



AdviceINVEST

CVR nr. 32671586

Olfert Fischers Gade 8, 1311 København K

ÅRSRAPPORT 2017

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 17. maj 2018
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 2017</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</i>	34
<i>Regnskabspraksis</i>	36
<i>Stamdata og finanskalender</i>	39

Peter Goth Engel som ved generalforsamlingen 2017 blev valgt ind som ny bestyrelsesformand i Advice Invest A/S. Til højre Lars Fetterlein, direktør og bestyrelsesmedlem i Advice Invest A/S.

KÆRE INVESTOR & AKTIONÆR

FORORD

Afkastet i Advice Invest A/S blev i 2017 positivt, men under vores målsætning om et årligt afkast på 10% - 15%.

Som investor bør man forholde sig til, at der naturligt vil være udsving på aktiemarkederne. Vi vurderer fortsat, at vi med vores nøje sammensatte portefølje har et stort uudnyttet potentiale. Vi anbefaler vores investorer at holde fast i den anbefalede investeringshorisont på minimum 3-5 år for at udligne de løbende kortsigtede udsving.

Vi har løbende igennem året intensiveret vores arbejde med risikostyring i porteføljen og det betyder helt konkret, at de største aktiepositioner i porteføljen over tid vil få en lavere vægt. Vi vurderer fortsat, at en stærk analyse kombineret med en selektiv aktieudvælgelse er vejen til at nå vores målsætning for afkast. For året 2018 har vi positioneret os således, at særligt udvalgte shipping- og pharmaaktier forventes at indfri et større underliggende værdipotentiale.

Jeg ser frem til at møde dig på den ordinære generalforsamling torsdag den 17. maj 2018.

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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Advice Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, 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 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 1. maj 2018

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 2017 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 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsperioden 1. januar - 31. december 2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København K, den 1. maj 2018.

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 0,5 x 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 mindre tilfredsstillende og under forventningen til regnskabsåret. Årets resultat viser et overskud på t.kr. 1.821 imod et overskud på t.kr. 8.402 i regnskabsåret 2016.

Selskabets målsætning for indeværende regnskabsår er, at forrente den investerede kapital bedre end markedet generelt.

Selskabets egenkapital udgjorde t.kr. 111.444 pr. 31. december 2017. Kursen på selskabets aktier kan pr. 31. december 2017 beregnes til kurs 978,36.

Årets overskud kan primært henføres til gevinst på aktier, som i regnskabsåret udgør t.kr. 10.441, mens det urealiserede tab udgør t.kr. 6.536.

Selskabet fastholder fokus på at holde omkostningerne lave, så aktionæerne opnår højst muligt afkast. Ledelsen finder en omkostningsprocent på 0,93 % tilfredsstillende.

Selskabet har 87 aktionærer og det forventes, at selskabet vil gennemføre yderligere aktieudvidelser i løbet af 2018, 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

På balancedagen ejer selskabet 9.651 stk. egne aktier med en pålydende værdi på i alt t.kr. 9.950. Beholdningen udgør 7,81 % af selskabets samlede kapital. Årsagen til at selskabet i perioder ejer egne kapitalandele skyldes, at selskabet er forpligtet til at tilbagekøbe aktier på en aktionærs forlangende. Selskabets ledelse forventer, at kunne sælge samtlige kapitalandele i det kommende regnskabsår.

Der er i året erhvervet 36.044 stk. egne aktier med en pålydende værdi på i alt t.kr. 3.604. Den samlede købesum udgør t.kr. 37.756

Der er i året solgt 27.845 stk. egne aktier med en pålydende værdi på i alt t.kr. 2.784. Den samlede salgssum udgør t.kr. 28.909.

TOPCASES: D/S NORDEN



DAMPSKIBSSELSKABET NORDEN

Rederiet D/S Norden var også sidste år en af vore topcases. Vendingen i tørlastmarkedet fortsatte i 2017, men D/S Norden kunne først i 4. kvartal for alvor profitere af de stigende rater, og realiserede et resultat på hele 27 mio. USD for kvartalet - størstedelen fra tørlastforretningen.

