



Årsrapport 2021

Kapitalforeningen Jyske Portefølje

Indholdsfortegnelse

| | |
|---|----|
| Foreningsoplysninger | 2 |
| Ledelsesberetning | 3 |
| Året i overblik | 3 |
| Afkast og investering | 4 |
| Risikofaktorer | 8 |
| Foreningens aktiviteter | 14 |
| Ledelsepåtegning | 25 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning | 26 |
| Afdelingernes årsregnskaber | 29 |
| PB Stabil udl KL | 30 |
| PB Balanceret udl KL | 37 |
| PB Dynamisk udl KL | 44 |
| PB Vækst udl KL | 51 |
| Fælles noter | 58 |
| Anvendt regnskabspraksis | 58 |
| Eventualposter | 64 |
| Realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab | 65 |
| Udlodning | 66 |
| Supplerende noter | 67 |
| Revisionshonorar | 68 |
| Finanskalender for 2022 | 68 |

Foreningsoplysninger

Foreningen

Kapitalforeningen Jyske Portefølje
Vestergade 8-16
DK-8600 Silkeborg
Telefon +45 89 89 25 00
CVR-nr. 29 52 09 92
Reg.nr. hos Finanstilsynet: 24020
jyskeinvest@jyskeinvest.dk
jyskeportefolje.dk

Depositær

Jyske Bank A/S
Vestergade 8-16
DK-8600 Silkeborg

Daglig ledelse

Managing Director Jan Houmann Larsen
Senior Director Finn Beck, Head of Investment Control-
ling, Accounting and Management Support

Forvalter

Jyske Invest Fund Management A/S
Vestergade 8-16
DK-8600 Silkeborg
Telefon +45 89 89 25 00
CVR-nr. 15 50 18 39

jyskeinvest@jyskeinvest.dk

Bestyrelse

Professor Hans Frimor, formand
Investeringschef Jane Soli Preuthun, næstformand
Professor Bo Sandemann Rasmussen
Cand.merc. Bjarne Staael

Revision

EY
Godkendt Revisionspartnerselskab
Værkmestergade 25
Postboks 330
DK-8100 Aarhus C

Kapitalforeningen Jyske Portefølje

Kapitalforeningen Jyske Portefølje består for tiden af fire afdelinger, der henvender sig til investorer med forskellige ønsker til risiko- og afkastprofil. Kapitalforeningen Jyske Portefølje har pr. 31. december 2021 i alt 1.709 navnenoterede investorer.

Afdelingerne i Kapitalforeningen Jyske Portefølje er omfattet af *lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.*

Medlemskab af Investering Danmark

Kapitalforeningen Jyske Portefølje er medlem af Investering Danmark.

Kursinformation

De daglige kurser på investeringsbeviserne oplyses gennem Jyske Bank A/S og på foreningens hjemmeside, jyskeportefolje.dk.

Ledelsesberetning

Året i overblik

- 2021 blev præget af meget stærk global vækst båret af massiv finanspolitisk støtte og lempelig pengepolitik.
- Virksomhederne har oplevet solid indtjeningsvækst skabt i et miljø kendetegnet af betydelig efterspørgsel kombineret med leveringsudfordringer.
- Risikofyldte aktiver har overvejende oplevet positive afkast, men med betydelig spredning. Aktier fra de udviklede markeder har leveret betydelige kursstigninger.
- Samtidig med den høje vækst har første del af 2021 været præget af stigende renter og inflation, hvilket har medført negative afkast for traditionelle obligationer.
- Alle de blandede afdelinger har skabt positive afkast i 2021. Eksempelvis har PB Dynamisk udl KL skabt et afkast på 15,98%.

Afkast og investering

Afkast

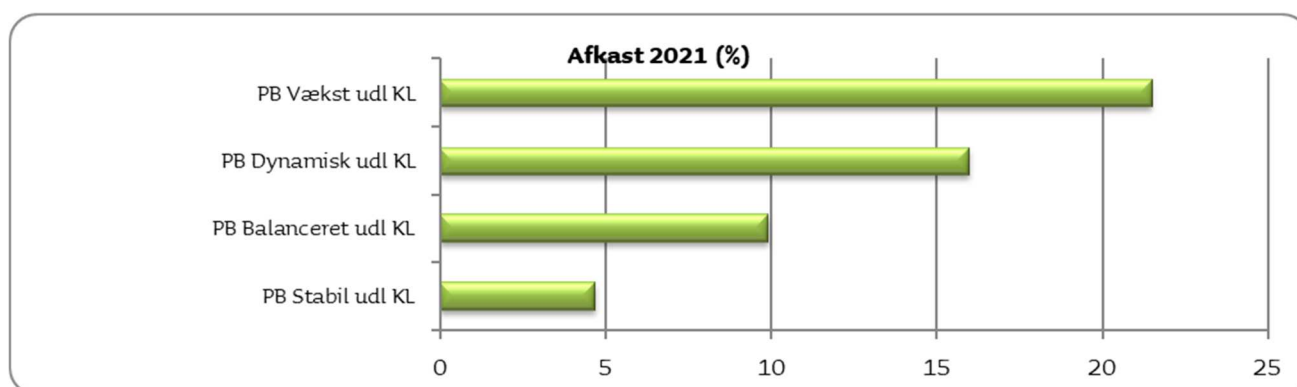
En stigende rentetendens kombineret med spændændringer har præget afkastudviklingen for alle obligati- onseksponeringer, og mange obligationer har givet negative afkast i 2021.

Den globale vækstfremgang har bidraget til betydelig positiv kursudvikling for det samlede aktiemarkedet.

Blandede afdelinger har generelt haft et godt 2021, hvor afkast er trukket op af aktieafkastet. Desuden har de alternative investeringer også bidraget positivt til afkastskabelsen. Alle blendede afdelinger ender året med et positivt afkast. Eksempelvis skabte PB Dynamisk udl et afkast på 15,98% i 2021.

Over de seneste tre år har det gennemsnitlige årlige afkast i afdelingen PB Dynamisk udl været 11,03%.

Bemærk, at tidligere afkast og kursudvikling ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling.



Markedsudviklingen i 2021

Som skrevet i vores markedsforventninger for 2021 sidste år blev coronavacciner den store og positive 'game-changer' for de finansielle markeder. Vaccinerne muliggjorde en tilbagevenden til en mere normal hverdag med øget samfundsaktivitet til følge. Kombineret med fortsat massive finanspolitiske tiltag og en ultralempelig pengepolitik betød det, at den globale vækst for 2021 kom meget stærkt igen med en af de højeste årlige vækstrater i 40 år.

Gunstigt konjunkturmiljø, men pres på globale forsyningskæder

Konjunkturmæssigt har vi derfor gennem det meste af 2021 befundet os i et særdeles gunstigt markeds- miljø for risikofyldte aktiver – og i særdeleshed aktier, der har leveret store kursstigninger i 2021. Virksom- hederne har oplevet solid indtjeningsvækst i et mar- ked, hvor efterspørgslen generelt oversteg udbuddet af varer. Udbuddet har tilmed været udfordret af, at der har været mangel på varer inden for blandt andet computerchips, hvilket har givet store leveringsudfor- dringer for producenter af eksempelvis elbiler og tek- nologiudstyr. Leveringsudfordringerne er blevet for-

stærket af, at der har været flaskehalse på fragtmar- kedet, hvor coronanedlukninger i august i kinesiske containerhavne betød, at skibe lå i kø i flere uger for at laste og losse varer. Mod slutningen af året har vi dog set, at leveringsproblemerne er ved at blive løst. Både fragtrater og computerchippriser er derfor faldet tilbage fra et højt niveau.

Presset på de globale vareforsyningskæder gennem store dele af året har resulteret i prisstigninger på flere varer. Virksomhederne har dog indtil videre væ- ret i stand til at sende regningen videre til forbru- gerne. Mange brancher kan derfor se tilbage på et år med omsætnings- og indtjeningsfremgang med hø- jere prisfastsættelse til følge. Undtagelsen har været rejse- og oplevelsesbranchen, hvor corona fortsat har givet store udfordringer med indtjenings- og omsæt- ningstab.

Store prisstigninger på råvarer

Efterspørgslen på varer har givet sig udslag i et højt produktionsniveau gennem 2021 og derigennem øget efterspørgslen på råvarer. Samtidig har også råvare- markedet været ramt af udbudsudfordringer. Olie-

markedet har været ramt af, at OPEC har været tilbageholdende med at øge produktionen. I Kina har man oplevet mangel på kul grundet et for lavt investeringsniveau i minedrift de foregående år. Det har fået priserne på kul og el til at stige, hvilket i sidste ende betyder højere priser for at holde fabrikkerne kørende. Prisen på naturgas er steget markant, som følge af at Rusland ikke har været i stand til at levere gas i normalt omfang. Alt i alt har der i løbet af året været voldsomme stigninger på råvaremarkedet, hvor prisstigningerne også har ramt fødevarerpriserne. Årsagen var blandt andet de stigende fragtrater, men også tørke i Brasilien og generelt øget forbrug af vegetabiliske olier, sukker og korn har haft indvirkning.

Stigende rentetendens

Høj vækst og stigende inflation har generelt resulteret i stigende renter i 2021. Stigningerne var dog mest udtalte i starten af 2021, hvorimod resten af året har båret præg af konsolidering på et højere niveau for især de lange renter. Den stigende inflationsudvikling har mod slutningen af året fået flere centralbanker, med den amerikanske (FED) i spidsen, til at stramme pengepolitikken, hvilket har ført til generelt stigende korte renter og dermed en fladere rentekurve. Den Europæiske Centralbank (ECB) har omvendt været mere tilbageholdende med at signalere strammere pengepolitik. Forskelle i rentepolitikken kombineret med en lidt lavere vækst i Europa sammenholdt med USA, har været en af drivkræfterne bag en markant dollarstyrkelse overfor euro og danske kroner i 2021.

Coronapandemien fortsat et markedstema

Selvom coronavacciner blev den store 'game-changer' for de finansielle markeder i 2021, så fortsatte corona i flere varianter med at dominere finansmarkederne. Ved udgangen af 2021 har spredning af omikronvarianten således ført til nye nedlukninger rundt omkring i verden, og den udgør generelt et usikkerhedsmoment ved indgangen til 2022.

Evaluering af forventningerne til 2021

2021 har på mange måder udspillet sig, som vi forventede ved indgangen til året. Overordnet havde vi forventet et år, hvor aktier ville klare sig bedre end obligationer grundet udrulning af coronavacciner, ultralempelig pengepolitik og en videreførelse og udbygning af de massive finanspolitiske tiltag, der blev iværksat i 2020. Alt i alt et miljø, som vi vurderede

som attraktivt for risikofyldte aktiver. Endelig forventede vi, at alternative investeringer ville skabe et positivt afkast.

På et overordnet aktivklasseniveau ligger afkastudviklingen for 2021 fint i tråd med rangordningen af det langsigtede afkastpotentiale, som Rådet for Afkastforventninger (www.afkastforventninger.dk) offentliggjorde.

Nye markeder – aktier og obligationer

De nye markeder var generelt en negativ overraskelse i forhold til vores forventninger til 2021. Således blev 2021 et vanskeligt år, der overordnet var kendetegnet ved negative afkast på nye obligationsmarkeder og beskedne positive afkast på nye aktiemarkeder.

For nye obligationsmarkeder trækker corona fortsat sine spor. I flere ikke-vestlige lande er udrulning af coronavacciner foregået i et lidt lavere tempo og nogle steder med meget lave vaccinationsrater. Mange lande har ligeledes været udfordret af stigende inflation via høje energipriser og fødevarerpriser samt generelt stigende fragtrater. Det skal dog tilføjes, at mange centralbanker på de nye markeder har ageret fornuftigt og strammet pengepolitikken, men billedet er dog noget blandet. Corona har ligeledes også i 2021 udfordret mange af de turistafhængige lande, hvilket har betydet manglende indtægter i udenlandsk valuta.

Corona har derfor fortsat været en stor udfordring for nye obligationsmarkeder, der samtidig har været udfordret af den generelle, stigende rentetendens. Valutarisk har den amerikanske dollarstigning understøttet nogle af de dollarrelaterede valutaer, men mange lande med budget- og inflationsmæssige ubalancer har set valutaer svækket med 4-7% overfor DKK.

For nye aktiemarkeder har den største udfordring været Kina, der udgør lidt over 30%. Efter en relativ stærk start på 2021, har det kursmæssigt været én lang deroute siden starten af 2. kvartal. Nedturen tog for alvor fart, da den kinesiske regering besluttede at forbyde virksomheder inden for den lukrative undervisningsindustri at tjene penge. Alt i alt har den kinesiske regering det seneste år indført en lang række politiske tiltag og reguleringer, som først og fremmest har ramt de store og dominerende it- og teknologiaktier. Endelig blev det kinesiske marked i efteråret ramt af uro relateret til det kinesiske ejendomsmarked, hvor en af Kinas allerstørste og mest forgældede

ejendomsudviklere, Evergrande Group, kom i betalingsproblemer. En problemstilling, der var uafsluttet ved regnskabsårets afslutning.

Traditionelle obligationer

Vores afkastforventninger til danske stats- og realkreditobligationer var ved indgangen til 2021 meget lave med risiko for negative afkast ved selv beskedne rentestigninger. Netop rentestigninger har været et tema i 2021 og blev dermed den forventede udfordring for aktivklassen med negative afkast til følge.

Virksomhedsobligationer

Vi forventede positive afkast på high yield-virksomhedsobligationer i 2021 med afsæt i et gunstigt investeringsmiljø i kølvandet på vaccineudrulningen. Samtidig har vi set stigende indtjeningsudvikling i 2021, mens gældsniveauerne har holdt sig relativt stabile. Dermed har gearingen målt som indtjening i forhold til nettogæld i et gennemsnitligt high yield-selskab været faldende fra et allerede lavt niveau. Udviklingen er dog ikke generel, da de mest coronaramte selskaber, især indenfor rejse- og forlystelsesbranchen, fortsat er udfordret. De er således stadig yderst afhængige af hastigheden af genåbning og diverse hjælpepakker.

For højtratede virksomhedsobligationer var afkastforventningerne i stil med traditionelle obligationer lave med risiko for negative afkast ved rentestigninger. Vi forventede, at ECB med sit opkøbsprogram ville lægge en solid bund under markedet, hvilket også viste sig at være tilfældet. Grundet den stigende rentetendens blev højtratede virksomhedsobligationer udfordret, men de har alt i alt klaret sig godt relativt til negative renter på indlån og danske stats- og realkreditobligationer.

Aktier

Vi havde ved indgangen til 2021 positive afkastforventninger til aktier generelt, hvilket blev indfriet. Aktier på de modne markeder klarede sig med høje tocifrede afkast dog langt bedre, end vi på forhånd havde turdet håbe. Mest overraskende var det dog, at de forventede markedsudsving på aktier i løbet af året næsten udeblev. Således så vi kun meget beskedne tilbagefald på aktiemarkedet i løbet af året, hvilket er usædvanligt til trods for det gunstige markedsmiljø. Endelig skal det bemærkes, at man som dansk investor i globale aktier har fået en betydelig valutagevinst (dollarstyrkelse) i 2021, hvilket også var en overraskelse, da den amerikanske dollar normalt er anticyklisk.

Afkast relativt til benchmark

Alle fire blandede afdelinger i Kapitalforeningen Jyske Portefølje leverede i 2021 et afkast efter alle omkostninger, der var højere end sit sammenligningsgrundlag (benchmark/referenceindeks).

Forventninger til markederne i 2022

Vi forventer, at den globale vækst aftager i 2022 som en naturlig konsekvens af, at effekten og medvinden fra de finans- og pengepolitiske tiltag i kølvandet på corona bliver mindre. Efterspørgslen på varer er dog fortsat på et højt niveau og fortsat højere end udbuddet, hvilket vil holde væksten på et højt nok niveau til at understøtte en positiv indtjeningsudvikling i virksomhederne. Niveaulet er samtidig højt nok til, at vi ser lav risiko for en recession i 2022.

En lav risiko for recession er vigtig i forhold til risikofyldte aktiver som aktier og high yield-virksomhedsobligationer, da de store negative afkast ofte er forbundet med recessioner. Omvendt betyder den aftagende vækst, at vi kigger ind i et mere modent markedsmiljø, hvor markedsudsvingene bliver mere normale sammenlignet med 2021. Som investorer bør vi derfor indstille os på flere normale markedskorrektioner på aktier og high yield-virksomhedsobligationer gennem 2022. Afkastpotentialet for både aktier og high yield-virksomhedsobligationer forventer vi fortsat vil være positivt, om end især for aktier væsentligt mindre end i 2021.

Vi forventer, at corona også i 2022 i større eller mindre udstrækning vil sætte sit præg på de finansielle markeder. Nye varianter og smitteudbrud kan lægge en yderligere dæmper på væksten, hvilket omikronvarianten er en vigtig påmindelse om her ved indgangen til 2022. Omvendt og nok så vigtigt kan det betyde, at medvinden fra pengepolitikken vil vare ved lidt længere.

Netop den pengepolitiske udvikling ser vi som et af de vigtigste omdrejningspunkter i 2022. Flere centralbanker med FED i spidsen er begyndt at normalisere den lempelige pengepolitik og forventes at hæve styringsrenten i 2022. Den udvikling kan blive accelereret, hvis den stigende inflationsudvikling tager yderligere fart. Forventningen i markedet er dog, at inflationen falder tilbage i løbet af 2022. Risikoen er omvendt, at flaskehalse og leveringsproblemer som følge af de seneste bølger af coronaudbrud her mod slutningen af 2021 vil være med til at fastholde inflationspresset noget tid endnu.

og dermed presse centralbankerne i retning af flere stramninger. Hertil kommer, at lønmodtagerne måske vil begynde at kræve kompensation for det reallønstab, som de mærker som følge af inflationsudviklingen. Det vil presse virksomhedernes indtjening samt lægge yderligere pres på centralbankerne.

En (for) hastig acceleration af pengepolitiske stramninger vil udfordre vores forventninger om positive afkast på risikofyldte aktiver, hvorimod en mere gradvis stramning i et gunstigt vækstscenarie næppe vil være nok til at slå risikofyldte aktiver ud af kurs. Dog kan højt prisfastsatte dele af aktiemarkedet (vækstaktier) blive udfordret af det stigende renteniveau, men vi forventer, at investorerne vil vende sig mod andre dele af aktiemarkedet, så længe væksten er til stede.

Udsigten til pengepolitiske stramninger vil derimod som i 2021 være en udfordring for rentebærende aktiver generelt, da det har været ensbetydende med en stigende rentetendens. I den forbindelse er det dog værd at nævne, at den europæiske centralbank indtil videre virker til at have mindre travlt med at normalisere renteniveauet i Europa, hvilket vil være en formildende omstændighed i forhold til vores investering i danske realkreditobligationer og højtratede europæiske virksomhedsobligationer, der starter 2022 på et lidt højere rente- og spændniveau sammenlignet med 2021. Afgørende bliver det dog, om inflationsudviklingen fører til stigende lønninger, hvilket kan tvinge ECB til at fremrykke første renteforhøjelse fra 2023 til 2022.

Blandede porteføljer

På baggrund af vores forventninger til vækst- og inflationsudviklingen vurderer vi, at det er for tidligt at afskrive risikofyldte aktiver trods lavere afkastudsigter. Gående ind i 2022 fastholder vi derfor en høj andel af aktier i vores blandede porteføljer og samtidig en lavere andel af mere sikre obligationer (realkredit- og investment grade-obligationer). Som altid følger vi udviklingen i vores samlede investeringsproces og forventer at tilpasse risikoeksponeringen løbende gennem året.

Alternativer

Det forventes, at den samlede eksponering mod alternative investeringer vil skabe et positivt afkast, hvilket vil være drevet af positive bidrag fra eksempelvis ejendomseksponeringen og forsikringsobligationer og potentielt mindre likvide strategier og hedgefonde.

Det skal bemærkes, at alternative investeringer har en anden afkastdynamik end aktier og obligationer, og at der er risiko for negative afkast.

Traditionelle obligationer

I 2022 forventer vi fortsat forholdsvis beskedne afkast på de danske stats- og realkreditobligationer. Ved et uændret renteniveau forventes positive afkast. Grundet det lave renteniveau kan selv mindre rentestigninger medføre negative afkast.

Nye Obligationsmarkeder

Coronapandemiens effekt på landenes budgetter og eksterne balancer har afholdt investorerne fra at søge mod de nye markeder i 2021. Det store spørgsmål i 2022 er, om de stigende lokalrenter, de svækkede valutaer samt de udvidede kreditspænd kan få investorerne til at rette blikket mod de nye obligationsmarkeder igen. Relativt til de traditionelle obligationsmarkeder og virksomhedsobligationer har de nye markeder haltet efter, og renterne på de nye markeder ser relativt mere attraktive ud end tidligere.

Afgørende for afkastudviklingen i 2022 vil være, om markedet får en fornemmelse af, at de forventede amerikanske rentestigninger er tilstrækkeligt afspejlet i markedspriserne samt at der er skabt klarhed over landets nedtrækning af opkøb af obligationer. Sundhedssituationen omkring coronavarianter vil også være af afgørende betydning, og slutteligt vil det i lyset af efterspørgslen på råvarer være vigtigt, at der ses tegn på, at Kina formår at stimulere økonomien via finans- og pengepolitikken.

Virksomhedsobligationer

Vi forventer positive afkast på high yield-virksomhedsobligationer i 2022. Langt de fleste selskaber vil fortsætte den positive udvikling fra 2021, hvor indtjeningen var stigende og gælds niveauerne relativt stabile. Den generelle, positive udvikling med lav gearing er afspejlet i de relativt lave niveauer for kreditspændene, der dog også afspejler, at de negative renter på indlån og realkreditobligationer får investorer til at investere i mere risikable aktivklasser. Denne tendens er yderligere forstærket af ECB's løbende opkøb af højtratede virksomhedsobligationer. Det forventes, at disse opkøb vil fortsætte, så længe der er usikkerhed om den økonomiske stabilitet i hele Euro-området. Som i 2021 er afkastforventningerne til højtratede virksomhedsobligationer beskedne.

