



# AdviceINVEST

CVR nr. 32671586

Olfert Fischers Gade 8, 1311 København K

ÅRSRAPPORT 2018

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 14. maj 2019  
Henrik Haldbo, dirigent



# INDHOLD

<i>Forord</i> .....	4
<i>Selskabsoplysninger</i> .....	6
<i>Den uafhængige revisors revisionspåtegning</i> .....	8
<i>Ledelsespåtegning</i> .....	12
<i>Ledelsesberetningen (s.13-29)</i> .....	13
<i>Topcases</i> .....	14
<i>Ledelsens øvrige erhverv</i> .....	18
<i>Begivenheder på aktiemarkedet 2018</i> .....	20
<i>Kapitalforklaring</i> .....	22
<i>Risikostyring</i> .....	24
<i>Anvendelse af fremmedkapital</i> .....	26
<i>Benchmark</i> .....	28
<i>Resultatopgørelse</i> .....	30
<i>Balance</i> .....	32
<i>Noter til årsregnskabet</i> .....	34
<i>Regnskabspraksis</i> .....	36
<i>Stamdata og finanskalender</i> .....	39

*Til venstre Lars Fetterlein, direktør og bestyrelsesmedlem  
i Advice Invest A/S. Til højre Mads Melsen Kronborg,  
Bestyrelsesmedlem i Advice Invest A/S*

# KÆRE INVESTOR & AKTIONÆR

## FORORD

*Afkastet i Advice Invest A/S blev i 2018 negativt med 16,56 % og under vores målsætning om et årligt positivt afkast på 10 % -15 %.*

Som investor bør man forholde sig til, at der angiveligt vil være udsving på aktiemarkedene, og udsvingene sjældent indretter sig efter de naturlige målepunkter for afkastet – som eksempelvis kalenderårets afslutning. Det er i særdeleshed aktuelt, når vi fremlægger årsregnskabet for 2018. Det negative resultat opstod primært i sidste halvdel af december måned, hvor en kombination af få handelsdage, lav likviditet, en række makrobegivenheder og enkelte selskabs- specifikke hændelser gav et usædvanligt negativt udslag på afkastbarometret. Denne pludselige nedtur ovenpå en række volatile måneder med en negativ tone, blev dog lige så hurtigt afløst af en optur i starten af januar 2019, og den naturlige skæringsdato 31/12-2018 var således uhyre tæt på at være den absolutte bund.

Vi har et aktivt mandat med mulighed for brug af fremmedkapital og efter lang tids tålmodighed gennem efteråret 2018

udnyttede vi det aktivt i slutningen af december. Det gav os en god start på 2019 og allerede i første halvdel af januar havde vi afviklet trækket på fremmedkapitalen med en god gevinst på op mod 5 %-point.

Vi vurderer fortsat, at vi via vores nøje sammensatte portefølje har et stort udnyttet potentiale. Vi anbefaler vores investorer at holde fast i den anbefalede investeringshorisont på minimum 3-5 år for at udligne de løbende kortsigtede udsving.

Vægtningen af de største aktiepositioner i porteføljen er også i løbet af 2018 faldet, således at spredningen bliver større og risikoen mindre over tid. Vi vurderer fortsat, at en stærk analyse kombineret med en selektiv aktieudvælgelse er vejen til at nå vores målsætning for afkast. Ved indgangen til 2019 har vi fortsat overvægt i særligt udvalgte shipping- og pharmaaktier, hvor vi stadig ser et betydeligt underliggende værdipotential.

Jeg ser frem til at møde dig på den ordinære generalforsamling tirsdag den 14. maj 2019.

Peter Goth Engel

Bestyrelsesformand

# SELSKABS- OPLYSNINGER



Peter Goth Engel

*Bestyrelsesformand  
i Advice Invest A/S*



Lars Peter Fetterlein

*Direktør og bestyrelsesmedlem  
i Advice Invest A/S*



Jesper Thaning

*Bestyrelsesmedlem  
i Advice Invest A/S*



Mads Melsen Kronborg

*Bestyrelsesmedlem  
i Advice Invest A/S*

## *Selskabet*

Advice Invest A/S  
Olfert Fischers Gade 8  
1311 København K

## *Hjemstedskommune*

København

## *Bestyrelse*

Peter Goth Engel  
Lars Peter Fetterlein  
Jesper Thaning  
Mads Melsen Kronborg

## *Direktion*

Lars Peter Fetterlein

## *Advokat*

Holck-Andersen & Tyge Sørensen  
Nyhavn 6  
1051 København K

## *Revision*

PricewaterhouseCoopers  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

## *Stiftelsesdato*

14. januar 2010

## *Regnskabsår*

1. januar til 31. december

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

*Til kapitalejerne i Advice Invest A/S:*

## **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Advice Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis (siderne 30 - 37). Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

## **Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.



### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er

relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en

revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Hellerup, den 25. april 2019

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab / CVR nummer 33 77 12 31

Benny Voss

Statsautoriseret revisor  
mne15009

Henrik Hornbæk

Statsautoriseret revisor  
mne32802

# LEDELSESPÅTEGNING

*Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2018 for Advice Invest A/S.*

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vor opfattelse at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsperioden 1. januar - 31. december 2018.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

*København K, den 25. april 2019.*

## Direktion

*Lars Peter Fetterlein*

## Bestyrelse

*Peter Goth Engel*

*Jesper Thaning*

*Lars Peter Fetterlein*

*Mads Melsen Kronborg*

# LEDELSESBERETNING

## Virksomhedens væsentligste aktiviteter

Virksomhedens væsentligste aktiviteter har været at skabe en langsigtet formuevækst, der ligger over markedsafkastet via porteføljeinvesteringer i aktier, obligationer, virksomhedsobligationer, valuta, finansielle instrumenter, mv. for egne og/eller lånte midler. Sidstnævnte må maksimalt modsvare 0,5x egenkapitalen.

Selskabet er forpligtet til at tilbagekøbe aktier på en aktionærs forlangende. Selskabet udlodder ikke udbytte. Selskabet er et investeringsselskab og er derfor ikke skattepligtigt, der betales dog normalt 15% i udbytteskat på selskabets porteføljeaktier.

Selskabets aktionærer er skattepligtige af værdiforskydninger i egenkapitalen efter lagerprincippet.

