



AdviceINVEST

CVR nr. 32671586

Olfert Fischers Gade 8, 1311 København K

ÅRSRAPPORT 2015

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 12. maj 2016


Henrik Haldbo, dirigent



INDHOLD



<i>Forord</i>	4
<i>Selskabsoplysninger</i>	6
<i>Den uafhængige revisors erklæringer</i>	8
<i>Ledelsespåtegning</i>	10
<i>Ledelsesberetningen (s. 11-27)</i>	11
<i>Topcases</i>	12
<i>Ledelsens øvrige erhverv</i>	16
<i>Begivenheder på finansmarkederne</i>	18
<i>Kapitalforklaring</i>	20
<i>Risikostyring</i>	22
<i>Anvendelse af fremmedkapital</i>	24
<i>Benchmark</i>	26
<i>Resultatopgørelse</i>	28
<i>Balance</i>	30
<i>Noter</i>	32
<i>Regnskabspraksis</i>	34
<i>Tak til investorerne</i>	36
<i>Stamdata og finanskalender</i>	38

FORORD

KÆRE INVESTOR OG AKTIONÆR

2015 blev et positivt år med et afkast på 8,76 % netto til investor. Afkastet er dog ikke helt tilfredsstillende, da det ligger under vores langsigtede afkastmål på 10-15 % p.a.

Kapitalen under forvaltning er i 2015 øget med 47,4 % hvilket er særdeles positivt.

Året startede meget positivt med et afkast på 33,7% i første halvår, som desværre blev reduceret igennem andet halvår primært på grund af bekymringer omkring den økonomiske situation i Kina. Frygt for en global recession og en stærkt faldende oliepris, der påvirkede det generelle aktiemarked negativt og især de cykliske aktier resulterede i et samlet afkast for året på 8,76 %.

Årets resultat er ikke tilfredsstillende, da det er under vores målsætning for afkast på minimum 10-15 % p.a. Grundet vores relativt koncentrerede portefølje i henhold til investeringsstrategien med fokus på udvalgte sektorer og relativ stor eksponering til enkelte aktier, er det vores anbefaling, at investor har en investeringshorisont på minimum 3 år for at opnå det forventede gennemsnitlige årlige afkast.

Vores portefølje indeholder i gennemsnit 15-20 globale aktier, som er nøje analyseret med henblik på, at opfylde den langsigtede målsætning. Denne strategi medfører også, at kursudsvingene er større end markedets.

Vores investeringsstrategi er dog, at afkastet på længere sigt forventes at være højere end markedsafkastet. En investering i Advice Invest A/S bør således altid betragtes som en langsigtet investering også selv om investor har krav på, at få sine aktier indløst ved udgangen af hvert kvartal.

Jeg vil gerne takke alle vores investorer for tilliden til os, og rette en særlig tak til alle de investorer, som loyalt har været med os helt fra starten, samt byde nye investorer velkommen.

Jeg glæder mig til at møde dig til den ordinære generalforsamling den 12. maj 2016.

Christian Dalum

Bestyrelsesformand

SELSKABS- OPLYSNINGER



Christian Dalum



Lars Peter Fetterlein

Frederik Foged
Dreyer-Nielsen

Jesper Thaning

Mads Melsen
Kronborg

*Bestyrelsesformand i
Advice Invest A/S*

M +45 2020 5700

*Direktør og bestyrelsesmedlem
i Advice Invest A/S*

M +45 2216 4081

*Bestyrelsesmedlem i
Advice Invest A/S*

M +45 2618 9817

*Bestyrelsesmedlem i
Advice Invest A/S*

M +45 4013 7654

*Bestyrelsesmedlem i
Advice Invest A/S*

M +45 2166 8111

Selskabet

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

Hjemstedskommune

København

Bestyrelse

Christian Dalum
Frederik Foged Dreyer-Nielsen
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 ERKLÆRINGER

*Til kapitaljerne i
Advice Invest A/S:*

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Advice Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og anvendt regnskabspraksis siderne 28-35. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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 nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning.

Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation. En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at

udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af anvendt regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Hellerup, den 20. april 2016.

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
- CVR nummer 33 77 12 31

Benny Voss
statsautoriseret revisor

Henrik Hornbæk
statsautoriseret revisor

LEDELSES- PÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2015 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 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsperioden 1. januar - 31. december 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 20. april 2016.

Direktion

Lars Peter Fetterlein

Bestyrelse

Christian Dalum

Frederik Foged Dreyer-Nielsen

Lars Peter Fetterlein

Jesper Thaning

Mads Melsen Kronborg

LEDELSES- BERETNING

Hovedaktivitet

Selskabets formål er 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.

Selskabets har den 29. maj 2015 i henhold til "Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde" modtaget tilladelse til at drive forvaltningsvirksomhed.

Udvikling i regnskabsåret

Selskabets resultat vurderes som tilfredsstillende og er lidt under forventningen til regnskabsåret. Årets resultat viser et overskud på t.kr. 3.171 imod et underskud på t.kr. 21.984 i regnskabsåret 2014.

Selskabets målsætning for indeværende regnskabsår er, at forrente den investerede kapital bedre end markedet generelt. Der har i regnskabsåret været 16 kapitalforhøjelser.

Selskabets egenkapital udgjorde t.kr. 108.303 pr. 31. december 2015 hvoraf t.kr. 31.836 vedrører kapitalforhøjelser gennemført i 2015. Kursen på selskabets aktier kan pr. 31. december 2015 beregnes til kurs 903,22.