Aktier

Som beskrevet ovenfor, så forventer vi positive aktieafkast i 2022, men det er også vores forventning, at de vil være langt mere i tråd med langsigtede afkastforventninger, hvilket vil sige lave encifrede afkast for globale aktier, herunder nye markeder. Det skyldes først og fremmest, at vi har bevæget os ind i en mere moden del af konjunktur- og markedsfasen. For en dansk investor kan valutaperspektivet som i 2021 få stor påvirkning på afkastet. Ser vi eksempelvis, at den amerikanske centralbank (FED) strammer pengepolitikken langsommere end markedet aktuelt forventer og den europæiske centralbank (ECB) omvendt signalerer hastigere stramninger, vil det andet lige pege i retning af en svækkelse af den amerikanske dollar og dermed et indhug i det globale aktieafkast i danske kroner.

For de nye aktiemarkeder vil det kinesiske aktiemarked ligesom i 2021 sætte retningen for udviklingen. Markedet er aktuelt meget negativt på kinesiske aktier, der i år har klaret sig dårligere end mere udviklede aktiemarkeder, til trods for at indtjeningsudsigterne ikke er tilsvarende svækket. Kinas topprioritet for 2022 er stabilitet – herunder stabilisering af økonomien, skattelettelse og fremrykning af infrastrukturinvesteringer. Det sker dog i lyset af et opgør med den forgældede ejendomssektor, hvilket forventes at påvirke den kinesiske vækst negativt i et år, der også rummer vinter-OL og kommunistpartiets store partikongres, der afholdes hver femte år.

Modsat de udviklede markeder er en dollarsvækkelse normalt positivt for nye aktiemarkeder. Vi er aktuelt neutralt positioneret i forhold til udviklede og nye aktiemarkeder.

Markedsrisici 2022

En mere moden konjunktur- og markedsfase har historisk været ensbetydende med større markedsudsving for især risikofyldte aktiver. Som investor bør man derfor først og fremmest indstille sig på, at udsvingene og korrektionerne på både aktier og high yield-virksomhedsobligationer bliver langt mere normale sammenlignet med 2021.

Af markedsrisici er kombinationen af aftagende vækst og pengepolitiske stramninger en af de potentielt store udfordringer i 2022. Drejebogen ved aftagende vækst er normalt at søge ly i rentebærende aktiver, men med udsigt til stigende inflation og deraf følgende pengepolitiske stramninger vil man næppe opnå det samme bolværk her som tidligere.

En for hastig acceleration af pengepolitiske stramninger vil også være en stor udfordring, da rentestigninger dels vil udfordre den store gældsætning opbygget siden finanskrisen, men også prisfastsættelsen på især dele af aktiemarkedet (vækstaktier). Det vil samtidig ske på et tidspunkt, hvor graden af lånefinansierede investeringer er større end under finanskrisen.

Endelig kan coronavarianter (senest omikron) samt geopolitiske spændinger (Rusland/Ukraine og Kina/USA) skabe fornyet nervøsitet og fald i risikofyldte aktiver.

Ovenstående er nogle af de faktorer og markedsrisici, som vi ved indgangen til 2022 ser kan påvirke markedet i 2022, men der kan også i løbet af året opstå andet, som kan flytte markedet i positiv eller negativ retning.

Rådet for Afkastforventninger har i øvrigt til opgave at vurdere og offentliggøre forventet afkast og risiko med længere horisonter. På rådets hjemmeside (www.afkastforventninger.dk) kan investor løbende følge disse forventninger.

Risikofaktorer

Som investor i foreningen får man en løbende pleje af sin investering. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Afdelingernes eksponering mod risikofaktorer ses nedenfor:

| Afdeling | Aktieafdeling | Obligationsafdeling | Blandet afdeling | Dækket basis | Ikke-dækket basis | Valutarisiko | Nye markeder | Udtrækningsrisiko | Aktiv forvaltning | Modelrisiko | Koncentrationsrisiko | Råvarerisiko | Alternative investeringer | Generelle risikofaktorer |
|----------------------|---------------|---------------------|------------------|--------------|-------------------|--------------|--------------|-------------------|-------------------|-------------|----------------------|--------------|---------------------------|--------------------------|
| PB Stabil udl KL | | | ● | | ● | ● | ● | ● | ● | | | ● | ● | ● |
| PB Balanceret udl KL | | | ● | | ● | ● | ● | ● | ● | | | ● | ● | ● |
| PB Dynamisk udl KL | | | ● | | ● | ● | ● | ● | ● | | | ● | ● | ● |
| PB Vækst udl KL | | | ● | | ● | ● | ● | ● | ● | | | ● | ● | ● |

Et ○ under en risiko betyder, at afdelingen er eksponeret mod den specifikke risiko. Hvis en risiko er markeret med ●, betyder det, at afdelingen er eksponeret mod den specifikke risiko, og at det er en risiko, som investoren skal være særligt opmærksom på i den aktuelle afdeling.

En af de vigtigste risikofaktorer – og den skal investor selv tage højde for – er valget af afdelinger. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for hver deres investeringsområde uanset markedsudviklingen.

Risikoen ved at investere via en kapitalforening kan overordnet knytte sig til fire faktorer:

1. Investors valg af afdelinger
2. Investeringsmarkederne
3. Investeringsbeslutningerne
4. Driften af foreningen

1. Risici knyttet til investors valg af afdelinger

Inden man beslutter sig for at investere, er det vigtigt at fastlægge en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra ens behov og forventninger som investor. Det er også afgørende, at man er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering.

Det er en god idé at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko man ønsker at løbe med sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er.

2. Risici knyttet til investeringsmarkederne

Risici knyttet til investeringsmarkederne er fx risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Foreningen håndterer risici på investeringsmarkederne inden for de givne rammer på hvert af vores mange forskellige investeringsområder.

Man skal som investor være særligt opmærksom på nedenstående risikofaktorer – alt efter den enkelte afdelings investeringsområde. Denne liste er ikke udtømmende, men indeholder de væsentligste risici.

Aktieafdeling

Afdelingen handler aktier og vil derfor som udgangspunkt være eksponeret mod en generel aktiemarkedsrisiko og sektorrisiko.

Aktiemarkedsrisiko

Aktiemarkedsrisiko er risikoen for tab som følge af udsving i aktiekurserne. Udsving i aktier kan være væsentlige og kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske eller reguleringsmæssige forhold. Det kan også være en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Sektorrisiko

Sektorrisiko er risikoen for, at en industrisektor bevæger sig således, at det påvirker afkast på aktieinvesteringerne i afdelingen negativt, enten absolut eller relativt i forhold til referenceindeks/benchmark. Sektorrisiko kan fremkomme som følge af politiske, teknologiske og andre sektorspecifikke årsager samt af udvikling i de generelle økonomiske forhold.

Obligationsafdeling

Afdelingen handler obligationer og vil derfor som udgangspunkt være eksponeret mod rente-, kredit- og rentespændrisiko.

Renterisiko

Renterisiko er risikoen for, at renteudviklingen påvirker afdelingens afkast. En stigning i renteniveauet vil bidrage negativt til afdelingens afkast, og udsvingene vil variere fra region til region og er styret af ændringer i politiske eller makroøkonomiske forhold.

Kreditrisiko

Kreditrisiko er risikoen for, at kreditværdigheden på udstederen falder, således at udstederen vurderes at have større risiko for at gå konkurs. En faldende kreditvurdering vil i første omgang resultere i tab gennem øget rentespænd, men fortæller også om sandsynligheden for helt eller delvist at miste det investerede beløb i de enkelte obligationer.

Rentespændsrisiko

Ud over den generelle renterisiko påvirkes alle obligationstyper af såkaldt rentespændsrisiko, der bestemmes af blandt andet kreditværdigheden for udstedelsen, samt hvor likvid obligationen er. En stigning i rentespændet vil, ligesom en stigning i renteniveauet, bidrage negativt til afdelingens afkast grundet effekten på den enkelte obligationsudstedelse.

Blandet afdeling

Afdelingen er en blandet afdeling, hvilket betyder, at afdelingen handler både aktier og obligationer. Afdelingen er derfor eksponeret mod aktiemarkeds-, sektor-, rente-, kredit-, rentespænd- og aktivfordelingsrisiko.

Aktiemarkedsrisiko

Aktiemarkedsrisiko er risikoen for tab som følge af udsving i aktiekurserne. Udsving i aktier kan være væsentlige og kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske eller reguleringsmæssige forhold. Det kan også være en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Sektorrisiko

Sektorrisiko er risikoen for, at en industrisektor bevæger sig således, at det påvirker afkast på aktieinvesteringerne i afdelingen negativt, enten absolut eller relativt i forhold til referenceindeks / benchmark. Sektorrisiko kan fremkomme

som følge af politiske, teknologiske og andre sektorspecifikke årsager samt af udvikling i de generelle økonomiske forhold.

Renterisiko

Renterisiko er risikoen for, at renteudviklingen påvirker afdelingens afkast. En stigning i renteniveauet vil bidrage negativt til afdelingens afkast, og udsvingene vil variere fra region til region og er styret af ændringer i politiske eller makroøkonomiske forhold.

Kreditrisiko

Kreditrisiko er risikoen for, at kreditværdigheden på udstederen falder, således at udstederen vurderes at have større risiko for at gå konkurs. En faldende kreditvurdering vil i første omgang resultere i tab gennem øget rentespænd, men fortæller også om sandsynligheden for helt eller delvist at miste det investerede beløb i de enkelte obligationer.

Rentespændsrisiko

Ud over den generelle renterisiko påvirkes alle obligationstyper af såkaldt rentespændsrisiko, der bestemmes af blandt andet kreditværdigheden for udstedelsen, samt hvor likvid obligationen er. En stigning i rentespændet vil, ligesom en stigning i renteniveauet, bidrage negativt til afdelingens afkast grundet effekten på den enkelte obligationsudstedelse.

Aktivfordelingsrisiko

Fordelingen mellem aktivklasserne udgør en risikofaktor, da afkastet på aktier og obligationer kan bevæge sig forskelligt.

Dækket basis

Afdelingen kan handle derivater på dækket basis. Når derivater handles på dækket basis, øges markedsriskoen ikke. Derivater anvendes typisk til at afdække eller nedbringe en specifik risiko. Derivater introducerer dog finansierings-, modparts- og basisrisiko.

Modpartsrisiko

Hvis afdelingens derivatkontrakter opnår en positiv markedsværdi i løbet af kontraktens løbetid, vil modparten skyldte afdelingen et beløb svarende til den positive markedsværdi. Hvis modparten ikke kan betale det skyldige beløb, vil kontrakten blive annulleret, og afdelingen vil opleve et tab svarende til det skyldige beløb.

Finansieringsrisiko

Hvis afdelingens investeringsstrategi kræver adgang til lånefinansiering enten direkte eller gennem afledte finansielle instrumenter, er der en risiko for, at omkostningerne ved at foretage disse forretninger vil stige, at adgangen til at bruge instrumenterne ophører, eller at markedsværdien af derivaterne bevæger sig ugunstigt. Dette kan bevirke, at en afdelings positioner skal tvangssælges til ugunstige kurser for at holde derivatkontrakterne kørende.

Basisrisiko

Basisrisiko er risikoen for, at kursen på de finansielle instrumenter, der er indeholdt i en afdækningsstrategi, bevæger sig således, at afdækning bliver mindre effektiv end forventet.

Ikke-dækket basis

Afdelingen kan handle derivater på ikke-dækket basis, hvilket betyder, at derivater kan bruges til at forøge en eller flere specifikke risici. Derivater introducerer desuden basis-, finansierings-, gearings- og modpartsrisiko.

Modpartsrisiko

Hvis afdelingens derivatkontrakter opnår en positiv markedsværdi i løbet af kontraktens løbetid, vil modparten skyldte afdelingen et beløb svarende til den positive markedsværdi. Hvis modparten ikke kan betale det skyldige beløb, vil kontrakten blive annulleret, og afdelingen vil opleve et tab svarende til det skyldige beløb.

Finansieringsrisiko

Hvis afdelingens investeringsstrategi kræver adgang til lånefinansiering enten direkte eller gennem afledte finansielle instrumenter, er der en risiko for, at omkostningerne ved at foretage disse forretninger vil stige, at adgangen til at bruge instrumenterne ophører, eller at markedsværdien af derivaterne bevæger sig ugunstigt. Dette kan bevirke, at en afdelings positioner skal tvangssælges til ugunstige kurser for at holde derivatkontrakterne kørende.

Basisrisiko

Basisrisiko er risikoen for, at kursen på de finansielle instrumenter, der er indeholdt i en afdækningsstrategi, bevæger sig således, at afdækning bliver mindre effektiv end forventet.

Gearingsrisiko

Afdelingen bruger gearing, og derved kan udsvingene i afdelingens afkast bliver forstærket i forhold til markedets i både positiv og negativ retning. Gearing kan medføre, at afdelingen kan få tab, der er større end den indskudte kapital i afdelingen. Der kan derfor være risiko for, at afdelingen kan gå konkurs, og at investor taber hele investeringen i afdelingen.

Valutarisiko

Afdelingen kan påtage sig eksponering i andre valutaer end afdelingens egen, hvilket medfører en risiko for, at kursen på disse bevæger sig ugunstigt i forhold til afdelingens egen valuta. Valutabevægelser har en direkte påvirkning på afdelingens afkast og indebærer en betydelig risiko, medmindre formuen kurssikres med valutakontrakter mod afdelingens valuta.

Nye markeder

Afdelingen kan handle på ét eller flere af de nye markeder, som omfatter de fleste lande i Latinamerika, Asien (dog ikke Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Investeringer på de nye markeder er forbundet med de samme risici, som findes i de udviklede markeder, men der er dertil yderligere risici, der primært vil være at finde i de nye markeder. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativt usikker økonomisk udvikling og et aktie- og obligationsmarked, som ikke er fuldt udviklet. Et ustabil politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. Korruption er udbredt i flere af de nye lande. For investorer kan dette eksempelvis bevirke, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaer, aktier og obligationer fra de nye markeder er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta og handel med aktier og obligationer – eller kan gøre det med kort varsel. Disse risici vil være til stede, når udbyderen af et instrument har forretningssted eller driver størstedelen af sin virksomhed i et sådant land.

Udtrækningsrisiko

Afdelingen kan handle konverterbare obligationer, som giver låntagere muligheden for at førtidsindfri deres gæld til kurs 100. Denne mulighed udgør en risiko for afdelingen, da andelen af låntagere, der udnytter denne mulighed, vil påvirke obligationernes

værdi. Konverterbare obligationer vil desuden klare sig dårligere i volatile perioder end andre typer obligationer.

Aktiv forvaltning

Afdelingen er aktivt forvaltet, og porteføljemanager udvælger derfor aktivt de bedste investeringer inden for de gældende investeringsbegrænsninger. Målet er at opnå et afkast, der svarer til afkastmålsætningen. Porteføljemanagers investeringsbeslutninger kan dog vise sig forkerte og kan resultere i et lavere afkast end afkastmålsætningen.

Modelrisiko

Afdelingen anvender en model til automatisk at vælge investeringer eller til at rebalancere en passivforvaltet afdeling. Ud over den operationelle risiko ved at fæstne lid til en algoritme er der også risici involveret ved at bruge algoritmer bygget på tendenser og mønstre fundet på baggrund af historiske data og adfærdsmønstre. Sådanne tendenser og mønstre har ingen garanti for at gentage sig i fremtiden, og risikoen er derfor, at modellernes forudsigelser ikke holder, hvilket kan medføre et lavere afkast.

Koncentrationsrisiko

Afdelingens investeringsstrategi eller -univers medfører, at investeringerne vil være koncentreret på få og meget tungtvejende udstedere. Det betyder, at den udstederspecifikke risiko er større end eksempelvis en bred global portefølje.

Råvarerisiko

Afdelingen kan investere indirekte i råvarer og vil derfor være påvirket af udsving i råvareprisen. Prisen påvirkes af skiftende efterspørgsel og udbud, og selvom det ikke er tilladt for afdelingen at handle og opbevare råvarer direkte, vil andre faktorer såsom opbevaringsomkostninger m.v. også påvirke priser. Både udbud og efterspørgsel af råvarer vil i høj grad kunne påvirkes af politiske beslutninger samt makroøkonomiske bevægelser.

Alternative investeringer

Afdelingen har mulighed for at investere i alternative investeringsstrategier, som kan have et andet afkastmønster end almindelige obligations-, aktie- og valutainvesteringer. Alternative investeringsstrategier kan være komplekse og svære at gennemskue. Desuden vil estimering af risiko og korrelationer til andre aktivklasser være behæftet med stor usikkerhed, og

disse instrumenter har også betydelig grad af eventrisiko. Det er derfor muligt, at investeringerne i denne aktivklasse kan ende med at have en anden risiko end ventet. Alternative investeringsstrategier kan også være illikvide, og prisdannelsen kan være usikker, hvilket øger risikoen for investorer med kort tidshorison.

Generelle risikofaktorer

Afdelingen har følgende generelle risici, som går igen i alle afdelinger.

Geografisk risiko

Enhver afdeling har en eksponering i finansielle instrumenter fra enten ét eller flere lande eller regioner, hvilket medfører en risiko for, at dette land eller denne region medvirker til et fald i afdelingens afkast. For eksempel kan de finansielle markeder i den pågældende region eller det pågældende land blive udsat for særlige politiske, reguleringsmæssige eller makroøkonomiske forhold, som kan påvirke værdien og afkastet af afdelingens investeringer i disse områder.

Risiko ved pengeindestående

En del af alle afdelingernes formue vil altid være placeret som kontantindestående eller aftaleindskud i et pengeinstitut. Dette indebærer også en risiko for, at pengeinstituttet går konkurs, hvilket vil medføre et tab for foreningen.

Depositarrisiko

Alle afdelinger har tilknyttet en depositar, som har til opgave at opbevare afdelingens værdipapirer. Depositaren påtager sig med denne opgave også et ansvar for de finansielle instrumenter, som de opbevarer. Depositaren er dog ikke juridisk ansvarlig, såfremt tab skyldes en ekstern hændelse, som depositaren ikke med rimelighed kunne forventes at have kontrol over, og hvis konsekvenser ville have været uundgåelige, også selv om depositaren havde truffet alle rimelige forholdsregler. Der er derfor en risiko for, at værdier forsvinder, og risikoen for dette vil forøges med usikkerheden af de politiske og juridiske forhold i de enkelte lande.

Likviditetsrisiko

Idet alle afdelinger handler i finansielle instrumenter, vil der altid være en risiko for, at afdelingernes positioner ikke eller kun i begrænset omfang kan omsættes. Denne manglende likviditet

kan trække ud og for nogle instrumenter vare flere dage eller uger. Længerevarende illikviditet kan medføre, at afdelingen ikke kan håndtere emissioner og indløsninger uden at påvirke afdelingens aktivfordeling. Desuden kan længerevarende illikviditet koblet med store markedsbevægelser medføre en usikkerhed om bevisernes værdi. I sidste ende kan afdelingen blive nødsaget til at suspendere for indløsning og emission i en kortere eller længere periode for at beskytte afdelingens investorer.

Udstederspecifik risiko

For alle værdipapirer, som ikke er derivater, er markedsværdien koblet op mod en forventet indtjening af udsteder. Lovgivnings-, konkurrence-, markeds- og likviditetsmæssige forhold samt forskydninger på valutamarkedene vil påvirke udsteders indtjening og dermed markedsværdien af værdipapiret. Markedsværdien på værdipapiret kan derfor svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er forskelligt fra markedet. Udstederen kan også gå konkurs, og så vil hele eller dele af investeringen være tabt.

Juridisk/regulatorisk risiko

Alle afdelinger er hver især underlagt særlig lovgivning og regulering, der kan påvirke afdelingens omkostninger til administration eller måden, hvormed porteføljemanagerne investerer formuen. Sådanne eksterne tiltag kan påvirke afkastet, og er derfor ensbetydende med en risiko, som ikke kan nedbringes.

3. Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Der er fastlagt et sammenligningsgrundlag (benchmark/referenceindeks) for alle afdelinger, som fremgår af afdelingsbeskrivelserne. Det er et grundlag for at måle afkastudviklingen på de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer.

Vi vurderer, at de respektive sammenligningsgrundlag er repræsentative for de respektive afdelingers porteføljer og derfor velegnede til at holde afdelingens resultater op imod.

Målet for afdelingerne er løbende at give et risikostregeret afkast, som mindst er på niveau med det risikostregerede afkast for afdelingens sammenligningsgrundlag. Afdelingerne kan have øvrige afdelingsspecifikke målsætninger, som er beskrevet under den enkelte afdeling. Afdelingernes afkast beregnes over den

investeringshorisont, som er angivet under den enkelte afdeling og efter omkostninger til aktiv forvaltning. Afkastudviklingen i sammenligningsgrundlaget tager ikke højde for omkostninger.

Vi forsøger at finde de bedste investeringer i forhold til at give det højest mulige afkast under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra sammenligningsgrundlaget, og at afkastet kan blive både højere og lavere end dette. Herudover kan der i et vist omfang også investeres i værdipapirer, der ikke indgår i afdelingernes sammenligningsgrundlag.

Vi forsøger at opfylde investeringsmålsætningerne gennem anvendelse af vores unikke investeringsprocesser, som kombinerer en modelbaseret screening af markederne med vores porteføljemanagers og rådgiveres viden, erfaring og sunde fornuft. Samtidig er disciplin og teamsamarbejde nøgleord, når vi skal finde de gode investeringer. Vi tror på, at kombinationen af aktivt forvaltede investeringer, teamsamarbejde og en disciplineret investeringsproces giver de bedste resultater for vores investorer.

I afdelinger, der investerer i flere forskellige aktivklasser, har fordelingen mellem de enkelte aktivklasser stor betydning for afdelingens afkast. Aktivklassefordelingen kan afvige væsentligt fra det valgte sammenligningsgrundlag.