## Væsentlige ændringer i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold

Der har i året ikke været væsentlige ændringer i aktiviteter og økonomiske forhold.

Selskabets resultat vurderes som 'ikke' tilfredsstillende og under forventningen til regnskabsåret. Årets resultat viser et underskud på t.kr. 20.801 imod et overskud på t.kr. 1.821 i regnskabsåret 2017.

Selskabets målsætning for indeværende regnskabsår er, at forrente den investerede kapital bedre end markedet generelt. Der har været to kapitalforhøjelser i regnskabsåret.

Selskabets egenkapital udgjorde t.kr. 99.039 pr. 31. december 2018. Kursen på selskabets aktier kan pr. 31. december 2018 beregnes til kurs 816,38.

Årets underskud kan primært henføres til tab på aktier, som netto udgør t.kr. 19.460.

Selskabet fastholder fokus på at holde omkostningerne lave, så aktionæerne opnår højst muligt afkast. Ledelsen finder en omkostningsprocent på 2,14% (inkl. management fee på 1,20%) tilfredsstillende.

Selskabet har 85 aktionærer og det forventes, at selskabet vil gennemføre yderligere aktieudvidelser i løbet af 2019, som vil øge selskabets volumen til gavn for selskabets aktionærer, herunder en yderligere nedbringelse af den procentuelle administrationsomkostning.

Advice Invest A/S forventer et afkast der over tid ligger over markedsafkastet.

## Oplysninger om egne kapitalandele

Selskabet er forpligtet til at tilbagekøbe aktier på en aktionærs forlangende. Selskabets ledelse forventer, at kunne sælge samtlige egne kapitalandele i det kommende regnskabsår.

På balancedagen ejer selskabet 3.612 stk. egne aktier med en pålydende værdi på i alt t.kr. 361. Beholdningen udgør 2,89% af selskabets samlede kapital.

# TOPCASES SHIPPING

*Vi har over de sidste 1-2 år øget vores eksponering mod shipping-sektoren, og vi har stadig fokus på sektoren.*



En større position er D/S Norden, som bestemt er et konservativt valg i det cykliske tørlastsegment. Derudover har vi store positioner indenfor rendyrkede produkttankrederier, hvor Torm er vores største position, mens den lidt større konkurrent Scorpio fylder en mindre del af porteføljen.

Vi har desuden en række mindre positioner spredt over både råolietank og LNG som alle er udbyttebærende i niveauet 3-8%. D/S Norden har ovenpå årsregnskabet for 2018 genoptaget udbetaling af udbytte, ligesom vi forventer at Torm vil udbetale udbytte efter halvårsregnskabet i 2019. Næsten hele vores eksponering i shipping er i dag udbyttebærende, og vi vurderer at shipping går bedre tider i møde.

1. januar 2020 træder der nye miljøregler i kraft, som regulerer svovlindholdet i den tunge og oftest stærkt forurenende bunker-olie som bruges til skibsbrændstof. Svovlindholdet sænkes fra 3,5% til 0,5% og skibsrederne kan i store træk vælge mellem at købe dyrere brændstof med lavere svovlindhold eller vælge at bruge i hovedreglen 2-3 mio. USD på at installere en såkaldt scrubber, som "rensner" udstødningsrøgen. Den første del vil medføre et betydeligt løft i forbruget af nye typer brændstof som i høj grad er raffineret så meget så de skal distribueres globalt via de mindre produkttankskibe fremfor de store råolietankskibe. Derudover må det også forventes at visse ældre skibe bliver urentable og derfor skrottes. Installationen af scrubbere kan tage kapacitet ud af markedet, da det er en større installation, der skal foretages på et skibsværft.

Indenfor shipping kan selv små ubalancer mellem udbuddet af skibe og efterspørgslen på transport føre til væsentlige ratestigninger og omvendt. Selvom de nye regler har været undervejs i flere år, venter vi på linje med en række andre aktører i sektoren, at en stigning i ratene kan ligge lige om

hjørnet. Ikke mindst efter at balancen mellem udbud og efterspørgsel er forbedret de sidste par år i takt med øget skrotning og et fald i antallet af nybygninger. Sidstnævnte fordi den hårdt pressede shipping-sektor bl.a. har haft svært ved at skaffe finansiering til nybygninger.

Kombinationen af nye miljøregler og deres konsekvenser samt flere års kontinuerligt fald i udbuddet betyder at vi forventer et godt år for de fleste shipping-segmenter. Samtidig handles næsten alle børsnoterede rederier med betydelige rabatter i forhold til den bogførte egenkapital. Dette har medført, at vi har set en række rederier (inkl. D/S Norden) lancere aktietilbagekøbsprogrammer, da de ret beset udgør langt bedre investeringer for aktionærerne end nybygninger. Den største risiko er en global konjunktur-nedgang med fald i efterspørgslen til følge.



# TOPCASES HEALTH CARE / SUNDHED

*Sundhedssektoren er en sektor, vi er overvægtet i ved starten af 2019. Vi er meget selektive i vores eksponering og styrer uden om aktier med stor eksponering mod områder hvor der forventes fortsat prispres – specielt på det amerikanske marked. Vi har høje forventninger til bl.a. Teva og Bavarian Nordic i 2019.*



## TEVA & BAVARIAN VELOXIS

2018 blev et fremgangsrigt år for TEVA, hvor Kåre Schultz's turn-around fulgte planen. Året sluttede kursmæssigt dårligt i en kombination af et meget surt marked og et salgspres fra nyudstedte aktier efter en gældskonvertering. Vi forventer, at Teva i 2019 vil nå så langt i turn-around-planen, så investorerne vil fjerne fokus fra gældssætningen og i stedet fokusere på udviklingen i kerneforretningen. Ændringen af fokus bør sammen med faldet i gælden føre til en revaluering af aktien.