Udsigterne for de kommende år er fortsat fornuftig. Den globale nettoflådetilvækst tegner til at blive lav, og kan efterspørgslen holde sit niveau er der udsigt til en fortsat forbedring i markedsbalancen. Vi har nu også set, at de bedre udsigter begynder at aflejre sig i stigende skibspriser.

I 2017 har D/S Norden opslittet tørlastforretningen, således at værdiskabelsen i den kortsigtede del af forretningen bliver mere tydelig. Her tager man skibe og laster ind på helt kort sigt, og det er i praksis en meget stor logistikforretning. Indtjeningen har stået lidt i skyggen af den overordnede udvikling i rateniveauet, som har påvirket indtjeningen fra egne og langtidsindbefragtede skibe - den såkaldte kerneflåde. Vi ser positivt på opsplitningen, som efter vores vurdering vil være med til at tydeliggøre den del af værdiskabelsen i rederiet, som ikke er voldsomt afhængig af de til tider volatile fragtrater.

TOPCASES: ALK OG TEVA



ALK

Allergi-virksomheden ALK har været igennem en stor transformation i 2017 i kølvandet på den amerikanske samarbejdspartner Mercks udtræden af partneraftalen i USA og ansættelsen af en ny CEO. ALK har lanceret en ny strategi i december 2017, hvori der satses stort på selv at etablere sig på det enorme amerikanske marked.

Sammen med strategijudmeldingen blev der gennemført en kapitaludvidelse, som med et bruttoprovenu på 700 mio. kr. skabte det finansielle grundlag for de kommende investeringer på op imod 1 mia. kr. i USA-projektet over de næste 3 år.

Vi anerkender til fulde, at det amerikanske marked er svært at trænge ind på, men vurderer samtidig, at de mange strategiske tiltag er med til at skabe et godt fundament, hvor en beskeden succesrate vil være mere end nok til at skabe en profitabel forretning. Med kursudviklingen i 2017 in mente, ser vi et pænt kurspotentiale i 2018, selvom det helt store værdipotential i ALK nu for alvor ligger i den langsigtede investeringscase med udgangspunkt i USA.

TEVA

Israelske Teva, en verdensledende producent af kopimedicin, var igennem en voldsom nedtur i 2017, hvor en stor gældsbyrde fra en aggressiv opkøbsstrategi bragte virksomheden ud i store vanskeligheder. CEO'en blev fyret og afløst af danske Kåre Schultz, som fra sin relativ korte periode i Lundbeck kunne fremvise flotte resultater.

Kåre Schultz har som udefrakommende en bedre mulighed for at gennemføre store og nødvendige omstruktureringer. Ligesom ved sin tiltræden i Lundbeck har han lagt hårdt ud med store nedskrivninger af aktiverne, en større gennemgang af produktporteføljen og ikke mindst en stor fyringsrunde af 14.000 medarbejdere (svarende til 25 % af de ansatte) samt nedlukning af en række fabrikker. Mere end halvdelen af omkostningsreduktionerne på 3 mia. USD eller næsten 20 % forventes realiseret ved udgangen af 2018. Gælden forventes over de næste 3 regnskabsår at blive reduceret fra 33-35 mia. USD til 22-23 mia. USD.

I takt med at de iværksatte tiltag begynder at vise resultater, forventer vi, at de institutionelle investorer vender tilbage til aktien, hvilket bør føre til en betydelig revaluering af virksomheden. Vi noterer i den sammenhæng, at Berkshire Hathaway købte en pænt aktiepost i Teva allerede i løbet af 4. kvartal 2017.



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 direktør og partner i en produktionsvirksomhed som fremstiller hjælpeprodukter for den grafiske industri.

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, mfl.

Peter er uddannet i ØK og har HA og HD i afsætningsøkonomi fra Handelshøjskolen i København.

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 finanstilsynet som investeringsrådgiver. Advice Capital A/S har eksklusivitet på investeringsrådgivningen til Advice Invest A/S.