Investeringsprocessen har stor betydning for afkastet, og der vil være perioder, hvor vores investeringsprocesser ikke vil bidrage til opnåelse af de afkastmæssige målsætninger. Det kan resultere i et afkast, der er lavere end sammenligningsgrundlaget. Fx kan der være perioder, hvor den måde, porteføljemanageren udvælger afdelingens investeringer på, ikke fungerer, eller hvor investeringer med en bestemt karakteristisk, der normalt regnes for positiv, ikke klarer sig godt.

Herudover skal investorerne være opmærksomme på, at anvendelsen af den samme investeringsproces for alle afdelinger indenfor den samme aktivklasse vil medføre, at afdelingernes relative afkast i forhold til sammenligningsgrundlaget i perioder må forventes at have en høj grad af samvariation. Det har specielt betydning, hvis investorerne investerer i flere forskellige afdelinger.

4. Risici knyttet til driften af foreningen

Foreningen forvaltes af Jyske Invest Fund Management A/S, som i gennemsnit beskæftigede 18 medarbejdere i 2021.

Forvalterens aktivitet stiller betydelige krav til forretningsprocesser og vidensressourcer hos selskabets medarbejdere.

For fortsat at kunne levere ydelser af høj kvalitet er det afgørende, at forvalteren kan rekruttere og fastholde medarbejdere med den nødvendige viden og erfaring. Den øgede kompleksitet i foreningens produkt-sortiment stiller krav om adgang til seneste IT-teknologi. Selskabet har de seneste år foretaget og vil fortsat foretage nødvendige investeringer inden for IT med henblik på at understøtte foreningens forretningsudvikling.

De kritiske forretningsprocesser er at udvikle investeringsprodukter, porteføljepleje samt performancemåling og overvågning, at modtage indskud og indløsninger fra investorer samt at rapportere afkast, risici og indre værdier m.v.

For at undgå fejl i driften af foreningen er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer risikoen for fejl. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og vi stræber efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformati-onssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Vi gør jævnligt status på afkastene. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, vurderer vi, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Foreningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved en revisor, der er valgt af generalforsamlingen. Her er risici og kontroller i højsædet.

På IT-området lægges stor vægt på data- og system-sikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og bered-skabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tids-frister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og pla-ner afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fo-kus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er både

at fastlægge sikkerhedsniveauet og sikre, at de nød-vendige ressourcer er til stede i form af medarbejdere, kompetencer og værktøjer.

Foreningens forretningsaktivitet indebærer, at fore-ningen til stadighed er part i tvister, herunder sær-ligt tvister omhandlende skat og afgifter.

Foreningens afdelinger er for visse indkomstarter un-derlagt beskatning rundt omkring i verden. I enkelte tilfælde indebærer dette tvister med de lokale skatte-myndigheder. Der anvendes ledelsesmæssige skøn til at vurdere mulige udfald af sådanne tvister. Forenin-gen vurderer, at hensættelsen til verserende tvister er tilstrækkelig. Dog kan den endelige forpligtelse afvige fra det ledelsesmæssige skøn, da denne afhænger af udfaldet af tvister og forlig med de relevante skatte-myndigheder.

Overskudsanvendelse

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen den 23. marts 2022, at der for de udbyttebetalende afdelinger udbetales følgende i udbytte for 2021:

| Afdeling | Udbytte i kr. pr. bevis |
|----------------------|-------------------------------|
| PB Stabil udl KL | 3,10 |
| PB Balanceret udl KL | 7,10 |
| PB Dynamisk udl KL | 10,30 |
| PB Vækst udl KL | 14,70 |

De foreslåede udbytteprocenter er fastsat under hen-syntagen til dels vedtægterne og bestemmelserne i Ligningslovens § 16C, dels foreningens ønske om at optimere investorenes skattemæssige situation.

Udlodningen er i henhold til skattelovgivningen afrun-det nedad til nærmeste 0,10.

Foreningens aktiviteter

Investormålgruppe

Foreningen har tilladelse til markedsføring til detailin-vestorer. Foreningen henvender sig primært til pri-vate banking-investorer i Danmark, såvel med frie midler som pensionsmidler. Derudover også til fx virk-somheder, organisationer, fonde samt offentlige og halvoffentlige myndigheder. Også institutionelle inve-storer kan investere i foreningen.

Produktudbud

Foreningen tilbyder et bredt sortiment af afdelinger med udgangspunkt i investorernes behov og efterspørgsel. Ambitionen er primært at tilbyde aktivt forvaltede afdelinger, der enten investerer inden for en enkelt af de følgende kategorier eller i en kombination heraf:

- Traditionelle obligationer
- Emerging markets-obligationer
- Virksomhedsobligationer
- Traditionelle aktier
- Emerging markets-aktier
- Afledte finansielle instrumenter
- Alternativer

Investeringsmålsætninger for foreningens afdelinger kan ses på foreningens hjemmeside, jyskeportefolje.dk.

Væsentlige begivenheder i 2021

Året 2021 har været præget af enkelte væsentlige begivenheder, dels i foreningens umiddelbare omverden og dels hos os selv. De væsentligste begivenheder er:

1. Skift af revisor
2. Investorforum
3. Udbetaling af udbytte forud for generalforsamlingens afholdelse
4. Afvikling af afdelinger
5. Afskaffelse af resultatbetinget honorar
6. Benchmark-/referenceindeksændringer
7. Disclosureforordningens ikrafttræden den 10. marts 2021
8. Ny afdeling – PM Alternativer KL
9. Investormøder

1. Skift af revisor

Som følge af EU-forordningens regler om rotation af revisionsvirksomheder fratrådte BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab som revisor for foreningen ved udgangen af regnskabsåret 2020.

Foreningens bestyrelse havde til foreningens ordinære generalforsamling den 24. marts 2021 indstillet, at EY Godkendt Revisionspartnerselskab blev valgt som foreningens nye revisor.

Foreningens medlemmer valgte på generalforsamlingen EY Godkendt Revisionspartnerselskab som foreningens revisor med virkning fra 1. januar 2021.

2. Investorforum

I henhold til lov om finansiel virksomhed har investorer i de foreninger, som foreningens investeringsforvaltningsselskab administrerer, ret til at vælge en investorrepræsentant til bestyrelsen for foreningens investeringsforvaltningsselskab.

Der var ved udløbet af fristen for opstilling af kandidater til posten som investorrepræsentant den 28. januar 2021 kun indkommet et forslag; foreningens bestyrelsesmedlem og næstformand Jane Soli Preuthun, der således blev valgt ved fredsvalg.

Jane Soli Preuthun blev valgt for en 1-årig periode og genindtrådte således som investorrepræsentant i foreningens investeringsforvaltningsselskab, Jyske Invest Fund Management A/S.

3. Udbetaling af udbytte forud for generalforsamlingens afholdelse

Bestyrelsen havde besluttet at udnytte muligheden for at lade de forventede udbytter udbetale efter regnskabsårets afslutning og inden afholdelse af den ordinære generalforsamling den 24. marts 2021.

De forventede udbytter for regnskabsåret 2020 blev trukket fra den indre værdi (NAV) i afdelingerne den 27. januar 2021 og udbetalt med valør på kundernes konti den 29. januar 2021.

4. Afvikling af afdelinger

På en ekstraordinær generalforsamling afholdt den 27. november 2020, blev det besluttet at afvikle afdelingerne FX Alpha II KL og PB Dæmpet udl KL i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde §§ 140 og 141.

Baggrunden for afviklingerne var, at tilgangen af indskud og investorer til investeringsstrategierne havde været skuffende, ligesom det måtte konstateres, at afkastskabelsen i afdeling FX Alpha II KL havde været udfordret de senere år.

Desuden havde porteføljerådgiveren i afdelingen FX Alpha II KL ønsket at nedlægge den investeringsstrategi, som afdelingen anvendte. Bestyrelsen havde vurderet, at det ikke var sandsynligt at finde en anden relevant rådgiver.

Afdelingernes investorer blev indløst den 4. marts 2021 og likvidationsregnskaberne for afdeling FX AL-

pha II KL og PB Dæmpet udl KL blev godkendt på foreningens ordinære generalforsamling afholdt den 24. marts 2021.

5. Afskaffelse af resultatbetinget honorar

Resultatbetinget honorar er i foreningens afdelinger blevet omlagt til en stigning i de faste satser for rådgivningshonorar.

Ændringen vil forventeligt ikke medføre en stigning i afdelingernes samlede rådgivningshonorar over tid, ligesom investorernes omkostningsniveau forventeligt vil være uændret over tid – og samtidig mere stabilt, markedskonformt og gennemskueligt.

Ændringen trådte i kraft med virkning fra den 8. marts 2021.

6. Benchmark-/referenceindeksændringer

I de fire afdelinger PB Stabil udl KL, PB Balanceret udl KL, PB Dynamisk udl KL og PB Vækst udl KL blev det risiko- og afkastmæssige sammenligningsgrundlag (referenceindeks) ændret pr. 31. august 2021. Formålet med ændringen var, at sammenligningsgrundlaget på en bedre måde fremadrettet kunne forventes at afspejle afdelingernes investeringsstrategi. Ændringerne bestod af følgende – med forskellige vægte i de forskellige afdelinger:

- tilføjelse af danske aktier (til sammenligning af afdelingernes aktieeksponering),
- tilføjelse af et rente indeks – CIBOR (til sammenligning af alternativerne)
- tilføjelse af Investment Grade Virksomhedsobligationer i PB Stabil Udl KL og PB Balanceret Udl KL.

Vægten blev tilsvarende reduceret i henholdsvis globale aktier og traditionelle (danske) obligationer.

Afdelingernes aktuelle sammenligningsgrundlag (referenceindeks) kan findes på foreningens hjemmeside.

7. Disclosureforordningens ikrafttræden den 10. marts 2021

Det følger af artikel 1 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser (disclosureforordningen), at der fastsættes harmoniserede bestemmelser for finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere om gennemsigtighed, hvad angår integrationen af bæredygtighedsrisici, hensynet til negative

bæredygtighedsvirkninger i deres processer og formidlingen af bæredygtighedsrelaterede oplysninger med hensyn til finansielle produkter.

Disclosureforordningen medfører blandt andet en forpligtelse til at:

- Udarbejde bæredygtighedspolitikker for integration af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocesser samt offentliggøre disse på foreningens hjemmeside.
- Udarbejde due diligence-politikker om negative konsekvenser af investeringsbeslutninger og samt offentliggøre disse på foreningens hjemmeside.
- Afgive oplysninger om integration af bæredygtighedsrisici

Foreningen arbejder med bæredygtighed i såvel investeringsbeslutningsprocesser samt foreningens produktbud generelt. Der henvises til afsnittet 'Samfundsansvar' nedenfor.

8. Ny afdeling – Alternativer KL

Bestyrelsen besluttede i august at oprette afdelingen Alternativer KL.

Formålet med at oprette afdelingen var at give investorerne adgang til en sammensætning af alternative investeringsstrategier samlet i én fondskode. Det er tiltænkt, at afdelingen skal bygge videre på den strategi, der har været anvendt siden 2017 for alternative investeringer i de blandede afdelinger i Kapitalforeningen Jyske Portefølje. Ved at etablere disse strategier i en selvstændig afdeling er det her muligt for investorer udenfor de blandede afdelinger i foreningen at få adgang til en eksponering mod alternativer investeringer, de muligvis ellers ikke ville have haft adgang til. Afdelingen er ikke godkendt til markedsføring overfor detailkunder.

Afdelingen var ved regnskabsårets udgang endnu ikke sat i drift.

9. Investormøder

Foreningen afholdt den 5. oktober og den 12. oktober 2021 investormøder i henholdsvis Hørsholm og Aarhus. Møderne, som tidligere var blevet udskudt som følge af coronapandemien, var kendetegnet ved lave

deltagerantal men god spørgelyst og dialog. Det er bestyrelsens plan at afholde investormøder igen i april 2022 – også denne gang både på Sjælland og i Jylland af hensyn til investorernes geografiske spredning.

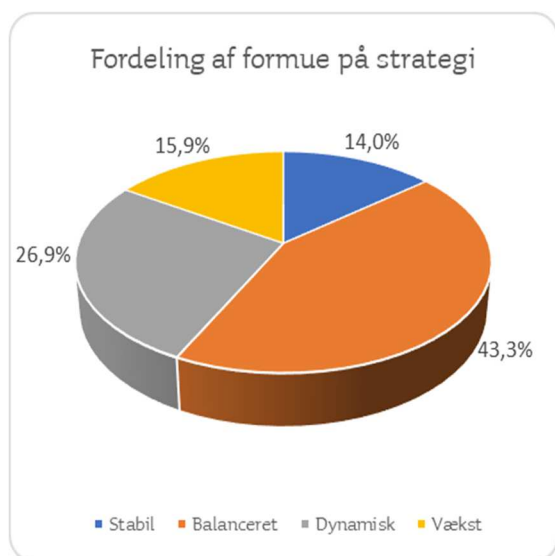
Væsentlige ændringer i 2021

Der har ikke været foretaget væsentlige ændringer i de i § 62 i *lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.* omhandlede oplysninger i løbet af 2021.

Der har heller ikke været foretaget væsentlige ændringer i de i §§ 64 og 65 i *lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.* omhandlede oplysninger i løbet af 2021.

Formueforhold

Formuen i foreningen er steget med 26,7% fra 4.208 mio. kr. til 5.331 mio. kr. ved årets udgang. Stigningen i formuen er sket ved nettoemission 621 mio. kr. samt årets regnskabsmæssige resultat på 528 mio. kr. fratrukket udbetalt udbytte på 26 mio. kr.



Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger er omkostninger, der er knyttet til selve driften af foreningen.

Administrationsomkostningerne fordeles i henhold til den indgåede forvaltaftale med forvalteren Jyske Invest Fund Management A/S, der varetager den daglige ledelse af foreningen.

Administrationsomkostningerne består af tre særskilte og faste procentsatser benævnt henholdsvis rådgivningshonorar, formidlingsprovision og administrationshonorar.

Rådgivningshonorar dækker betaling for portefølje-rådgivning / -forvaltning.

Formidlingsprovision dækker betaling for formidling af andele.

Administrationshonorar dækker for betaling af investeringsforvaltningsselskabets varetagelse af den daglige ledelse af foreningen samt foreningens øvrige omkostninger, herunder blandt andet vedrørende bestyrelse, direktion, revision, Finanstilsynet og andre offentlige myndigheder, fondsørs, generalforsamlingsafholdelse, ejerbog, market making, informations- og markedsføringsaktiviteter, depotgebyrer for opbevaring af værdipapirer, VP Securities A/S, gebyrer til depotbanken for depotselskabsopgaven m.v. samt sædvanlige bankydelser.

Kurtageomkostninger samt emissions- og indløsningsomkostninger indgår ikke i administrationshonoraret.

Herudover indgår ikke eventuelle driftsomkostninger af ekstraordinær karakter, for eksempel ekstern rådgivning (fx rådgivning fra advokat, revisor m.v. i forbindelse med sagsanlæg, tilbagesøgning af udenlandske udbytteskatter o.l.), ligesom ekstraordinære transaktionsomkostninger i udlandet i forbindelse med udbytter samt eksterne omkostninger af ekstraordinær karakter som følge af bestyrelsens beslutninger ikke indgår i administrationshonoraret.

Den enkelte afdelings konkrete administrationsomkostningsprocent fremgår af afdelingsregnskabet.

Væsentlige begivenheder efter årets udløb

Investorforum

I henhold til lov om finansiel virksomhed har investorer i de foreninger, som foreningens investeringsforvaltningsselskab administrerer, ret til at vælge en investorrepræsentant til bestyrelsen for foreningens investeringsforvaltningsselskab.

Der var ved udløbet af fristen for opstilling af kandidater til posten som investorrepræsentant den 27. januar 2022 kun indkommet et forslag; foreningens bestyrelsesmedlem og næstformand Jane Soli Preuthun, der således blev valgt ved fredsvalg.

Jane Soli Preuthun fortsætter dermed som investorrepræsentant i foreningens investeringsforvaltningsselskab, Jyske Invest Fund Management A/S, og er valgt for en 1-årig periode.

Udbetaling af udbytte forud for generalforsamlingens afholdelse

Bestyrelsen havde besluttet at udnytte muligheden for at lade de forventede udbytter udbetale efter regnskabsårets afslutning og inden afholdelse af den ordinære generalforsamling den 23. marts 2022.

De forventede udbytter for regnskabsåret 2021 blev trukket fra den indre værdi (NAV) i afdelingerne den 24. januar 2022 og udbetalt med valør på kundernes konti den 26. januar 2022.

Øvrige begivenheder efter årets udløb

Der er efter årets afslutning ikke indtruffet øvrige begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke foreningen.

Usikkerhed ved indregning og måling

Ledelsen vurderer, at der ikke er usikkerhed ved indregning og måling, ligesom der ikke er usædvanlige forhold, der har påvirket indregning og måling.

Vidensressourcer

Foreningen har adgang til en bred og dybtgående ekspertviden i foreningens forvalter, Jyske Invest Fund Management A/S.

Der henvises særligt til punkt 4 i afsnittet Risikofaktorer: Risici knyttet til driften af foreningen.

Bestyrelse og direktion

På foreningens ordinære generalforsamling den 24. marts 2021 var der genvalg til bestyrelsen.

Foreningens bestyrelse består af professor Hans Frimor, investeringschef Jane Soli Preuthun, professor Bo Sandemann Rasmussen og cand.merc. Bjarne Staael.

Bestyrelsen konstituerede sig efter generalforsamlingen med Hans Frimor som formand og Jane Soli Preuthun som næstformand.

Foreningen arbejder med et mål om balance mellem antallet af mandlige og kvindelige medlemmer i bestyrelsen. For tiden udgør bestyrelsen fire medlem-

mer, hvoraf et medlem er kvinde. Ved en eventuel udvidelse af medlemstallet vil det blive tilstræbt at besætte posten med en kvalificeret kvindelig kandidat.

Der blev afholdt ti bestyrelsesmøder i 2021.

Fakta om bestyrelsen

| Medlem | Indtrædelsesår |
|------------------------|----------------|
| Hans Frimor | 2011 |
| Jane Soli Preuthun | 2012 |
| Bo Sandemann Rasmussen | 2015 |
| Bjarne Staael | 2019 |

Foreningens bestyrelse består af de samme personer, som udgør bestyrelsen i de øvrige foreninger, der er administreret af foreningens investeringsforvaltningsselskab Jyske Invest Fund Management A/S. Direktionen er ansat i investeringsforvaltningsselskabet og fungerer derigennem som direktion for alle de af selskabet administrerede foreninger.

Honorering af bestyrelsen og direktionen indgår i det samlede administrationshonorar, som foreningen betaler til Jyske Invest Fund Management A/S for de modtagne ydelser. Dette belaster således ikke den enkelte afdeling yderligere.

Bestyrelsesarbejdet omfatter Investeringsforeningen Jyske Invest, Investeringsforeningen Jyske Portefølje, Investeringsforeningen Jyske Invest International, Kapitalforeningen Jyske Portefølje og Kapitalforeningen Jyske Invest Institutional.

Bestyrelsens honorar for arbejdet i foreningerne i 2021 udgjorde i alt 657 tkr., hvilket var uændret i forhold til 2020. Kapitalforeningen Jyske Porteføljes formuevægtede andel heraf udgjorde i 2021 27 tkr., hvilket var uændret i forhold til 2020.

Lønoplysninger

Honorarer og løn udbetales af Jyske Invest Fund Management A/S og fordeles på de administrerede foreninger i forhold til deres andel af de samlede administrerede formuer.

Foreningens andel af optjente og udbetalte faste og variable lønninger i 2021 fordelt mellem ledelsen og væsentlige risikotagere i Jyske Invest Fund Management A/S fremgår af nedenstående tabel:

| | Ledelse i Jyske Invest Fund Management A/S | Væsentlige risikotagere |
|------------------------------------|--|-------------------------|
| Antal modtagere af fast løn mv. | 6 | 4 |
| Samlet optjent fast løn (tkr.) | 79 | 114 |
| Pension (tkr.) | 7 | 14 |
| Antal modtagere af variabel løn | 0 | 1 |
| Samlet optjent variabel løn (tkr.) | 0 | 0 |

Samlet optjent fast løn indbefatter samtlige honorarer, faste lønninger, tillæg og gratialer. Beløbet omfatter ikke sociale bidrag m.v. Antal personer oplyst under bestyrelse, direktion og væsentlige risikotagere er opgjort som et forholdsmæssigt antal ud fra den periode, de enkelte har indgået i.

Væsentlige aftaler

Der er indgået følgende væsentlige aftaler vedrørende foreningen:

Der er indgået forvalteraftale med Jyske Invest Fund Management A/S, som varetager alle opgaver for foreningen vedrørende ledelse, investering og administration.

Der er indgået depositaraftale med Jyske Bank A/S, som dermed varetager tilsynsrollen, jf. *lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.* Herudover er Jyske Bank A/S opbevaringssted for foreningens værdipapirer og likvide midler.

Jyske Invest Fund Management A/S har indgået aftale om investeringsrådgivning med Jyske Bank A/S. Aftalen indebærer, at Jyske Bank A/S yder investeringsrådgivning, alene eller i samarbejde med andre rådgivere, til Jyske Invest Fund Management A/S om porteføljestrategier og om allokering på forskellige aktivklasser, som Jyske Bank A/S anser som fordelagtige. De enkelte forslag til investeringer forelægges Jyske Invest Fund Management A/S, som tager stilling til, om de skal føres ud i livet. Investeringsrådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt i individuelle investeringsrammer for de enkelte afdelinger.

Der er indgået aftale med Jyske Bank A/S vedrørende vilkår for handel med finansielle instrumenter og valuta.

Der er indgået aftale med Jyske Bank A/S vedrørende distribution og salg af andele. Aftalen indebærer, at Jyske Bank A/S iværksætter tiltag for at fremme salg af andelene til investorer og afrapporterer til administrator. Betaling herfor sker som løbende formidlingsprovision af foreningens formue.

Der er indgået aftale med Jyske Bank A/S om support til varetagelse af foreningens kommunikation, markedsføring, produktudvikling samt skattemæssige forhold.

