



AdviceCAPITAL

ADVICE CAPITAL A/S

CVR nr. 32438709

Olfert Fischers Gade 8, 1311 København K

ÅRSRAPPORT 2020

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 27. maj 2021
Jacob Monberg, dirigent



GIBBENS OBO BLIVER EVINDELIG

INDHOLD

<i>Forord</i>	5
<i>Selskabsoplysninger</i>	6
<i>Den uafhængige revisors revisionspåtegning</i>	8
<i>Ledelsespåtegning</i>	12
<i>Ledelsesberetningen</i>	13
<i>House of Funds</i>	14
<i>Advice Capital Vision Fund</i>	16
<i>Advice Capital Breakthrough Biotech Fund</i>	18
<i>Advice Capital Globale</i>	20
<i>Ledelsens øvrige erhverv</i>	22
<i>Resultatopgørelse</i>	26
<i>Balance</i>	28
<i>Egenkapitalopgørelse</i>	32
<i>Noter til årsregnskabet</i>	34
<i>Regnskabspraksis</i>	38
<i>Pipeline</i>	41

Olfert Fischersgade

KÆRE INVESTOR & AKTIONÆR

FORORD

Ved indgangen til 2020 var vores forventninger til aktiemarkedernes udvikling entydigt positive, dog med særligt fokus på de afledte konsekvenser af Brexit, samt på de løbende pengepolitiske tiltag fra Den Europæiske Centralbank og fra amerikanske Federal Reserve. Helt anderledes dramatisk skulle året vise sig at blive, og dette inden for rigtig mange områder. Fra marts 2020 blev verden ramt af Covid-19 pandemiens effekt med nedlukninger og hjemsendelser. Kursmæssigt oplevede aktiemarkedet, på ganske kort tid, massive fald verden over. At aktiemarkederne verden over kom så hurtigt og kraftfuldt tilbage fra maj 2020 og frem, var overraskende for de fleste.

I forlængelse af usikkerhed og turbulens på aktiemarkederne oplevede vi, ikke mindst i Danmark - og måske lidt paradoksalt - også en generelt øget interesse for investeringsområdet, fra både private og institutionelle investorer. Under nedlukningen af samfundet har mange private investorer fundet både bedre tid til, og derved interesse for, de mange investeringsmuligheder der eksisterer.

Et fortsat beskedent renteniveau, væsentligt under inflationsraten, sætter fokus på den enkeltes muligheder for at finde fornuftige afkast på fx aktiemarkederne. Denne tendens har vi kunne mærke ganske tydeligt hos Advice.

Vi forventer en fortsat positiv udvikling på verdens aktiemarkeder gennem 2021. Givetvis med et par strukturelle investeringsmæssige paradigmeskift undervejs. Det europæiske og det nordamerikanske marked, samt udvalgte asiatiske markeder, har vi særlig tiltro til.

Advice Capital ser frem til fortsat at betjene vores investorer og aktionærer med relevant investeringsrådgivning baseret på tilgængelighed og altid gennemtænkte muligheder.

Niels Kühl Hasager

Bestyrelsesformand

SELSKABS- OPLYSNINGER



Niels Kühl Hasager
Bestyrelsesformand



Lars Peter Fetterlein
Stifter, direktør og bestyrelsesmedlem



Jacob Monberg
Bestyrelsesmedlem

Selskabet

Advice Capital A/S
Olfert Fischers Gade 8 st. th.
1311 København K

Hjemstedskommune

København

Bestyrelse

Niels Kühl Hasager
Lars Peter Fetterlein
Jacob Monberg

Direktion

Lars Peter Fetterlein

Advokat

Mazanti-Andersen
Advokatpartnerselskab
Amaliegade 10
1256 København K

Revision

PricewaterhouseCoopers
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Stiftelsesdato

26. august 2009

Regnskabsår

1. januar til 31. december

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Advice Capital A/S:

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet (side 26-39) giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Advice Capital A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. 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 (side 13).

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 årsregnskabet.

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 27. maj 2021

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 2020 for Advice Capital 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 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsperioden 1. januar - 31. december 2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København K, den 27. maj 2021.

Direktion

Lars Peter Fetterlein

Bestyrelse

Niels Kühl Hasager
Formand

Jacob Monberg

Lars Peter Fetterlein

LEDELSESBERETNING

Virksomhedens væsentligste aktiviteter

Virksomhedens væsentligste aktiviteter har været at drive et dansk kapitalforvaltningsselskab, som har til formål at tilbyde formueforvaltning og investeringsrådgivning til private investorer, virksomheder og fonde i hele landet.

Virksomhedens risici

Bestyrelsen vurderer løbende virksomhedens politikker og risici. Virksomhedens risici kan henføres til kredit-, markeds-, likviditets- og operationelle risici.