I sektoren har vi også høje forventninger til en af vores tidligere top cases – nemlig danske Bavarian Nordic. I 2019 forventer vi, at selskabet får en vigtig amerikansk godkendelse af næste generations koppevaccine (den likvid-frosne) til det amerikanske forsvarsministerium, som da vil genere en milliardomsætning over de kommende år indtil 3. generations-vaccinen (den fryse-tørrede) bliver færdigudviklet og godkendt. Aktien har været under betydeligt pres i en længere periode efter det fejlslagne prostata-cancer-læge-middel Prostavac dumpede i 2017. Aktien har fortsat en høj andel af short-spekulanter til trods for en solid kassebeholdning, der ved udgangen af 2018 udgjorde omtrent halvdelen af selskabets markedsværdi på lidt over 4 mia. DKK. Vores forventninger er også store, når det kommer til de øvrige samarbejder, bl.a. med Johnson & Johnson. Værd at følge er resultaterne af den kliniske fremgang indenfor især vaccine-området (Ebola, HPV, m.m.). Sluttelig er der en beskedent sandsynlighed for, at selskabet lander en partneraftale vedr. vaccinen mod den "hårde influenza" RS-Virus, som i 2020 begynder et omfattende og kostbart fase 3 studie. Alt i alt ser vi i 2019 en mulig FDA-godkendelse af koppevaccinen, som sandsynligvis vil medføre en række nye ordrer til den amerikanske regering. Dette kan styrke troen på mulighederne i selskabets udviklingspipeline – og dermed aktiekursen.

Veloxis Pharmaceuticals var en af vores store succes historier i 2018 og faktisk også ind i 2019.

Selskabet har udviklet en teknologi som populært sagt kan halvere den nødvendige dosis af det aktive stof tacrolimus, som benyttes ved organtransplantationer. Det er et giftigt stof, som skal undertrykke dele af immunforsvaret og modvirke organfrastødelse. Med de mange bivirkninger er der derfor fordele for patienterne i at kunne klare sig med halv dosis.

Selskabet fik kort før jul 2018 FDA-godkendt deres eneste lægemiddel Envarsus XR i den vigtige de novo indikation, som dækker over nytransplanterede patienter. Dette er en væsentlig udvidelse af det mulige marked, idet man hidtil i praksis kun har haft adgang til tidligere transplanterede som ønskede at skifte medicin. Det har været et svært marked, for det er naturligvis ikke et område, hvor man har lyst til eksperimentere alt for meget, når en patient har levet med sin nye nyre i lang tid uden problemer bortset fra evt. bivirkninger. Derudover er markedet også åbent for kopimedicin af det "originale" tacrolimus.

Aktien var henover efteråret 2018 fordoblet i kurs forud for FDA-afgørelsen, og steg i starten af 2019 endnu voldsommere. I tråd med vores aktive mandat og risiko-styring hjemtog vi næsten al vores profit både i slutningen af 2018 og ovenpå den store pæne stigning i starten af 2019. Med størstedelen af den regulatoriske risiko taget ud af aktien, er fokus nu udelukkende på salgs-eksekveringen og en evt. snebold-effekt i salget helt frem til 2028, hvor patentet udløber. Vi vil løbende holde øje med aktien i håb om at finde et attraktivt niveau at genopbygge en position i porteføljen.



# LEDELSENS ØVRIGE ERHVERV

## PETER GOTH ENGEL

*Bestyrelsesformand. Valgt i 2017*

Bestyrelsesformand for bestyrelsen i Advice Invest A/S siden 2017.

Peter er partner/administrerende direktør i Gottlieb + Partners A/S, der er en uafhængig ejendomsrådgivervirksomhed med fokus på at rådgive virksomheder med at udarbejde ejendomsstrategier for deres ejendomme og lejemål. Peter har endvidere været ansat i Thylander Gruppen som vicedirektør med drift- og udviklingsansvar for selskabets ejendomsportefølje på 6 mia. kr.

Peter har i en periode været Asset Manager i Patrizia A/S der er et datterselskab til Europas største ejendomsinvestor Patrizia Immobilien AG, hvor Peter havde ansvaret for større ejendomsporteføljer i Danmark og Sverige. Tidligere har Peter i en længere årrække været adm. direktør og partner i CPS Chemical Products & Service A/S - en produktionsvirksomhed som fremstiller hjælpeprodukter for den grafiske industri world wide.

Peter har bestyrelseserfaring fra nuværende og tidligere bestyrelser i Mac Dermid Autotype Ltd., CPS Chemical Products & Services A/S, Athene Healthcare A/S, Schultz-Engel Ejendomme A/S, m. fl.

## LARS PETER FETTERLEIN

*Bestyrelsesmedlem og direktør. Valgt i 2010*

Medlem af bestyrelsen samt direktionen i Advice Invest A/S fra stiftelsen.

Lars har arbejdet indenfor den finansielle industri det meste af sit arbejdsliv, som treasurychef for H. Lundbeck koncern, Enskilda og Carnegie bank.

Lars er bestyrelsesmedlem og direktør i Advice Capital A/S, der er underlagt finanstillsynet som investeringsrådgiver. Advice Capital A/S har eksklusivitet på investeringsrådgivningen til Advice Invest A/S.

Øvrige bestyrelsesposter er i investeringsselskaberne Advice Capital Vision Fund A/S, Advice Capital Long/Short Fund A/S og forvaltningsselskabet Advice Capital Management ApS. Direktør i Fetter ApS. Lars har en HDF fra Copenhagen Business School.



## MADS MELSEN KRONBORG

*Bestyrelsesmedlem. Valgt i 2014*

Medlem af Advice Capital A/S bestyrelse fra 2010 til 2014.

Mads har arbejdet dedikeret med Private Equity investeringer siden 2010 og er i dag Senior Advisor for Ambienta Sgr. Ambienta er en af Europas største kapitalfonde med fokus på investering i mellemstore virksomheder i Cleantech sektoren. Mads har derudover godt 20 års erfaring fra The Boston Consulting Group (BCG) og A.T. Kearney som Managing Partner og Strategirådgiver indenfor vækst, M&A og restruktureringer for en række Europæiske koncerner og kapitalfonde.

Mads er bl.a. formand for bestyrelsen i R2P GmbH, medlem af bestyrelsen i Hartmanns A/S, samt en ejendoms-portefølje. Han har en MBA fra San Francisco University kombineret med en Cand. Merc. i "Finansiering & Strategi" fra Aarhus Handelshøjskole.

## JESPER THANING

*Bestyrelsesmedlem. Valgt i 2010*

Medlem af bestyrelsen i Advice Invest A/S fra stiftelsen.