Endelig er der indgået aftale med Jyske Bank A/S, Jyske Markets om prisstillelse i foreningens beviser.

Fund Governance

Foreningen efterlever Fund Governance-anbefalingerne fra Investering Danmark. Fund Governance betyder god foreningsledelse og svarer til Corporate Governance for selskaber. Herved forstås en samlet fremstilling af de regler og holdninger, som den overordnede ledelse af foreningen praktiseres efter.

Foreningens samlede Fund Governance-politik kan ses på foreningens hjemmeside, jyskeportefolje.dk.

Samfundsansvar

Politikker

Foreningen ser det som sit primære ansvar at optimere investorernes afkast bedst muligt. Foreningen tager samfundsansvar i forbindelse med investeringer, hvilket indebærer, at miljø, sociale forhold og god selskabsledelse (ESG*) indgår i investeringsbeslutningerne. I arbejdet med ESG fokuseres blandt andet på miljø, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og antikorrruption.

* ESG er en forkortelse af 'Environmental, Social and Governance' (det vil sige miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige hensyn). Forkortelsen ESG anvendes typisk på både dansk og engelsk.

Ved bæredygtighedsrisiko forstås en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed (ESG-risiko), som kan have en faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering.

Alle afdelinger i foreningen er eksponeret mod bæredygtighedsrisici. Disse bæredygtighedsrisici er integreret i afdelingens investeringsbeslutninger og risikostyring i det omfang, de udgør en potentiel eller aktuel væsentlig risiko eller mulighed for at maksimere et langsigtet risikojusteret afkast. I investeringsanalysen anvendes eksterne data til at vurdere selskabers miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) profil. I vurderingen indgår desuden selskabets muligheder for at håndtere bæredygtighedsrisici.

Virkningerne af bæredygtighedsrisici i en afdeling er forskellige fra afdeling til afdeling og kan variere afhængig af afdelingens eksponering mod øvrige risici, regioner og aktivklasser. Som udgangspunkt kan bæredygtighedsrisici medføre en negativ indvirkning på værdien af en investering.

Medmindre andet fremgår under afdelingsregnskabet, har hver afdeling en diversificeret portefølje. Afdelingerne vurderes derfor at være eksponeret mod mange forskellige bæredygtighedsrisici, som vil variere fra investering til investering. Eksempler herpå er:

Finansielle risici ved klimaforandringerne som virksomheder og lande rammes af, fx pludselige og mere ekstreme vejrhændelser og vedvarende skift i klimaet. Øget hyppighed og alvorlighed af ekstreme vejrhændelser kan påvirke markedsværdien af direkte ejede fysiske aktiver, som fx ejendomme, negativt. Hertil kommer, at markedsværdien af finansielle aktiver kan blive påvirket negativt.

Virksomheder og lande kan også rammes af bæredygtighedsrisici i overgangen til en mere bæredygtig økonomi, - en overgang der vil give anledning til politiske, juridiske og teknologiske ændringer samt forbrugerpræference- og markedsændringer, fx indførelse af CO2-skatter eller ændringer i forbrugsmønstre i forhold til rejser, fødevarer eller lignende.

Andre eksempler på bæredygtighedsrisici er de økonomiske tab som selskaber rammes af, når styring, ledelse og overholdelse af lovgivning ikke er tilstrækkelig, fx i sager om hvidvask, skattespekulation og regnskabsnyd eller utilstrækkelig forbrugerbeskyttelse.

Nogle markeder og sektorer har en større eksponering mod bæredygtighedsrisici end andre. Energi- sektoren er eksempelvis kendt som en stor udleder af drivhusgasser og kan blive genstand for et større regulatorisk og offentligt pres end andre sektorer og derfor større

risici. Vi forudser imidlertid ikke, at enkelte bæredygtighedsrisici kan føre til en væsentlig negativ indvirkning på værdien af en afdeling.

Under afsnittet Resultater fremgår, hvilke resultater foreningen har opnået i samarbejde med andre investorer gennem det seneste år.

Retningslinjer for foreningens arbejde med samfundsansvar fremgår af foreningens 'Politik for ansvarlig og bæredygtig investering', der dækker alle ESG-områder. Politikken er senest vedtaget af bestyrelsen i december 2021. Uddrag af den til enhver tid gældende politik kan findes på foreningens hjemmeside.

Redegørelse for aktivt ejerskab

Foreningen har valgt at kommentere på anbefalinger for aktivt ejerskab, som Komitéen for god Selskabsledelse udsendte i 2016.

Der er siden (med lov nr. 369 af 9. april 2019) vedtaget lovregler for aktivt ejerskab hvormed anbefalingerne er blevet omfattet af lovgivning og idet Komitéen har som princip at der ikke skal være overlap mellem lovgivning og Komitéens anbefalinger, har Komitéen for sidste gang i 2020 fulgt op på efterlevelsen af anbefalingerne. Foreningen har dog et stykke ind i 2021 fortsat fulgt anbefalingerne, hvorfor der kommenteres på disse i årsrapporten for 2021. Der vil fremadrettet ikke blive kommenteret herpå.

Anbefalingerne er rettet mod danske institutionelle investorer, som har aktieinvesteringer i danske børsnoterede selskaber. Anbefalingerne for aktivt ejerskab bygger på frivillighed og 'følg eller forklar'-princippet.

Foreningen følger fem anbefalinger:

- 1) Det anbefales, at institutionelle investorer offentliggør en politik for aktivt ejerskab i forbindelse med aktieinvesteringer i danske børsnoterede selskaber.
- 2) Det anbefales, at institutionelle investorer overvåger og er i dialog med de selskaber, de investerer i, under behørig hensyntagen til investeringsstrategien og proportionalitetsprincippet.
- 3) Det anbefales, at institutionelle investorer som en del af politikken for aktivt ejerskab fastlægger, hvordan de kan eskalere deres aktive ejerskab ud over den regelmæssige overvågning og dialog.

- 4) Det anbefales, at institutionelle investorer som en del af politikken for aktivt ejerskab forholder sig til, hvordan de samarbejder med andre investorer, med henblik på at opnå større effekt og gennemslagskraft.
- 5) Det anbefales, at politikken for aktivt ejerskab indeholder en beskrivelse af, hvordan interessekonflikter i forhold til aktivt ejerskab identificeres og håndteres.

Derudover følges to anbefalinger delvist:

- 1) Det anbefales, at institutionelle investorer som en del af politikken for aktivt ejerskab vedtager en stemmepolitik og er villige til at oplyse, om og hvordan de har stemt.

Kommentar: Den vedtagne stemmepolitik er en del af den samlede ansvarlige investeringspolitik og er tilpasset proportionalitetsprincippet. Hvorvidt det oplyses, om og hvordan der er stemt, afhænger af den enkelte investering. Som udgangspunkt oplyses der ikke, om og hvordan der er stemt, men der udarbejdes en anonymiseret rapportering med karakteristika for den samlede stemmeafgivelse.

- 2) Det anbefales, at institutionelle investorer mindst én gang årligt rapporterer om deres aktiviteter inden for aktivt ejerskab, herunder stemmeaktivitet.

Kommentar: Rapporteringen indgår i årsrapporten som en del af rapporteringen omkring samfundsansvar. Hvorvidt det oplyses, om og hvordan der er stemt, afhænger af den enkelte investering. Som udgangspunkt oplyses der ikke, om og hvordan der er stemt, men der udarbejdes en anonymiseret rapportering med karakteristika for den samlede stemmeafgivelse.

Brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed

Foreningens arbejde med ansvarlige og bæredygtige investeringer tager udgangspunkt i brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed, som blev vedtaget af Investering Danmark i 2020. Brancheanbefalingen beskriver de forhold, som foreningen som minimum bør overveje i forbindelse med udarbejdelsen af politikker for ansvarlige investeringer, og indeholder emner som integration af bæredygtighed i investeringsprocesserne, aktivt ejerskab og screening for brud på internationale normer.

Investering Danmarks brancheanbefaling om minimumshåndtering af bæredygtighed er udmøntet i foreningens 'Politik for ansvarlige og bæredygtige investeringer'.

Brancheanbefalingen indeholder tilsvarende en anbefaling om rapportering, herunder rapportering om aktivt ejerskab og klimarapportering. På jyskeportefolje.dk kan du løbende holde dig orienteret om afdelingens bæredygtige profil og klimaaftryk.

Nedenfor fremgår en rapportering om arbejdet med vores politik for ansvarlige og bæredygtige investeringer.

Handlinger

Grundlaget for foreningens ansvarlige investeringspolitik er de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer (Principles for Responsible Investments herefter PRI). Foreningens distributør og investeringsrådgiver, Jyske Bank, har tilsluttet sig disse principper og står for kontakten til PRI-organisationen. PRI er et globalt initiativ til fremme af ansvarlige investeringer etableret af en række af verdens største investorer i samarbejde med FN. PRI er baseret på en overordnet erklæring og seks principper. Jyske Bank gennemfører årligt Reporting and Assessment Process i henhold til retningslinjerne i PRI. En del af denne rapport er offentliggjort på PRI's hjemmeside.

Jyske Invest Fund Management A/S har en aftale med en ekstern rådgiver, hvorfra Jyske Invest Fund Management A/S ugentligt modtager en screeningrapport over selskaber med alvorlige overskridelser af internationale normer eller konventioner.

I forbindelse med vurdering af rapporterne fra den eksterne rådgiver samt drøftelse og beslutninger omkring bidraget til samarbejdet med andre investorer om aktivt ejerskab og i det hele taget situationer med ESG-udfordringer har Jyske Invest Fund Management A/S mulighed for at trække på rådgivning og sparring fra Komité for Ansvarlig Investering i Jyske Bank (KAI), hvormed Jyske Invest Fund Management A/S hurtigt kan være i stand til at forholde sig til den enkelte investering eller det enkelte selskab.

Ansvarlighed i valget af investeringer er en meget kompliceret sag. Der er langt fra enighed om, hvad der er ansvarlig investering. Investorer, myndigheder, medier, politikere og interesseorganisationer har forskellige opfattelser heraf. Jyske Invest-foreningerne vil ikke lade sig binde af bestemte konventioner eller

internationale chartre. Foreningerne ønsker via Jyske Invest Fund Management A/S selv at vurdere, hvilke selskaber og brancher der er samfundsmæssigt ansvarlige at investere i. I denne vurdering indgår ikke finansielle nøgletal i form af ESG-data og analyser fra en ekstern samarbejdspartner.

Foreningen har fravalgt at investere i en række selskaber, der ikke lever op til 'Politik for ansvarlig og bæredygtig investering', og hvor der ikke er udsigt til, at dialog vil resultere i en ændret adfærd. Listen over fravalgte selskaber indeholder ultimo 2021 primært selskaber med aktiviteter, der kan relateres til kontroversielle våben: antipersonelminer, klyngevåben og atomvåben (hvor FN-traktaten om 'ikke-spredning af atomvåben' ikke overholdes). Listen er offentliggjort på Jyske Banks hjemmeside – www.jyskebank.dk/privat/investering/investeringsinfo.

Foreningen inddrager ESG-forhold ved investering i statsobligationer og virksomhedsobligationer fra statsejede selskaber og overholder internationale sanktioner og forbud vedtaget af FN og EU. Derudover har vi 2021 fravalgt at investere i lande, hvor der er sanktioner mod statsledelsen (Hviderusland) og lande, der har en ESG-score i den allernederste del af universet. Derudover er der fravalgt investeringer i statsejede virksomheder, hvor kul i ekstrem høj grad er kilde til landets energiforsyning.

Foreningens bestyrelse har vedtaget nogle retningslinjer for udøvelse af stemmerettigheder på foreningens finansielle instrumenter. Udøvelse af stemmerettigheder vil blandt andet kunne ske i situationer, hvor det vil understøtte den vedtagne politik for ansvarlige og bæredygtige investeringer. Foreningen vil i udvalgte situationer således forsøge at påvirke selskaberne gennem udøvelse af stemmerettigheder. Arbejdet vedr. udøvelse af stemmerettighed bygger på tre fokusområder:

- 1) Stemmeafgivelse som eskalering ved selskabsdialog, hvor selskabet ikke vurderes at ændre adfærd i tilfredsstillende grad
- 2) Stemmeafgivelsen understøtter konkrete forslag om bæredygtighed
- 3) Selskabets bæredygtighedsrisici vurderes at være ekstra høj

I 2021 har foreningerne administreret af Jyske Invest Fund Management A/S valgt at udnytte sine stemmerettigheder i forhold til 16 selskaber og 19 dagsordenspunkter som vist i tabellen.

| Fordeling på dagsordenspunkter | Antal | Stemmer med ledelsen | Stemmer mod ledelsen |
|--|-------|----------------------|----------------------|
| Forslag om bæredygtighed stillet af ledelsen | 4 | 4 | 0 |
| Forslag om bæredygtighed stillet af aktionærer | 12 | 3 | 9 |
| Understøttelse af engagement | 2 | 0 | 2 |
| ESG-risiko emner | 1 | 0 | 1 |
| I alt | 19 | 7 | 12 |

Foreningerne administreret af Jyske Invest Fund Management A/S har indført bindende kriterier angående bæredygtighed i syv afdelinger og har desuden besluttet, at en stor del af de resterende afdelinger får tilføjet bindende kriterier i starten af 2022. Her har fokus særligt været på klimaforandringer, hvor reduktion af CO2e-udledninger anses bredt som et af de relevante mål for klimabelastning og er helt centralt for at leve op til målsætningerne i Parisaftalen om at begrænse de globale temperaturstigninger.

Foreningen modtager rådgivning af Jyske Bank, som har tilsluttet sig det globale Net Zero Asset Manager-initiativ. Herigennem forpligter Jyske Bank sig bl.a. til at investeringsporteføljer skal være netto CO2e-neutrale i 2050, og at der sættes mål for 2030. For foreningen betyder det, at der modtages rådgivning, som indarbejder mål om at levere en fair andel af de nødvendige reduktioner.

Et andet vigtigt initiativ i 2021 er rådgivers (Jyske Bank) tilslutning til Climate Action 100+, hvor 615 investorer med samlet 60.000 mia. USD under forvaltning går sammen om at påvirke de allerstørste udledere af drivhusgasser til at leve op til Parisaftalen.

Foreningens rådgiver har i 2021 gennemført engagerende dialogmøder med seks danske udstedere af dækkede obligationer. Formålet har været at sætte særligt fokus på at fremskaffe brugbare data til at arbejde med målsætninger om at reducere CO2e-udledningen. Det er aftalt at fortsætte dialogen med mindst årlig frekvens om aktuelle emner omkring bæredygtighed.

Ud over fokus på drivhusgasser har foreningen igennem Sustainability valgt at aktivere fire forskellige engagementsprogrammer i samarbejde med andre investorer, som skal påvirke selskaber. Her er der dialog med ca. 80 selskaber med overskrifterne: 'Fremtidens fødevarerforsyning', 'Bæredygtig skovbrug og finans',

‘Forvaltning af vandressourcer’ og ‘Ansvarlig cleantech’.

Resultater

Som aktiv investor er foreningen, blandt andet via den eksterne rådgiver, i løbende dialog med selskaber i forhold til aktiviteter, der strider mod internationale normer eller konventioner.

I løbet af 2021 deltog foreningerne administreret af Jyske Invest Fund Management A/S sammen med andre investorer i Sustainability normbaserede engagementsprogram på 197 engagementsager vedrørende overtrædelse af internationale konventioner og normer. Heraf vedrører 106 af engagementssagerne selskaber i foreningernes porteføljer, hvoraf 94 var igangværende ved udgangen af 2021. 57 af disse sager vedrører menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder, 16 sager vedrører miljøforhold, og 21 sager vedrører forretningsetik.

I løbet af 2021 er 12 sager i foreningernes porteføljer blevet løst og derved lukket. I de resterende igangværende sager kan der i 31 sager konstateres meget positive engagementsresultater i form af progression i de konkrete sager og vilje til dialog fra de ansvarlige selskaber. I 55 sager er der delvist positive engagementsresultater, mens der er dårlige eller slet ingen resultater i otte sager.

På de omtalte engagerende dialogmøder der har været afholdt med seks udstedere af dækkede obligationer, blev der skabt en forståelse for vigtigheden af, at udstederne producerer kvalitetsdata for CO₂e-udledningen, som obligationerne er med til at finansiere. Der blev desuden diskuteret tiltag, som udstederne kan arbejde med for at nedbringe den finansierede CO₂e-udledning.

De fire tematiske engagementsprogrammer løber over en fireårig periode og går ind og vurderer selskaberne ud fra et sæt målepunkter, hvor kriterierne fastsættes inden opstart på programmet. Foreningens rådgiver vurderer, at der har været tilfredsstillende fremdrift i løbet af året.

I Climate Action 100+ har foreningens rådgiver valgt at deltage direkte i dialogen med to amerikanske selskaber, som på virksomhedsniveau er blandt de 100 største globale CO₂e-udledere. Her er det bl.a. lykkedes at sætte fokus på at fremskynde udfasning af kulkraft og på, om lobbyaktivitet er i

overensstemmelse med Parisaftalen.

Bæredygtighed igen i fokus

Bæredygtighed og i særdeleshed klima var igen – og om muligt endnu mere – i fokus i 2021. Blandt andet affødt af COP26 i Glasgow, der foranledigede udmelding om klimamålsætninger fra aktører indenfor investerings- og pensionsbranchen.

Disclosureforordningen trådte i kraft den 10. marts 2021, mens de uddybende lovregler ikke var klar. Forordningen indførte to kategorier af bæredygtige produkter, og foreningen ser det som en udfordring, at reglerne ikke er særlig præcise, hvilket har betydet, at der bliver stor spredning indenfor kategorierne. Det vurderes, at det dermed i første omgang er blevet svært for forbrugerne at anvende kategorierne meningsfuldt.

Foreningerne administreret af Jyske Invest Fund Management A/S valgte derfor bevidst med baggrund i de mindre præcise regler og usikkerhed ift. lovregler at implementere første del af regelsættet med en forsigtig tilgang i forhold til ikke at kategorisere nogen afdelinger som artikel 9, men til gengæld syv afdelinger som artikel 8.

CO₂e-fodaftryk anses bredt som et af de relevante mål for klimabelastning. Foreningen anvender en ekstern og anerkendt leverandør på bæredygtighedsdata – herunder CO₂e. Data herfor er stadig ganske usikre hvad angår dele af den indirekte udledning (scope 3), hvorfor fokus er på direkte udledning (scope 1), og den del af indirekte udledning (scope 2) hvor datakvaliteten ses rimelig. Vi forventer at indfase scope 3 i højere grad gående fremad – først i udvalgte brancher: minedrift samt olie og gasudvinding men senere bredt i alle brancher, i takt med at pålideligheden af data forbedres.

I hvilket omfang er de miljømæssige og/eller sociale karakteristika opfyldt for afdelinger der markedsfører miljømæssige og/eller sociale karakteristika (artikel 8-produkter)?

Ifølge Disclosureforordningen skal udbydere af finansielle produkter, herunder afdelinger i investeringsforeninger, for så vidt angår de afdelinger, der markedsfører miljømæssige og/eller sociale karakteristika (artikel 8-produkter), medtage en beskrivelse af, i hvilket omfang de miljømæssige og sociale karakteristika er opfyldt.

Foreningen har ikke kategoriseret nogen afdelinger som artikel 8 eller 9, og der er således ikke noget at berette her.

Afdelinger der integrerer bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningerne (artikel 6 produkter)

Afdelinger som ikke individuelt i foreningens investoroplysninger er kategoriseret som artikel 8 produkter, der markedsfører miljømæssige og sociale karakteristika, er kategoriseret som artikel 6 produkter, der integrerer bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningerne.

I henhold til forordning (EU) 2020/852 ("Taksonomiforordningen") er vi forpligtet til at informere om, at de investeringer der ligger til grund

for disse finansielle artikel 6 produkter, ikke tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Certificering

Foreningen blev i 2006 GIPS-certificeret. GIPS står for 'Global Investment Performance Standards'. Certificeringen betyder, at rapporteringen af afkast og nøgletal følger internationale standarder for rapportering. Standarderne er udviklet for at sikre investorer over hele verden en sammenlignelig og korrekt information om deres investering. Verifikator foretager årligt en kontrol af, at foreningen lever op til GIPS-standarderne.

Ledespåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen Jyske Portefølje

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2021 for Kapitalforeningen Jyske Portefølje.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver,

passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar – 31. december 2021.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen og de respektive afdelinger kan blive påvirket af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Silkeborg, den 2. marts 2022

Bestyrelse

Hans Frimor
Formand

Jane Soli Preuthun
Næstformand

Bo Sandemann Rasmussen

Bjarne Staael

Direktion

Jyske Invest Fund Management A/S

Jan Houmann Larsen
Managing Director

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen Jyske Portefølje

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Kapitalforeningen Jyske Portefølje for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorerets etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og afdelingsberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne".

Vores konklusion om årsregnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaberne for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere afdelingernes evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere afdelingerne, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskaberne.

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 årsregnskaberne, 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 foreningens 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 årsregnskaberne 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 afdelingernes 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 årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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.

Aarhus, den 2. marts 2022

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne26804

Afdelingernes årsregnskaber

Generel læsevejledning

Foreningen består af flere afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året og giver en status ved årets afslutning.

Foreningen håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven for alle afdelinger inden for de rammer, vi har lagt for afdelingerne. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift af foreningen. Det hænger også sammen med, at afdelingerne – selvom de investerer i forskellige typer af værdipapirer og følger forskellige strategier – ofte påvirkes af mange af de samme forhold. Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i alle afdelinger. Derfor har vi valgt at beskrive den overordnede

markedsudvikling, de generelle risici og foreningens risikostyring i fælles afsnit for alle afdelinger i rapporten. Vi anbefaler derfor, at de generelle afsnit læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsregnskaber for at få et fyldestgørende billede af udviklingen i de enkelte afdelinger.

Investeringsforvaltningsselskabet Jyske Invest Fund Management A/S varetager alle opgaver vedrørende investering og administration for foreningen.