Årets overskud kan primært henføres til gevinst på aktier, som i regnskabsåret udgør t.kr. 13.083, mens det urealiserede tab udgør t.kr. 9.251.

Selskabet fastholder fokus på at holde omkostningerne lave, så aktionærene opnår højst muligt afkast. Ledelsen finder en omkostningsprocent på 0,65% tilfredsstillende.

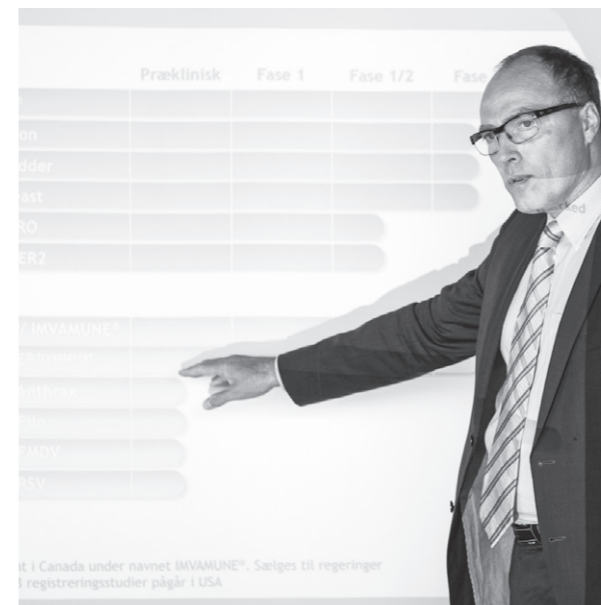
Selskabet har 82 aktionærer og det forventes, at selskabet vil gennemføre yderligere aktieudvidelser i løbet af 2016, som vil øge selskabets volumen til gavn for selskabets aktionærer, herunder en yderligere nedbringelse af den procentuelle administrationsomkostning.

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

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

TOPCASES: BAVARIAN NORDIC OG ALK



Rolf Sass Sørensen, Vice President, Investor Relations and Communications præsenterer selskabet på Advice Invest A/S kvartalspræsentation.



Per Plotnikof, Vice President, Corporate Communications, Investor Relations and Strategic Planning

BAVARIAN NORDIC:

2015 var endnu et begivenhedsrigt år for Bavarian Nordic, og den lange strøm af nyheder forventer vi vil fortsætte i de kommende år.

Fokus vil være på fremgangen i de store samarbejdsaftaler med Bristol-Myers Squibb på ProstVac indenfor cancer og Janssen på infektionsområdet med bl.a. Ebola og HPV. Sideløbende byder fremtiden også på udrulning af den frysetørrede version af koppevaccinen. I 2016 forventer vi at Bavarian vil styrke sin kapitalposition via et udbud af aktier og styrke sin forretningsmæssige position via nye parter- eller samarbejdsaftaler på nye produktkandidater.

ALK:

For producenten af allergivacciner ALK ser 2016 ud til at blive et overgangsår frem mod 2017, hvor globaliseringen af forretningen for alvor skal tage fart.

Imidlertid har produktionsvanskeligheder hos den franske konkurrent Stallergenes betydet, at ALK allerede i 2016 kan præstere en ganske profitabel fremgang på det store franske marked. Venteåret 2016 bliver derfor endnu et år med vækst på bundlinjen for ALK. Aktien har meget længe været en af vores topcases, og de kommende år hvor salget i Japan og USA for alvor skal igang forventer vi os et yderligere kurspotentialer. ALK er stadig en af vores topcases.

TOPCASES: H+H OG FLS



Bjarne Pedersen, Vice President Business Development & IR præsenterer H+H ved præsentationen af vores kvartalsrapport for 4. kvartal d. 14. januar 2016 på Address, Hellerup Havn.



Lars Fetterlein præsenterer en kvartalsrapport.

H+H:

Efter flere års omstruktureringer og tilpasninger af forretningen er gasbetonproducenten H+H igen på vej frem.

2015 blev året hvor markedet til vores store glæde begyndte at anerkende den gennemførte turnaround og de nye vækstmuligheder vi har baseret vores investering på. Med en nedbringelse af den rentebærende gæld til det laveste niveau siden 2007 har H+H skabt sig et større handlerum i både den daglige drift og på det mere strategiske niveau. Vi har set et opkøb på det polske marked, og vi forventer os mere af koncernen i 2016, selvom vi nok ikke kan forvente et kursafkast på linje med 2015, som var mere end 100 %.

FLS:

FLS er en hæderkronet virksomhed med en stærk global markedsposition.

Forretningen er cyklisk og er netop i disse år ved at bunde ud samtidig med at der er skåret fra og reorganiseret kraftigt. Der ligger således gode år forude med fremgang i indtjeningen, men hvornår den eksakte vending kommer i både forretning og aktiekurs er svært at time præcis. Vi har tålmodigheden til at vente og venter i øvrigt sammen med både Lundbeck Fonden og Novo Nordisk Fonden som hver især købte 10 % aktieposter i løbet af 2015. En tydelig verificering af værdien og potentialet i FLS-koncernen over de næste par år.



Fra venstre Lars Peter Fetterlein, Mads Melsen Kronborg, Jesper Thaning, Christian Dalum og Frederik Foged Dreyer-Nielsen. Bestyrelsen har eje og råderet over 8.029 stk. Advice Invest A/S aktier svarende til 6,69 %.

LEDELSENS ØVRIGE ERHVERV

LARS PETER FETTERLEIN

Bestyrelsesmedlem og direktør. Valgt første gang 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, dels 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.