Har fra 1990 til 2009 opbygget og drevet rengørings- og serviceselskabet Kølving & Thaning A/S, med ansvar for økonomi, salg og akkvisition. Kølving & Thaning A/S blev i april 2009 solgt til kapitalfonden Polaris. Siden solget har Jesper foretaget investeringer i mindre selskaber inden for salg og service.

Har siden 2014 stiftet og drevet selskabet Movinn A/S, som udlejer servicerede lejligheder i København, Århus og Odense.



# BEGIVENHEDER PÅ AKTIE- MARKEDET 2018

*Starten på 2018 var forrygende stærk og kom i kølvandet på en historisk skattereform i USA i slutningen af 2017. Stemningen vendte hurtigt af frygt for at den amerikanske centralbank ville stramme pengepolitikken. Efter et pænt rally henover sommeren sluttede året med en meget negativ stemning i 4. kvartal.*

*USA's protektionistiske importtold af varer fra især Kina fik handelskrigen til at eskalere og den er fortsat uløst ved udgangen af 2018. USA ophævede NAFTA aftalen, EU afviste Italiens budget og Theresa May kæmpede for hjemlig godkendelse af en Brexitafale med EU.*

Det var skiftetid på posten som centralbankchef i den amerikanske centralbank. Jerome Powell tog over efter Janet Yellen, der fik 4 år som centralbankchef. Powell fortsatte den pengepolitiske stramning og hævede renten 4 gange i 2018. Inden den fjerde renteforhøjelse lagde præsident Trump pres på Powell for at undgå yderligere pengepolitisk stramning, som efter Trumps mening ville lægge en dæmper på den økonomiske udvikling og aktiemarkedet.

Den europæiske centralbank reducerede i løbet af året de kvantitative stimuli med opkøb af obligationer for helt

at stoppe opkøbet ved udgangen af december måned. Rentemøderne i 2018 var i det store hele uden nyheder, og det mest interessante var løbende om centralbanken ændrede sit syn på timingen for den næste renteforhøjelse. ECB's forventning er, at en renteforhøjelse tidligst sker efter sommeren 2019.

I Italien gik der flere måneder førend man valgte ny premierminister, som kunne danne ny regering i maj. Det blev den politisk uerfarne Giuseppe Conte, som dannede regering med de to protestpartier Femstjernebevægelsen og Lega. Senere på året afviste EU Italiens ekspansive budgetforslag for 2019 og 2020. Sidenhen blev et kompromis godkendt af EU.

Trump har siden sin valgkampagne til præsidentembedet været utilfreds med NAFTA aftalen med Mexico og Canada. Det kom derfor ikke som nogen overraskelse, at Trump ville have den eksisterende aftale ophævet og erstattet med en ny aftale, der stiller USA bedre. USA, Mexico og Canada underskrev en ny handelsaftale, USMCA i forbindelse med G20-topmødet i november.

Efter længere tids forhandling nåede Theresa May til enighed med EU om et udkast til en Brexitafale. Den hjemlige opbakning var til gengæld ikke på plads, og det har længe lignet "Mission Impossible" for Theresa May at få udkastet godkendt i parlamentet. Der er stor modstand mod udkastet - særligt i forhold til den meget omtalte "backstop", der omhandler grænsen mellem Irland og Nordirland. Den endelige afstemning i parlamentet om Brexit-aftalen ventes at finde sted i 2019, forud for Storbritanniens officielle udtræden.

USA indførte importtold på varer i bestræbelserne på at beskytte arbejdspladser og teknologi. Toldtariffen var tiltænkt at ramme Kina bredt, hvor EU kæmpede for at undgå, at

bilindustrien blev pålagt importtold på 25 % i USA. Det skabte usikkerhed i de finansielle markeder og frygt for en global handelskrig samt aftagende global vækst. Handelskrigen eskalerede hen over året, hvor Kina og USA flere gange indførte nye toldtariffer. I forbindelse med G20 topmødet sidst i november blev de to præsidenter, Trump og Xi, enige om 90 dages "fred", der skulle give ro til at forhandle en aftale på plads frem til udgangen af februar 2019.

Den Internationale Valutafond sænkede vækstkønnet for den globale vækst for 2018, 2019 og 2020 med Handelskrigen, Brexit og en afmatning i den tyske økonomi som hovedårsagerne.

Olien lå i en opadgående trend det meste af året indtil starten af oktober, hvor prisen nåede over 75 USD for den amerikanske referenceolie. Frygten for afmatning i den globale økonomi og et overudbud af olie sendte prisen ned under 45 USD igen ved nytår.

På det geopolitiske plan var der en række andre nævneværdige begivenheder i 2018, som i kortere perioder satte sit præg på de finansielle markeder. USA trak sig fra atomaftalen med Iran, men kom i dialog med Nordkorea. I Nato-regi var der et skelsættende møde, hvor USA var usædvanlig hård i retorikken omkring Europas accept af russisk gas via Nordstream 2-pipelinen. De politiske spændinger mellem USA og Tyrkiet eskalerede, mens en gældskrise i Sydeuropa også tog fokus nu og da. Endelig sluttede året med en nedlukning af den amerikanske statsadministration pga. uenighed om en statsbudgetaftale, da Trump uventet inddrog grænsemuren i budgetforhandlingerne.

# KAPITAL- FORKLARING

*Egenkapitalen er opgjort til DKK 99.038.539 ultimo 2018.*

Årets ændring i egenkapitalen er positivt påvirket af salg af egne kapitalandele og negativt påvirket af tilbagekøb af egne kapitalandele. Advice Invest A/S har en tilbagekøbsforpligtigelse af egne kapitalandele, som er årsagen til, at selskabet periodevis har egne kapitalandele på egen bog.

Ultimo 2018 ejer Advice Invest A/S 3.612 stk. egne kapitalandele, som indregnes direkte på egenkapitalen.