Alle afdelinger i foreningen har en aktiv investeringsstrategi.

PB Stabil udl KL

Investeringsområde og –profil

Afdelingens midler investeres fortrinsvis i en global portefølje af obligationer og aktier med hovedvægten på obligationer. Der er desuden mulighed for at investere i alternative investeringsstrategier samt i råvarerelaterede produkter. Der investeres primært via andre investeringsfonde, afledte finansielle instrumenter og strukturerede obligationer. Der kan også investeres direkte i obligationer og aktier. Der placeres mellem 30% og 90% i traditionelle obligationer og der kan placeres op til hhv. 40% i aktier, 30% i højrenteobligationer, 10% i råvarer og 25% i alternative investeringsstrategier. Afdelingen kan optage lån og anvende afledte finansielle instrumenter til gearing. Afdelingen tager aktivt stilling til valutaeksponeringen i forbindelse med den almindelige porteføljepleje. Afdelingen markedsfører miljømæssige og sociale karakteristika, som beskrevet i artikel 8 i forordning (EU) 2019/2088 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser.

Afdelingsprofil

| | |
|-------------------|---|
| Fondstype | Certifikatudstedende, udloddende |
| ISIN-kode | DK0060780013 |
| Børsnoteret | Nej |
| Oprettet | 4. januar 2017 |
| Funktionel valuta | Danske kroner (DKK) |
| Referenceindeks | Referenceindeks beregnet ved: <ul style="list-style-type: none">• 28% Nordea Constant Maturity 3 Year Government Bond Index• 28% Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index• 16,5% MSCI ACWI Net Total Return Index• 5% ICE BofAML Euro Corporate Index (Hedged into DKK)• 5% CIBOR + 3 mdr. + 1% point• 3,75% ICE BofAML BB-B European Currency High Yield Constrained Index (Hedged into DKK)• 3,75% ICE BofAML BB-B US High Yield Constrained Index (Hedged into DKK)• 3,75% J.P. Morgan EMBI Global Diversified Composite Index (Hedged into DKK)• 3,75% J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified Composite Index• 2,5% OMX Copenhagen Capped Gross Total Return Index |
| Risikoindikator | 4 |
| Risikokategori | Rød |

Investeringsfordeling

Afdelingens investeringsfordeling fremgår under afsnittet Formuefordeling i afdelingens regnskab.

Nøgletal

Afdelingens nøgletal fremgår under afsnittet Hoved- og nøgletal i afdelingens regnskab.

Risikoprofil

Generelt skal denne afdeling have mindre risiko end afdelingerne PB Balanceret udl KL, PB Dynamisk udl KL

og PB Vækst udl KL.

Risikorammer og risikoopgørelse pr. 31.12.2021 for PB Stabil udl KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer samt risikoen opgjort pr. 31.12.2021

| Parameter | Risiko pr. 31.12.2021 | Ramme i investoroplysning |
|---|-----------------------|---|
| Aktivklassefordeling (nettoeksponering) | | |
| Aktier | 31,54% | 0-40% |
| Traditionelle obligationer | 47,16% | 30-90% |
| Højrenteobligationer | 15,76% | 0-30% |
| Råvarer | 0,00% | 0-10% |
| Alternative investeringer | 14,39% | 0-25% |
| Eksponering | | |
| Nettoeksponering i forhold til formuen | 103,11% | Maks 125% |
| Bruttoeksponering i forhold til formuen | 103,17% | Maks 200% |
| Lån | | |
| Lån | Ingen lån p.t. | Maksimalt optage lån svarende til 25% af formuen |
| Likviditet | | |
| Illikvide fonde (fonde med begrænsninger, der forhindrer daglig emission og indløsning) | 8,05% | Maks 10% |
| Råvarer | | |
| Enkeltråvarer | 0,00% | Maks 5% af formuen eksponeret mod enkelt råvarer |
| Alternativer | | |
| Instrumenter, der investerer i alternativer | 6,27% | Maks én fond med en andel op til 10%, øvrige maks. 5% |
| Øvrige begrænsninger | | |
| Strukturerede obligationer herunder certifikater, ETN og ETC | 0,00% | Maks. 5% fra hver udsteder |
| Non-UCITS fonde | 3,64% | Maks. 20% af formuen |
| Investoroplysninger | | |
| Illikvide med særlige foranstaltninger i procent af aktiverne (FAIF §64, nr.1) | 0,00% | |
| Gearing | | |
| Gearing efter bruttometoden | 101,92% | |
| Gearing efter forpligtelsesmetoden | 99,98% | |

PB Stabil udl KL

Resultatopgørelse for året

| Note | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
|--|-------------------|-------------------|
| Renter og udbytter: | | |
| 1. Renteindtægter | 0 | 18 |
| 1. Renteudgifter | 8 | 37 |
| 2. Udbytter | 9.070 | 8.911 |
| I alt renter og udbytter | 9.062 | 8.892 |
| Kursgevinster og -tab: | | |
| Kapitalandele | 36.241 | -1.196 |
| Afledte finansielle instrumenter | -427 | 859 |
| Valutakonti | -46 | -95 |
| Handelsomkostninger | 158 | 249 |
| I alt kursgevinster og -tab | 35.610 | -681 |
| I alt nettoindtægter | 44.672 | 8.211 |
| 4. Administrationsomkostninger | 7.523 | 7.705 |
| Resultat før skat | 37.149 | 506 |
| Årets nettoresultat | 37.149 | 506 |
| Overskudsdisponering: | | |
| Foreslået for udlodning | 22.055 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | 488 | 0 |
| 5. Disponeret i alt vedr. udlodning | 22.543 | 0 |
| Overført til formuen | 14.606 | 506 |
| I alt disponeret | 37.149 | 506 |

Balance pr. ultimo

| Note | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
|---|-------------------|-------------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler: | | |
| 6. Indestående i depotselskab | 323 | 8.723 |
| I alt likvide midler | 323 | 8.723 |
| Kapitalandele: | | |
| 6. Noterede aktier fra danske selskaber | 32.894 | 20.485 |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 660.040 | 709.387 |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 52.145 | 129.837 |
| I alt kapitalandele | 745.079 | 859.709 |
| Afledte finansielle instrumenter: | | |
| 6. Noterede afledte finansielle instrumenter | 0 | 98 |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 124 | 82 |
| I alt afledte finansielle instrumenter | 124 | 180 |
| Andre aktiver: | | |
| Andre tilgodehavender | 0 | 26 |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling | 415 | 0 |
| I alt andre aktiver | 415 | 26 |
| AKTIVER I ALT | 745.941 | 868.638 |
| PASSIVER | | |
| 7. Investoreernes formue | 745.625 | 868.417 |
| Anden gæld: | | |
| Skyldige omkostninger | 316 | 221 |
| I alt anden gæld | 316 | 221 |
| PASSIVER I ALT | 745.941 | 868.638 |

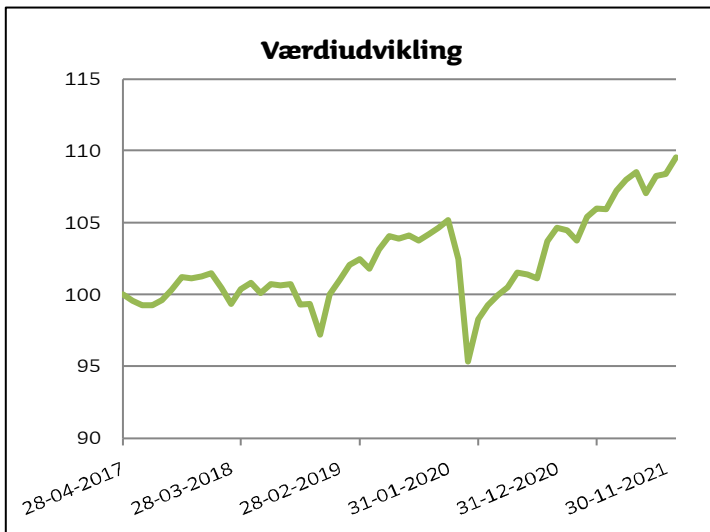
Noter

| | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. | | |
|---|---|---|---|---|
| 1. Renteindtægter: | | | | |
| Indestående i depotselskab | 0 | 18 | | |
| I alt renteindtægter | 0 | 18 | | |
| 1. Renteudgifter: | | | | |
| Andre renteudgifter | 8 | 37 | | |
| I alt renteudgifter | 8 | 37 | | |
| 2. Udbytter: | | | | |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 9.070 | 8.911 | | |
| I alt udbytter | 9.070 | 8.911 | | |
| 3. Kursgevinster og -tab: | | | | |
| Kapitalandele: | | | | |
| Noterede aktier fra danske selskaber | 1.561 | 416 | | |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 14.006 | 6.641 | | |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 20.674 | -8.253 | | |
| I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele | 36.241 | -1.196 | | |
| Afledte finansielle instrumenter: | | | | |
| Valutaterminsforretninger/futures | -1.162 | 298 | | |
| Aktieterminer/futures | 735 | 561 | | |
| I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter | -427 | 859 | | |
| Valutakonti | -46 | -95 | | |
| Handelsomkostninger: | | | | |
| Bruttohandelsomkostninger | 171 | 271 | | |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | 13 | 22 | | |
| Handelsomkostninger ved løbende drift i alt | 158 | 249 | | |
| I alt kursgevinster og -tab | 35.610 | -681 | | |
| | 2021 1.000 kr. Afdelings direkte omk. | 2021 1.000 kr. Andel af fælles omk. | 2020 1.000 kr. Afdelings direkte omk. | 2020 1.000 kr. Andel af fælles omk. |
| 4. Administrationsomkostninger: | | | | |
| Distribution, markedsføring og formidling | 3.272 | 0 | 3.280 | 0 |
| Investeringsforvaltning | 2.735 | 0 | 2.990 | 0 |
| Administration | 1.516 | 0 | 1.435 | 0 |
| I alt opdeltede adm. omkostninger | 7.523 | 0 | 7.705 | 0 |
| I alt adm. omkostninger | | 7.523 | | 7.705 |
| | | | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
| 5. Til rådighed for udlodning: | | | | |
| Renter og udbytter | | | 9.062 | 8.892 |
| Kursgevinst til udlodning | | | 21.077 | -8.738 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på renter, udbytter og kursgevinster | | | -4.827 | 122 |
| Udlodning overført fra sidste år | | | 0 | 300 |
| I alt til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | | | 25.312 | 576 |
| Adm. omk. til modregning i udlodning | | | -3.092 | -3.299 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på adm. omk. | | | 323 | -135 |
| I alt til rådighed for udlodning, brutto | | | 22.543 | -2.858 |
| Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år | | | 0 | 2.858 |
| I alt til rådighed for udlodning, netto | | | 22.543 | 0 |

Noter

| | 2021 | | 2020 | |
|--|------------------|------------------------|------------------|------------------------|
| | i % | | i % | |
| 6. Finansielle instrumenter: | | | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | | 4,41 | | 65,56 |
| Øvrige finansielle instrumenter | | 95,53 | | 33,46 |
| Andre aktiver/anden gæld | | 0,06 | | 0,98 |
| I alt | | 100,00 | | 100,00 |
| <p>Specifikation af afdelingens finansielle instrumenter pr. 31.12.2021 kan rekvireres ved henvendelse til Jyske Invest Fund Management A/S eller ses på Kapitalforeningens hjemmeside jyskeportefolje.dk.</p> | | | | |
| | 2021 | 2021 | 2020 | 2020 |
| | Antal andele | 1.000 kr. Formue-værdi | Antal andele | 1.000 kr. Formue-værdi |
| 7. Investorenes formue: | | | | |
| Investorenes formue primo | 8.674.551 | 868.417 | 7.896.617 | 815.503 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser | | 0 | | -25.269 |
| Emissioner i året | 0 | 0 | 1.189.934 | 114.798 |
| Indløsninger i året | -1.560.000 | -160.167 | -412.000 | -37.520 |
| Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag | | 226 | | 399 |
| Overført til udlodning næste år | | 488 | | 0 |
| Foreslået udlodning | | 22.055 | | 0 |
| Overførsel af periodens resultat | | 14.606 | | 506 |
| I alt investorenes formue | 7.114.551 | 745.625 | 8.674.551 | 868.417 |

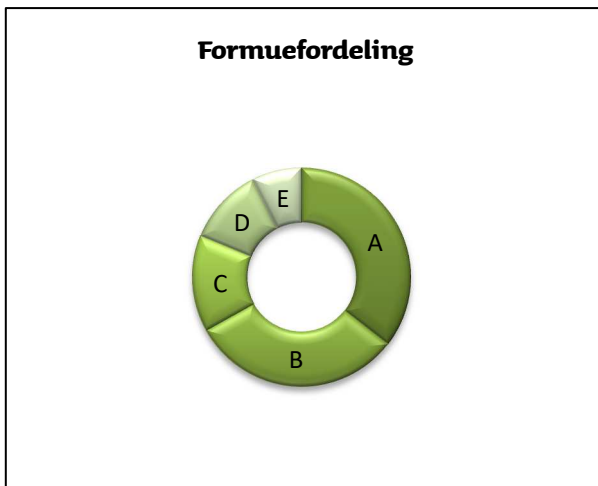
Noter



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

Største beholdninger

| | |
|--|--------|
| PM Lange Obligationer | 23,68% |
| PM Aktier KL | 19,45% |
| PM Taktisk Allokering KL | 11,98% |
| PM Korte Obligationer | 11,77% |
| PM Højt Ratede Virksomhedsobligationer | 5,89% |



- A Traditionelle obligationer **35,50%**
- B Aktier **31,40%**
- C Virksomhedsobligationer **14,30%**
- D Alternativer **11,40%**
- E Nye obligationsmarkeder **7,40%**

Noter

| Hoved- og nøgletal | 2017* | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <u>Hovedtal:</u> | | | | | |
| Årets nettoresultat (1.000 kr.) | 10.496 | -31.230 | 56.548 | 506 | 37.149 |
| Antal andele | 7.075.776 | 7.786.776 | 7.896.617 | 8.674.551 | 7.114.551 |
| Investorerens formue (1.000 kr.) | 716.298 | 756.699 | 815.503 | 868.417 | 745.625 |
| <u>Nøgletal:</u> | | | | | |
| Indre værdi (kr. pr. andel) | 101,23 | 97,18 | 103,27 | 100,11 | 104,80 |
| Årets afkast (i %) p.a.: | | | | | |
| - Benchmark | 0,89 | -1,02 | 7,70 | 2,08 | 4,09 |
| - Afdeling | 1,23 | -4,01 | 7,68 | 0,00 | 4,69 |
| Udlodning pr. andel | 0,00 | 1,30 | 3,20 | 0,00 | 3,10 |
| Administrationsomkostninger (i %) | 0,60 | 0,88 | 0,96 | 0,94 | 0,92 |
| Adm. omk. eksklusiv resultatbetinget honorar (i %)** | 0,51 | 0,84 | 0,84 | 0,84 | 0,92 |
| ÅOP (Årlige omkostninger i procent) | 1,13 | 1,16 | 1,25 | 1,16 | 1,18 |
| ÅOP eksklusiv resultatbetinget honorar** | 1,04 | 1,12 | 1,13 | 1,06 | 1,18 |
| Indirekte handelsomkostninger (i %)** | | 0,41 | 0,29 | 0,30 | 0,26 |
| Værdipapiromsætning til kursværdi (1.000 kr.): | | | | | |
| - Køb | 837.024 | 470.552 | 460.638 | 737.107 | 982.697 |
| - Salg | 135.243 | 367.335 | 457.462 | 684.476 | 1.137.907 |
| - I alt | 972.267 | 837.887 | 918.100 | 1.421.583 | 2.120.604 |
| Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.): | | | | | |
| - Handelsomk. i alt | 31 | 105 | 137 | 249 | 158 |
| - Handelsomk. i % af formuen | 0,01 | 0,01 | 0,02 | 0,03 | 0,02 |
| Sharpe ratio: | | | | | |
| - Benchmark | | | | 0,67 | 1,10 |
| - Afdeling | | | | 0,22 | 0,75 |
| Standardafvigelse (i %): | | | | | |
| - Benchmark | | | | 4,60 | 4,43 |
| - Afdeling | 3,65 | 3,74 | 3,69 | 5,19 | 5,06 |
| Tracking Error (i %) | | | | 1,64 | 1,62 |
| Kurs ultimo året | 101,36 | 96,98 | 103,33 | 99,98 | 105,02 |

* 2017 dækker en periode på mindre end 12 måneder.

** Aftalen vedr. resultatbetinget honorar ophørte i løbet af 2021.

*** Beregnes fra og med 2018.

PB Balanceret udl KL

Investeringsområde og –profil

Afdelingens midler investeres fortrinsvis i en global portefølje af obligationer og aktier typisk med hovedvægten på obligationer. Der er desuden mulighed for at investere i alternative investeringsstrategier samt i råvarerelaterede produkter. Der investeres primært via andre investeringsfonde, afledte finansielle instrumenter og strukturerede obligationer. Der kan også investeres direkte i obligationer og aktier. Der placeres mellem 15% og 80% i traditionelle obligationer, mellem 20% og 60% i aktier og der kan placeres op til hhv. 20% i højrenteobligationer, 15% i råvarer og 25% i alternative investeringsstrategier. Afdelingen kan optage lån og anvende afledte finansielle instrumenter til gearing. Afdelingen tager aktivt stilling til valutaeksponeringen i forbindelse med den almindelige porteføljepleje. Afdelingen markedsfører miljømæssige og sociale karakteristika, som beskrevet i artikel 8 i forordning (EU) 2019/2088 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser.

Afdelingsprofil

| | |
|-------------------|--|
| Fondstype | Certifikatudstedende, udloddende |
| ISIN-kode | DK0060780443 |
| Børsnoteret | Nej |
| Oprettet | 4. januar 2017 |
| Funktionel valuta | Danske kroner (DKK) |
| Referenceindeks | Referenceindeks beregnet ved: <ul style="list-style-type: none">• 43,25% Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index• 33% MSCI ACWI Net Total Return Index• 5% OMX Copenhagen Capped Gross Total Return Index• 5% CIBOR 3 mdr. + 2% point• 3,75% ICE BofAML Euro Corporate Index (Hedged into DKK)• 2,5% ICE BofAML BB-B European Currency High Yield Constrained Index (Hedged into DKK)• 2,5% ICE BofAML BB-B US High Yield Constrained Index (Hedged into DKK)• 2,5% J.P. Morgan EMBI Global Diversified Composites Index (Hedged into DKK)• 2,5% J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified Composite Index |
| Risikoindikator | 4 |
| Risikokategori | Rød |

Investeringsfordeling

Afdelingens investeringsfordeling fremgår under afsnittet Formuefordeling i afdelingens regnskab.

Nøgletal

Afdelingens nøgletal fremgår under afsnittet Hoved- og nøgletal i afdelingens regnskab.

Risikoprofil

Generelt skal denne afdeling have mindre risiko end afdelingerne PB Dynamisk udl KL og PB Vækst udl KL, men højere risiko end PB Stabil udl KL.