Direktør i Fetter Aps samt medlem af bestyrelsen i Skandinavisk Madkompagni A/S. Lars har en HD-F fra Copenhagen Business School.

MADS MELSEN KRONBORG

Bestyrelsesmedlem. Valgt første gang i 2014

Mads har arbejdet med Private Equity investeringer siden 2010 og er i dag Investeringspartner i svenske Alder AB. Alder er Nordens største dedikerede private equity investor i clean tech sektoren. Mads har 19 års erfaring fra The Boston Consulting Group (BCG) og A.T. Kearney som Managing Partner og rådgiver indenfor strategi, vækst og M&A for en række Europæiske Blue-Chip virksomheder og kapitalfonde.

Mads er medlem af bestyrelsen i R2P GmbH samt i en ejendomsportefølje. Han har en MBA fra San Francisco University samt en Cand. Merc. i finansiering fra Aarhus Handelshøjskole.

JESPER THANING

Bestyrelsesmedlem. Valgt første gang 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.

CHRISTIAN DALUM

Bestyrelsesformand. Valgt første gang i 2010

Formand for bestyrelsen i Advice Invest A/S fra stiftelsen.

Christian er partner/ejer i DANE Capital, der er et privat investerings-selskab med fokus på unoteret små- og mellemstore virksomheder. Tidligere var han Director og Head of Investor Relations hos kapitalfonden, Odin Equity Partners og før det hos den engelske kapitalfond 3i Group, hvor han var Investment Director med ansvar for Growth Capital investeringer i Danmark. Han har desuden været hos Danske Private Equity og SEB Enskilda Securities Corporate Finance. Christian har igennem årene været involveret i en række investeringer samt M&A-transaktioner. Christian har desuden en industriel baggrund fra Carlsberg International og DanTransport (nu DSV).

Foruden Advice Invest sidder Christian i følgende bestyrelser:

A. Henriksen Shipping A/S (næstformand), R&T Stainless A/S (næstformand), Remmer A/S (medlem). Tidligere bestyrelsesposter: System Frugt A/S, Transmedica A/S, SFKfoods A/S og Phase One A/S (observatør).

Christian har en MBA i Finance fra Fordham Business School, New York og en BA i Finance fra NYU, Stern School of Business.

FREDERIK FOGED DREYER-NIELSEN

Bestyrelsesmedlem. Valgt første gang i 2010

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

Frederik er stifter af Kafko, som producerer stempelkaffekander. Frederik har tidligere arbejdet med finansiering og investering, bl.a. som administrerende direktør for LEF – Langfristet ErhvervsFinansiering A/S (stiftet af Kirkbi, William Demant Invest og Bestseller Invest) Frederik har derudover fra arbejdet som bestyrelsesformand i Dan-Invest A/S (nu fusioneret med Axzon A/S) erfaring med investeringer i stor skala industri-landbrug i Østeuropa.

Frederik har på bestyrelsesniveau erfaring inden for forskellige brancher, herunder inden for produktion, landbrug, mode og investering.

Frederik er formand for bestyrelsen i Armoire d'homme A/S og har en Cand.merc. Financial & Strategic Management, samt HD Udenrigshandel.

BEGIVENHEDER PÅ FINANS- MARKEDERNE 2015

Der var i årets løb mange begivenheder der satte nogle markante aftryk på de finansielle markeder. De seneste års vækst i USA fortsatte i 2015 og sidst på året hævede den amerikanske centralbankchef Janet Yellen den amerikanske rente for første gang siden 2006. Modsat så billedet ud for Emerging Markets landene. Her var markante fald i priserne på råvarer medvirkende til en fortsat økonomisk nedtur for flere lande. Specielt Brasilien var hårdt ramt, og blev nedgraderet til junk status. Aftagende vækst i Kina bekymrede investorerne.



Udmeldinger omkring renten fra den amerikanske centralbankchef Janet Yellen blev fulgt med spænding i 2015. Forventningen var en renteforhøjelse til efteråret, der fik USD til at stige, men renteforhøjelsen blev udskudt til december. FED udtrykte bekymringer omkring prisudviklingen på råvarer, den lave inflation samt aftagende global vækst. Den amerikanske økonomi har dog været stærk de seneste par år med et positivt momentum i jobmarkedet.

Den Europæiske Centralbankchef, Mario Draghi annoncerede i starten af 2015 kvantitative lettelser (QE) på de europæiske finansmarkeder. Tiltaget er et opkøbsprogram af obligationer for 60 mia. EURO om måneden frem til september 2016 eller i alt et tilbagekøbsprogram på DKK 1.100 mia. og det er store tal.

Opkøbsprogrammet har en stærk signalværdi, men effekten er udeblevet og et reelt forbrugerdrevet opsving vurderes ikke lige om hjørnet. I december forlængede ECB tilbagekøbsprogrammet ind i 2017. Renten reduceredes til -0,3 % men renteinstrumentet vurderes, at have udspillet sin rolle som adfærdsregulerende finansielt instrument. Investorerne synes indifferente overfor marginale ændringer i et i forvejen historisk lavt rentemiljø.

Væksten i Kina har været aftagende de seneste år efter finanskrisen om end niveauet er noget af det højeste i verden og BNP voksede med 6,9 % i 2015. Kina har flere gange i løbet af 2015 foretaget pengepolitiske stimuli for at sætte yderligere gang i økonomien og opretholde de høje vækstrater. Den kinesiske centralbank sænkede således styringsrenterne over flere gange og sænkede bankernes krav til kapitalreserverne. Udviklingen i Kinas økonomi har negativt påvirket flere Emerging Markets lande, hvor råvarer udgør en væsentlig andel af landenes

eksportindtægter. Stor egenproduktion har skabt en ubalance i den globale konkurrencesituation.