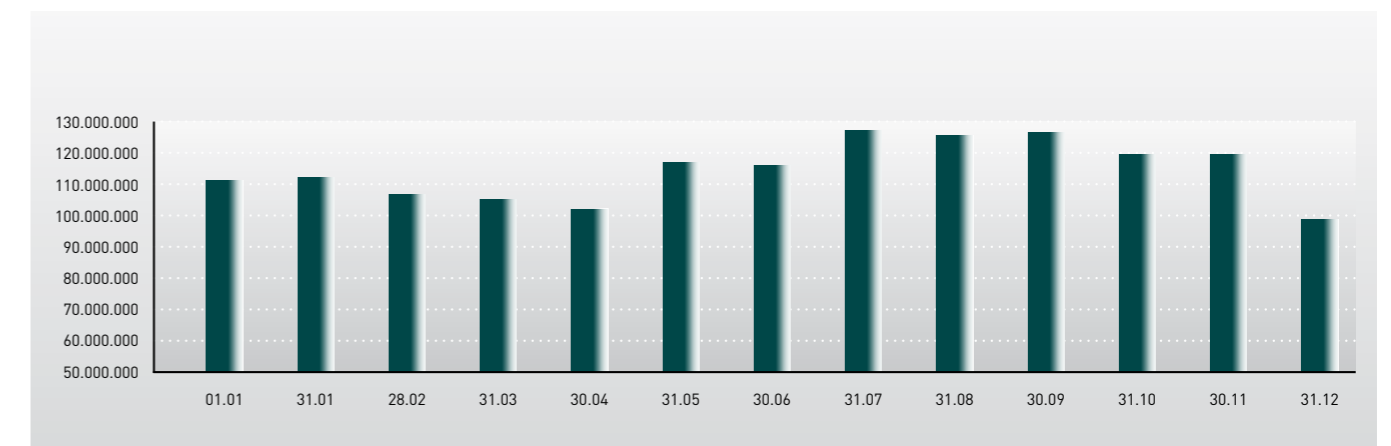
Årets negative afkast på porteføljeinvesteringerne påvirker egenkapitalen negativt. Selskabets afkast efter omkostninger er -16,56 %, der opgøres som en lavere indre værdi.

Advice Invest A/S har i 2018 haft 2 kapitalforhøjelser, hvormed aktiekapitalen er forhøjet med DKK 136.700 til DKK 12.492.700.

Som investor i Advice Invest A/S modtager du ved indtræden som aktionær en velkomstmil med et personligt login til hjemmesiden [www.advicecapital.dk](http://www.advicecapital.dk). Her opdateres den indre værdi dagligt, så du er opdateret på din investering.

I din depotbank bliver kursen på Advice Invest A/S opdateret på ugentlig basis.

*Udvikling i egenkapital i Advice Invest A/S 2018.*



# RISIKOSTYRING

*I Advice Invest A/S analyserer og vurderer vi løbende de finansielle risikofaktorer, som vi er eksponeret imod. Risikostyringen er en integreret del af vores beslutningsproces ved investering i børsnoterede værdipapirer. Vi rapporterer løbende på finansielle risici som kredit-, valuta-, modpart-, rente-, likviditets- og investeringsrisiko.*

Bestyrelsen i Advice Invest A/S har vedtaget en 6-punkts risikostyringsmodel. Modellen er i dag en integreret del af vores risikostyringsværktøj, der sammen med stresstesten indgår i den kvartalsvise rapportering til bestyrelsen.

## Anvendelse af kreditfacilitet

I Advice Invest A/S har vi mulighed for at anvende fremmedkapital i et omfang svarende til maksimalt halvdelen af egenkapitalen. Kreditfaciliteten er ved udgangen af 2018 anvendt med 38,02 % i forhold til egenkapitalen. I året har vi i gennemsnit anvendt fremmedkapital svarende til 3,12 %. Grafen på side 26-27 viser hvorledes kreditfaciliteten er anvendt på daglig basis gennem året. Direktionen kan disponere alene for såvidt angår 25 % af kreditrammen, mens en supplerede anvendelse op til de maksimale 50 % skal godkendes af bestyrelsen. Anvendelse af kreditfacilitet er en integreret del af den kvartalsvise rapportering til bestyrelsen.

## Valutarisiko

Investering i aktier, obligationer eller andre værdipapirer noteret i fremmedvaluta medfører alt andet lige en øget risiko, der afhænger af kursudsvingene i den enkelte valuta. Eksempelvis vurderes valutarisikoen mod EUR betydeligt mindre end mod USD pga. Danmarks bilaterale tilknytning til EURO-samarbejdet. Vi vurderer løbende de konkrete valutarisici, og i hovedreglen tilstræber vi alene at afdække risici mod valutaer med historisk store udsving. Afdækning kan ske ved træk på valutakonti eller valutaterminsforretninger. Risikostyringsmodellen begrænser eksponering til én hovedvaluta (USD, EUR, CAD, AUD, JPY, GBP, CHF) til maksimalt 40 % af egenkapitalen med tillæg af eventuelt anvendt fremmedkapital og fradrag af evt. afdækning. Vores største valutaeksponering efter afdækning ultimo 2018 er USD med 25%. På de følgende pladser finder vi NOK, SEK og EURO, som hver udgør under 5%.

## Modpartsrisiko

Der er en modpartsrisiko på finansielle transaktioner. Boniteten af de pengeinstitutter, som vi benytter, udgør f.eks. en modpartsrisiko. I Advice Invest A/S benytter vi Nordea Bank, Nordnet Bank og Nykredit Bank som finansielle modparter. Modpartsrisikoen på vores bankforbindelser vurderes som meget lav, da vores primære bankforbindelse Nykredit er SIFI-institut.

## Renterisiko

Vores renterisiko er begrænset, da vi over en længere periode har fravalgt investering i rentebærende produkter. Renten på vores kreditfacilitet er flydende og udgør vores primære renterisiko.

## Likviditetsrisiko

Selskabets forpligtelse til kvartalsvis at tilbagekøbe aktier fra vores investorer medfører, at hovedparten af vores portefølje er anbragt i aktiver, der er likvide. Selskabets model tilsiger, at 90 % af samtlige værdipapirer skal kunne realiseres indenfor 5 bankdage i forhold til egenkapitalen med tillæg af eventuelt anvendt fremmedkapital. Spredning på antallet af aktionærer, der tæller 85 juridiske personer, reducerer væsentligt likviditetsrisikoen ved tilbagekøbsforpligtelsen. Bestyrelsen og direktionen har derudover eje- og råderet over ialt 5,22 % af aktierne i selskabet, hvilket yderligere reducerer likviditetsrisikoen.

