visse fabrikker, uden at det har påvirket selskabets regionale dækning. H+H har løbende investeret i at effektivisere fabrikkerne og netværket, og derfor er lukningen af ikke tidssvarende fabrikker helt naturligt. Selskabets produktionskapacitet ændres ikke, og generelt kan H+H levere samme volumener som hidtil blandt andet ved igen at igangsætte de midlertidigt lukkede fabrikker. H+H er altså trimmet til at kunne skalere produktionen op igen uden store nye investeringer. Kapaciteten på fabrikken i Borough Green i Sydengland er efter færdiggørelse af en upgrade her i Q2 øget med 20 %, hvilket samtidig øger kapaciteten i UK med 10 %.

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2024

H+H forventer i år at opnå en organisk omsætningsvækst på -5 til +5 % og et EBIT-resultat før særlige poster på 50-150 mio. kr. Prognosen er baseret på en byggeaktivitet på niveau med i 2023, at nuværende prisdisciplin i markedet opretholdes, og at valutakurser for GBP, EUR og PLN forbliver på niveauet fra midten af februar måned. Der vil i Q1 blive udgiftsført en ekstraordinær post på 95 mio. kr. som følge af førtidig afslutning af en indgået hedge-kontrakt på gasprisen.

LANGSIGTEDE FINANSIELLE MÅL PÅ 3-5 ÅRS SIGT:

H+H fastholder de langsigtede mål om en EBIT-margin på 12 % (2 % i 2023), et afkast på den investerede kapital på 16 % (-9 % i 2023) og en finansiell gearing på 1-2 x EBITDA (3,6 x i 2023). De finansielle mål er baseret på fornyet opgang i byggeriet, at der opnås et gunstigt salgsmiks mellem porebeton og kalksandsten, en effektiv omkostningsstyring og opnåelse af effektiviseringsgevinster i driften.

H+H fastholder desuden målet om at blive netto nul CO2 emissionsudledende i produktionen i 2050. Der er igangsat programmet Zero Harm med henblik på at forbedre de ansattes sikkerhed med et mål om nul uheld.

ANALYSE AF H+H INTERNATIONAL A/S efter årsregnskab 2023

Byggesektoren blev sidste år lige så hårdt ramt, som da Subprime-krisen i 2008 ramte sektoren. Det medførte en nedgang på 34 % i salgsvolumen hos H+H, men indførte prisstigninger medførte, at salget kun faldt 25 % til 2.672 mio. kr. Specifikt faldt H+H's salg i Centralvesteuropa og UK mindre end det underliggende marked faldt. I UK meldes der om tilgang af nye kunder og genindtræden i markedet for funderingsblokke. H+H formåede altså at styrke markedsandelen. Det polske marked var præget af hård konkurrence.

Indtjeningen blev negativt påvirket af det vigende salg, hvorfor EBITDA før særlige poster faldt til 244 mio. kr. svarende til en EBITDA-margin på 9 % (18 % året før). Stigende energiomkostninger og ugunstige forhold for indgående hedge kontrakter på gas vægtede negativt med 55 mio. kr. Nedskrivninger og amortiseringer endte på 187 mio. kr. blandt andet som følge af lukningen af en række fabrikker. EBIT før særlige poster faldt til 57 mio. kr. (455 i 2022) svarende til en EBIT-margin på 2 %. Korrigeret for de ekstraordinære udgifter fra hedge på gaskontrakter ville marginen ligge på 4 %. Året blev præget af en række ekstraordinære udgifter på hele 287 mio. kr. til nedskrivninger på aktiver, restruktureringer, lukning af fabrikker og hedgekontrakter på gas. Finansposterne steg til 53 mio. kr. (15 i 2022), hvilket skyldes en stigende gæld og stigende renter. Gælden voksede til et niveau på 3,6 x EBITDA, hvilket er langt over selskabets langsigtede mål om en gearing på 1-2 x EBITDA.