Kreditrisiko er knyttet til virksomhedens modparter og bankforbindelser. Tab eller misligholdelse kan opstå hvis modparter misligholder deres forpligtigelser og- eller bankforbindelser går konkurs. Kreditrisikoen vurderes lav.

Markedsrisiko vurderes som den indirekte risiko for investeringsrådgivning til de fonde og børsnoterede fonde virksomheden rådgiver. Markedsværdien af aktiver ændrer sig i takt med markedspriserne ændrer sig og der kan opstå uforudsete markedsforhold. Markedsrisiko vurderes moderat.

Likviditetsrisiko er risikoen for at virksomheden ikke kan opfylde sine betalingsforpligtigelser overfor modparter. Likviditetsrisikoen vurderes som lav.

Operationel risici, er risiko for at der kan opstå tab som følge af menneskelige fejl i interne procedurer eller system fejl. Operationel risici vurderes som lav.

Virksomheden vurderes ikke at have særlige risici.

Usikkerhed ved indregning og måling

Der vurderes ikke at være usikkerheder ved indregning og måling i forbindelse med aflæggelsen af årsregnskabet.

Udvikling i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold

Resultatet for regnskabsåret udviser et overskud efter skat på TDKK 1.543. Ledelsen betragter resultatet som tilfredsstillende.

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

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke indtruffet begivenheder efter regnskabsårets afslutning, som har væsentlig indflydelse på selskabets økonomiske stilling.

Forventet udvikling

Ledelsen forventer en øget aktivitet og fremgang i resultatet for 2021, baseret primært på en forventning om fortsat forøgelse af formuen i de investeringsfonde, som selskabet har indgået investeringsrådgiveraftaler med. Covid-19 og andre eksterne faktorer påvirkning af de finansielle markeder kan naturligvis påvirke ovennævnte forventning.

HOUSE OF FUNDS

2020 var året, hvor ”House of Funds” strategien for alvor slog igennem. De 2 partnerfonde, Vision Fund og Breakthrough Biotech Fund leverende gode resultater, og vi besluttede hurtigst muligt at børsnotere samtlige fonde under eget navn via den nyoprettede ”Investeringsforeningen Advice Capital”.

Som led i ”House of Funds” indgår Advice Capital i partnerskaber med erfarne investeringskapaciteter, der som fundmanagers driver de enkelte fonde under paraplyen Advice Capital. Fundmanageren har ansvar for udvælgelse og implementering af investeringsstrategien og huset Advice Capital støtter sine partnere gennem kundeservice, salg, administration, drift og ikke mindst compliance.

Fordelene er talrige ved denne unikke forretningsmodel:

- Der skabes et attraktivt miljø for dygtige og erfarne porteføljemanagere, hvor de kan blive partnere i egen fond og udelukkende fokusere på afkastoptimering
- Risikoen sænkes i Advice Capital, da aflønningen følger indtjeningen i den respektive fond. Partneren modtager ikke fast løn eller garantier og omvendt er upside ubegrænset og på den måde attraktiv for partneren
- Indtjeningen diversificeres i Advice Capital gennem flere fonde og partnerskaber, hvilket gør resultatet i Advice Capital mindre afhængig af den enkelte fond og/eller managers performance i det enkelte år.
- Der skabes en variabel og mere fleksibel omkostningsbase, som matcher omsætningen uden at limitere upsiden, hvilket gør Advice Capitals indtjening mere robust.

Advice Capital Vision Fund blev lanceret i november 2018 i samarbejde med Ole Søbereg, som har en bred erfaring som investeringsdirektør og talrige tillidsråds- og bestyrelsesposter, herunder tidligere i Carnegie World Wide, Skagen Fondene og Alfred Berg. Vision Fund ramte i februar 2021 50% afkast efter alle omkostninger siden start, mod 34,6% for verdensmarkedet.

Advice Capital Breakthrough Biotech Fund blev lanceret i maj 2019 i samarbejde med Peter Hildebrandt med 20 års erfaring med biotek-investeringer og Steen Albrechtsen, som er redaktør for Økonomisk Ugebrev Life Science. Med en unik egenudviklet investeringsstrategi leverede fonden solide afkast i sine første knap 2 år på linje med forventningerne.

Succesen i disse to første partnerfonde demonstrerer styrken af ”House of Funds” strategien. Udviklingen af de næste partnerfonde er undervejs, og de forventes lanceret i 2. halvår 2021 som afdelinger under vores børsnoterede investeringsforening.

Investeringsforeningen Advice Capital

Et vigtigt skridt i ”House of Funds”-strategien bliver en børsnotering af egen investeringsforening senere i 2021, hvor hver fond bliver en selvstændig afdeling. Det vil gøre fondene tilgængelige for en bredere kreds af investorer. Endvidere lettes distributionen og investor kan fremover købe andele direkte på fondsbørsen via egen netbank.