Øvrige bestyrelsesposter er i investeringselskaberne Advice Capital Absolute Return 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.



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 akquisition. Kølving og Thaning A/S blev i april 2009 solgt til kapitalfonden Polaris. Siden salget har Jesper foretaget investeringer i mindre selskaber inden for salg og service.

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 Ambianta Sgr. Ambianta 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 samt medlem i bestyrelsen for en ejendoms-portefølje. Han har en MBA fra San Francisco University kombineret med en Cand. Merc. i "Finansiering & Strategi" fra Aarhus Handelshøjskole.

BEGIVENHEDER PÅ AKTIE- MARKEDET 2017

Stemningen på aktiemarkedet var overvejende positiv fra årets start. Jobvæksten i USA fortsatte den stærke udvikling og var et stærkt argument for, at den amerikanske centralbank hævede renten flere gange i 2017. Trumps valgløfter om anlægsinvesteringer for 1.700 mia. USD var med til at trække forventningerne til den økonomiske udvikling op. Flere lande i Europa gik til valg, og Frankrig fik ny præsident.



De globale aktiemarkeder havde generelt et flot år. Stigende forventninger til den økonomiske udvikling og selskabernes indtjening var med til at trække kurserne op på nye rekordniveauer, mens vi også så mindre perioder med usikkerhed som følge af politiske og makroøkonomiske faktorer.

Valgene i flere europæiske lande var mødt med spænding efter Storbritanniens nej til EU i 2016. Frygten var, at en højredrejning kunne sende EU's fremtid ud i mørket. Første vigtige valg var den 15. marts i Holland, hvor Gert Wilders ville trække Holland mod højre og kræve en EU-afstemning a la Brexit. Wilders endte sammen med socialdemokraterne som de store tabere i det hollandske valg.

Franskmændene måtte ud i 2. valgrunde den 7. maj før den kun 39-årige Macron kunne lade sig hylde som den yngste vinder af det franske præsidentvalg nogensinde. Valgsejren var overbevisende med 66 % af stemmerne. Højrefløjspolitikerne stod således som tabere efter de 2 vigtige valg i Holland og Frankrig, og investorerne kunne ånde lettet op.

Resultatet af det tyske forbundsvalg i september var en stor nedtur for Angela Merkel. CDU/CSU fik 33 % af stemmerne mod 41,5 % ved sidste valg i 2013. Det højrenationale AfD stod som en af vinderne med 12,6% af stemmerne, men Angela Merkel kunne fortsætte i forbundskanslerkontoret efter meget lange og svære forhandlinger med Socialdemokraterne, der først faldt på plads i 2018.

Der kom ingen overraskelser fra den amerikanske centralbank. Årets 3 renteforhøjelser var på linje med udmeldingerne og forventningsdannelsen. Den amerikanske økonomi fortsatte fremgangen, hvor en af de få negative bemærkninger var det store gælds niveau og gældsloftet.

I Europa fulgte den europæiske centralbank op med positive forventninger til den økonomiske udvikling, men centralbankchef Mario Draghi hæftede sig ved, at der er brug for reformer for at nå de økonomiske målsætninger. Renterne forblev på et markant lavt niveau, hvorimod centralbanken annoncerede en reduktion i tilbagekøbsprogrammet af obligationer, og dermed en gradvis tilbagerulning af de kvantitative lempelser.

Den amerikanske referenceolie WTI lukkede året på det højeste niveau siden 2014. OPEC landenes produktionsloft - og ikke mindst den lidt overraskende overholdelse af dette - har over en længere periode været en markant årsag til stigningen. Olie afregnes i USD på verdensmarkedet, og det markante USD-fald i andet halvår 2017 udlignede således en stor del af olieprisstigningen. IMF advarede flere gange om gælds niveauet i Kina, og flere kreditvurderingsbureauer nedgraderede Kinas kreditvurdering. Den kinesiske gæld nåede i 2017 op på mere end 250 % af BNP.