Nettoreultatet for 2023 endte med et utilfredsstillende underskud på 246 mio. kr. De mange mitigerende tiltag for at optimere fabriksnetværket og den lavere base for de faste omkostninger vil på sigt styrke H+H.

Hedge kontrakter på gas stoppes førtidigt pr. 31-03-2024

H+H indgik i 2022 gaskontrakter til en fast pris. Det skete – set i bagklogskabens klare lys – på et meget uheldigt tidspunkt, hvor gaspriserne var ekstremt høje. Prisaftalen dækker perioden fra Q2 2023 til Q1 2026. Det skal retfærdigvis siges, at forventningerne blandt eksperter dengang var, at gaspriserne kunne stige endnu mere, og derfor var det vigtigt for H+H at indkapsle prisen. Der var desuden en alvorlig leveringsusikkerhed. Nu gik det modsat – gaspriserne er faldet til et mere normalt niveau. H+H har derfor valgt at lukke den indgåede aftale med virkning fra 31-03-2024, hvilket dog afstedkommer en engangsudgift på 95 mio. kr., der bogføres i Q1-regnskabet. De ugunstige afdækninger vil påvirke omkostningerne af varer solgt i H1 2024 med ca. 45 mio. kr., hvortil kommer tab i størrelsen 15 mio. kr. som følge af ubrugt sikret gas. Der er indgået en ny aftale for at dække en del af de forventede gas mængder til produktionen for relevante markeder for resten af 2024.

Fokuspunkter for 2024

Det primære mål for 2024 er at sikre opretholdelse af prisdisciplin i markedet, hvilket forekommer muligt qua H+H's stærke markedsposition på kernemarkederne. Desuden vil omkostningerne blive styret stramt med fokus på at genere et positivt cash-flow. Fortsat forbedring og effektivisering af fabriksnetværket har også høj prioritet. Henset til de foretagne effektiviseringer og fabrikslukninger i 2023 vil investeringsbehovet falde fremadrettet. H+H har desuden indført en række andre initiativer med henblik på at reducere omkostningerne, blandt andet ved at standardisere en række processer ved at bruge digitale værktøjer (ERP-systemer). Størst potentiale for reducerede omkostninger på dette punkt ventes opnået i Centralvesteuropa, hvor aktiviteterne er blevet samlet på ét kontor i Düsseldorf. Det skal forbedre de interne forretningsprocesser og bringe den finansielle udvikling op på niveau med UK og Polen. Arbejdet med at koordinere indkøb, udbud og udnytte markedsmulighederne er sidste år blevet samlet i én funktion, hvilket samlet set vil gøre forretningsgangene mere stringente og føre til besparelser på foretagne indkøb til koncernen. Desuden vil H+H fortsætte med at introducere produkter på markeder, hvor de endnu ikke er tilgængelige.

Sideløbende vil H+H fortsætte arbejdet med at reducere selskabets CO₂-emission, som i 2023 blev reduceret med 11 %. Målet er at blive CO₂ neutral i 2050. Her bidrager lukningen af ældre fabrikker til omstillingen, idet produktion flyttes til nye og mere effektive fabrikker med et lavere CO₂-aftryk. En stadig større del af produktionen i Polen omlægges fra kul til gas. Programmet Zero Harm har en strategi om at reducere antallet af arbejdsulykker til 0, og det går klart den rigtige vej.

ANALYSE AF H+H INTERNATIONAL A/S efter årsregnskab 2023

Med de mange fokuspunkter for 2024 går H+H forrest i sektorens arbejde med at blive klimaneutral ved at arbejde i henhold til Science Based Targets. Det koster at omlægge produktionen på den korte bane, men langsigtet giver det en række økonomiske fordele med reduceret energibehov i produktionen, der samtidig gøres langt mere effektiv til gavn for indtjeningen.