ADVICE CAPITAL VISION FUND

Året 2020

2020 går over i investeringshistorien som et af de mest bemærkelsesværdige år. Advice Capital Vision Fund sluttede året med et nettoafkast på 22,5%, hvilket er meget tilfredsstillende i et år hvor aktiemarkederne på et tidspunkt var nede med næsten 40%, men som efter et formidabelt comeback sluttede med et afkast for aktiemarkederne generelt på 6%. Fondens placeringer er for 60% vedkommende i Europa, og med til historien hører at europæiske aktier i 2020 faldt 4%.

I slutningen af januar 2020 blev fondens manager klar over, at en ellers lidt normal risikohændelse (en lungevirus fra Kina i kategorien SARS og MERS) muligvis kunne være starten på et risikoforløb som beskrevet i fondens risiko-radar i Roadmap 2020. Det var dog ganske svært at finde tilstrækkelig bekræftelse på denne risiko på det tidspunkt, og eftersom aktiemarkedet steg markant i de første uger af februar, var det kun den løbende overvågning som gav anledning til reduktion eller udsalg af selskaber, hvis aktiekurs var løbet langt forud for den fundamentale udvikling.

Den globale nedlukning i marts 2020 standsede ikke fondens hovedtanke om at den underliggende digitaliseringsudvikling vil præge de kommende årtier i et omfang, der kan være

svært at forestille sig. Og nedlukningen accelererede faktisk flere digitaliseringstendenser, hvoraf Zoom og andre work-from-home var de mest åbenlyse, mens de mere skjulte effekter er en eksplosiv stigning i behovet for computerchips (semiconductors) til at styre alt fra smartphones og elbiler til batteriet på el-cyklen.

Kursturbulensen, risikoaversionen og det store aktivitetsfald i samfundets forskellige værdikæder skabte gode muligheder for at investere i selskaber, der ellers normalt er dyrt prissat. I marts og april blev sundhedsaktierne opvægtet og henover sommeren blev semiconductors og selskaber i værdikæderne rundt om den grønne omstilling øget i vægt.

En segmentering af 2020-afkastet på 22,5% viser at omtrent halvdelen kom fra semiconductors, en fjerdedel fra grøn omstilling mens den sidste fjerdedel kan henføres til sundheds-, telecom-, forbrugs- og industriaktierne.

Et enkelt år er et afgrænset øjebliksbillede og skaber kun mening, når det ses i en længere sammenhæng. Ligesom ét ituslået æg i en bakke med 20 hele æg, ikke gør æggebakken værdiløs. 2020 var i økonomisk sammenhæng et ituslået æg,

men aktiemarkederne valgte at se på tingene i større sammenhæng. De store kursstigninger kan derfor tages som udtryk for en optimisme for de kommende år og årtier.

Fremtiden

Der vil fra tid til anden være større kursfald, og i sådanne perioder bør investorer ikke lade sig skræmme væk. Hvis man skal skræmmes væk, skal det være på grund af kraftigt stigende aktiekurser. På samme måde som man tiltrækkes af et supermarked, hvor varerne er på tilbud, mens man fravælger et andet supermarked eller helt andre varer der er usædvanligt dyre.

Advice Capital Vision Fund vil fortsætte den langsigtede vækstrejse investeret i selskaber i forskellige industrier og regioner, som på bedst mulig måde vil skabe vækst og værdi til ejerne i fremtiden.

Porteføljeprofilen ved indgangen til 2021 er en forventet vækst i driftsindtjeningen fra 2019 til 2022 på 17% per år. Værdiansættelsen er en EV/EBIT-faktor 15,4 og en estimeret P/E-2022 på 15,7. Porteføljens vurdering er således på niveau med det generelle aktiemarked, mens indtjeningsvæksten er omtrent dobbelt så høj.

Strategi

Vision Funds strategi fokuserer på at identificere og investere i godt ledede selskaber, der vokser indenfor områder med strukturel medvind. Nok så vigtig er det dog, at der ikke investeres blindt i vækstelskaber – derfor fondens tilgang via den såkaldte GARP strategi (Growth at Reasonable Price).

Den løbende overvågning af porteføljen er i meget høj grad af fundamental karakter: Det enkelte selskab, dets vigtigste konkurrenter samt forhold der kan påvirke selskabets

udvikling. Vurderingen bliver kvantificeret via nutidsværdien af selskabets fremtidige cash flow i form af en målkurs nogle år ude i fremtiden samt et afkastkrav for samme periode, der opfylder fondens ambition om mindst 10% afkast per år.

Porteføljemanagement

Ole Søeberg har investeret i globale aktier siden tidlig 1980'erne. Han har været aktieanalytiker, aktie portefølje-forvalter, aktierådgiver, Investor Relations Manager med mere hos en række fremstående virksomheder som Alfred Berg, Carnegie, TDC, Tryg Forsikring og Skagen fondene i Norge. Siden 2017 har han arbejdet selvstændigt og er i dag rådgiver for Advice Capital Vision Fund, formand for Dansk Aktionærforening samt medlem af en række bestyrelser.



