

Jyske Invest Generalforsamling 18. marts 2026

Velkomst

Jeg vil gerne på bestyrelsens vegne byde velkommen til ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen Jyske Invest, Investeringsforeningen Jyske Portefølje og Kapitalforeningen Jyske Portefølje. Mit navn er Hans Frimor, og jeg er bestyrelsesformand for alle de tre foreninger.

Desværre hærger krigene fortsat i Ukraine og mellemøsten med store menneskelige og samfundsmæssige konsekvenser. Dette til trods har 2025 i lighed med de to foregående år været et godt investeringsår, og det kommer jeg tilbage til.

Der er i år 9 deltagere, som har tilmeldt sig. Hvis der er spørgsmål og kommentarer, vil jeg bede jer om at stille dem her fra talerstolen. Start gerne med at sige dit navn tydeligt af hensyn til referatet. Vi vil værdsætte, at eventuelle spørgsmål er korte og præcise.

Efter generalforsamlingen serverer vi kaffe og kage udenfor lokalet her, og i den forbindelse vil det også være muligt at få en snak med medlemmer af ledelsen.

I år er følgende personer fra ledelsen af foreningerne til stede:

Administrerende direktør – Jan Houmann,

Direktør Henrik Kragh

næstformand Soli Preuthun,

bestyrelsesmedlem Bo Sandemann Rasmussen,

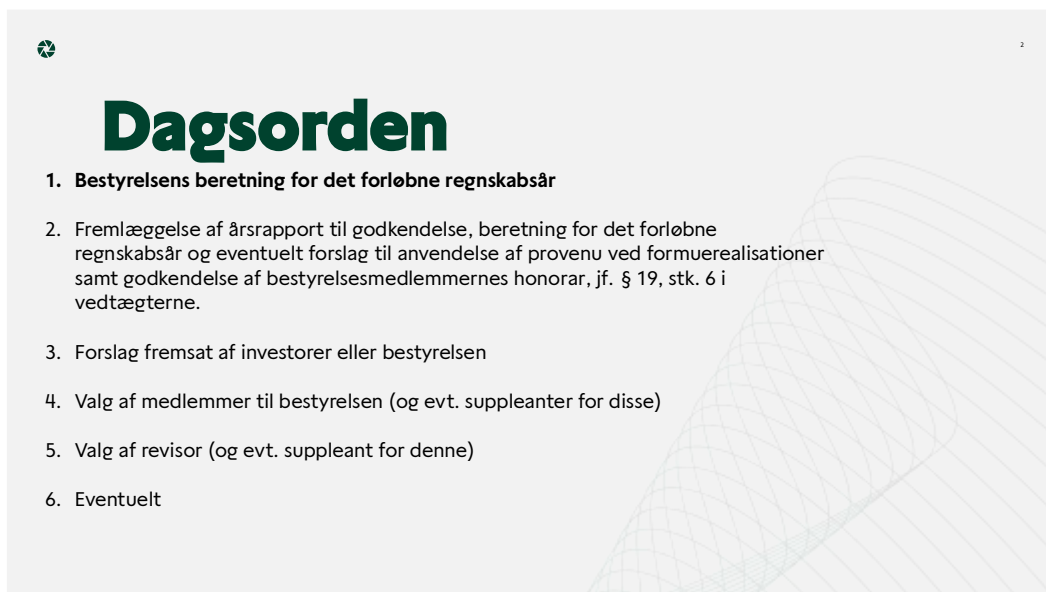
bestyrelsesmedlem Bjarne Staael,

og undertegnede.

Desuden er foreningens revisor repræsenteret ved Michael Laursen, EY.

I henhold til foreningernes vedtægter §15 stk. 1 skal bestyrelsen udpege en dirigent. Vi har igen i år bedt advokat Martin Kruhl fra advokatfirmaet DLA Piper om at påtage sig denne rolle.

Jeg overlader hermed ledelsen af generalforsamlingen til Martin Kruhl.



The image shows the cover of a document titled "Dagsorden" (Agenda). It features a small circular logo in the top left corner and a page number "2" in the top right corner. The title "Dagsorden" is prominently displayed in a large, bold, dark green font. Below the title is a numbered list of six items, each starting with a number and a bolded title. The background of the document has a faint, light green wireframe graphic on the right side.