Risikorammer og risikoopgørelse pr. 31.12.2021 for PB Balanceret udl KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer samt risikoen opgjort pr. 31.12.2021

| Parameter | Risiko pr. 31.12.2021 | Ramme i investoroplysning |
|---|-----------------------|---|
| Aktivklassefordeling (nettoeksponering) | | |
| Aktier | 54,51% | 20-60% |
| Traditionelle obligationer | 32,52% | 15-80% |
| Højrenteobligationer | 10,90% | 0-20% |
| Råvarer | 0,00% | 0-15% |
| Alternative investeringer | 11,59% | 0-25% |
| Eksponering | | |
| Nettoeksponering i forhold til formuen | 102,46% | Maks 125% |
| Bruttoeksponering i forhold til formuen | 102,45% | Maks 300% |
| Lån | | |
| Lån | Ingen lån p.t. | Maksimalt optage lån svarende til 25% af formuen |
| Likviditet | | |
| Illikvide fonde (fonde med begrænsninger, der forhindrer daglig emission og indløsning) | 5,93% | Maks 10% |
| Råvarer | | |
| Enkeltråvarer | 0,00% | Maks 5% af formuen eksponeret mod enkelt råvarer |
| Alternativer | | |
| Instrumenter, der investerer i alternativer | 5,44% | Maks én fond med en andel op til 10%, øvrige maks. 5% |
| Øvrige begrænsninger | | |
| Strukturerede obligationer herunder certifikater, ETN og ETC | 0,00% | Maks. 5% fra hver udsteder |
| Non-UCITS fonde | 3,71% | Maks. 20% af formuen |
| Investoroplysninger | | |
| Illikvide med særlige foranstaltninger i procent af aktiverne (FAIF §64, nr.1) | 0,00% | |
| Gearing | | |
| Gearing efter bruttometoden | 101,72% | |
| Gearing efter forpligtelsesmetoden | 99,99% | |

PB Balanceret udl KL

Resultatopgørelse for året

| Note | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
|--|-------------------|-------------------|
| Renter og udbytter: | | |
| 1. Renteindtægter | 1 | 26 |
| 1. Renteudgifter | 43 | 123 |
| 2. Udbytter | 20.182 | 22.428 |
| I alt renter og udbytter | 20.140 | 22.331 |
| Kursgevinster og -tab: | | |
| Kapitalandele | 203.039 | 5.285 |
| Afledte finansielle instrumenter | -3.127 | 5.133 |
| Valutakonti | -140 | 375 |
| Handelsomkostninger | 640 | 731 |
| I alt kursgevinster og -tab | 199.132 | 10.062 |
| I alt nettoindtægter | 219.272 | 32.393 |
| 4. Administrationsomkostninger | 24.171 | 20.404 |
| Resultat før skat | 195.101 | 11.989 |
| Årets nettoresultat | 195.101 | 11.989 |
| Overskudsdisponering: | | |
| Foreslået for udlodning | 147.788 | 0 |
| Overført til udlodning næste år | 1.187 | 0 |
| 5. Disponeret i alt vedr. udlodning | 148.975 | 0 |
| Overført til formuen | 46.126 | 11.989 |
| I alt disponeret | 195.101 | 11.989 |

Balance pr. ultimo

| Note | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
|---|-------------------|-------------------|
| AKTIVER | | |
| Likvide midler: | | |
| 6. Indestående i depotselskab | 846 | 10.384 |
| I alt likvide midler | 846 | 10.384 |
| Kapitalandele: | | |
| 6. Noterede aktier fra danske selskaber | 51.403 | 25.801 |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 2.089.320 | 1.381.754 |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 165.885 | 452.840 |
| I alt kapitalandele | 2.306.608 | 1.860.395 |
| Afledte finansielle instrumenter: | | |
| 6. Unoterede afledte finansielle instrumenter | 334 | 223 |
| I alt afledte finansielle instrumenter | 334 | 223 |
| Andre aktiver: | | |
| Andre tilgodehavender | 0 | 110 |
| I alt andre aktiver | 0 | 110 |
| AKTIVER I ALT | 2.307.788 | 1.871.112 |
| PASSIVER | | |
| 7. Investorerne formue | 2.306.568 | 1.863.923 |
| Anden gæld: | | |
| Skyldige omkostninger | 1.220 | 681 |
| Gæld til depotselskab | 0 | 3.670 |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling | 0 | 2.838 |
| I alt anden gæld | 1.220 | 7.189 |
| PASSIVER I ALT | 2.307.788 | 1.871.112 |

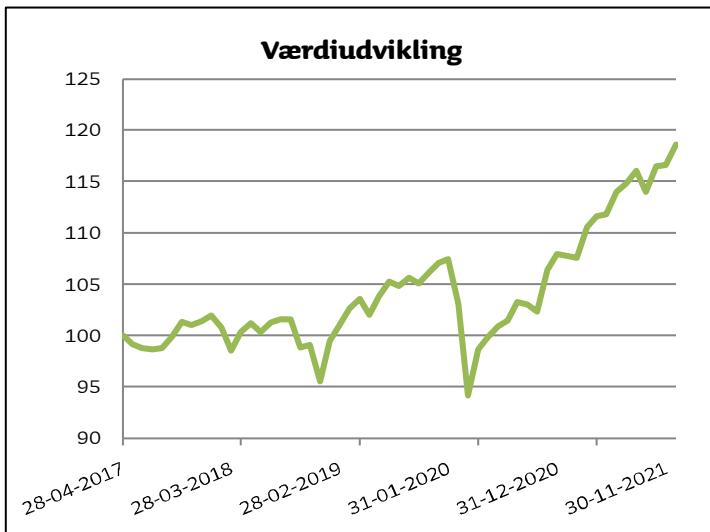
Noter

| | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. | | |
|---|---|---|---|---|
| 1. Renteindtægter: | | | | |
| Indestående i depotselskab | 0 | 26 | | |
| Andre renteindtægter | 1 | 0 | | |
| I alt renteindtægter | 1 | 26 | | |
| 1. Renteudgifter: | | | | |
| Andre renteudgifter | 43 | 123 | | |
| I alt renteudgifter | 43 | 123 | | |
| 2. Udbytter: | | | | |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 20.182 | 22.428 | | |
| I alt udbytter | 20.182 | 22.428 | | |
| 3. Kursgevinster og -tab: | | | | |
| Kapitalandele: | | | | |
| Noterede aktier fra danske selskaber | 2.012 | 523 | | |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 122.497 | 17.352 | | |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 78.530 | -12.590 | | |
| I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele | 203.039 | 5.285 | | |
| Afledte finansielle instrumenter: | | | | |
| Valutaterminsforretninger/futures | -3.127 | 1.375 | | |
| Aktieterminer/futures | 0 | 3.758 | | |
| I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter | -3.127 | 5.133 | | |
| Valutakonti | -140 | 375 | | |
| Handelsomkostninger: | | | | |
| Bruttohandelsomkostninger | 665 | 806 | | |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | 25 | 75 | | |
| Handelsomkostninger ved løbende drift i alt | 640 | 731 | | |
| I alt kursgevinster og -tab | 199.132 | 10.062 | | |
| | 2021 1.000 kr. Afdelings direkte omk. | 2021 1.000 kr. Andel af fælles omk. | 2020 1.000 kr. Afdelings direkte omk. | 2020 1.000 kr. Andel af fælles omk. |
| 4. Administrationsomkostninger: | | | | |
| Distribution, markedsføring og formidling | 10.410 | 0 | 8.589 | 0 |
| Investeringsforvaltning | 10.034 | 0 | 8.929 | 0 |
| Administration | 3.727 | 0 | 2.886 | 0 |
| I alt opdelte adm. omkostninger | 24.171 | 0 | 20.404 | 0 |
| I alt adm. omkostninger | | 24.171 | | 20.404 |
| | | | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
| 5. Til rådighed for udlodning: | | | | |
| Renter og udbytter | | | 20.145 | 22.332 |
| Kursgevinst til udlodning | | | 130.184 | -18.769 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på renter, udbytter og kursgevinster | | | 11.035 | 4.706 |
| Udlodning overført fra sidste år | | | 0 | 1.425 |
| I alt til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | | | 161.364 | 9.694 |
| Adm. omk. til modregning i udlodning | | | -11.732 | -9.993 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på adm. omk. | | | -657 | -417 |
| I alt til rådighed for udlodning, brutto | | | 148.975 | -716 |
| Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år | | | 0 | 716 |
| I alt til rådighed for udlodning, netto | | | 148.975 | 0 |

Noter

| | | | 2021 | 2020 | |
|--|---|--------------|------------------------|--------------|------------------------|
| | | | i % | i % | |
| 6. | Finansielle instrumenter: | | | | |
| | Børsnoterede finansielle instrumenter | | 2,23 | 90,68 | |
| | Øvrige finansielle instrumenter | | 97,79 | 9,14 | |
| | Andre aktiver/anden gæld | | -0,02 | 0,18 | |
| | I alt | | 100,00 | 100,00 | |
| <p>Specifikation af afdelingens finansielle instrumenter pr. 31.12.2021 kan rekvireres ved henvendelse til Jyske Invest Fund Management A/S eller ses på Kapitalforeningens hjemmeside jyskeportefolje.dk.</p> | | | | | |
| | | 2021 | 2021 | 2020 | 2020 |
| | | Antal andele | 1.000 kr. Formue-værdi | Antal andele | 1.000 kr. Formue-værdi |
| 7. | Investorenes formue: | | | | |
| | Investorenes formue primo | 18.486.756 | 1.863.923 | 16.700.029 | 1.760.446 |
| | Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser | | 0 | | -91.850 |
| | Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning | | 0 | | -1.425 |
| | Emissioner i året | 2.328.500 | 247.223 | 2.914.727 | 289.848 |
| | Indløsninger i året | 0 | 0 | -1.128.000 | -105.643 |
| | Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag | | 321 | | 558 |
| | Overført til udlodning næste år | | 1.187 | | 0 |
| | Foreslået udlodning | | 147.788 | | 0 |
| | Overførsel af periodens resultat | | 46.126 | | 11.989 |
| | I alt investorenes formue | 20.815.256 | 2.306.568 | 18.486.756 | 1.863.923 |

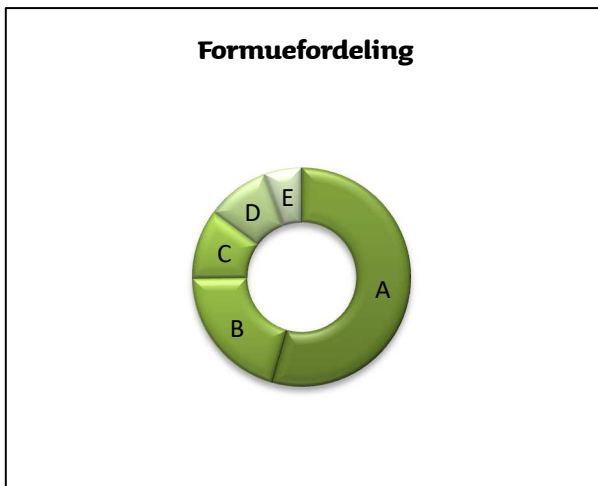
Noter



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

Største beholdninger

| | |
|--|--------|
| PM Aktier KL | 39,15% |
| PM Lange Obligationer | 20,38% |
| PM Taktisk Allokering KL | 15,23% |
| PM Højt Ratede Virksomhedsobligationer | 4,92% |
| PM Virksomhedsobligationer | 4,05% |



- A Aktier **54,40%**
- B Traditionelle obligationer **20,40%**
- C Virksomhedsobligationer **10,30%**
- D Alternativer **9,40%**
- E Nye obligationsmarkeder **5,50%**

Noter

| Hoved- og nøgletal | 2017* | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| <u>Hovedtal:</u> | | | | | |
| Årets nettoresultat (1.000 kr.) | 24.990 | -107.977 | 211.390 | 11.989 | 195.101 |
| Antal andele | 14.762.215 | 18.602.549 | 16.700.029 | 18.486.756 | 20.815.256 |
| Investorerne formue (1.000 kr.) | 1.496.038 | 1.771.031 | 1.760.446 | 1.863.923 | 2.306.568 |
| <u>Nøgletal:</u> | | | | | |
| Indre værdi (kr. pr. andel) | 101,34 | 95,20 | 105,42 | 100,82 | 110,81 |
| Årets afkast (i %) p.a.: | | | | | |
| - Benchmark | 1,52 | -1,55 | 13,04 | 3,78 | 9,13 |
| - Afdeling | 1,34 | -5,78 | 12,09 | 0,81 | 9,90 |
| Udlodning pr. andel | 0,30 | 1,20 | 5,50 | 0,00 | 7,10 |
| Administrationsomkostninger (i %) | 0,72 | 1,10 | 1,24 | 1,19 | 1,16 |
| Adm. omk. eksklusiv resultatbetinget honorar (i %)** | 0,62 | 1,04 | 1,04 | 1,04 | 1,16 |
| ÅOP (Årlige omkostninger i procent) | 1,33 | 1,42 | 1,52 | 1,45 | 1,49 |
| ÅOP eksklusiv resultatbetinget honorar** | 1,23 | 1,36 | 1,32 | 1,30 | 1,49 |
| Indirekte handelsomkostninger (i %)** | | 0,40 | 0,30 | 0,33 | 0,27 |
| Værdipapiromsætning til kursværdi (1.000 kr.): | | | | | |
| - Køb | 1.755.748 | 1.410.858 | 1.758.755 | 2.151.282 | 3.401.321 |
| - Salg | 303.535 | 951.288 | 1.969.797 | 2.040.034 | 3.164.602 |
| - I alt | 2.059.283 | 2.362.146 | 3.728.552 | 4.191.316 | 6.565.923 |
| Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.): | | | | | |
| - Handelsomk. i alt | 89 | 274 | 602 | 731 | 640 |
| - Handelsomk. i % af formuen | 0,01 | 0,02 | 0,03 | 0,04 | 0,03 |
| Sharpe ratio: | | | | | |
| - Benchmark | | | | 0,70 | 1,28 |
| - Afdeling | | | | 0,27 | 0,96 |
| Standardafvigelse (i %): | | | | | |
| - Benchmark | | | | 7,38 | 6,94 |
| - Afdeling | 6,07 | 6,25 | 6,14 | 7,73 | 7,45 |
| Tracking Error (i %) | | | | 1,62 | 1,56 |
| Kurs ultimo året | 101,52 | 94,90 | 105,50 | 100,62 | 111,19 |

* 2017 dækker en periode på mindre end 12 måneder.

** Aftalen vedr. resultatbetinget honorar ophørte i løbet af 2021.

*** Beregnes fra og med 2018.

PB Dynamisk udl KL

Investeringsområde og –profil

Afdelingens midler investeres i andele i UCITS, kapitalforeninger eller udenlandske investeringsinstitutter, der fortrinsvis investerer i en global portefølje af obligationer og aktier. Afdelingens portefølje er typisk med hovedvægten på aktier. Der placeres mellem 40% og 80% i aktier, mellem 7,5% og 60% i traditionelle obligationer samt op til hhv. 20% i højrenteobligationer, 20% i råvarer og 25% i alternative investeringsstrategier. Afdelingen kan investere i andre fonde, der kan optage lån og anvende afledte finansielle instrumenter til gearing. Afdelingen afdækker ikke valutaeksponeringen i forbindelse med investering i andre fonde. Afdelingen markedsfører miljø-mæssige og sociale karakteristika, som beskrevet i artikel 8 i forordning (EU) 2019/2088 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser.

Afdelingsprofil

| | |
|-------------------|--|
| Fondstype | Certifikatudstedende, udloddende |
| ISIN-kode | DK0060780369 |
| Børsnoteret | Nej |
| Oprettet | 4. januar 2017 |
| Funktionel valuta | Danske kroner (DKK) |
| Referenceindeks | Referenceindeks beregnet ved: <ul style="list-style-type: none">• 49,5% MSCI ACWI Net Total Return Index• 28% Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index• 7,5% OMX Copenhagen Capped Gross Total Return Index• 5% CIBOR 3 mdr- + 3% point• 2,5% ICE BofAML BB-B European Currency High Yield Constrained Index (Hedged into DKK)• 2,5% ICE BofAML BB-B US High Yield Constrained Index (Hedged into DKK)• 2,5% J.P. Morgan EMBI Global Diversified Composite Index (Hedged into DKK)• 2,5% J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified Composite Index |
| Risikoindikator | 5 |
| Risikokategori | Rød |

Investeringsfordeling

Afdelingens investeringsfordeling fremgår under afsnittet Formuefordeling i afdelingens regnskab.

Nøgletal

Afdelingens nøgletal fremgår under afsnittet Hoved- og nøgletal i afdelingens regnskab.

Risikoprofil

Generelt skal denne afdeling have mindre risiko end afdelingen PB Vækst udl KL, men højere risiko end afdelingerne PB Stabil udl KL og PB Balanceret udl KL.

Risikorammer og risikoopgørelse pr. 31.12.2021 for PB Dynamisk udl KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer samt risikoen opgjort pr. 31.12.2021

| Parameter | Risiko pr. 31.12.2021 | Ramme i investoroplysning |
|---|-----------------------|---|
| Aktivklassefordeling (nettoeksponering) | | |
| Aktier | 77,87% | 40-100% |
| Traditionelle obligationer | 13,55% | 5-60% |
| Højrenteobligationer | 10,74% | 0-20% |
| Råvarer | 0,00% | 0-20% |
| Alternative investeringer | 9,49% | 0-25% |
| Eksponering | | |
| Nettoeksponering i forhold til formuen | 103,15% | Maks 125% |
| Bruttoeksponering i forhold til formuen | 103,21% | Maks 500% |
| Lån | | |
| Lån | Ingen lån p.t. | Maksimalt optage lån svarende til 25% af formuen |
| Likviditet | | |
| Illikvide fonde (fonde med begrænsninger, der forhindrer daglig emission og indløsning) | 4,26% | Maks 10% |
| Råvarer | | |
| Enkeltråvarer | 0,00% | Maks 5% af formuen eksponeret mod enkelt råvarer |
| Alternativer | | |
| Instrumenter, der investerer i alternativer | 4,89% | Maks én fond med en andel op til 10%, øvrige maks. 5% |
| Øvrige begrænsninger | | |
| Strukturerede obligationer herunder certifikater, ETN og ETC | 0,00% | Maks. 5% fra hver udsteder |
| Non-UCITS fonde | 3,77% | Maks. 20% af formuen |
| Investoroplysninger | | |
| Illikvide med særlige foranstaltninger i procent af aktiverne (FAIF §64, nr.1) | 0,00% | |
| Gearing | | |
| Gearing efter bruttometoden | 102,40% | |
| Gearing efter forpligtelsesmetoden | 100,94% | |

PB Dynamisk udl KL

Resultatopgørelse for året

| Note | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
|--|-------------------|-------------------|
| Renter og udbytter: | | |
| 1. Renteindtægter | 0 | 15 |
| 1. Renteudgifter | 39 | 59 |
| 2. Udbytter | 9.299 | 12.765 |
| I alt renter og udbytter | 9.260 | 12.721 |
| Kursgevinster og -tab: | | |
| Kapitalandele | 166.927 | 743 |
| Afledte finansielle instrumenter | 3.873 | 2.401 |
| Valutakonti | -261 | 132 |
| Øvrige aktiver/passiver | 5 | -5 |
| Handelsomkostninger | 495 | 454 |
| I alt kursgevinster og -tab | 170.049 | 2.817 |
| I alt nettoindtægter | 179.309 | 15.538 |
| 4. Administrationsomkostninger | 16.013 | 11.760 |
| Resultat før skat | 163.296 | 3.778 |
| Årets nettoresultat | 163.296 | 3.778 |
| Overskudsdisponering: | | |
| Foreslået for udlodning | 124.765 | 5.179 |
| Overført til udlodning næste år | 404 | 114 |
| 5. Disponeret i alt vedr. udlodning | 125.169 | 5.293 |
| Overført til formuen | 38.127 | -1.515 |
| I alt disponeret | 163.296 | 3.778 |

Balance pr. ultimo

| Note | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
|---|-------------------|-------------------|
| AKTIVER | | |
| 6. Likvide midler: | | |
| Indestående i depotselskab | 2.560 | 7.094 |
| I alt likvide midler | 2.560 | 7.094 |
| 6. Kapitalandele: | | |
| Noterede aktier fra danske selskaber | 7.125 | 5.859 |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 1.318.500 | 582.397 |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 105.874 | 293.151 |
| I alt kapitalandele | 1.431.499 | 881.407 |
| 6. Afledte finansielle instrumenter: | | |
| Noterede afledte finansielle instrumenter | 385 | 0 |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 186 | 101 |
| I alt afledte finansielle instrumenter | 571 | 101 |
| Andre aktiver: | | |
| Andre tilgodehavender | 0 | 69 |
| I alt andre aktiver | 0 | 69 |
| AKTIVER I ALT | 1.434.630 | 888.671 |
| PASSIVER | | |
| 7. Investoreernes formue | | |
| Anden gæld: | | |
| Skyldige omkostninger | 899 | 429 |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling | 818 | 2.713 |
| I alt anden gæld | 1.717 | 3.142 |
| PASSIVER I ALT | 1.434.630 | 888.671 |

Noter

| | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. | | |
|---|---|---|---|---|
| 1. Renteindtægter: | | | | |
| Indestående i depotselskab | 0 | 15 | | |
| I alt renteindtægter | 0 | 15 | | |
| 1. Renteudgifter: | | | | |
| Andre renteudgifter | 39 | 59 | | |
| I alt renteudgifter | 39 | 59 | | |
| 2. Udbytter: | | | | |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 9.299 | 12.765 | | |
| I alt udbytter | 9.299 | 12.765 | | |
| 3. Kursgevinster og -tab: | | | | |
| Kapitalandele: | | | | |
| Noterede aktier fra danske selskaber | 363 | 119 | | |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 116.151 | 5.935 | | |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 50.413 | -5.311 | | |
| I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele | 166.927 | 743 | | |
| Afledte finansielle instrumenter: | | | | |
| Valutaterminsforretninger/futures | -1.687 | 890 | | |
| Aktieterminer/futures | 5.560 | 1.511 | | |
| I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter | 3.873 | 2.401 | | |
| Valutakonti | -261 | 132 | | |
| Øvrige aktiver/passiver | 5 | -5 | | |
| Handelsomkostninger: | | | | |
| Bruttohandelsomkostninger | 547 | 514 | | |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | 52 | 60 | | |
| Handelsomkostninger ved løbende drift i alt | 495 | 454 | | |
| I alt kursgevinster og -tab | 170.049 | 2.817 | | |
| | 2021 1.000 kr. Afdelings direkte omk. | 2021 1.000 kr. Andel af fælles omk. | 2020 1.000 kr. Afdelings direkte omk. | 2020 1.000 kr. Andel af fælles omk. |
| 4. Administrationsomkostninger: | | | | |
| Distribution, markedsføring og formidling | 6.695 | 0 | 4.893 | 0 |
| Investeringsforvaltning | 7.360 | 0 | 5.530 | 0 |
| Administration | 1.958 | 0 | 1.337 | 0 |
| I alt opdelte adm. omkostninger | 16.013 | 0 | 11.760 | 0 |
| I alt adm. omkostninger | | 16.013 | | 11.760 |
| | | | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
| 5. Til rådighed for udlodning: | | | | |
| Renter og udbytter | | | 9.264 | 12.722 |
| Kursgevinst til udlodning | | | 101.492 | -6.428 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på renter, udbytter og kursgevinster | | | 25.046 | 5.200 |
| Udlodning overført fra sidste år | | | 114 | 300 |
| I alt til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | | | 135.916 | 11.794 |
| Adm. omk. til modregning i udlodning | | | -8.936 | -6.322 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på adm. omk. | | | -1.811 | -179 |
| I alt til rådighed for udlodning, brutto | | | 125.169 | 5.293 |
| I alt til rådighed for udlodning, netto | | | 125.169 | 5.293 |

Noter

| | 2021 | | 2020 | |
|--|-------------------|---------------------------------------|------------------|---------------------------------------|
| | i % | | i % | |
| 6. Finansielle instrumenter: | | | | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | | 0,52 | | 88,07 |
| Øvrige finansielle instrumenter | | 99,42 | | 11,48 |
| Andre aktiver/anden gæld | | 0,06 | | 0,45 |
| I alt | | 100,00 | | 100,00 |
| <p>Specifikation af afdelingens finansielle instrumenter pr. 31.12.2021 kan rekvireres ved henvendelse til Jyske Invest Fund Management A/S eller ses på Kapitalforeningens hjemmeside jyskeportefolje.dk.</p> | | | | |
| | 2021 | | 2020 | |
| | Antal andele | 2021 1.000 kr. Formue- værdi | Antal andele | 2020 1.000 kr. Formue- værdi |
| 7. Investorenes formue: | | | | |
| Investorenes formue primo | 8.631.788 | 885.529 | 7.678.457 | 834.590 |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser | | -5.179 | | -57.589 |
| Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning | | -119 | | -2.115 |
| Emissioner i året | 3.481.263 | 388.876 | 2.003.331 | 201.734 |
| Indløsninger i året | 0 | 0 | -1.050.000 | -95.334 |
| Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag | | 510 | | 465 |
| Overført til udlodning næste år | | 404 | | 114 |
| Foreslået udlodning | | 124.765 | | 5.179 |
| Overførsel af periodens resultat | | 38.127 | | -1.515 |
| I alt investorenes formue | 12.113.051 | 1.432.913 | 8.631.788 | 885.529 |