Ole Søeberg

ADVICE CAPITAL BREAKTHROUGH BIOTECH FUND

Året 2020

2020 blev et stærkt år for biotek i almindelighed og for Advice Capital Breakthrough Biotech Fund i særdeleshed. Afkastet blev på 17,4% efter alle omkostninger, men korrigeres der for det store fald i USD henover året var det reelle afkast omtrent 7% højere.

Hovedtemaet for 2020 var naturligvis Covid-pandemien, som fik stor indflydelse på bioteksektoren. Den mest åbenlyse effekt var, at man fra politisk hold begyndte direkte at konkurrere om både forebyggelse (vacciner) og behandling via stor udviklingsstøtte og forhåndskøbsaftaler. Særligt på vaccinefronten var fremgangen stor, mens udviklingen af nye og afprøvningen af en lang række eksisterende lægemidler til behandlingen af covid-19 ikke medførte store fremskridt.

Nedlukningen gav sektoren to store udfordringer. For det første blev det meget svært at lancere nye lægemidler og gennemføre en kommerciel udrulning, fordi adgangen til læger og hospitaler blev stærkt begrænset. For det andet blev de kliniske studier forsinket, fordi mange patienter (og udiagnosticerede patienter) holdt sig hjemme. Derudover så vi særligt i starten af pandemien, at patienter over hele kloden blev optaget af at tage deres medicin, hvilket mange steder førte til midlertidig medicinmangel og efterfølgende lageropbygning. De seneste 20 års kritiske billede af den globale medicinalbranche blev oplødt af den store indsats i vaccineudviklingen.

2020 blev også et skelsættende år for Breakthrough Biotech Fund, hvor hele to porteføljeselskaber - Stemline og Portola - blev overtaget i maj med pæne kurspræmier og et solidt afkast til fonden på over 6 millioner DKK, hvilket nok overskygger den generelt meget positive udvikling i næsten alle porteføljeselskaber.

Henimod slutningen af året blev Zokinvy fra Eiger Therapeutics godkendt i USA. Godkendelsen kom indenfor 2 år fra modtagelsen af Breakthrough Therapy Designation (BTD) fra FDA og bekræfter dermed tesen i vor strategi om, at BTD-stoffer kommer hurtigere til markedet.

Vi arbejder aktivt med porteføljen og også 2020 var et arbejdsomt år fyldt med prøvelser, og en volatilitet som særligt i amerikanske biotekaktier kan være voldsom. Året bød på 3 større korrektioner, og efter en gradvis øgning af investeringsgraden var vi fuldt investeret, hver gang da markedet bundede ud. Vi har hele tiden brugt korrektioner til at øge investeringsgraden og røkere i porteføljen ved bl.a. at reducere i de relativt dyrere Big Pharma-positioner, og udbygge positionerne i primært de kommercielle selskaber som står foran deres markante gennembrud.

Fremtiden

Særligt de kommercielle selskaber har oplevet, at Covid-19 i 4. kvartal 2020 har haft en negativ indvirkning på salget, da 2./3. smittebølge ramte. Når vaccinerne er udrullet, forventer vi et markant opsving i den kommercielle udrulning og følgelig også i værdiansættelserne i 2. halvår af 2021.

Vi forventer, at den positive historie om nye lægemidler med forbedret effekt fortsætter hele årtiet ud og vil være en underliggende positiv faktor for værdiansættelsen i sektoren. Også selvom debatten om medicinpriser til tider vil bibringe lidt støj. Skulle der på sigt komme reformer, venter vi ikke, at det vil få væsentlig indflydelse på porteføljeselskabernes indtjening. Indenfor fondens nicheområder kommer værdiskabelsen i selskaberne, når deres pipeline udvikles og nye lægemidler godkendes, og qua den høje bruttoavance betyder det mindre om behandlingsprisen skulle blive presset en smule, når vi taler sygdomme med høj dødelighed og stort behov for ny behandling.

Strategi

Breakthrough Biotech Funds centrale investeringsidé er at investere i børsnoterede biotekselskaber, der har regulatorisk medvind. Det betyder i praksis, at alle selskaber i porteføljen har fået en blåstempling fra sundhedsmyndighederne, der hjælper et nyt lægemiddel hurtigere og nemmere på markedet. Dermed afkortes den meget kostbare udviklingstid, selskabernes høje kapitalforbrug mindskes og udvindingen af de eksisterende aktionærer mindskes.

Strategien medfører, at vi investerer relativt sent i den mangeårige udviklingsfase, hvormed vi undgår både store dele af den tekniske udviklingsrisiko og den ofte meget store udvinding gennem de tidlige udviklingsfaser. Vores primære fokus bliver dermed de sidste 1-3 år før godkendelse og hele den kommercielle udrulning. I sidste ende er det den operationelle udvikling i selskaberne, som vi ønsker at være med i, og som skal generere accelererende afkast i fremtiden.