Brasilien er ét blandt mange lande, der er hårdt ramt af lave priser på råvarer med hovedårsag i, at Kina opretholder en overproduktion og foretager prisdumping på verdensmarkedet. Hele 19 % af Brasiliens samlede eksport går til Kina.

Usikkerheden om Grækenlands evne til at betale sine kreditorer trak aktiemarkedet ned i en kort periode. I august nåede man til enighed med EU, ECB og IMF om lån og garantier for 85 mia. EUR.

2015 satte et meget negativt aftryk på olieindustrien og den amerikanske reference olie faldt mere end 30 % og lukkede året i 40,15 USD/b. Den amerikanske olieindustri blev hårdt ramt. En betydelig del af USA's produktion af olie og gas kommer fra undergrund med skiffer og flere amerikanske selskaber gik konkurs.

Uligevægten i olieindustrien lagde pres på Saudi Arabien, der er verden største eksportør af olie. Saudi Arabien har i de sidste par år mistet markedsandele som blandt andet skyldes amerikansk egenproduktion via skiffer. Størstedelen af Saudi Arabiens indtægter kommer fra salg af olie, hvilket betød at de for første gang nogensinde vil starte salg af statsobligationer. På trods af ekstremt udfordrende markedsvilkår for de olieproducerende lande var der i december ikke enighed i OPEC om at sænke deres samlede "output" og prisen på olie faldt hurtigt.

Året bød også på faldene råvarepriser og producenter i den vestlige verden og i særdeleshed Emerging Markets, hvor eksportandelen typisk er meget høj var meget hårdt ramt. Aktier indenfor sektoren oplevede dramatiske kursfald på børserne rundt om i verden.

KAPITAL- FORKLARING

Grafen på næste side illustrerer udviklingen i egenkapitalen i Advice Invest A/S for 2015. Egenkapitalen er øget med kr. 34,8 mio. svarende til 47,40%.



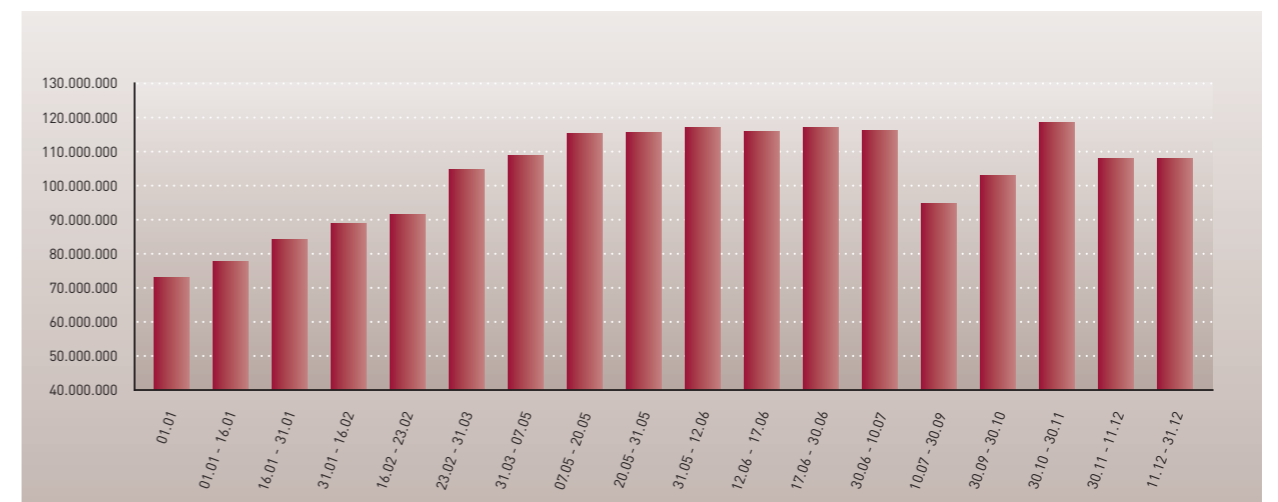
Forøgelsen af egenkapitalen på kr. 34,8 mio. dækker over henholdsvis et afkast på 8,76%, mens resten kommer i form af nye indskud fra nye samt eksisterende investorer.

Ved årets afslutning kan det samlede antal kapitalforhøjelser gøres op til 16., der igen dækker over et endnu større antal nye kunder. Aktiekapitalen er forøget fra kr. 8.85 mio. til kr. 11,99 mio. eller i alt en forøgelse på 35,54%.

Du modtager som investor et personligt login til hjemmesiden www.advicecapital.dk. Hjemmesiden hostes af Advice Capital A/S, der på daglig basis opdaterer hjemmesiden med indre værdi og nyheder så investorerne kan følge med i udviklingen på netop deres investering.

Som investor har du også mulighed for at følge med i din investering på din tablet eller App. App'en kan hentes i App.store under navnet Advice Capital.

Udvikling i egenkapitalen i Advice Invest A/S i 2015.



RISIKOSTYRING

I Advice Invest A/S analyserer og vurderer vi løbende på 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.