USD tabte en stor del af sin værdi overfor euroen. Centralbankens renteforhøjelser burde alt andet lige understøtte USD-kursen, men faldet tolkes af flere som en stigende mistillid til Trumps økonomiske og politiske retning.

Renten på den 10-årige amerikanske obligation steg markant i 4. kvartal. Fortsættes denne udvikling kan det skubbe til sentimentet om markant overvægt af aktier fremfor obligationer, da obligationsafkastet kan begynde at nærme sig et niveau, der udgør et reelt alternativ til aktier.

KAPITAL- FORKLARING

Egenkapitalen er opgjort til DKK 114,4 mio. ultimo 2017.

Årets ændring i egenkapitalen er positivt påvirket af årets investeringsafkast og negativt påvirket af tilbagekøb af egne kapitalandele. Sidstnævnte påvirker ikke den indre værdi per kapitalandel, da egenkapitalen skal fordeles på færre kapitalandele.

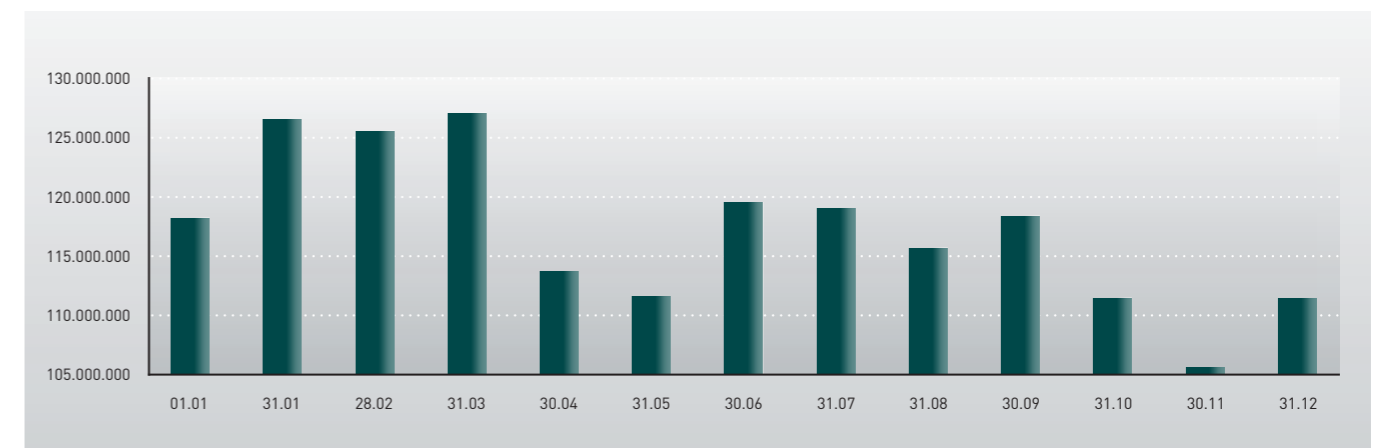
Selskabets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til + 0,84%, som udgør stigningen i indre værdi værdi per kapitalandel i regnskabsåret. Faldet i egenkapitalen kan henføres til selskabets tilbagekøbsforpligtelse, og der har i 2017 været et nettotilbagekøb på 8,845 mio. kr.

Ultimo 2017 ejer Advice Invest 9.651 stk. egne kapitalandele, som er bogført til 0 kr.

Når du investerer i Advice Invest A/S får du et personligt login til www.advicecapital.dk, når du modtager din velkomstmil. På hjemmesiden opdateres den estimerede indre værdi per aktie på daglig basis, så du hele tiden kan være opdateret på din investering.

I dit værdipapirdepot hos din bank eller børsmægler opdateres kursen via Fundcollect på ugentlig basis.

Udvikling i egenkapital i Advice Invest A/S 2017.