Matte udsigter for 2024

Internt har H+H indført en række mitigerende tiltag for at kompensere for nedgangen i aktiviteterne. De ydre forhold vil i høj grad blive bestemt af renteutviklingen. Hvis ECB, som mange forventer, begynder at sænke renten i år, vil det alt andet lige kunne føre til nyt opsving i byggeriet. Det vil virke positivt på H+H, men det sker med en vis tidsforskydning. Selv om renten begynder at falde i år, så kommer den positive effekt i byggeriet formentlig først i 2025. Renteutviklingen og eventuel indførelse af statslige støttetiltag målrettet nybygningsindustrien i kernelandene vil have stor betydning for, hvordan 2024 ender for H+H.

2024 bliver endnu et mellem år for H+H, hvor turn-around processen fortsætter. Forudsat at byggeaktiviteten bliver på niveau med i 2023, at der ikke sker markante valutamæssige ændringer, og at prisdisciplinen i sektoren opretholdes, forventer H+H en flad omsætningsudvikling med et spænd på -5 til +5 %. EBIT før særlige poster ventes i intervallet 50-150 mio. kr. Der er tale om et meget bredt spænd, hvilket viser, at der også i 2024 vil være usikre forhold for selskabet. En række særlige poster henset især til afbrydelsen af hedge kontrakten på gas vil formentlig føre til et nettoresultat tæt på nul, så vidt vi kan vurdere det. Det er dog usikkert, hvor store de særlige udgifter ender med at blive.

H+H fastholder de finansielle mål på 3-5 års sigt. Fremtiden ser spændende ud

Byggesektoren er og har altid været konjunkturfølsom, hvor år med boom afløses af faldende aktivitet, der så igen afløses af bedre tider. For nærværende må H+H agere i et marked præget af lav aktivitet, men en række tiltag gør sigt gøre H+H endnu stærkere.

Lukningen af de fem fabrikker styrker fabriksnetværket, da de lukkede fabrikker ligger tæt på andre af koncernens fabrikker, som er blevet moderniseret og effektiviseret i de senere år. Omkostningsbasen er blevet reduceret betragteligt.

Det er et faktum, at der mangler nye boliger i UK, Tyskland og Polen, hvor især førstegangskøbere har vanskeligt ved at realisere drømmen om egen bolig. I UK er der et strukturelt underudbud af boliger på 300.000, og markedsanalyser påpeger et behov for opførsel af 3,7 mio. boliger over de næste 25 år. Den britiske regering har løbende indført subsidierende tiltag, men for nærværende bremses dette af, at der skal holdes nyvalg i landet senest i januar 2025. Det sætter en bremse for nye politiske initiativer.

Tyskland er det vigtigste marked i Centralvesteuropa. Regeringen har tidligere estimeret et mål om opførsel af 400.000 nye boliger, men der mangler handling henset til de nuværende usikre makroøkonomiske forhold. Den høje rente, stigende materialeomkostninger samt mangel på byggearbejdere, holder aktiviteterne nede.

I Polen var der sidste år et markant fald i nye byggetilladelser, men dog med de første tegn på en bedring i andet halvår, hvor regeringen indførte lån til en fast rente på 2 % for at imødekomme det store behov. Desværre er programmet udløbet, men det vil sandsynligvis blive efterfulgt af et nyt, men formentlig noget anderledes program i løbet af i år.

Behovet for opførsel af nye boliger er stort på kernemarkederne, men opstart på projekter bremses af de nuværende ugunstige markedsforhold samt manglende statslige stimuli tiltag.

H+H søger 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 kan åbne et nyt marked for renoveringsopgaver i almindelige huse, skoler, kontorer, hospitaler m.m., hvilket H+H hidtil ikke for alvor har beskæftiget sig med.