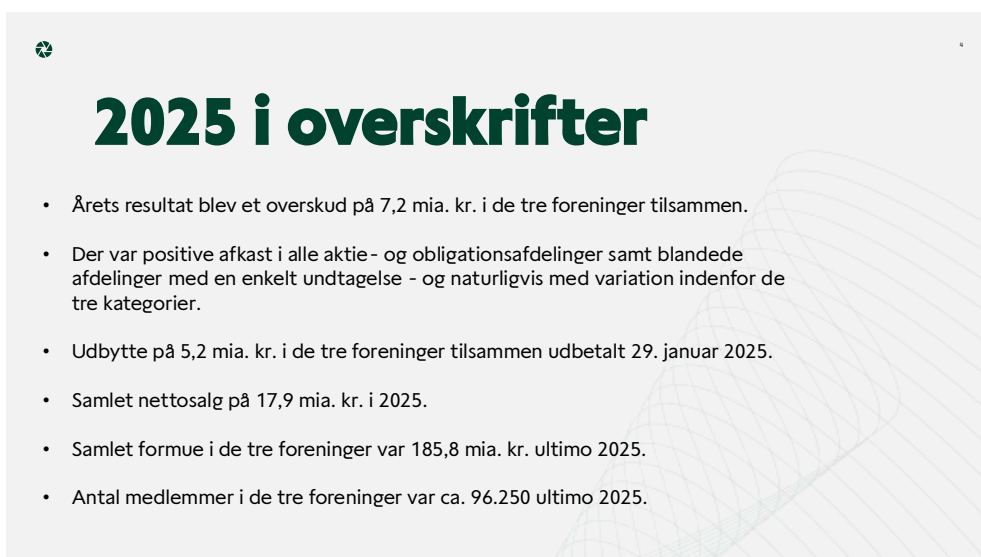
- 1. Bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår**
2. Fremlæggelse af årsrapport til godkendelse, beretning for det forløbne regnskabsår og eventuelt forslag til anvendelse af provenu ved formuerealisationer samt godkendelse af bestyrelsesmedlemmernes honorar, jf. § 19, stk. 6 i vedtægterne.
3. Forslag fremsat af investorer eller bestyrelsen
4. Valg af medlemmer til bestyrelsen (og evt. suppleanter for disse)
5. Valg af revisor (og evt. suppleant for denne)
6. Eventuelt

Bestyrelsens beretning



I min beretning vil jeg komme ind på følgende:

- De væsentligste overskrifter fra 2025
- Markedsudviklingen i 2025 – herunder lidt om starten på 2026
- Til sidst øvrige begivenheder i 2025 i Investeringsforeningen Jyske Invest, Investeringsforeningen Jyske Portefølje og Kapitalforeningen Jyske Portefølje



- Årets samlede resultat i de tre foreninger blev et overskud på 7,2 mia. kr.
- Der var positive afkast i alle aktie- og obligationsafdelinger samt blandede afdelinger – med en enkelt undtagelse og naturligvis med variation indenfor de tre kategorier
- Variationen i afkastene kan vises med følgende eksempler: Jyske Invest Aktier Lav Volatilitet gav som eneste afdeling et negativt afkast, som blev opgjort til minus 3,81%. Jyske Invest Nye Aktiemarkeder gav i den anden ende af skalaen et afkast på 15,07%. Det kommer Jan Houmann tilbage til i sin gennemgang af årsrapporterne.
- Alle blandede afdelinger, der består både af aktier og obligationer samt eventuelt alternative investeringer, gav også positive afkast. Disse lå i intervallet 3,13% til 5,28%.



De tre foreninger pr. 31. december 2025

	Udbytte (mio. kr.)	Nettosalg (mio. kr.)	Formue (mio. kr.)	Antal investorer
Investeringsforeningen Jyske Invest	2.380	4.414	52.570	22.479
Investeringsforeningen Jyske Portefølje	4.225	12.135	125.177	78.161
Kapitalforeningen Jyske Portefølje	461	1.334	8.006	3.386

Kilde: Jyske Invest Fund Management A/S

- Udbyttebetalingerne blev i 2025 (for regnskabsåret 2024) 5,2 mia.kr. i de tre foreninger tilsammen. Udbyttebetalingerne blev for størstedelens vedkommende udbetalt til medlemmernes konti den 29. januar 2025. I år er udbyttebetalingerne for regnskabsåret 2025 højere, nemlig ca. 7,1 mia. Udbyttebetalingerne er fastsat på baggrund af specifikke regler herom, blandt andet på baggrund af realiserede gevinster.
- Det samlede nettosalg af nye beviser i de tre foreninger blev på 17,9 mia. kr.
- Den samlede formue i de tre foreninger udgjorde 185,8 mia.kr. ultimo 2025.
- Antal medlemmer i de tre foreninger udgjorde ved årets udgang tilsammen ca. 104.000.