Porteføljen er centreret omkring cancer og sjældne, livstruende sygdomme, da det er her vi ser de største udækkede behov for nye eller forbedrede lægemidler, og dermed også kommercielle muligheder.

Vor aktive tilgang betyder, at ingen positioner er fredet ift. mere kortsigtede ændringer i den enkelte porteføljeakties vægt. I praksis betyder det, at vi altid er rede til at sætte 25% af en position i spil, hvis vi ser en kortsigtet overreaktion i markedet.

Porteføljemanagement

Peter Hildebrandt har i mange år arbejdet med innovation og drift af videns-baserede virksomheder og er blandt andet grundlægger af Proinvestor.com. Derudover har han arbejdet med Københavns Universitet med kommerciel rådgivning indenfor syntesebiologi. I dag er han bestyrelsesformand i design-virksomheden FramapS og biotekselskabet GLX Analytix. Parallelt hermed har Peter investeret i aktier gennem mere end 25 år.

Steen Albrechtsen har været porteføljemanager hos Advice Capital siden 2016 og har investeret aktivt i aktier siden 1999. Derudover er Steen redaktør for Økonomisk Ugebladet Life Science, som analyserer investeringsmulighederne i den nordiske bioteksektor.



Peter Hildebrandt



Steen Albrechtsen

ADVICE CAPITAL GLOBALE

Året 2020

Advice Capital Globale leverede et nettoafkast i 2020 på 8,8% på linje med de langsigtede afkastforventninger på 8-10%. Året startede godt ud hvor den positive stemning på aktiemarkederne fra 2019 fortsatte med udsigt til ro på handelskrigen mellem USA og Kina. Afkastet var i 2020 negativt påvirket af faldet i USD med ca. 4%, da afdelingen primært er investeret i europæiske og amerikanske aktier.

Vi kom godt fra start i 2020 og havde en spredning på porteføljen på mere end 10 sektorer med IT & teknologi, Sundhed, Forbruger, ikke-cyklisk Forbrug, Service og Finans som de største sektorer.

Den positive stemning blev midlertidigt afbrudt, da udbruddet af coronavirus ikke kunne isoleres i Kina og endte med at sprede sig globalt. Nedlukninger og usikkerhed om konsekvenserne førte til historisk store kursfald i marts på de finansielle markeder. En bred global opbakning fra centralbankerne med tilførsel af likviditet og de mange offentlige støtteordninger lagde en bund under aktiemarkederne i slutningen af marts og skød et langvarigt comeback i gang.

Det er en væsentlig del af strategien, at porteføljens risiko justeres løbende, og i takt med de store kursfald gik vi over i mere defensive aktier og aktier med eksponering mod IT og teknologi, sundhed, nethandel, stabilt forbrug og guld. Det betød blandt andet, at vi købte ind i aktier som Amazon.com, Mercadolibre, Docusign, Roku, Nestlé, Reckitt Benckiser, etc. og mere kortvarigt i guld-aktier. Samtidig udnyttede vi mandatet til at øge vores kontantbeholdning og søgte kortvarigt over i strukturerede produkter med en mindre del af porteføljen som yderlige beskyttelse.

Rotationen i porteføljen medførte, at porteføljens afkast ultimo marts var begrænset til -12,5% år-til-dato, mens f.eks. MSCI WORLD (USD) i samme periode var nede med 32%.

Vi fastholdt en højere eksponering mod IT og teknologi samt flere af FAANG-aktierne hen over årets sidste 2-3 kvartaler.

Fremtiden

Afdelingen forventes at få et positivt afkast i 2021. Forventningerne til afkastet er dog forbundet med usikkerhed grundet den fortsatte udvikling i pandemien.

Det er forventningen, at den globale økonomi vil stige moderat i takt med genåbningen. De pengepolitiske stimuli fra centralbankerne i form af kvantitative lempelser, lave renter og økonomiske hjælpepakker forventes fortsat at holde markederne oppe.

Vi starter 2021 med en overvægt i bl.a. Infineon, STMicroelectronics, NVidia, Micron, da det er selskaber med en positiv driver i digitaliseringsbølgen. Det er bl.a. selvkørende og el-biler, power market og forbrugermarkedet med mobiltelefoni, personal computing og IoT (Internet of Things).

Strategi

Advice Capital Globale investerer i globale aktier og søger at drage nytte af midlertidigt ineffektive markeder. Porteføljen sammensættes opportunistisk afhængig af hvad der er attraktivt på ethvert givent tidspunkt. Det betyder, at der er en løbende udskiftning i porteføljen, hvor investeringer som har realiseret sit potentiale byttes ud med nye og mere attraktive investeringer. Vores opportunistiske tilgang resulterer i en investeringsfond hvor allokeringen til sektorer og geografier skifter over tid, og særligt henover bear-markeder har strategien vist sin styrke.