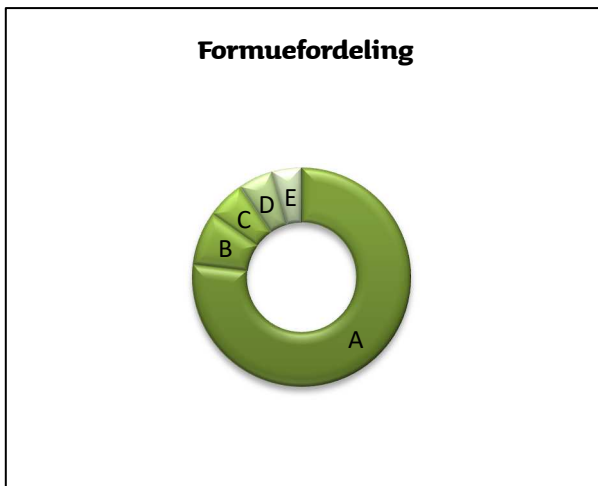
Noter



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

Største beholdninger

| | |
|-----------------------------------|--------|
| PM Aktier KL | 58,86% |
| PM Taktisk Allokering KL | 17,94% |
| PM Virksomhedsobligationer | 4,45% |
| PM Lange Obligationer | 4,44% |
| PM Nye Obligationsmarkeder Valuta | 2,61% |



- A Aktier **76,90%**
- B Alternativer **7,90%**
- C Virksomhedsobligationer **5,60%**
- D Nye obligationsmarkeder **5,20%**
- E Traditionelle obligationer **4,40%**

Noter

| Hoved- og nøgletal | 2017* | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| <u>Hovedtal:</u> | | | | | |
| Årets nettoresultat (1.000 kr.) | 16.598 | -67.433 | 122.543 | 3.778 | 163.296 |
| Antal andele | 6.409.924 | 8.551.924 | 7.678.457 | 8.631.788 | 12.113.051 |
| Investorerne formue (1.000 kr.) | 651.193 | 800.232 | 834.590 | 885.529 | 1.432.913 |
| <u>Nøgletal:</u> | | | | | |
| Indre værdi (kr. pr. andel) | 101,59 | 93,57 | 108,69 | 102,59 | 118,29 |
| Årets afkast (i %) p.a.: | | | | | |
| - Benchmark | 1,97 | -2,70 | 18,61 | 4,89 | 14,72 |
| - Afdeling | 1,59 | -7,89 | 16,63 | 1,21 | 15,98 |
| Udlodning pr. andel | 0,00 | 0,40 | 7,50 | 0,60 | 10,30 |
| Administrationsomkostninger (i %) | 0,86 | 1,32 | 1,50 | 1,44 | 1,44 |
| Adm. omk. eksklusiv resultatbetinget honorar (i %)** | 0,73 | 1,24 | 1,24 | 1,24 | 1,41 |
| ÅOP (Årlige omkostninger i procent) | 1,60 | 1,71 | 1,77 | 1,80 | 1,78 |
| ÅOP eksklusiv resultatbetinget honorar** | 1,47 | 1,63 | 1,51 | 1,60 | 1,78 |
| Indirekte handelsomkostninger (i %)** | | 0,39 | 0,49 | 0,53 | 0,30 |
| Værdipapiromsætning til kursværdi (1.000 kr.): | | | | | |
| - Køb | 633.244 | 218.499 | 837.959 | 1.242.486 | 2.231.329 |
| - Salg | 0 | 0 | 904.892 | 1.188.170 | 1.852.099 |
| - I alt | 633.244 | 218.499 | 1.742.851 | 2.430.656 | 4.083.428 |
| Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.): | | | | | |
| - Handelsomk. i alt | 0 | 0 | 28 | 454 | 495 |
| - Handelsomk. i % af formuen | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,06 | 0,04 |
| Sharpe ratio: | | | | | |
| - Benchmark | | | | 0,64 | 1,30 |
| - Afdeling | | | | 0,27 | 1,07 |
| Standardafvigelse (i %): | | | | | |
| - Benchmark | | | | 10,62 | 9,91 |
| - Afdeling | 8,72 | 8,97 | 8,77 | 10,69 | 10,24 |
| Tracking Error (i %) | | | | 1,48 | 1,48 |
| Kurs ultimo året | 101,83 | 93,23 | 108,81 | 102,27 | 118,87 |

* 2017 dækker en periode på mindre end 12 måneder.

** Aftalen vedr. resultatbetinget honorar ophørte i løbet af 2021.

*** Beregnes fra og med 2018.

PB Vækst udl KL

Investeringsområde og –profil

Afdelingens midler investeres fortrinsvis i en global portefølje af obligationer og aktier med hovedvægten på aktier. Der er desuden mulighed for at investere i alternative investeringsstrategier samt i råvarerelaterede produkter. Der investeres primært via andre investeringsfonde, afledte finansielle instrumenter og strukturerede obligationer. Der kan også investeres direkte i obligationer og aktier. Der placeres mellem 60% og 100% i aktier samt op til hhv. 40% i traditionelle obligationer, 20% i højrenteobligationer, 20% i råvarer og 25% i alternative investeringsstrategier. Afdelingen kan optage lån og anvende afledte finansielle instrumenter til gearing. Afdelingen tager aktivt stilling til valutaeksponeringen i forbindelse med den almindelige porteføljepleje. Afdelingen markedsfører miljømæssige og sociale karakteristika, som beskrevet i artikel 8 i forordning (EU) 2019/2088 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser.

Afdelingsprofil

| | |
|-------------------|--|
| Fondstype | Certifikatudstedende, udloddende |
| ISIN-kode | DK0060779940 |
| Børsnoteret | Nej |
| Oprettet | 4. januar 2017 |
| Funktionel valuta | Danske kroner (DKK) |
| Referenceindeks | Referenceindeks beregnet ved: <ul style="list-style-type: none">• 66% MSCI ACWI Net Total Return Index• 10% OMX Copenhagen Capped Gross Total Return Index• 9% Nordea Constant Maturity 5 Year Government Bond Index• 5% CIBOR 3 mdr. + 4% point• 2,5% ICE BofAML BB-B European Currency High Yield Constrained Index (Hedged into DKK)• 2,5% ICE BofAML BB-B US High Yield Constrained Index (Hedged into DKK)• 2,5% J.P. Morgan EMBI Global Diversified Composite Index (Hedged into DKK)• 2,5% J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified Composite Index |
| Risikoindikator | 5 |
| Risikokategori | Rød |

Investeringsfordeling

Afdelingens investeringsfordeling fremgår under afsnittet Formuefordeling i afdelingens regnskab.

Nøgletal

Afdelingens nøgletal fremgår under afsnittet Hoved- og nøgletal i afdelingens regnskab.

Risikoprofil

Generelt skal denne afdeling have højest risiko af afdelingerne PB Stabil udl KL, PB Balanceret udl KL og PB Vækst udl KL.

Risikorammer og risikoopgørelse pr. 31.12.2021 for PB Vækst udl KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer samt risikoen opgjort pr. 31.12.2021

| Parameter | Risiko pr. 31.12.2021 | Ramme i investoroplysning |
|---|-----------------------|---|
| Aktivklassefordeling (nettoeksponering) | | |
| Aktier | 89,95% | 60-100% |
| Traditionelle obligationer | 1,96% | 0-40% |
| Højrenteobligationer | 6,26% | 0-20% |
| Råvarer | 0,00% | 0-20% |
| Alternative investeringer | 5,26% | 0-25% |
| Eksponering | | |
| Nettoeksponering i forhold til formuen | 103,75% | Maks 125% |
| Bruttoeksponering i forhold til formuen | 103,77% | Maks 500% |
| Lån | | |
| Lån | Ingen lån p.t. | Maksimalt optage lån svarende til 25% af formuen |
| Likviditet | | |
| Illikvide fonde (fonde med begrænsninger, der forhindrer daglig emission og indløsning) | 3,49% | Maks 10% |
| Råvarer | | |
| Enkeltråvarer | 0,00% | Maks 5% af formuen eksponeret mod enkelt råvarer |
| Alternativer | | |
| Instrumenter, der investerer i alternativer | 2,08% | Maks én fond med en andel op til 10%, øvrige maks. 5% |
| Øvrige begrænsninger | | |
| Strukturerede obligationer herunder certifikater, ETN og ETC | 0,00% | Maks. 5% fra hver udsteder |
| Non-UCITS fonde | 3,49% | Maks. 20% af formuen |
| Investoroplysninger | | |
| Illikvide med særlige foranstaltninger i procent af aktiverne (FAIF §64, nr.1) | 0,00% | |
| Gearing | | |
| Gearing efter bruttometoden | 104,63% | |
| Gearing efter forpligtelsesmetoden | 104,06% | |

PB Vækst udl KL

Resultatopgørelse for året

| Note | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
|--|-------------------|-------------------|
| Renter og udbytter: | | |
| 1. Renteindtægter | 0 | 24 |
| 1. Renteudgifter | 21 | 176 |
| 2. Udbytter | 5.621 | 7.632 |
| I alt renter og udbytter | 5.600 | 7.480 |
| Kursgevinster og -tab: | | |
| Kapitalandele | 133.133 | 10.540 |
| Afledte finansielle instrumenter | 6.477 | 15.375 |
| Valutakonti | -167 | -515 |
| Øvrige aktiver/passiver | 1 | -1 |
| Handelsomkostninger | 371 | 297 |
| I alt kursgevinster og -tab | 139.073 | 25.102 |
| I alt nettoindtægter | 144.673 | 32.582 |
| 4. Administrationsomkostninger | 12.065 | 8.751 |
| Resultat før skat | 132.608 | 23.831 |
| Årets nettoresultat | | |
| | 132.608 | 23.831 |
| Overskudsdisponering: | | |
| Foreslået for udlodning | 102.650 | 20.859 |
| Overført til udlodning næste år | 41 | 503 |
| 5. Disponeret i alt vedr. udlodning | 102.691 | 21.362 |
| Overført til formuen | 29.917 | 2.469 |
| I alt disponeret | 132.608 | 23.831 |

Balance pr. ultimo

| Note | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
|---|-------------------|-------------------|
| AKTIVER | | |
| 6. Likvide midler: | | |
| Indestående i depotselskab | 891 | 3.585 |
| I alt likvide midler | 891 | 3.585 |
| 6. Kapitalandele: | | |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 726.058 | 358.467 |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 118.512 | 193.925 |
| I alt kapitalandele | 844.570 | 552.392 |
| 6. Afledte finansielle instrumenter: | | |
| Noterede afledte finansielle instrumenter | 1.011 | 0 |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter | 47 | 31 |
| I alt afledte finansielle instrumenter | 1.058 | 31 |
| Andre aktiver: | | |
| Andre tilgodehavender | 0 | 66 |
| I alt andre aktiver | 0 | 66 |
| AKTIVER I ALT | 846.519 | 556.074 |
| PASSIVER | | |
| 7. Investorernes formue | | |
| | 845.826 | 553.746 |
| Anden gæld: | | |
| Skyldige omkostninger | 693 | 359 |
| Gæld til depotselskab | 0 | 420 |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling | 0 | 1.549 |
| I alt anden gæld | 693 | 2.328 |
| PASSIVER I ALT | 846.519 | 556.074 |

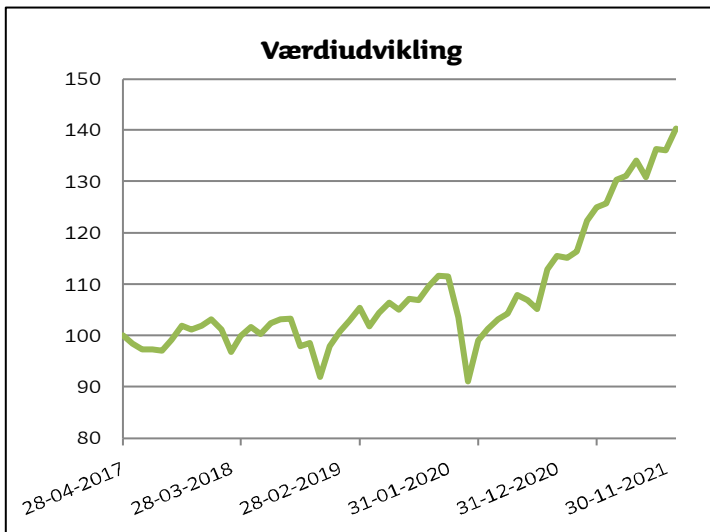
Noter

| | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. | | |
|---|---|---|---|---|
| 1. Renteindtægter: | | | | |
| Indestående i depotselskab | 0 | 17 | | |
| Andre renteindtægter | 0 | 7 | | |
| I alt renteindtægter | 0 | 24 | | |
| 1. Renteudgifter: | | | | |
| Andre renteudgifter | 21 | 176 | | |
| I alt renteudgifter | 21 | 176 | | |
| 2. Udbytter: | | | | |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 5.621 | 7.632 | | |
| I alt udbytter | 5.621 | 7.632 | | |
| 3. Kursgevinster og -tab: | | | | |
| Kapitalandele: | | | | |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 93.782 | 5.822 | | |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 39.351 | 4.718 | | |
| I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele | 133.133 | 10.540 | | |
| Afledte finansielle instrumenter: | | | | |
| Valutaterminsforretninger/futures | -438 | 360 | | |
| Aktieterminer/futures | 6.915 | 15.015 | | |
| I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter | 6.477 | 15.375 | | |
| Valutakonti | -167 | -515 | | |
| Øvrige aktiver/passiver | 1 | -1 | | |
| Handelsomkostninger: | | | | |
| Bruttohandelsomkostninger | 406 | 377 | | |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | 35 | 80 | | |
| Handelsomkostninger ved løbende drift i alt | 371 | 297 | | |
| I alt kursgevinster og -tab | 139.073 | 25.102 | | |
| | 2021 1.000 kr. Afdelings direkte omk. | 2021 1.000 kr. Andel af fælles omk. | 2020 1.000 kr. Afdelings direkte omk. | 2020 1.000 kr. Andel af fælles omk. |
| 4. Administrationsomkostninger: | | | | |
| Distribution, markedsføring og formidling | 4.449 | 0 | 3.657 | 0 |
| Investeringsforvaltning | 6.262 | 0 | 4.143 | 0 |
| Administration | 1.354 | 0 | 951 | 0 |
| I alt opdelte adm. omkostninger | 12.065 | 0 | 8.751 | 0 |
| I alt adm. omkostninger | | 12.065 | | 8.751 |
| | | | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
| 5. Til rådighed for udlodning: | | | | |
| Renter og udbytter | | | 5.602 | 7.480 |
| Kursgevinst til udlodning | | | 93.358 | 19.149 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på renter, udbytter og kursgevinster | | | 11.471 | -700 |
| Udlodning overført fra sidste år | | | 503 | 141 |
| I alt til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger | | | 110.934 | 26.070 |
| Adm. omk. til modregning i udlodning | | | -7.363 | -4.658 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning på adm. omk. | | | -880 | -50 |
| I alt til rådighed for udlodning, brutto | | | 102.691 | 21.362 |
| I alt til rådighed for udlodning, netto | | | 102.691 | 21.362 |

Noter

| | | | 2021 | 2020 |
|--|---|-----------|------------------------|------------------------|
| | | | i % | i % |
| 6. | Finansielle instrumenter: | | | |
| | Børsnoterede finansielle instrumenter | | 8,11 | 89,38 |
| | Øvrige finansielle instrumenter | | 91,86 | 10,38 |
| | Andre aktiver/anden gæld | | 0,03 | 0,24 |
| | I alt | | 100,00 | 100,00 |
| <p>Specifikation af afdelingens finansielle instrumenter pr. 31.12.2021 kan rekvireres ved henvendelse til Jyske Invest Fund Management A/S eller ses på Kapitalforeningens hjemmeside jyskeportefolje.dk.</p> | | | | |
| | | | 2021 | 2020 |
| | | | Antal andele | Antal andele |
| | | | 1.000 kr. Formue-værdi | 1.000 kr. Formue-værdi |
| 7. | Investorenes formue: | | | |
| | Investorenes formue primo | 5.348.332 | 553.746 | 4.372.167 |
| | Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser | | -20.859 | -28.856 |
| | Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning | | -519 | -766 |
| | Emissioner i året | 1.796.669 | 197.277 | 2.531.165 |
| | Indløsninger i året | -162.000 | -16.686 | -1.555.000 |
| | Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag | | 259 | 644 |
| | Overført til udlodning næste år | | 41 | 503 |
| | Foreslået udlodning | | 102.650 | 20.859 |
| | Overførsel af periodens resultat | | 29.917 | 2.469 |
| | I alt investorenes formue | 6.983.001 | 845.826 | 5.348.332 |

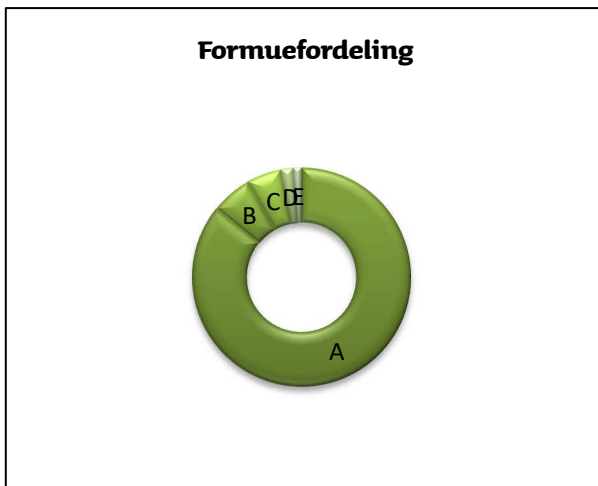
Noter



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.
Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

Største beholdninger

| | |
|---|--------|
| PM Aktier KL | 77,70% |
| Xtrackers MSCI World UCITS ETF | 3,86% |
| Crown Alpha PLC - LGT Multi-Alternatives Sub-Fund | 2,81% |
| PM Nye Obligationsmarkeder Valuta | 2,56% |
| PM Nye Obligationsmarkeder | 2,53% |



- A Aktier **85,80%**
- B Alternativer **6,00%**
- C Nye obligationsmarkeder **5,10%**
- D Traditionelle obligationer **1,90%**
- E Virksomhedsobligationer **1,20%**

Noter

| Hoved- og nøgletal | 2017* | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <u>Hovedtal:</u> | | | | | |
| Årets nettoresultat (1.000 kr.) | 19.787 | -78.890 | 147.801 | 23.831 | 132.608 |
| Antal andele | 6.100.977 | 8.587.532 | 4.372.167 | 5.348.332 | 6.983.001 |
| Investorerne formue (1.000 kr.) | 621.584 | 785.074 | 465.456 | 553.746 | 845.826 |
| <u>Nøgletal:</u> | | | | | |
| Indre værdi (kr. pr. andel) | 101,88 | 91,42 | 106,46 | 103,54 | 121,13 |
| Årets afkast (i %) p.a.: | | | | | |
| - Benchmark | 2,41 | -3,90 | 24,39 | 5,68 | 20,50 |
| - Afdeling | 1,88 | -9,83 | 21,49 | 3,49 | 21,50 |
| Udlodning pr. andel | 0,50 | 4,00 | 6,60 | 3,90 | 14,70 |
| Administrationsomkostninger (i %) | 1,00 | 1,57 | 1,72 | 1,67 | 1,72 |
| Adm. omk. eksklusiv resultatbetinget honorar (i %)** | 0,85 | 1,46 | 1,46 | 1,46 | 1,59 |
| ÅOP (Årlige omkostninger i procent) | 1,81 | 1,95 | 2,03 | 2,02 | 2,01 |
| ÅOP eksklusiv resultatbetinget honorar** | 1,66 | 1,84 | 1,77 | 1,81 | 2,01 |
| Indirekte handelsomkostninger (i %)** | | 0,35 | 0,32 | 0,36 | 0,25 |
| Værdipapiromsætning til kursværdi (1.000 kr.): | | | | | |
| - Køb | 765.179 | 790.732 | 944.144 | 894.215 | 1.308.386 |
| - Salg | 169.378 | 516.260 | 1.385.915 | 811.118 | 1.149.571 |
| - I alt | 934.557 | 1.306.992 | 2.330.059 | 1.705.333 | 2.457.957 |
| Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.): | | | | | |
| - Handelsomk. i alt | 86 | 188 | 358 | 297 | 371 |
| - Handelsomk. i % af formuen | 0,02 | 0,03 | 0,05 | 0,06 | 0,05 |
| Sharpe ratio: | | | | | |
| - Benchmark | | | | 0,60 | 1,30 |
| - Afdeling | | | | 0,32 | 1,17 |
| Standardafvigelse (i %): | | | | | |
| - Benchmark | | | | 13,98 | 13,00 |
| - Afdeling | 11,41 | 11,70 | 11,38 | 13,62 | 12,93 |
| Tracking Error (i %) | | | | 1,59 | 1,61 |
| Kurs ultimo året | 102,18 | 91,04 | 106,57 | 103,14 | 121,79 |

* 2017 dækker en periode på mindre end 12 måneder.

** Aftalen vedr. resultatbetinget honorar ophørte i løbet af 2021.

*** Beregnes fra og med 2018.

Fælles noter

Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Årsrapporten for 2021 aflægges efter *lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.* med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i *lov om investeringsforeninger m.v.*, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til senest aflagte årsrapport.

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 omkostninger, der er afholdt for at opnå periodens indtjening. Dog overføres handelsomkostningerne i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter forårsaget af emission og indløsning i afdelingen til investorernes formue.