I 2015 vedtog bestyrelsen i Advice Invest A/S en 6-punkts risikostyringsmodel, som har til formål at øge monitoreringen af de investeringsmæssige risici. Modellen er i dag en integreret del af vores risikostyringsværktøj, der sammen med stresstesten udgør månedsrapporteringen til bestyrelsen. Modellen omfatter rapportering til bestyrelsen på eksponering af risici i forhold til valuta, lande, likviditet, størrelsen af enkelt investeringer samt niveau for anvendelse af fremmedkapital.

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 2015 anvendt med 23,44 % i forhold egenkapitalen.

I året har vi i gennemsnit anvendt fremmedkapital svarende til 4,46%. Vores konklusion er, at kreditfaciliteten i vores terminologi samlet set er anvendt relativt konservativt over hele året.

Grafen på side 24-25 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 kreditrammen er en integreret del af månedsrapporteringen til bestyrelsen, som udfærdiges af selskabets compliance ansvarlige.

Valutarisiko

Investering i børsnoterede aktier, obligationer eller andre værdipapirer noteret i fremmedvaluta, medfører alt andet lige en øget risiko. Effekten af de pågældende risici afhænger af udsvingene i de valutaer eksponeringen foretages imod. Eksempelvis vurderes valutarisikoen imod EURO betydelig mindre end mod USD.

Vi foretager løbende en konkret vurdering af valutarisiko og i hovedreglen tilstræber vi alene at afdække valutaeksponering mod valutaer med historisk store udsving, til eksempel USD. Afdækning kan ske ved træk på valutakonti eller valutaterminsforretninger.

Valutakursbevægelser kan have en positiv eller negativ indflydelse på investeringsafkastet. Vores største valutaeksponering i 2015 er overfor USD, der udgør 20 % på statusdagen, mens NOK og SEK tilsammen udgør 14 %. EURO udgør 19 % og samlet set er valutaeksponeringen således 34 % i volatile valutaer.

Risikostyringsmodellen begrænser eksponering til en enkelt valuta til at være maksimalt 40 % af egenkapitalen med tillæg af eventuelt anvendt fremmedkapital.

Modpartsrisiko

Der er en finansiell modpartsrisiko på alle investeringer. Overholder vores modpart ikke sine forpligtigelser, kan det betyde et tab på vores investering. Det kan være tab på aktier, virksomhedsobligationer, afledte finansielle instrumenter og depotbeviser. Boniteten af de penge-

institutter som vi benytter udgør også en modpartsrisiko, og det kan påføre os tab, hvis banken skulle komme i økonomiske vanskeligheder.

I Advice Invest A/S benytter vi følgende pengeinstitutter: Danske Bank, Nordea Bank, Nordnet Bank samt Nykredit Bank. Vi følger løbende kvartalsregnskaberne fra banker, hvor vi har indestående for hurtigt at kunne identificere potentielle risici, der kan lede til tab.

På de investeringer, hvor vi har en modpartsrisiko, er det en løbende proces at vurdere om modparten er i stand til at overholde sine forpligtigelser.

Modpartsrisiko på vores bankforbindelser vurderes som meget lav, da bankerne er velkendte samt vores indestående typisk er lavt og igen fordelt på bankerne.

Renterisiko

Vores eksponering overfor renterisiko kan beskrives som begrænset. Vi har over længere tid fravalgt investering i rentebærende produkter. Dette begrænser vores risiko overfor rentefølsomme investeringer.

En udnyttet kreditfacilitet indebære en renterisiko idet tilfælde at banken forlanger en renteforhøjelse. Her kan vi helt eliminere risikoen ved at indfri kreditten, hvilket kan ske med salg af værdipapirer

Likviditetsrisiko

Selskabets forpligtelse til kvartalsvis at tilbagekøbe aktier fra vores investorer medfører, at hovedparten af vores portefølje er anbragt i værdipapirer som er likvide.

Selskabets politik i risikomodelen 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 82 juridisk personer reducerer væsentligt risikoen for likviditetsproblemer, idet det forekommer usandsynligt at et større antal investorer ønsker at forlade investeringen samtidigt. Bestyrelsen og direktionen har derudover øje og råderet over ialt 6,69 % 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 mulighed for, at selskaberne kan komme i økonomiske vanskeligheder og ultimativt gå konkurs.

Markedsrisiko

Ved investering er der altid en markedsrisiko. Det vil sige, at der kan forekomme hændelser og begivenheder man ikke kan forudse. Det er hændelse eller forløb, der knyttes til selskabs- eller makrospecifikke begivenheder.

Det er en kendt og integreret del af det at investere. Investor påtager sig en risiko, der kan betyde tab, men vi fortager 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. En positiv kursudvikling kan medføre en værdi over 10 %, hvilket ikke betragtes som en overskridelse. Bestyrelsen kan på opfordringen fra direktionen tilsidesætte reglen om køb over 10 % hvis særlige forhold tager for det.

Lande eksponering

Af hensyn til en geografisk risikospredning tilsiger risikostyringsmodellen, at danske værdipapirer ikke må fylde mere end 60 % af egenkapitalen med tillæg af eventuelt anvendt fremmedkapital, hertil kommer at et enkelt land ikke må fylde med end 20 % af egenkapitalen med tillæg af eventuelt anvendt fremmedkapital.

Ekstern og objektiv risikoanalyse

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

Risiko måles på beta

Vi anvender beta som et væsentligt risikotal, da det udtrykker vores porteføljes risiko i forhold til markedet. 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 som en selvstændig stresstestrapport til bestyrelsen på månedsbasis.