## Investeringsrisiko

I forbindelse med investering er der en stærk sammenhæng mellem risiko og afkast. Når vi investerer i børsnoterede selskaber, er der en risiko for, at selskaberne kan komme i økonomiske vanskeligheder og ultimativt gå konkurs.

## Markedsrisiko

Ved værdipapirinvestering er der altid en markedsrisiko, hvilket vi definerer som hændelser og begivenheder, der

ikke kan forudses. De kan være knyttet til selskabs- og/eller makrospecifikke begivenheder. Investor påtager sig en risiko, der kan betyde tab, men vi foretager altid en konkret og nøje afvejning af risiko kontra potentiale. For at begrænse eksponeringen mod en enkelt investering er det besluttet, at der ikke kan investeres mere end 10 % af egenkapitalen med tillæg af eventuelt anvendt fremmedkapital i et enkelt værdipapir på købstidspunktet. En positiv kursudvikling kan senere medføre en overskridelse af grænsen på 10 %, hvilket ikke betragtes som en overskridelse. Bestyrelsen kan på opfordring fra direktionen dispensere fra reglen om køb over 10 %, hvis særlige forhold taler for det.

## Geografisk eksponering

Risikostyringsmodellen tilsiger, at danske værdipapirer ikke kan udgøre mere end 70 % af egenkapitalen med tillæg af eventuelt anvendt fremmedkapital. Hertil kommer, at et enkelt land udenfor Europa, USA, Canada, Australien og Japan ikke må fylde mere end 10 % og at den samlede eksponering udenfor disse lande maksimalt må udgøre 25 %. Danske værdipapirer udgjorde 60,48 % ultimo 2018.

## Ekstern dataanalyse

For at sikre objektive og valide risikotal har vi valgt at lade det kendte analysehus FundCollect beregne og distribuere vores risikotal. FundCollect har investeringsfondsbranchen (IFB) og FundConnect som ejer.

## Betaværdi

Vi anvender beta som et væsentligt risikotal, da det udtrykker vores porteføljes risiko i forhold til benchmark (MSCI World). Det tilstræbes, at porteføljen har en højere beta end markedet i et positivt markedsscenario, mens beta reduceres i perioder med usikkerhed. Opgørelsen af beta indgår i den selvstændige stresstestrapporing til bestyrelsen.

# ANVENDELSE AF FREMMEDKAPITAL

Volatilitet på aktiemarkederne er blevet hverdag, og det øger kravet til den aktive forvaltning. Advice Invest A/S har en trækingsfacilitet, der kan udnyttes i perioder, hvor det aktive element i strategien udnyttes. Anvendelsen af fremmedkapital illustreres grafisk nedenfor, hvor der i 2018 gennemsnitligt var anvendt fremmedkapital med 3,12 %.

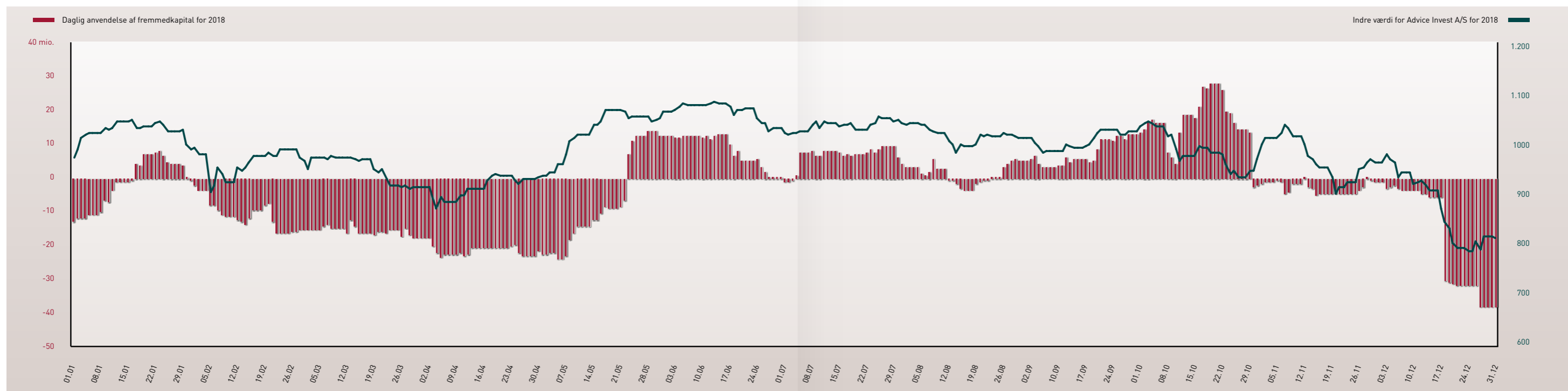
Vi har i de seneste år oplevet, at markedsdynamikken på aktiemarkedet er tiltaget. Udsvingene synes større og større, når selskaber rapporterer regnskaber eller i forbindelse med makro- og geopolitiske nyheder. Og tendensen synes at fortsætte. Af ovennævnte årsager er den aktive investeringsstrategi, hvor vi kan anvende fremmedkapital et aktiv for vores investorer.

Når vi arbejder med at skabe det bedst mulige afkast anvendes fremmedkapital indenfor en række investeringsrammer som markeds-, kredit- og investeringsrisiko i forhold til det forventede afkast. Læs mere herom under risikostyring i årsrapporten.

Når der anvendes fremmedkapital har det en meromkostning på 1,75 % p.a. til vores depotbank indenfor vores rammeaftale. En attraktiv finansiering der øger investeringsmulighederne og målsætningen om et årligt afkast på 10 – 15 % pro anno.

På grafen nedenfor illustreres, hvorledes anvendelsen af fremmedkapital er disponeret i 2018, og hvorledes selskabets indre værdi har udviklet sig hen over året. Der ses en forholdsvis tæt korrelation i store dele af året mellem indre værdi og anvendelsen af fremmedkapital eller perioder med mindre markedseksponering.

Søjlediagrammet viser den daglige anvendelse af fremmedkapital og grafen viser indre værdi i selskabet Advice Invest A/S (højre akse).