ANALYSE AF H+H INTERNATIONAL A/S efter årsregnskab 2023

Urbaniseringen med flytning fra land til by øger efterspørgslen efter etagebyggeri. H+H har den rette historik og produkter til at få sin andel af dette marked. Porebeton og kalksandsten udmærker sig nemlig ved, at kunne bruges til både lavt- og etagebyggeri. De to produktkategorier kompenserer hinanden i tilfælde af midlertidige behov for en reduktion i kapaciteten og ved perioder med tæt på fuld kapacitetsudnyttelse.

Der er således mange forhold, der taler for en rigtig god fremtid for H+H. Hvornår de gode tider kommer tilbage, er straks mere vanskeligt at estimere, da det afhænger af udefrakommende faktorer.

De finansielle mål på 3-5 års sigt er meget ambitiøse, og H+H lykkes kun, hvis der igen for alvor kommer gang i byggesektoren. Er det sandsynligt? Ja henset til det store udækkede behov på kernemarkederne, og henset til at meget taler for rentefald i Europa indenfor den estimerede årrække.

STYRKER

H+H har en stærk markedsposition på kernemarkederne i Tyskland, UK og Polen og er den næststørste producent af porebeton i Europa. H+H har trods et udfordrende 2023 formået at hæve salgspriserne og dermed opretholdt prisdisciplinen. H+H har komplimenterende produkter til både lavt- og etagebyggeri. Forretningsmodellen er agil og giver mulighed for tilpasning til de gældende markedsforhold. I 2023 er produktionen blev koncentreret på færre, men mere effektive fabrikker, hvilket på sigt vil styrke investeringscasen. Der er et stort udækket behov for bygning af nye huse på kernemarkederne, så trods midlertidige udfordringer ser fremtiden spændende ud. H+H har trimmet fabriksnetværket, der muliggør udvidelse af kapaciteten uden store investeringer.

SVAGHEDER

H+H er afhængig af aktiviteten i nybyggeriet. Høj inflation og rente lægger en dæmper på aktiviteten. Investeringsinteressen fra developere, antal byggeansøgninger og -tilladelser falder. Gælden har nået et niveau, der ikke muligheden for nye opkøb. En indgået men nu opsagt hedge aftale på gas fører til store ekstraordinære udgifter i 2024. For nærværende giver den høje gearing meget begrænset råderum for ekspansive tiltag og investeringer.

MULIGHEDER

H+H nyder godt af synergier via stordrift, effektiviseringer, uudnyttet produktionskapacitet og pricing power. Nye produkter til renoveringsopgaver er målrettet den grønne omstilling, hvilket på sigt kan reducere afhængigheden af udviklingen i nybyggeriet. Behovet for nye boliger på kernemarkederne er stort, og her vil indførelse af regeringsinitiativer (især i Tyskland, UK og Polen) for alvor kunne booste nybyggeriet og dermed H+H's salg.

TRUSLER

H+H er afhængig af konjunkturerne i byggesektoren, hvor renteforholdene har afgørende betydning. Igangværende opbremsning i byggesektoren rammer derfor selskabets aktiviteter hårdt. Hvor længe modgangen står på er uvis. Hvis renten mod forventning ikke falder i nær fremtid, vil det påvirke H+H's aktiviteter i negativ retning.