Markedsudviklingen i 2025:



2025 blev i lighed med de to foregående år et godt investerings-år, hvor både obligationer og aktier leverede positive afkast næsten uden undtagelser.

For investorer i globale aktier var første halvår ganske turbulent, mens andet halvår blev præget af stabilisering og fornyet risikoappetit. En faldende amerikansk dollar trak dog ned i afkastet for danske investorer i globale aktier, som på indeksniveau blev på knap 7%. Markedsafkastet lå dermed i 2025 på niveau med det langsigtede afkastpotentiale, som Rådet for Afkastforventninger løbende offentliggør.

Obligationer blev også påvirket af de urolige markedsforhold i første halvår.

De sikreste obligationer leverede et lidt lavere afkast end det langsigtede afkastpotentiale, som Rådet for Afkastforventninger offentliggør, mens højrenteobligationerne lå lidt over de tilsvarende forventninger fra Rådet.

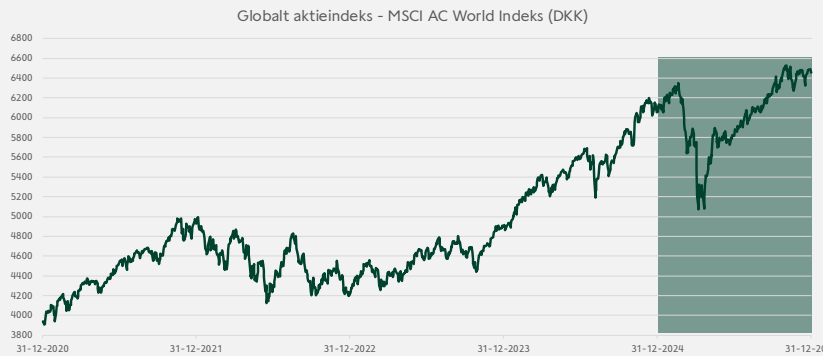
Lad os se lidt nærmere på udviklingen på de finansielle markeder:

Den globale økonomi viste sig gennem 2025 mere modstandsdygtig, end mange havde frygtet i forlængelse af ændringerne i den amerikanske handelspolitik. Trods fortsat politisk usikkerhed og geopolitiske spændinger formåede verdensøkonomien samlet set at opretholde en vækst tæt på det historiske gennemsnit.



7

2025 var opdelt i uroligt 1. halvår og stabiliserende 2. halvår



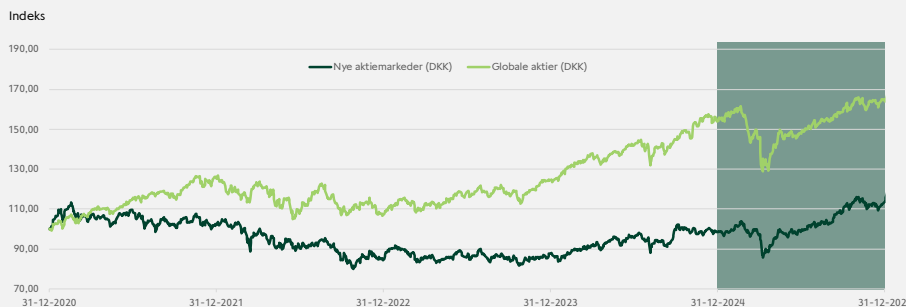
Kilde: Bloomberg, MSCI

Aktiemarkederne var først og fremmest præget af en betydelig forskelligartet udvikling i sektorerne. De største aktier, herunder flere inden for kunstig intelligens, oplevede svaghed i årets begyndelse. I løbet af foråret vendte udviklingen, og de største teknologiselskaber genvandt deres dominans i andet halvår.