# BENCHMARK

## MSCI WORLD

*I Advice Invest A/S kan vi skabe en global og diversificeret portefølje af værdipapirer på tværs af samtlige aktivklasser, geografi og sektorer. Investeringsmandatet har derfor intet naturligt benchmark, men ved at sammenligne os med MSCI World, dvs. verdensindekset for aktier har vi valgt et fair og ambitiøst referenceafkast.*

Det engelske ord "benchmark" har vi for længst taget til os i mange sammenhænge når en reference er påkrævet. Benchmark er meget anvendt indenfor investering, da resultatet ikke alene forventes positivt, men også skal være bedre relativt sammenholdt med øvrige udbydere og eller et repræsentativt indeks.

Vores afkast bliver systematisk og kontinuerligt holdt op imod verdensindekset for aktier. Vores benchmark er Morgan Stanleys verdensindeks ("MSCI World"), der indeholder en bred kurv af 1600 store som små aktier, der igen er repræsenteret i mere end 20 udviklede lande. Amerikanske aktier har den største vægt i indekset med en andel på omkring 60 %. Japan, UK og øvrige lande vægter alle under 10 %.

I Advice Invest A/S kan vi dels beskytte formuen ved at gå helt kontant eller f.eks. købe korte obligationer. Dette til trods har vi valgt at sammenligne vores afkast med et globalt aktieindeks. Formålet med det valgte benchmark er således mest at give investorerne en forståelse for deres investeringsresultat hvis

formuen alternativt var placeret i globale aktier. Det skal nævnes, at MSCI World ikke kan købes direkte og derfor ej heller medtager omkostningen, mens Advice Invest A/S viser resultatet efter samtlige omkostninger.

Beregning af sammenligningstal foretages af ekstern leverandør for at sikre objektivitet og nødvendig branche-standard. Det er virksomheden FundCollect, der er valgt til at udarbejde datamaterialet.



# RISIKOTAL

Ingen investering bør foretages uden at man har mulighed for at forholde sig til risikoen. Ud over den erfaring, som findes hos teamet af porteføljeledere, kan de løbende data fra afkastet give en rettesnor for resultatet såvel absolut såvel som relativt. Branchens førende leverandør af data, FundCollect, indsamler, behandler og distribuerer data for store dele af den finansielle sektor og er vores allierede ved håndtering af risikotal.

Indre værdi i selskabet er tilgængelig på daglig basis for vores investorer via login på hjemmeside og kan endvidereses på ugebasis i depotbankerne. Investor modtager således hver mandag en ny indre værdi per aktie, når der logges ind i "netbanken".

Investor har mulighed for at sammenligne vores resultater med andre investeringsprodukter ved at sammenholde det risikojusterede afkast.

Risikotallene er typisk det mest objektive beslutningsgrundlag og benyttes flittigt når en investor eventuelt sammen med tilknyttet rådgiver eller repræsentant for et "private office" skal vurdere investeringens afkast kontra risiko. Den ideelle situation er naturligvis, at et højt afkast er opnået ved en lav risiko, og det er netop den information, der gemmer sig i tallene.

### Betaværdi

Porteføljens betaværdi er opgjort til 1,13 ultimo 2018 og ligger højere end i forhold til ultimo 2017, hvor beta blev opgjort til 1,10.

Betaværdien er et udtryk for porteføljens historiske udsving i forhold til benchmark. MSCI World er i denne sammenhæng markedet og har pr. definition en betaværdi på 1. Betaværdien kan ændre sig over tid, men giver typisk en god indikation for porteføljens fremtidige udsving.

En beta der er højere end 1 giver porteføljen højere udsving end MSCI World mens én betaværdi under 1 medfører lavere udsving og dermed risiko end MSCI World. Vi har fuld fleksibilitet til at ændre porteføljens beta og det tilstræbes således at øge beta ved en positiv vurdering af markedet.

### ADVICE INVEST A/S IFT. MSCI WORLD (2018 -6,7)

Beta for 2014:	0,81
Beta for 2015:	0,81
Beta for 2016:	1,09
Beta for 2017:	1,10
Beta for 2018:	1,13

# RESULTAT- OPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2018

Note		DKK 2018	DKK 2017
1	Andre eksterne omkostninger	2.255.282	2.198.585
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-2.255.282</b>	<b>-2.198.585</b>
2	Finansielle indtægter	4.748.057	10.917.472
3	Finansielle omkostninger	23.293.773	6.898.216
	<b>Årets resultat</b>	<b>-20.800.998</b>	<b>1.820.671</b>
	<b>Resultat disponering:</b>		
	Overført til overført resultat	-20.800.998	1.820.671
	<b>Disponeret</b>	<b>-20.800.998</b>	<b>1.820.671</b>

# BALANCE

## 31. DECEMBER

Note	DKK 2018	DKK 2017
Andre tilgodehavender	50.393	3.059.233
Periodeafgrænsningsposter	23.506	26.160
<b>Tilgodehavender</b>	<b>73.899</b>	<b>3.085.393</b>
<b>Værdipapirer</b>	<b>139.995.724</b>	<b>121.463.694</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>2.684.103</b>	<b>30.047</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>	<b>142.753.726</b>	<b>124.579.134</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>142.753.726</b>	<b>124.579.134</b>

# AKTIVER

# BALANCE

## 31. DECEMBER

Note	DKK 2018	DKK 2017
Selskabskapital	12.492.700	12.356.000
Overført resultat	86.545.839	99.088.367
<b>Egenkapital</b>	<b>99.038.539</b>	<b>111.444.367</b>
Kreditinstitutter i øvrigt	41.155.311	12.785.822
Leverandører af varer og tjenesteydelser	312.431	242.896
Anden gæld	2.247.445	106.049
<b>Kortfristet gæld</b>	<b>43.715.187</b>	<b>13.134.767</b>
<b>Gæld i alt</b>	<b>43.715.187</b>	<b>13.134.767</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>142.753.726</b>	<b>124.579.134</b>
5 Pantsætning og sikkerhedsstillelser		