Valget af Morgan Stanleys verdensindeks som benchmark er efter vores opfattelse det mest retvisende og er som udgangspunkt mest tænkt referenceafkast såfremt investor havde placeret midlerne i en konstrueret portefølje indeholdende samtlige aktier i verden.

Vores investorer kan til enhver tid og på forlangende få udleveret vores datamateriale og foretage beregninger mod et selvstændigt benchmark.

ANVENDELSE AF FREMMEDKAPITAL

Anvendelse af fremmedkapital i aktieinvesteringsselskabet, Advice Invest A/S, giver stor fleksibilitet når der skal eksekveres på investeringsmandatet. Nedenfor illustreres grafisk hvordan selskabet på daglig basis har anvendt likviditet og fremmedkapital for året 2015. Faciliteten var alene udnyttet med 4,46 % i gennemsnit for helåret 2015.

Når man som aktiv forvalter agerer i markedet er anvendelsen af fremmedkapital et næsten uundværligt aktiv. Timing i markedet er altafgørende for at skabe et merafkast til investorerne. Med en finansiel buffer, som fremmedkapital udgør, er det muligt at agere og reagere umiddelbart på de muligheder vi analyserer os frem til.

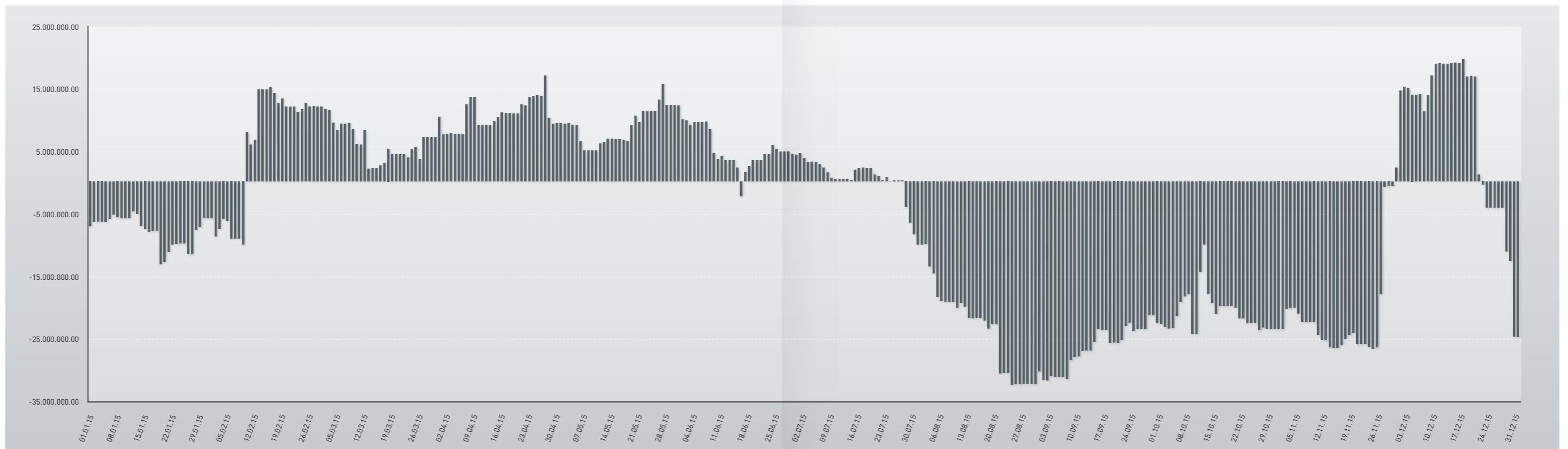
Som investor giver det måske anledning til at spørge, hvornår det så fordelagtigt at anvende fremmedkapital? Et konkret eksempel kunne være salget af Cheminova, der var drift selskabet til Auriga. Vi nævnte eksemplet i sidste årsrapport for 2014. Men det er først i 2015, at aktionærene modtog udbyttet på aktierne fra det amerikanske selskab FMC Corporation og afnoteringen kommer til at ske i 2016. Eksempel illustrerer, hvorledes at man som investor kan være i en lang "venteposition" for at se frem til et kendt udbytte uden at kunne disponere over kapitalen mindre en trækingsfacilitet er på plads.

Når vi udnytter anvendelsen af fremmedkapital, kan det betragtes som finansiel gearing. I Advice Invest A/S anvender vi denne kreditfacilitet med omhu. Jagten på merafkast er velovervejet og opvejer den øgede finansielle- og markedsrisiko vi påtager os, når vi anvender denne facilitet.

Vi opretholder en kreditfacilitet med en finansieringsrente der andrager 2% p.a. Der betales ingen omkostninger på vores finansieringsvilkår, så den betragtes som fordelagtig set ud fra vores investeringsmandat, hvor vi agerer aktivt i markedet.

På grafen nedenfor ses daglig anvendelse af fremmedkapital samt likvide midler i 2015. De store daglige forskelle vidner om at vi agerer aktivt i markedet og efterlever vores investeringsmandat som aktive forvaltere. Der er et spread imellem det maksimale investerede beløb og indestående på 50,62%.

Grafen viser den daglige anvendelse af fremmedkapital kontra indestående i banken gennem hele året.



BENCHMARK

MSCI WORLD

I Advice Invest A/S er du medinvestor i en global aktieportefølje. Vores investeringsmandat muliggør investering på tværs af aktivklasser, lande, brancher og indeks. Med frihedsgraderne på vores investeringsmandatet in mente, er MSCI World (Morgan Stanley Capital International) efter vores opfattelse det rette valg af benchmark.