OM H+H INTERNATIONAL A/S

- H+H fremstiller og sælger porebeton (AAC: Aircrete) og kalksandsten (CSU: Calcium Silicate Units) til primært inder- og ydervægge samt fundamenter i nybyggeri. De formfaste produkter har en lang levetid, er nemme at montere, kræver minimalt vedligehold, er konkurrencedygtige i pris, og sikrer desuden en høj isolerings- og brandsikkerhed, reducerer akustikken, bidrager til et godt indeklima med en modvirkende effekt på råd, og så er elementerne nemme at montere, hvilket reducerer kundernes lønudgift ved opstilling.
- Porebeton anvendes primært til vægadskillelse i lavt byggeri. Kalksandsten benyttes til vægadskillelse i etagebyggeri, hvilket er vigtigt henset til det stigende behov for etagebyggeri som følge af demografisk flytning fra land til by. Kalksandsten er meget anvendt som byggemateriale i Centraleuropa (Tyskland, Tjekkiet, Polen og Holland). De vigtigste produktionsinput er sand, vand og kalk. Ved produktion af porebeton tilsættes cement og aluminium.
- Porebeton har været H+H's fundament i over 80 år. Kalksandsten er kommet til i 2018 efter opkøb i Tyskland og Polen. H+H har således to byggematerialer, der komplementerer hinanden.
- H+H arbejder løbende på at udvikle nye former for byggematerialer og -metoder, der komplimenterer produkterne i den eksisterende portefølje og som passer ind under "Partners in Wall Building" paraplyen.
- Siden 2014 har H+H købt en række konkurrenter og fabrikker, hvorved der er opnået en bedre geografisk dækning på hovedmarkederne med en række positive synergier.
- Geografisk er selskabet opdelt i Centralvesteuropa (Tyskland, Schweiz, Benelux og Skandinavien), UK og Polen. Centralvesteuropa stod sidste år for 47 % af salget fulgt af UK med 29 % og Polen med 24 %. I Centralvesteuropa har H+H en markedsandel på ca. 20 % på porebeton- og ca. 15 % på kalksandstensmarkedet. I UK har H+H en markedsandel på ca. 45 % indenfor porebeton, mens andelen i Polen indenfor både porebeton og kalksandsten ligger på ca. 20 %. H+H har således en førende position på alle kernemarkeder. Samlet er H+H den næststørste producent af porebeton i Europa.
- Produktionen sker på 27 fabrikker, hvorfor 12 er placeret i henholdsvis Tyskland og Polen, mens tre ligger i UK. I 2023 har H+H permanent lukket fem fabrikker som led i en optimeringsproces, mens fire fabrikker midlertidigt er lukket. Produktionen flyttes i stedet til større, nyere og dermed mere effektive og moderne fabrikker, hvorved CO₂-aftrykket samtidig reduceres. I 2023 blev der produceret byggematerialer svarende til 2,9 mio. kubikmeter. Produktionskapaciteten kan skaleres op til ca. 4 mio. kubikmeter uden behov for store investeringer.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Jörg Brinkmann
CEO



Bjarne Pedersen
CFO



Kent Arentoft
Bestyrelsesformand



Niclas Bo Kristensen
Head of IR and Treasury



ANALYSE AF H+H INTERNATIONAL A/S efter årsregnskab 2023

- Koncernen drives ud fra en "One company" struktur for at udnytte fælles kompetencer og styringskraften bedst muligt. Det sikrer en agil og omstillingsparat forretningsmodel, hvor produktionen kan tilpasses ved ændrede afsætnings- eller konkurrenceforhold. De enkelte datterselskabers fabrikker søges samordnet, så nye tiltag hurtigt kan rulles ud i alle lande. Aktiviteterne i Centralvesteuropa samles i Düsseldorf.
- H+H er "Partners in Wallbuilding" og bistår kunderne hele vejen fra idé via plantegning, til salg, produktion og distribution og selve byggeprocessen.
- Direktionen består af CEO Jörg Brinkmann (født 1979) og CFO Bjarne Pedersen. Kent Arentoft (født 1962) er formand for bestyrelsen.
- Selskabet havde ultimo sidste år 1.261 fuldtidsmedarbejdere. Som led i en effektiviseringsproces er antal medarbejdere i løbet af første halvår reduceret med næsten 30 %.
- Aktionærforhold pr. 31-12-2023: Mere end 5.500 aktionærer. Geografisk fordeling af aktionærbasen: Danmark 64 %, Polen 14 %, UK 7 % og USA 5 %. Solbet Sp. z.o.o. i Polen er storaktionær med en ejerandel over 10 % fulgt af ATP og Nordea Funds Ltd. Finland med hver en ejerandel på over 5 %. Det skal bemærkes, at Solbet Sp. z.o.o. pr. 29-02-2024 er gået over 15 % i ejerandel.



SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
31-08-2023	71,7	65-80	100-150
13-03-2023	102,4	95-115	115-135
22-08-2022	129	120-150	150-250
08-03-2022	186	165-200	200-275

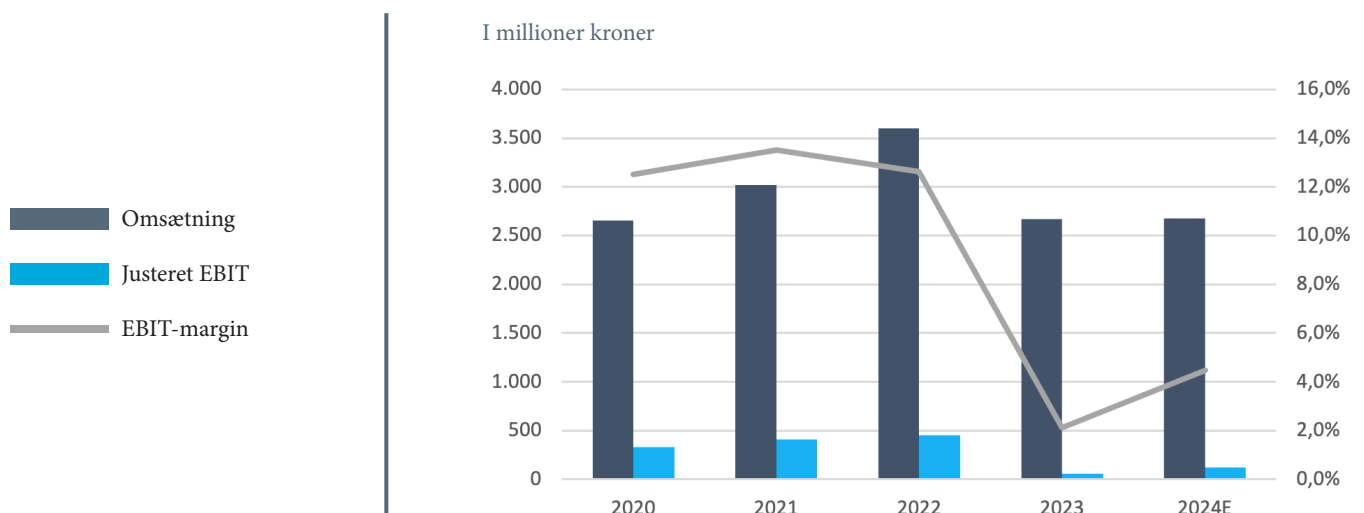
ANALYSE AF H+H INTERNATIONAL A/S efter årsregnskab 2023



REGNSKABSTAL

mio. kr.	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
Omsætning	2.840	2.764	3.020	3.704	2.672	2.675
EBITDA	539	521	591	657	244	245
EBIT	366	332	408	455	57	120
EBT	205	307	356	398	-283	15
Nettoresultat til aktionærer	149	241	310	303	-246	15
Balance	2.716	2.909	3.400	3.750	3.454	3.500
Nettogæld	407	230	350	492	887	885
Immaterielle aktiver	439	469	660	672	662	1.775
Materielle aktiver	1.558	1.538	1.707	1.822	1.773	660
Egenkapital	1.371	1.509	1.814	1.938	1.678	1.675
Gns. antal ansatte	1.685	1.619	1.572	1.738	1.500	1.200
EPS	8,3	13,5	17,5	17,4	-15,0	0,9
Udbytte	0	0	0	0	0	0
Indre værdi	74	85	102	117	102	102
EBIT margin %	12,9	12,5	13,5	12,6	2,1	4,5
Egenkapitalforrentning %	12,6	16,6	17,7	16,2	-13,6	0,9
Egenkapitalandel %	50	53	53	52	48	48

Estimat for 2024 er udtryk for Aktieinfos vurdering





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.