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 2017 anvendt med 10,56 % i forhold til egenkapitalen. I året har vi i gennemsnit anvendt fremmedkapital svarende til 12,29 %. Grafen på side 26-27 viser hvorledes kreditfaciliteten er anvendt på daglig basis gennem året. Direktionen kan disponere alene for så vidt angår 25 % af kreditrammen, mens en supplerede anvendelse op til de maksimale 50 % forud 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 valutaeksponeringer ultimo 2017 er USD med 27,1 %, NOK med 9,9 % og SEK 8,7 %. Samlet set er valutaeksponeringen 51,1 % mod volatile valutaer. EURO udgør 4,8 %.

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 87 juridiske personer, reducerer væsentligt likviditetsrisikoen ved tilbagekøbsforpligtelsen. Bestyrelsen og direktionen har derudover eje- og råderet over ialt 2,36 % 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 48,9 % ultimo 2017.

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

De globale aktiemarkeder har oplevet en øget volatilitet de senere år. Denne nye markedsdynamik stiller større krav til forvalteren om tilpasning og eksekvering på markedsudsving. Anvendelse af fremmedkapital er derfor et stærkt aktiv for forvalteren. Nedenfor illustreres anvendelsen af fremmedkapital i 2017, hvor der i gennemsnit var trukket 12,29 %.

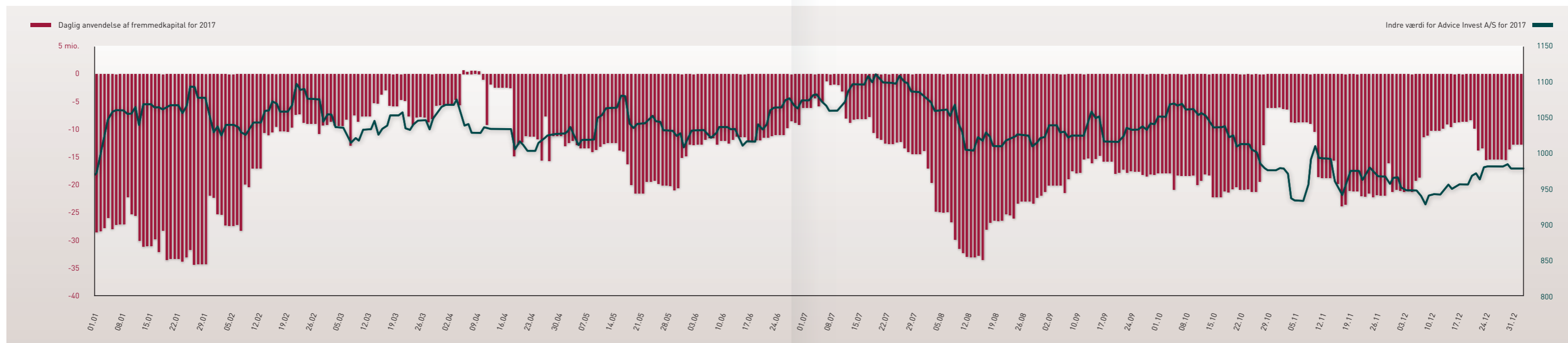
Investeringsmiljøet på de globale aktiemarkeder har i de seneste år udviklet sig i retning af øget markedsdynamik. Et fleksibelt investeringsmandat med mulighed for anvendelse af fremmedkapital er derfor et vigtigt aktiv, da en investeringsmulighed på aktiemarkedet ofte er kortvarig, f.eks. i forbindelse med en selskabsmeddelelse eller et regnskab.

I vores arbejde med at skabe et merafkast over tid arbejder vi ofte på tværs af aktieindeks og kan være globalt investeret. Af samme årsag analyseres det altid om den øgede markeds-, kredit- og investeringsrisiko opvejer det forventede afkast.

Vores depotbank debiterer os med 1,75 % p.a. uden løbende omkostninger, når vi anvender kreditfaciliteten. En attraktiv finansiering ift. vores mål om at skabe et afkast på 10 – 15 % p.a. og være aktivt forvaltet.

På grafen nedenfor er den daglige anvendelse af fremmedkapital i 2017 illustreret sammen med udviklingen i den indre værdi. Grafen illustrerer tydeligt, hvordan det aktive investeringsmandat udnyttes. Grafen viser kun en periodevis korrelation imellem anvendelsen af fremmedkapital og indre værdi. Det bunder i at attraktive investeringer findes både i stigende og faldende markeder.