Når vi kommunikerer på hvilket indeks vi har valgt som benchmark, vil vi i samme ombæring kort informere om hvad et benchmark er og hvorfor vælger vi at anvende dette. Men lige så vigtigt er det hvordan Morgan Stanley's verdensindeks er sammensat og hvordan vi anvender de risikotal, der beregnes på baggrund af vores daglige NAV og 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 "mål og veje" vores resultater, hvorfor vi søger et sammenligningsgrundlag, hvor man på tværs af selskaber og porteføljer kan sammenligne performance på forskellige selskaber. Definitionen på benchmark

kan derfor bedst beskrives som et referenceafkast, hvor man systematisk kan måle egne resultater i forhold til verdensmarkedet for aktier.

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

Morgan Stanleys verdensindeks er således et udfordrende benchmark, mens synes dog rimeligt idet vi kan vælge fuldt ud at investere i aktier. Vores investeringsmandat giver en unik mulighed for at selektare vores investeringscases på tværs af både lande, brancher og indeks og tillige gå helt kontant.

Nedenfor præsenteres vores risikotal beregnet af FundCollect på baggrund af vores benchmark og NAV. Data-materialet stilles naturligvis til rådighed for nuværende samt potentielle investorer der måtte ønske at foretage egne beregninger mod et andet benchmark.

MSCI WORLD

Std. Afv.	23,03%
Sharpe	0,47
Tracking error	19,68%
Information Ratio	0,13
Beta	0,81
Jensens Alpha	-0,0002
R2	0,28

RISIKOTAL

I Advice Invest A/S arbejder vi med åbenhed og transparens omkring vores risiko. Det mener vi forpligter med hensyn til objektivitet og uafhængighed omkring beregning og håndtering af vores risikotal. Det har betydet, at vi for et par år siden indgik en aftale med data service selskabet FundCollect, der distribuerer data for den finansielle sektor.

Det har fra starten været vores ønske at være markeds-konforme og offentlige vores risikotal. Det betyder i sin enkelthed, at vores investorer har mulighed for at vurdere vores resultater ved en given risiko og endvidere i forhold til andre investeringsprodukter og selskaber.

I praksis betyder det, at der på ugebasis indberettes data på vores NAV (Net Asset Value) og benchmark (Morgan Stanleys verdensindeks) til FundCollect. På baggrund af vores indberetninger modtager vi på kvartalsvis basis risikotal, der offentliggøres i vores kvartals- og årsrapporter.

Når vi møder nye investorer er vores risikotal en vigtig faktor, når vi præsenterer vores investeringstilgang og den risikoprofil vi har. Med det risikojusterede afkast kan

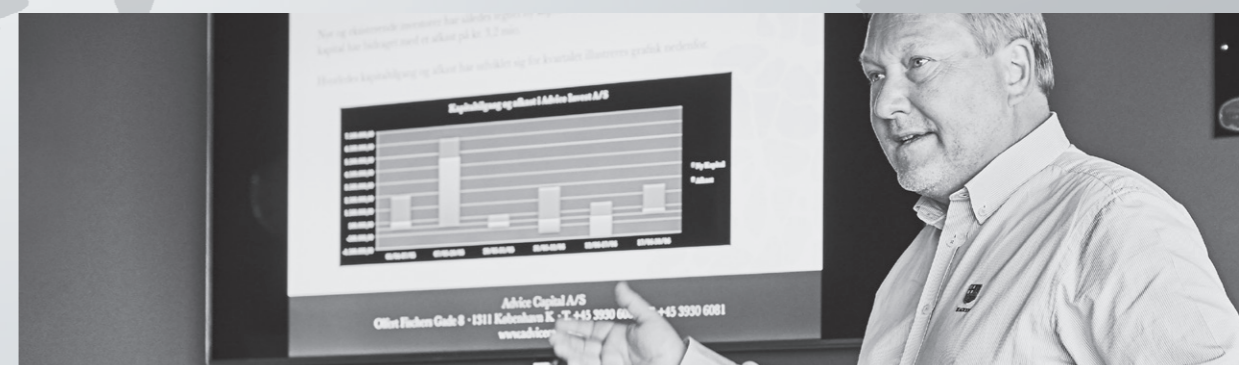
investorer måle og forholde sig til afkastet i forhold til den risiko som vi påtager os. For nogle investorer er netop risikotalene en altafgørende faktor i valget af deres forvalter. Vores samarbejde med FundCollect sikre objektivitet i det datagrundlag som flere investorer efterspørger.

MSCI WORLD

Når vi kommunikerer med nuværende og potentielle investorer er vores risikotal en fast bestanddel på vores præsentationer. I forbindelse med årsrapporten offentliggør vi de risikotal som FundCollect beregner på vegne af Advice Invest A/S. Vi har selektivt valgt at kommunikere på porteføljens betaværdien.

Betaværdien beregner hvor stor porteføljens udsving er i forhold til vores valgte benchmark, Morgan Stanleys verdensindeks (beta = 1), hvor vi tilstræber at have en lidt højere betaværdi når markedet er positivt.

Ved udgangen af 2015 forefindes der endnu ikke 3 års kontinuerlig datahistorik med daglige observationer, hvorfor investør bør tage forbehold for signifikansen, herunder beregningen af betaværdien.