Porteføljemanagement

Advice Capital Globale rådgives af Senior Investment Manager Max Fjellerad, som har været i Advice Capital siden 2013. Max har investeret i aktier gennem mere end 20 år og har en AP i Financial Management.



Max Fjellerad

LEDELSENS ØVRIGE ERHVERV

NIELS KÜHL HASAGER

Bestyrelsesformand

Bestyrelsesformand i Advice Capital A/S siden 2019.

Niels er ansat som Associate Professor ved CPH Business Academy og har en mangeårig erfaring indenfor ledelse, strategi, forretningsudvikling, markedsføring og salg.

Niels er ejer af konsulentvirksomheden 3V Consulting, som opererer med nationale og internationale opgaver, især indenfor finanssektoren og underholdningsbranchen.

Tidligere ansættelser tæller blandt andet Egmont Gruppen, Bonnier Forlagene A/S, ArtPeople A/S og YouGov Nordic A/S.

Uddannelsesmæssigt har Niels en HD (A), HD (O), samt en MBA.

LARS PETER FETTERLEIN

Bestyrelsesmedlem, direktør og stifter

Medlem af bestyrelsen, samt direktionen, i Advice Capital A/S fra stiftelsen i 2009.

Lars har tidligere været ansat som treasury chef for H. Lundbeck koncernen, Global Business Manager for SEB i London, samt Senior Advisor for Carnegie Bank.

Lars er stifter og medstifter af følgende selskaber: investeringselskaberne Advice Capital Vision Fund A/S, Advice Capital Breakthrough Biotech Fund A/S og forvaltningsselskabet Advice Capital Management ApS, samt eneaktionær i Fetter Aps og herigennem majoritetsaktionær i Advice Capital A/S.

Lars har en HD (F) fra Copenhagen Business School.

JACOB MONBERG

Bestyrelsesmedlem

Jacob er advokat og partner i advokatselskabet Mazanti-Andersen og har speciale inden for en række områder der blandt andet tæller bank og finansiering, selskabsret og fondsret, shipping og transport, skat m.m.

Jacob er formand og bestyrelsesmedlem i en række selskaber og fonde der blandt andet tæller, Advice Capital A/S, Advice Capital Vision Fund A/S, Advice Capital Breakthrough Biotech Fund A/S, ATC Footware A/S, C.F.Rich & Sønner A/S, Lloyd Copenhagen ApS, Ry Mølle A/S, Roland Dawes Familiefond m.fl.

Jacob er uddannet jurist ved Københavns universitet.



Niels Kühl Hasager





RESULTAT- OPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER

Note	DKK 2020	DKK 2019
Bruttofortjeneste	3.589.277	2.675.701
2 Personaleomkostninger	1.536.970	2.390.200
Afskrivninger	24.772	70.269
Resultat af primær drift	2.027.535	215.232
Finansielle omkostninger	26.576	1.253
Resultat før skat	2.000.959	213.979
3 Skat af årets resultat	458.355	59.742
Årets resultat	1.542.604	154.237
Resultatdisponering:		
Udbytte for regnskabsåret	0	0
Overført til overført resultat	1.542.604	154.237
Disponeret	1.542.604	154.237

BALANCE

31. DECEMBER

AKTIVER

Note	DKK 2020	DKK 2019
4 Indretning af lejede lokaler	84.055	5.000
5 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	39.036	42.475
Materielle anlægsaktiver	123.091	47.475
Deposita	4.500	4.500
Finansielle anlægsaktiver	4.500	4.500
Anlægsaktiver	127.591	51.975
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	3.030.747	160.293
Igangværende arbejder for fremmed regning	0	300.000
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	1.147.164	650.120
Andre tilgodehavender	0	14
Periodeafgrænsningsposter	34.024	16.987
Tilgodehavende selskabsskat	0	34.414
Udskudt skatteaktiv	0	325.534
Tilgodehavender	4.211.935	1.487.362

Note		DKK 2020	DKK 2019
6	Værdipapirer	273.907	1.870
	Likvide beholdninger	203.789	285.325
	Omsætningsaktiver	4.689.631	1.774.557
	Aktiver i alt	4.817.222	1.826.532

BALANCE

31. DECEMBER

PASSIVER

Note	DKK 2020	DKK 2019
Selskabskapital	515.722	515.722
Overført resultat	1.470.523	-72.081
Foreslået udbytte	0	0
Egenkapital	1.986.245	443.641
Hensættelser til udskudt skat	3.784	0
Hensatte forpligtelser	3.784	0
Anden langfristet gæld	90.413	33.813
Langfristet gæld	90.413	33.813
Leverandører af varer og tjenesteydelser	1.994.666	244.329
Gæld til tilknyttede virksomheder	170.516	545.753
Skyldig selskabsskat	129.037	0
Anden gæld	442.561	558.996
Kortfristet gæld	2.736.780	1.349.078