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 er du medinvestor i en global aktieportefølje. Vores investeringsmandat muliggør investering på tværs af aktivklasser, lande, sektorer og indeks. Med frihedsgraderne i vores investeringsmandat in mente, er MSCI World efter vores opfattelse det bedst tilnærmede valg af benchmark.

Når vi i den finansielle terminologi bruger ordet "benchmark" er der flere, der vil nikke genkendende til ordet og dets betydning. Indenfor den finansielle verden vil vi gerne "måle og veje" vores resultater, hvorfor vi søger et sammenligningsgrundlag. Definitionen på benchmark kan derfor bedst beskrives som et referenceindex, som man systematisk kan måle egne resultater op imod.

I Advice Invest A/S sammenligner vi os med Morgan Stanleys verdensindeks ("MSCI World"), der er en bred portefølje af mere end 1600 large og midcap selskaber på tværs af 23 udviklede lande. USA vægter mest i indekset med mere end 50 %. Japan, UK og de resterende lande vægter alle under 10 % af indekset.

MSCI World er et udfordrende benchmark, der er overvægtet i amerikanske aktier i forhold til vores gennemsnitlige portefølje. Det er dog på den anden side vores vurdering, at MSCI World er det bedst tilnærmede indeks til at afspejle vores globale investeringsmandat og den gennemsnitlige geografiske eksponering i porteføljen.

Vores risikotal beregnes af FundCollect. Datamaterialet stilles naturligvis til rådighed for nuværende samt potentielle investorer, der måtte ønske at foretage egne beregninger mod et andet benchmark.



RISIKOTAL

Vi arbejder med åbenhed og transparens omkring vores risiko, og det mener vi er forpligtende i forhold til objektivitet og uafhængighed omkring beregning og håndtering af vores risikotal. Derfor indgik vi for flere år siden en aftale med FundCollect, der indsamler, behandler og distribuerer data for den finansielle sektor.

I praksis betyder det, at FundCollect ugentligt indsamler data om udviklingen i indre værdi per aktie. På kvartalsvis basis modtager vi risikotal, som offentliggøres i vores måneds- og årsrapporter. Det betyder konkret, at vores investorer har mulighed for at vurdere vores resultater ved en given risiko og i forhold til andre investeringsprodukter og selskaber.

Når vi møder nye investorer, er vores risikotal en vigtig faktor, når vi præsenterer vores investeringstilgang og risiko. Med det risikojusterede afkast kan investorer måle og forholde sig til afkastet i forhold til den risiko, som vi påtager os. For nogle investorer er netop risikotalene en altafgørende faktor i valget af forvalter.

Betaværdi

Porteføljens betaværdi er opgjort til 1,099 ultimo 2017 og er stort set uændret i forhold til ultimo 2016, hvor det blev opgjort til 1,090.

Betaværdien er et risikomål, som beregner, hvor stor porteføljens udsving er i forhold til det valgte benchmark (MSCI World), der per definition har en betaværdi på 1. Er betaværdien over 1, er risikoen højere end markedet som helhed, mens en betaværdi under 1 betyder en lavere risiko end markedet. En betaværdi over 1 betyder også, at en aktie forventes at stige mere end markedet som helhed, og omvendt ved en betaværdi under 1. Vi tilstræber at have en lidt højere betaværdi, når markedet er positivt.