RESULTAT- OPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2015

		DKK 2015	DKK 2014
Note			
1	Andre eksterne omkostninger	1.970.820	1.461.330
	Resultat af primær drift	-1.970.820	-1.461.330
2	Finansielle indtægter	14.628.237	5.818.484
3	Finansielle omkostninger	9.486.290	26.340.984
	Årets resultat	3.171.127	-21.983.830
	Resultat disponering:		
	Overført til overført resultat	3.171.127	-21.983.830
	Disponeret	3.171.127	-21.983.830

BALANCE

31. DECEMBER

AKTIVER

Note	DKK 2015	DKK 2014
Krav på indbetaling af registreret kapital mv. (kortfristet)	0	2.750.000
Andre tilgodehavender	974.640	0
Periodeafgrænsningsposter	35.208	26.147
Tilgodehavender	1.009.848	2.776.147
Værdipapirer	132.466.107	78.146.514
Likvide beholdninger	529.118	289.983
Omsætningsaktiver	134.005.073	81.212.644
Aktiver i alt	134.005.073	81.212.644

BALANCE

31. DECEMBER

PASSIVER

Note	DKK 2015	DKK 2014
Selskabskapital	11.990.800	8.846.900
Ikke indbetalt registreret kapital mv.	0	2.750.000
Overført resultat	96.312.397	61.876.975
Egenkapital	108.303.197	73.473.875
Kreditinstitutter i øvrigt	25.390.911	7.466.014
Leverandører af varer og tjenesteydelser	205.586	237.360
Anden gæld	105.379	35.395
Kortfristet gæld	25.701.876	7.738.769
Gæld i alt	25.701.876	7.738.769
Passiver i alt	134.005.073	81.212.644
5 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser		

NOTER

TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	DKK 2015	DKK 2014
1 Andre eksterne omkostninger Personaleomkostninger er udgiftsført som andre eksterne omkostninger og udgør indeværende år t.kr. 117 og sidste år t.kr. 77.		
2 Finansielle indtægter Kursreguleringer af aktier mv. Aktieudbytte Obligationsrenter Valutakursreguleringer Renteindtægter i øvrigt	13.083.463 1.153.062 0 386.946 4.766	4.675.285 1.134.892 821 0 7.486
	14.628.237	5.818.484
3 Finansielle omkostninger Kursreguleringer af aktier mv. Valutakursreguleringer Renteomkostninger i øvrigt	9.251.129 0 235.161	25.784.779 67.785 488.420
	9.486.290	26.340.984

Note	DKK 2015	DKK 2015	DKK 2015
4 Egenkapital	Selskabs- kapital	Ikke indbetalt registreret kapital mv.	Overført resultat
Egenkapital 1. januar	8.846.900	2.750.000	61.876.975
Kapitaludvidelse	3.143.900	0	28.692.566
Salg af egne kapitalandele	0	0	-178.271
Årets resultat	0	0	3.171.127
Ikke indbetalt selskabskapital	0	- 2.750.000	2.750.000
Egenkapital 31. december	11.990.800	0	96.312.397

Der har i årene 2010 - 2014 været følgende bevægelser på selskabskapitalen:

	DKK 2014	DKK 2013	DKK 2012
Selskabskapital 1. januar	5.932.000	3.657.700	3.657.700
Kapitaludvidelse	2.914.900	2.274.300	0
Selskabskapital 31. december	8.846.900	5.932.000	3.657.700
		2011	2010
Selskabskapital 1. januar		1.887.700	0
Stiftelse		0	500.000
Kapitaludvidelse		1.770.000	1.387.700
Selskabskapital 31. december		3.657.700	1.887.700

Egne kapitalandele

Selskabet har i regnskabsåret tilbagekøbt og solgt egne kapitalandele med et realiseret tab på t.kr. 178.

Årsagen til at selskabet i perioder ejer egne kapitalandele skyldes, at selskabet er forpligtet til at tilbagekøbe aktier på en aktionærs forlangende. Selskabet har ingen egenbeholdning af aktier pr. 31/12 2015.

5 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter, t.kr. 25.391, er der givet pant i værdipapirer, for t.kr. 132.457.

REGNSKABS- PRAKSIS

REGNSKABSGRUNDLAG

Resultatopgørelsen

Årsrapporten for Advice Invest A/S for 2015 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere 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 valuta-positioner 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

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. Personaleomkostninger er udgiftsført som andre eksterne omkostninger.

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, 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.

Andre værdipapirer

Værdipapirer, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdi på balancedagen. Børsnoterede værdipapirer måles til børskurs. Ikke børsnoterede værdipapirer måles til en salgsværdi baseret på beregnet kapitalværdi.

Likvider

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

Gældsforpligtelser

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

TAK

TIL
INVESTORERNE
FOR ÅRET
DER GIK



STAMDATA OG FINANSKALENDER



Stamdata pr. 31. december 2015, Advice Invest A/S, CVR nr. 32671586

<i>Indre værdi - Kurs</i>	DKK 903,22
<i>Aktiekapital</i>	DKK 11.990.800
<i>Egenkapital</i>	DKK 108.303.197
<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. Nytegning</i>	1,5 %
<i>Rådgivningshonorar</i>	1,2 % p.a. af egenkapitalen 15 % af overskud
<i>Omkostningsprocent</i>	0,76 % målt på egenkapitalen ultimo 2015
<i>Gearing</i>	Maks. 0,5 x egenkapitalen
<i>Registrering</i>	VP-Centralen
<i>Juridisk struktur</i>	A/S (§19 investeringselskab)
<i>FAIF godkendt</i>	29. maj 2015
<i>Depositar</i>	Nykredit Bank A/S

Generalforsamling den 12. maj 2016, kl: 17:00 på adressen, Tuborg Havnepark 15, 2900 Hellerup



AdviceINVEST