# NOTER

## TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	DKK 2018	DKK 2017
<b>1 Andre eksterne omkostninger</b>		
Fee til investeringsrådgiver	1.263.010	1.288.282
Løn omkostninger	226.600	132.120
Lønsumsafgift indeværende år	32.857	0
Lønsumsafgift tidligere år	36.777	0
Bestyrelses honorar	98.000	99.000
Gebyrer til depositar og depotselskaber	37.684	43.036
VP og øvrige gebyrer	13.299	9.412
Revision, bogføring & regnskabsassistance	247.013	286.976
Generalforsamling og juridisk assistance	153.178	197.688
Øvrigt, herunder forsikringer, tryksager, abonnementer	146.864	142.071
	<b>2.255.282</b>	<b>2.198.585</b>
<b>2 Finansielle indtægter</b>		
Kursreguleringer af aktier mv.	3.654.756	10.440.930
Aktieudbytte	868.977	458.038
Valutakursreguleringer	223.838	16.163
Renteindtægter i øvrigt	486	2.341
	<b>4.748.057</b>	<b>10.917.472</b>

Note	2018	2017
<b>3 Finansielle omkostninger</b>		
Kursreguleringer tab på aktier mv	23.124.435	6.535.686
Renteomkostninger i øvrigt	169.338	362.530
	<b>23.293.773</b>	<b>6.898.216</b>

	DKK 2018	DKK 2018	DKK 2018
<b>4 Egenkapital</b>	<b>Selskabskapital</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>I alt</b>
Egenkapital 1. januar	12.356.000	99.088.367	111.444.367
Kapitalforhøjelser	136.700	1.263.107	1.399.807
Årets køb af egne kapitalandele	0	-18.671.334	-18.671.334
Årets salg af egne kapitalandele	0	25.666.697	25.666.697
Årets resultat	0	-20.800.998	-20.800.998
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>12.492.700</b>	<b>86.545.839</b>	<b>99.038.539</b>

Gevinst ved salg af egne aktier udgør i året t.kr. 194.

### 5 Pantsætning og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter, t.kr. 41.155, er der givet pant i værdipapirer, for t.kr. 139.996.

# REGNSKABSPRAKSIS

*Årsrapporten for Advice Invest A/S for 2018 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder. Herudover har ledelsen valgt at følge visse af reglerne fra regnskabsklasse C. Årsrapporten for 2018 er aflagt i DKK. Opstilling af resultatopgørelse, balance og noter er tilpasset selskabets særlige karakteristika. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.*

## Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag

af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

## Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balance-dagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

## Resultatopgørelsen.

### Andre eksterne omkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til depotgebyr, administration, revisor, advokat og omkostninger afholdt i forbindelse med kapitalforhøjelser. Personaleomkostninger er udgiftsført som andre eksterne omkostninger.

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

### Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og tab vedrørende værdipapirer samt gæld og transaktioner i fremmed valuta. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i tilgodehavender henholdsvis forpligtelser.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

For eventuelle afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelse løbende.

### Skat af årets resultat

Selskabet er ikke skattepligtigt, da det er omfattet af selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19.

## Balancen

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre noterede værdipapirer og kapitalandele indregnet under omsætningsaktiver måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

### Likvider

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

### Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser i øvrigt er målt til amortiseret kostpris svarende til nominel værdi.

# STAMDATA OG FINANSKALENDER

*Stamdata pr. 31. december 2018, Advice Invest A/S, CVR nr. 32671586.*

<i>Indre værdi - Kurs</i>	DKK 816,38
<i>Aktiekapital</i>	DKK 12.492.700
<i>Egenkapital</i>	DKK 99.038.539
<i>Mindste investering</i>	DKK 750.000
<i>Fondskode</i>	DK 0060220739
<i>Handelstidspunkt</i>	Køb, dagligt på lukkekursen
<i>Opsigelse ved salg</i>	5 bankdage til udgangen af kvartalet
<i>Omk. nytægning</i>	1,5 %
<i>Rådgivningshonorar</i>	1,2 % p.a. af egenkapitalen 15 % af overskud, "High-water mark"
<i>Omkostningsprocent</i>	0,94 % målt på et gennemsnit af egenkapitalen primo/ultimo 2018
<i>Gearing</i>	Maks. 0,5 x egenkapitalen
<i>Registrering</i>	VP-Centralen
<i>Juridisk struktur</i>	A/S (§19 investeringsselskab)
<i>AIF (selvforvaltende)</i>	29. maj 2015

Generalforsamling den 14. maj 2019, kl. 17:00 på adressen, Tuborg Havnepark 15, 2900 Hellerup.



**Advice**INVEST

Advice Invest A/S / Olfert Fischers Gade 8 / 1311 København K

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registeret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

## Peter Goth Engel

### Bestyrelsesformand

På vegne af: Advice Invest A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-248785202945

IP: 77.241.xxx.xxx

2019-04-26 12:00:14Z

NEM ID 

## Jesper Thaning

### Bestyrelsesmedlem

På vegne af: Advice Invest A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-492621482808

IP: 152.115.xxx.xxx

2019-04-26 12:06:45Z

NEM ID 

## Lars Peter Fetterlein

### Direktør

På vegne af: Advice Invest A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-123492173079

IP: 2.108.xxx.xxx

2019-04-26 12:42:48Z

NEM ID 

## Lars Peter Fetterlein

### Bestyrelsesmedlem

På vegne af: Advice Invest A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-123492173079

IP: 2.108.xxx.xxx

2019-04-26 12:42:48Z

NEM ID 

## Mads Melsen Kronborg

### Bestyrelsesmedlem

På vegne af: Advice Invest A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-231583754654

IP: 87.48.xxx.xxx

2019-04-26 12:54:02Z

NEM ID 

## Benny Voss

### Statsautoriseret revisor

På vegne af: PwC

Serienummer: CVR:33771231-RID:74530710

IP: 83.136.xxx.xxx

2019-04-26 13:09:19Z

NEM ID 

## Henrik Hornbæk

### Statsautoriseret revisor

På vegne af: PwC

Serienummer: CVR:33771231-RID:10193877

IP: 91.151.xxx.xxx

2019-04-26 15:07:52Z

NEM ID 

## Henrik Christian Haldbo

### Dirigent

På vegne af: Advice Invest A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-381493865728

IP: 80.196.xxx.xxx

2019-05-14 18:16:57Z

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: EPXN1-3J7FA-BK410-06NEQ-3PQJE-EFY11

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

#### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <[penneo@penneo.com](mailto:penneo@penneo.com)>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validate>