ADVICE INVEST A/S IFT. MSCI WORLD

Beta for 2013:	0,480
Beta for 2014:	0,810
Beta for 2015:	0,810
Beta for 2016:	1,090
Beta for 2017:	1,099

RESULTAT- OPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2017

Note		DKK 2017	DKK 2016
1	Andre eksterne omkostninger	2.198.585	1.944.089
	Resultat af primær drift	-2.198.585	-1.944.089
2	Finansielle indtægter	10.917.472	16.258.014
3	Finansielle omkostninger	6.898.216	5.911.678
	Årets resultat	1.820.671	8.402.247
	Resultat disponering:		
	Overført til overført resultat	1.820.671	8.402.247
	Disponeret	1.820.671	8.402.247

BALANCE

31. DECEMBER

Note	DKK	DKK
	2017	2016
Andre tilgodehavender	3.059.233	3.983.230
Periodeafgrænsningsposter	26.160	26.160
Tilgodehavender	3.085.393	4.009.390
Værdipapirer	121.463.694	143.737.932
Likvide beholdninger	30.047	1.022.075
Omsætningsaktiver	124.579.134	148.769.397
Aktiver i alt	124.579.134	148.769.397

BALANCE

31. DECEMBER

Note	DKK	DKK
	2017	2016
Selskabskapital	12.356.000	12.356.000
Overført resultat	99.088.367	106.114.744
Egenkapital	111.444.367	118.470.744
Kreditinstitutter i øvrigt	12.785.822	29.613.935
Leverandører af varer og tjenesteydelser	242.896	203.123
Anden gæld	106.049	481.595
Kortfristet gæld	13.134.767	30.298.653
Gæld i alt	13.134.767	30.298.653
Passiver i alt	124.579.134	148.769.397
5 Pantsætning og sikkerhedsstillelser		
6 Anvendt regnskabspraksis		

NOTER

TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	DKK 2017	DKK 2016
1 Administrationsomkostninger		
Fee til investeringsrådgiver	1.288.282	1.101.249
Løn omkostninger	132.120	133.440
Bestyrelses honorar	99.000	100.002
Depotgebyr & VP	52.448	85.817
Revision, bogføring & regnskabsassistance	286.976	293.301
Generalforsamling og juridisk assistance	197.688	116.443
Øvrigt, herunder forsikringer, tryksager, abonnementer	142.071	113.837
	2.198.585	1.944.089
Gennemsnitlig antal beskæftigende medarbejdere	2	2
2 Finansielle indtægter		
Kursreguleringer af aktier mv.	10.440.930	15.368.761
Aktieudbytte	458.038	886.835
Valutakursreguleringer	16.163	0
Renteindtægter i øvrigt	2.341	2.428
	10.917.472	16.258.014

Note	DKK 2017	DKK 2016
3 Finansielle omkostninger		
Kursreguleringer tab af aktier mv	6.535.686	5.252.743
Valutakursreguleringer tab	0	114.516
Renteomkostninger i øvrigt	362.530	544.419
	6.898.216	5.911.678

	DKK 2017	DKK 2017	DKK 2017
4 Egenkapital	Selskabskapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar	12.356.000	106.114.744	118.470.744
Årets køb af egne kapitalandele	0	-37.755.792	-37.755.792
Årets salg af egne kapitalandele	0	28.908.744	28.908.744
Årets resultat	0	1.820.671	1.820.671
	12.356.000	99.088.367	111.444.367

5 Pantsætning og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter, t.kr. 12.786, er der givet pant i værdipapirer, for t.kr. 121.464.

REGNSKABSPRAKSIS

NOTE 6

Årsrapporten for Advice Invest A/S for 2017 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 2017 er aflagt i DKK. 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 balancedagens 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.

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.

Værdipapirer og kapitalandele

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 2017, Advice Invest A/S, CVR nr. 32671586.

<i>Indre værdi - Kurs</i>	DKK 978,36
<i>Aktiekapital</i>	DKK 12.356.000
<i>Egenkapital</i>	DKK 111.444.367
<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
<i>Omkostningsprocent</i>	0,93 % målt på egenkapitalen ultimo 2017
<i>Gearing</i>	Maks. 0,5 x egenkapitalen
<i>Registrering</i>	VP-Centralen
<i>Juridisk struktur</i>	A/S (§19 investeringsselskab)
<i>AIF (seleforvaltende)</i>	29. maj 2015

Generalforsamling den 17. maj 2018, kl. 17:00 på adressen, Tuborg Havnepark 15, 2900 Hellerup.



AdviceINVEST

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