Note	DKK 2020	DKK 2019
Gæld i alt	2.827.193	1.382.891
Passiver i alt	4.817.222	1.826.532
7 Leasing- og lejeforpligtelser		
8 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser		
9 Eventualforpligtelser		
10 Nærtstående parter og aftaler om investeringsrådgivning		

EGENKAPITAL- OPGØRELSE

	DKK	DKK	DKK	DKK
	Selskabskapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2019	515.722	-226.318	0	289.404
Udbetalt udbytte	0	0	0	0
Årets resultat	0	154.237	0	154.237
Egenkapital 31. december 2019	515.722	-72.081	0	443.641
Egenkapital 1. januar 2020	515.722	-72.081	0	443.641
Udbetalt udbytte	0	0	0	0
Årets resultat	0	1.542.604	0	1.542.604
Egenkapital 31. december 2020	515.722	1.470.523	0	1.986.245

NOTER

TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	DKK 2020	DKK 2019
1		
Særlige poster		
Selskabet har i regnskabsåret modtaget lønkompensation i henhold til hjælpepakkerne i forbindelse med COVID-19, som er indregnet i bruttofortjenesten under andre driftsindtægter. Den samlede kompensation andrager t.kr. 151.		
2		
Personaleomkostninger		
Lønninger og gager	1.511.420	2.366.872
Pensioner	10.981	12.969
Andre omkostninger til social sikring	14.569	10.359

Personaleomkostninger i alt	1.536.970	2.390.200

Gennemsnitligt antal medarbejdere	3	4

3		
Skat af årets resultat		
Aktuel skat af årets resultat	129.037	-34.414
Ændring i hensættelse til udskudt skat	329.318	97.438
Skat vedrørende tidligere år	0	-3.282

	458.355	59.742

Note	DKK 2020	DKK 2019
4		
Indretning af lejede lokaler		
Anskaffelsessum 1. januar	303.292	303.292
Årets tilgang	86.503	0
Årets afgang	0	0
	389.795	303.292
Anskaffelsessum 31. december		
Afskrivninger 1. januar	298.292	256.992
Årets afskrivninger	7.448	41.300
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	0
	305.740	298.292
Afskrivninger 31. december		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	84.055	5.000

Note		DKK	DKK
5	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		
	Anskaffelsessum 1. januar	190.257	174.005
	Årets tilgang	13.885	16.252
	Årets afgang	0	0
	Anskaffelsessum 31. december	204.142	190.257
	Afskrivninger 1. januar	147.782	118.813
	Årets afskrivninger	17.324	28.969
	Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	0
	Afskrivninger 31. december	165.106	147.782
	Regnskabsmæssig værdi 31. december	39.036	42.475
6	Oplysninger om aktiver indregnet til dagsværdi	Værdi ultimo indregnet i balance	Årets urealiserede nettojustering indregnet i resultatopgørelsen
	Børsnoterede værdipapirer	273.907	25.190
7	Leasing- og lejeforpligtelser		
	Selskabet har indgået operationelle lejeaftaler for følgende beløb: Huslejeforpligtelse udgør t.kr. 24 i tiden indtil 31. marts 2021.		

Note

8 **Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**
Selskabet har ikke afgivet nogen pantsætninger eller sikkerhedsstillelser

9 **Eventualforpligtelser**
Selskabet er sambeskattet med moderselskabet Fetter ApS som administrationsselskab samt med øvrige danske tilknyttede virksomheder. Selskabet hæfter, med andre sambeskattede selskaber i koncernen for betaling af kildeskatter og selskabsskatter. Hæftelsen er subsidiært og begrænset til moderselskabets forholdsvis ejerandel i selskabet.

10 **Nærtstående partner og aftaler om investeringsrådgivning**
Transaktioner med nærtstående parter i 2020 omfatter

Navn

Fetter ApS
Lars Fetterlein
Niels Kühl Hasager
Advice Capital Management ApS
Advice Capital Management ApS

Grundlag for indflydelse

Moderselskab
Direktør
Bestyrelsesformand
Tilknyttet virksomhed
Investeringsrådgivning

Transaktioner

Sambeskatning
Løn
Honorar
Investeringsrådgivning
Tilgodehavende

Selskabet har noteret følgende ejere i selskabets ejerbog, som ejer minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabets kapitalandele:

Fetter ApS, Olfert Fischers Gade 8, 1311 København K

Advice Capital A/S har indgået investeringsrådgivningsaftaler med følgende investeringsfonde:

Advice Capital Vision Fund A/S, Olfert Fischers Gade 8, 1311 København K

Advice Capital Breakthrough Biotech Fund A/S, Olfert Fischers Gade 8, 1311 København K

Advice Capital Globale, c/o Nykredit Portefølje Administration A/S, Otto Mønstedts Plads 9, 1780 København V

REGNSKABSPRAKSIS

Årsregnskabet aflægges efter årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B virksomheder. Med henvisning til årsregnskabslovens § 32 oplyses selskabets omsætning ikke.

Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgskomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Andre driftsindtægter præsenteres som en del af bruttofortjenesten og andre driftsomkostninger præsenteres som en særskilt linje i resultatopgørelsen.

Personaleomkostninger

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 tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv.

Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med dets moderselskab. Fetter ApS fungerer som administrationselskab. Skatteeffekten af sambeskatningen med moderselskabet fordeles på såvel overskud- som underskudsgivende virksomheder i forhold til disse skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Materielle anlægsaktiver, fortsat

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurderinger af aktivernes forventede brugstider samt forventede scrapværdier:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3 – 8 år
Forventet scrapværdi	0%
Indretning af lejede lokaler	5 – 10 år
Forventet scrapværdi	0%

Forventede brugstider og scrapværdier revurderes årligt.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Tab og gevinst indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsudgifter.

Finansielle anlægsaktiver

Deposita måles til amortiseret kostpris.

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.

Udbytte

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Skyldig skat og udskudt skat

Selskabet er sambeskattet med sit moderselskab Fetter ApS. Selskabsskat indregnes i balancen under "Skyldig selskabsskat" eller "Tilgodehavende selskabsskat".

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds- metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. I de tilfælde, f.eks. vedrørende aktier, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed. Eventuelle udskudte nettoskatteaktiver måles til nettorealiseringsværdi.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen. For indeværende år er anvendt en skattesats på 22%.

Gældsforpligtelser

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

PIPELINE

Mens Advice Capitals "House of Funds" strategi bygger på at indgå i partnerskaber med de mest erfarne investeringskapaciteter, har vi på kundesiden intensiveret den vigtige ambassadørrolle ved at tilbyde aktier i Advice Capital til investorer og relationer omkring huset. Et mere spredt ejerskab skal sikre Advice Capitals succes på længere sigt, og et yderligere sigte er at styrke væksten i forretningen og forberede virksomheden på en mulig børsnotering, når tidspunktet vurderes optimalt.

Fordelen ved "House of Funds" strategien er, at vi skaber en diversificeret indtægtsstrøm i Advice Capital gennem flere partnerskaber, hvilket gør resultatet i Advice Capital mindre afhængigt af den enkelte fond og/eller manager, hvilket gør Advice Capital mere robust og resultatet mere stabilt.

Væksten i selskabet drives af den kontinuerlige vækst i Assets Under Management i de eksisterende fonde samt lancering af nye afdelinger under vores egen unikke Investeringsforeningen Advice Capital fra omkring medio 2021.

Flere kommende produktlanceringer er under udvikling, blandt andet som en reaktion på behov fra vores investorer. Her tæller vi bl.a. Advice Capital Robusto er en multimanagerstrategi baseret på vores eksisterende fonde, som kan give tilsvarende højt afkast med en mere stabil kursudvikling baseret på det gennemsnitlige afkast af vores underliggende fonde samt re-balancering herimellem.

Det fælles mål for nye lanceringer er at etablere investeringsforeningsafdelinger med en unik investeringsstrategi og unikke kompetencer, som ikke udbydes af andre forvaltere.

Det forventes, at Advice Capital indenfor en kortere årrække vil have 7-10 afdelinger under Investeringsforeningen Advice Capital mod de nuværende 3.



Oscar Monberg



Lars Fetterlein



AdviceCAPITAL

Advice Capital 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 registreret, og informationerne er listet herunder.

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

Jacob Monberg

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-323219847413

IP: 185.170.xxx.xxx

2021-05-28 07:51:20Z

NEM ID 

Lars Peter Fetterlein

Direktør

På vegne af: Advice Capital A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-123492173079

IP: 188.120.xxx.xxx

2021-05-28 08:22:24Z

NEM ID 

Lars Peter Fetterlein

Bestyrelsesmedlem

På vegne af: Advice Capital A/S

Serienummer: PID:9208-2002-2-123492173079

IP: 188.120.xxx.xxx

2021-05-28 08:22:24Z

NEM ID 

Niels Kühl Hasager

Bestyrelsesformand

Serienummer: PID:9208-2002-2-748468745562

IP: 5.179.xxx.xxx

2021-05-28 08:45:51Z

NEM ID 

Benny Voss

Statsautoriseret revisor

På vegne af: PwC

Serienummer: CVR:33771231-RID:74530710

IP: 83.136.xxx.xxx

2021-05-28 09:55:15Z

NEM ID 

Henrik Hornbæk

Statsautoriseret revisor

På vegne af: PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret...

Serienummer: CVR:33771231-RID:10193877

IP: 83.136.xxx.xxx

2021-05-28 13:20:09Z

NEM ID 

Penneo dokumentnøgle: FZZN2-TPQ00-FJAJW-MAEOS-G34UG-FXNAG

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 tidsstemplet 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>. 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>