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

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

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

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis – og kun hvis – oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

Omregning af beløb i fremmed valuta

Transaktioner, der er gennemført i en anden valuta

end afdelingens funktionelle valuta, omregnes til den funktionelle valuta efter valutakursen på transaktionsdagen.

Monetære poster i en anden valuta end afdelingens funktionelle valuta omregnes til den funktionelle valuta efter GMT 1600-kursen for valutaen på balancedagen.

RESULTATOPGØRELSEN

Renter og udbytter

Renteindtægter omfatter periodiserede renter på obligationer og indestående hos depotselskabet. Endvidere indgår nettoindtægten ved repo-aftaler og reverse repo-aftaler.

Renteudgifter omfatter renter til depotselskabet grundet negative rentesatser og eventuel gæld.

Aktieudbytter omfatter årets indtjente udbytter.

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen indregnes såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på aktiver og passiver.

Realiserede kursgevinster og -tab for kapitalandele og obligationer måles pr. instrument som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet og dagsværdien primo regnskabsåret eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet for instrumenter anskaffet i regnskabsåret.

Urealiserede kursgevinster og -tab måles pr. instrument som forskellen mellem dagsværdi ultimo regnskabsåret og dagsværdi primo regnskabsåret eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet for instrumenter anskaffet i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Omkostninger, der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i spread,

indregnes i det omfang, de er aftalt med tredjemand. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres dog til "Investorerne formue". Den sidstnævnte del er opgjort som den andel, provenuet af emissionerne og indløsningerne udgør af kursværdien af de samlede handler.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter afdelingsdirekte omkostninger og andel af fællesomkostninger.

"Afdelingsdirekte omkostninger" består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. "Andel af fællesomkostninger" er afdelingernes andel af de udgifter, der vedrører to eller flere afdelinger.

Foreningens betaling for varetagelse af den daglige ledelse af foreningen samt for porteføljerådgivning/-forvaltning og for formidling på vegne af foreningens afdelinger består af et administrationshonorar, formidlingsprovision og rådgivningshonorar i henhold til administrationsaftale med Jyske Invest Fund Management A/S. Beløbene bliver alene beregnet som en fast procentsats af afdelingens eller andelsklassens formue.

"Investeringsforvaltning" og "Distribution, markedsføring og formidling" udgør pålignede omkostninger i henhold til administrationsaftale med Jyske Invest Fund Management A/S vedrørende porteføljerådgivning/-forvaltning samt formidling.

"Administration" udgør pålignede omkostninger i henhold til administrationsaftale med Jyske Invest Fund Management A/S. Honoraret inkluderer blandt andet udgifter til bestyrelse, direktion, revision samt gebyrer til depotbanken for depotselskabsopgaven m.v.

Foreningens samlede udgifter til bestyrelse og revision indeholdt i "Administration" oplyses i henholdsvis i ledelsesberetningen og under fællesnoter.

Afkastafhængigt honorar henregnes under afdelingsdirekte omkostninger under posten "Investeringsforvaltning".

Når en afdeling ejer andele i en anden afdeling, friholdes afdelingen for en række betalinger for at undgå dobbeltbetaling for samme ydelse. For at signalere så korrekt en administrationsomkostning som muligt målt i kroner og i procent overføres et beløb i afdelingen fra "Kursgevinster og -tab på investeringsbeviser" til "Administrationsomkostninger". Denne overførsel svarer til den andel af de underliggende afdelingers administrationsomkostninger, som afdelingen indirekte betaler, og som umiddelbart indgår i "Kursgevinster og -tab på investeringsbeviser". Dette overførte beløb medtages ikke under administrationsomkostninger, når udlodningen gøres op.

Skat

Skat omfatter ikke refunderbar skat på renter og udbytter.

Udlodning

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsindkomst i *Ligningslovens § 16 C*, hvorfor disse afdelinger ikke skal betale skat. Skattepligten påhviler i stedet modtageren af udlodningen.

"Til rådighed for udlodningen" opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- Indtjente renter og renteudgifter på fordringer. Tilgodehavende udbytteskat indgår i grundlaget efter modtagelse.
- Indtjente udbytter fratrukket indeholdt udbytteskat.
- Realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti.
- Realiserede nettokursgevinster på kapitalandele.
- Erhvervede, skattepligtige nettokursgevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter og aktier m.v. omfattet af aktieavancebeskatningslovens §19, beregnet efter lagerprincippet.
- Afholdte administrationsomkostninger.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodningen i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen på balancedagen. Den beregnede procent nedrundes i overensstemmelse med *Ligningslovens § 16 C* til nærmeste beløb, som er deleligt med 0,10 procent af bevisets pålydende.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og

udlodningen tillægges / fradrages den pågældende afdelings formue.

”Overført til udlodning næste år” kan bestå af følgende:

- Restbeløb (positiv) efter nedrunding af ”Til rådighed for udlodning” eller restbeløb (negativ) ”Til rådighed for udlodning” fremføres til fradrag ved opgørelse af minimumsindkomst i det efterfølgende år.

Udlodningsregulering er en skattemæssig regulering af indkomster til udlodning, der sikrer, at udlodningsprocenten ikke ændres for eksisterende andel i forbindelse med årets emissioner og indløsninger.

Ved emission beregnes udlodningsreguleringen som en andel af det beløb, der er til rådighed for udlodning på emissionsdagen. En del af det ved emissionen indbetalte beløb anvendes således til udbetaling af udlodning. Ved indløsning foretages beregning, som på tilsvarende vis nedbringer udbetalingen af udlodning.

”Overført til udlodning fra sidste år” kan bestå af følgende:

- Restbeløb (positiv) efter nedrunding af ”Til rådighed for udlodning” fra sidste år eller restbeløb (negativ) ”Til rådighed for udlodning” fra sidste år.

BALANCEN

Finansielle instrumenter

”Finansielle instrumenter” omfatter finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver består af likvide midler, obligationer, kapitalandele, investeringsbeviser, afledte finansielle instrumenter og andre aktiver.

Likvide midler

Likvide midler består af indestående i depotselskab. Likvide midler i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

Obligationer og kapitalandele

Noterede obligationer og kapitalandele måles til dagsværdi (lukkekursen på balancedagen). Hvis dagsværdien ikke foreligger, indregnes instrumentet til en anden officiel kurs, der må antages bedst at

svare hertil. Hvis denne kurs ikke afspejler instrumentets dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, fastlægges dagsværdien ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger. Noterede værdipapirer i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen. Unoterede obligationer og aktier måles til dagsværdi fastsat efter almindelige anerkendte metoder.

For investeringsbeviser eller lignende i afdelinger i investeringsforeninger, hvor foreningens administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingens underliggende obligationer og kapitalandele (funds of funds), måles disse på basis af ovennævnte målingsprincipper anvendt på de underliggende obligationer og kapitalandele.

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Udtrukne obligationer måles til udtrækningsværdien.

Obligationer, der omsættes via det amerikanske marked for high yield bonds, også kaldet OTC – Fixed Income Pricing System (FIPS), indgår under noterede obligationer.

Obligationer, som indgår i repo-aftale, eller som er solgt på termin, indgår under obligationer.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter omfatter terminsforretninger, futures og repo, der er indgået med henblik på at afdække almindelige forretningsmæssige risici.

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Fortjenester og tab indregnes i resultatopgørelsen efter samme praksis, som gælder for de sikrede regnskabsposter.

Positiv dagsværdi af de afledte finansielle instrumenter indregnes under aktiver, og negativ dagsværdi indregnes under passiver.

Andre aktiver

”Andre aktiver” måles til dagsværdi, og der indgår:

- ”Tilgodehavende renter” bestående af periodiserede renter på balancedagen.
- ”Tilgodehavende udbytte” bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.
- ”Mellemværende vedrørende handelsafvikling” bestående af værdien af proventuet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under ”Anden gæld” pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

Investorerens formue

”Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser” består af den foreslåede udlodning pr. 31. december året før beregnet som udbytteprocenten ganget med cirkulerende kapital pr. 31. december året før.

”Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/-indløsning” består af forskellen mellem den efter generalforsamlingen udbetalte udlodning på grundlag af den på dette tidspunkt cirkulerende kapital, og udlodningen beregnet pr. 31. december året før.

Nettoemissionstillæg og nettoindløsningsfradrag er opgjort efter indregning af handelsomkostninger afholdt i tilknytning til emission eller indløsning.

Anden gæld

Anden gæld består af gæld til depotselskab samt mellemværende vedr. handelsafvikling.

- ”Anden gæld” måles til dagsværdi.
- ”Mellemværende vedrørende handelsafvikling” består af værdien af proventuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under ”Andre aktiver” pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

OPLYSNINGER I HENHOLD TIL ESMAS RETNINGSLINJER OG REGULATION ON SECURITIES FINANCING TRANSACTIONS (RSFT).

I henhold til disse retningslinjer skal årsrapporten indeholde en række oplysninger omkring afdelingernes anvendelse af derivater og værdipapirudlån.

HOVED- OG NØGLETAL

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med *Be- kendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS* samt branchestandarder fra Investering Danmark.

Investorerens formue

Investorerens formue er for de udloddende afdelinger opgjort inklusive udlodning for regnskabsåret.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som:

$$\frac{\text{Investorerens samlede formue ultimo året}}{\text{Antal andele ultimo året}}$$

Årets afkast i procent

Afkast er beregnet på grundlag af indre værdi og beregnes som:

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

Geninvesteret udlodning beregnes som:

$$\frac{\text{Udlodning i kroner pr. andel} \times \text{indre værdi ultimo året}}{\text{Indre værdi umiddelbart efter udlodning}}$$

I akkumulerende afdelinger beregnes afkastet som:

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

Udlodning pr. andel

Udlodningen pr. andel beregnes som:

$$\frac{\text{Udlodning til investorerne}}{\text{Antal andele ultimo året}}$$

Administrationsomkostninger i procent

Administrationsomkostninger i procent i afdelingerne beregnes som:

$$\frac{\text{De samlede administrationsomkostninger}}{\text{Investorerens gennemsnitlige formue}} \times 100$$

Investorerens gennemsnitlige formue er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi opgjort dagligt i regnskabsåret.

Administrationsomkostninger eksklusive resultatbetinget honorar i procent

Opgøres som ovenstående, dog er resultatbetinget honorar ikke med i de samlede administrationsomkostninger.

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

ÅOP er baseret på omkostninger, som de fremgår af *Væsentlig investorinformation*. Det vil sige løbende omkostninger og resultatbetinget honorar, undtaget handelsomkostninger ved løbende drift i procent, der fremgår af seneste årsrapport.

ÅOP beregnes som:

(Administrationsomkostninger i procent + handelsomkostninger ved løbende drift i procent) + ((Maksimal omkostninger ved indtræden i procent + maksimal omkostninger ved udtræden i procent) / 7)

- Hvor en afdeling har resultatbetinget honorar indgår det i administrationsomkostninger i procent. Som en yderligere information beregner vi ÅOP *eksklusive resultatbetinget honorar* for de afdelinger.
- Hvor der i løbet af året er foretaget *væsentlige ændringer i kurtagesatser*, beror handelsomkostninger ved løbende drift i procent på et skøn ud fra erfaring og markedskutyeme, jf. branchestandarder.
- Hvor en afdeling er oprettet i løbet af året, er ÅOP omregnet til et helårstal, jf. branchestandarder.

Nøgletallet er beregnet under forudsætning af en holdperiode på syv år hos investor.

ÅOP eksklusive resultatbetinget honorar

Opgøres som ovenstående, dog er resultatbetinget honorar ikke medtaget.

Indirekte handelsomkostninger

De indirekte handelsomkostninger er en samlebetegnelse for de omkostninger, som opstår, når en fond handler værdipapirer til kurser, der afviger fra de kurser, værdipapirerne opgøres til i fondenes samlede markedsværdi på handelstidspunktet.

Værdipapiromsætning

Opgøres som summen af regnskabsårets samlede køb og salg af værdipapirer til handelspriser inkl. kurtage m.v.

Handelsomkostninger ved løbende drift

Handelsomkostninger ved løbende drift i procent af formuen beregnes som:

$$\frac{\text{Handelsomkostninger ved løbende drift}}{\text{Gennemsnitlige formue}} \times 100$$

Handelsomkostningerne er afhængige af handelskutyeme og er ikke nødvendigvis sammenlignelige med andre afdelinger. I tilfælde af handel til nettopriser angives ingen handelsomkostninger.

Investorerens gennemsnitlige formue er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi opgjort dagligt i regnskabsåret.

Sharpe ratio

Sharpe ratio udtrykker, hvorvidt den risiko, investor påtager sig, står i forhold til det afkast, der er opnået. Jo større Sharpe ratio, jo bedre forhold mellem det konstaterede afkast og risiko. Sharpe ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på merafkastet.

Beregningen af Sharpe ratio sker på baggrund af månedlige observationer. Har afdelingen eksisteret i mere end fem år, sker beregningen på en femårig periode. Hvis afdelingen har eksisteret mellem 3 og 5 år sker beregningen på en treårig periode. Sharpe ratio beregnes ikke hvis afdelingen har eksisteret i mindre end tre år.

Standardafvigelse

Standardafvigelsen er et mål for sandsynligheden af, at en enkelt periodes afkast ligger i nærheden af det gennemsnitlige afkast, der er opgjort for perioderne.

Beregningen af afdelingens standardafvigelse sker på baggrund af ugentlige observationer. Hvis afdelingen

har eksisteret i mindre end fem år, sker beregningen dog på baggrund af månedlige observationer.

Beregningen på benchmark sker på baggrund af månedlige observationer. Har afdelingen eksisteret i mere end fem år, sker beregningen på en femårig periode. Hvis afdelingen har eksisteret mellem 3 og 5 år sker beregningen på en treårig periode.

Benchmark

Benchmarkafkast er en opgørelse af udviklingen i det benchmark (markedsindeks), som afdelingen måler sig imod. Benchmark er målt på månedlige data. Afkast på benchmark indeholder i modsætning til afdelingernes afkast ikke administrationsomkostninger.

Referenceindeks

For enkelte afdelinger findes ikke et repræsentativt benchmark, som afspejler afdelingens investeringsstrategi. Afdelingen har derfor ikke noget benchmark. Afdelingen har dog et referenceindeks som udelukkende anvendes til afkastsammenligning.

Uanset, om afdelingen har benchmark eller referen-

ceindeks, vil det under regnskabets nøgletal blive nævnt som benchmark.

Tracking Error

Tracking Error er et mål for, hvor meget afkastet for en afdeling er forskellig fra udviklingen i afdelingens benchmark/referenceindeks.

Tracking Error beregnes kun for afdelinger, som har et benchmark/referenceindeks.

Tracking Error beregnes ultimo året for en periode på de seneste tre år.

Hvis en afdeling har eksisteret i mindre end tre år, eller har afdelingen indenfor de seneste tre år ikke haft et benchmark/referenceindeks, beregnes Tracking Error ikke. Såfremt afdelingen har haft flere benchmark/referenceindeks i treårs-perioden, benyttes de respektive benchmark/referenceindeks for de relevante perioder.

Kurs ultimo året

Kurs ultimo året er noteret kurs fra årets sidste handelsdag.

Eventualposter

Foreningen kan være eller blive involveret i skattetvister. Tvisterne omhandler såvel rejste krav af foreningen mod lokale skattemyndigheder som krav rejst mod foreningen af lokale skattemyndigheder. Det er ledelsens vurdering, at tvisternes endelige udfald ikke, udover det i regnskabet indarbejdede, vil få væsentlig indvirkning på de berørte afdelingers resultat og finansielle stilling.

Realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab

| | 2021 | | | 2020 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Realiserede | Urealiserede | I alt | Realiserede | Urealiserede | I alt |
| | kursgevinster/ tab. (+/-) 1.000 kr. | kursgevinster/ tab. (+/-) 1.000 kr. | kursgevinster/ tab. (+/-) 1.000 kr. | kursgevinster/ tab. (+/-) 1.000 kr. | kursgevinster/ tab. (+/-) 1.000 kr. | kursgevinster/ tab. (+/-) 1.000 kr. |
| PB Stabil udl KL | | | | | | |
| Noterede aktier fra danske selskaber | 0 | 1.561 | 1.561 | 0 | 416 | 416 |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | -1.903 | 15.909 | 14.006 | 583 | 6.058 | 6.641 |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 16.840 | 3.834 | 20.674 | -14.238 | 5.985 | -8.253 |
| Valutatermisforretninger / futures | -1.286 | 124 | -1.162 | 216 | 82 | 298 |
| Aktieterminer / futures | 735 | 0 | 735 | 463 | 98 | 561 |
| | <u>14.386</u> | <u>21.428</u> | <u>35.814</u> | <u>-12.976</u> | <u>12.639</u> | <u>-337</u> |
| PB Balanceret udl KL | | | | | | |
| Noterede aktier fra danske selskaber | 0 | 2.012 | 2.012 | 0 | 523 | 523 |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 35.100 | 87.397 | 122.497 | -6.837 | 24.189 | 17.352 |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 66.906 | 11.624 | 78.530 | -30.714 | 18.124 | -12.590 |
| Valutatermisforretninger / futures | -3.461 | 334 | -3.127 | 1.153 | 222 | 1.375 |
| Aktieterminer / futures | 0 | 0 | 0 | 3.758 | 0 | 3.758 |
| | <u>98.545</u> | <u>101.367</u> | <u>199.912</u> | <u>-32.640</u> | <u>43.058</u> | <u>10.418</u> |
| PB Dynamisk udl KL | | | | | | |
| Noterede aktier fra danske selskaber | 0 | 363 | 363 | 0 | 119 | 119 |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 38.418 | 77.733 | 116.151 | -8.463 | 14.398 | 5.935 |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 43.428 | 6.985 | 50.413 | -18.694 | 13.383 | -5.311 |
| Valutatermisforretninger / futures | -1.873 | 186 | -1.687 | 789 | 101 | 890 |
| Aktieterminer / futures | 5.175 | 385 | 5.560 | 1.511 | 0 | 1.511 |
| | <u>85.148</u> | <u>85.652</u> | <u>170.800</u> | <u>-24.857</u> | <u>28.001</u> | <u>3.144</u> |
| PB Vækst udl KL | | | | | | |
| Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger | 37.230 | 56.552 | 93.782 | -6.085 | 11.907 | 5.822 |
| Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger | 28.507 | 10.844 | 39.351 | -6.224 | 10.942 | 4.718 |
| Aktieterminer / futures | 5.903 | 1.012 | 6.915 | 15.015 | 0 | 15.015 |
| Valutatermisforretninger / futures | -485 | 47 | -438 | 329 | 31 | 360 |
| | <u>71.155</u> | <u>68.455</u> | <u>139.610</u> | <u>3.035</u> | <u>22.880</u> | <u>25.915</u> |

Udlodning

Skattebehandling af udbytter for personer

| | Stk. størrelse i kr. | Årets udbytte i kr. pr. andel | Almindelig opsparing | |
|----------------------|----------------------------|-------------------------------------|---|---------------------------------------|
| | | | Kapital- indkomst i kr. pr. andel | Aktie- indkomst i kr. pr. andel |
| PB Stabil udl KL | 100 | 3,10 | 3,10 | - |
| PB Balanceret udl KL | 100 | 7,10 | 7,10 | - |
| PB Dynamisk udl KL | 100 | 10,30 | - | 10,30 |
| PB Vækst udl KL | 100 | 14,70 | - | 14,70 |

Supplerende noter

Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger

| | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
| PB Stabil udl KL | | |
| DKK | 15.308 | 13.773 |
| USD | -15.184 | -13.691 |
| PB Balanceret udl KL | | |
| DKK | 41.149 | 37.221 |
| USD | -40.815 | -36.999 |
| PB Dynamisk udl KL | | |
| DKK | 22.892 | 18.924 |
| USD | -22.706 | -18.823 |
| PB Vækst udl KL | | |
| DKK | 5.769 | 5.183 |
| USD | -5.722 | -5.152 |

Underliggende eksponering ved futures

| | 2021 1.000 kr. | 2020 1.000 kr. |
|--|-------------------|-------------------|
| PB Stabil udl KL | | |
| Underliggende eksponering ved købte aktiefutures | 0 | 5.979 |
| PB Dynamisk udl KL | | |
| Underliggende eksponering ved købte aktiefutures | 14.005 | 0 |
| PB Vækst udl KL | | |
| Underliggende eksponering ved købte aktiefutures | 35.422 | 0 |

Modparter ved afledte finansielle instrumenter

Kapitalforeningen Jyske Portefølje anvender udelukkende Jyske Bank A/S, DK som modpart. Al afregning og clearing sker bilateralt.

Revisionshonorar

| | 2021 | 2020 |
|--|-------------|-------------|
| | 1.000 kr. | 1.000 kr. |
| Revisionshonorar til | | |
| EY Godkendt Revisionspartnerselskab (2021)/ | 69 | 66 |
| Revisionsfirmaet BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab (2020) | | |
| Erklæringsopgaver med sikkerhed til | | |
| EY Godkendt Revisionspartnerselskab (2021)/ | - | 44 |
| Revisionsfirmaet BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab (2020) | | |
| Honorar for andre ydelser til | | |
| EY Godkendt Revisionspartnerselskab (2021)/ | | |
| Revisionsfirmaet BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab (2020) | 16 | 35 |
| Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til | | |
| EY Godkendt Revisionspartnerselskab (2021)/ | 85 | 145 |
| Revisionsfirmaet BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab (2020) | | |

Finanskalender for 2022

Finanskalenderen for Kapitalforeningen Jyske Portefølje, administreret af forvalteren Jyske Invest Fund Management A/S, er for 2022 således:

- 02.03.2022 Offentliggørelse af Årsrapport 2021
- 23.03.2022 Ordinær generalforsamling for regnskabsåret 2021
- 31.08.2022 Offentliggørelse af halvårsrapport for første halvår 2022

Meddelelserne vil umiddelbart efter offentliggørelsen være tilgængelige på Kapitalforeningen Jyske Porteføljes hjemmeside: jyskeportefolje.dk