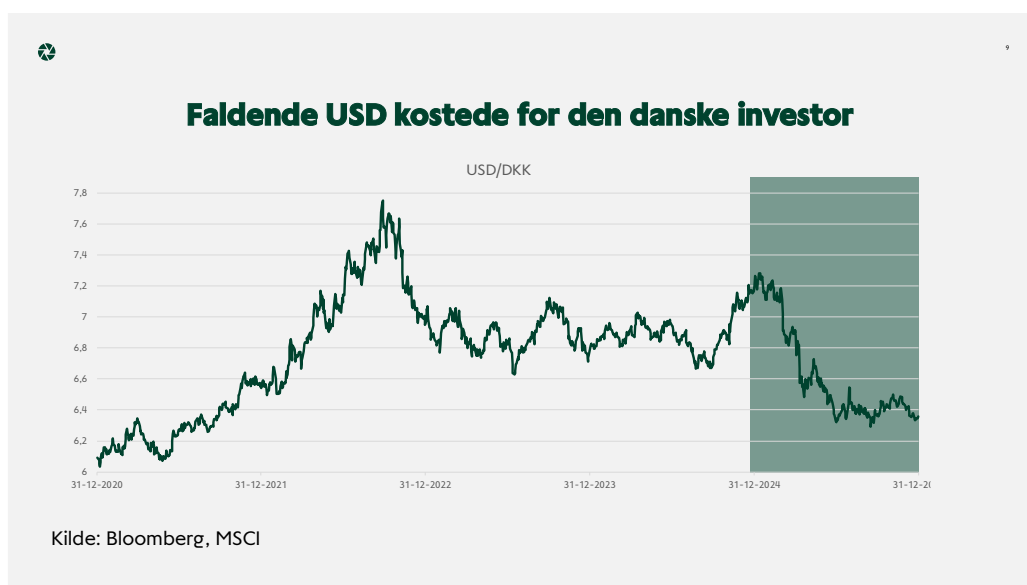
8

De nye aktiemarkeder leverede bedre afkast end de udviklede markeder i 2025



Kilde: Bloomberg, MSCI

De nye aktiemarkeder leverede samtidig et af årets stærkeste afkast, især drevet af teknologirelaterede selskaber i Østasien. Europa, herunder Danmark, bidrog også positivt. Afkastudviklingen blev særligt understøttet af stærk performance inden for finans, hvor især bankerne nød godt af understøttende fundamentale forhold. Hertil kom, at industrisektoren var præget af solid udvikling, hvor blandt andet forsvarsaktier var i fokus i kølvandet på de finanspolitiske ændringer i Tyskland i foråret.

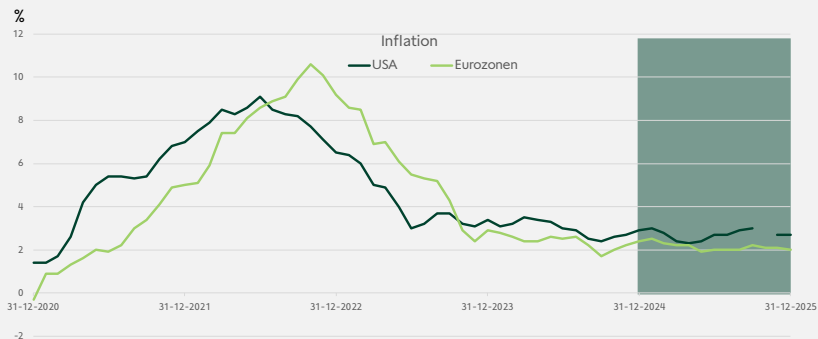


Som nævnt trak den faldende dollar ned i afkastet for danske investorer i globale aktier. Ved årets start var kursen på USD overfor DKK knap 7,2, mens den var under 6,4 ved årets slutning.



10

Stabil inflation igen i 2025; dog en lille pil nedad i Europa



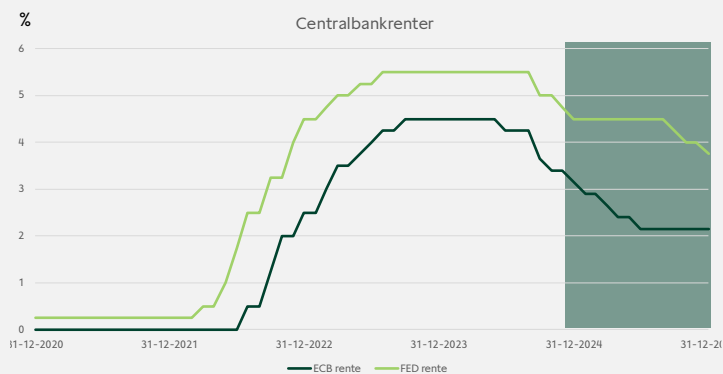
Kilde: Bloomberg

Inflationen i USA lå gennem året på et stabilt men fortsat lidt forhøjet niveau, mens inflationen i Europa var aftagende.



11

Centralbankerne fortsatte med at sænke renterne

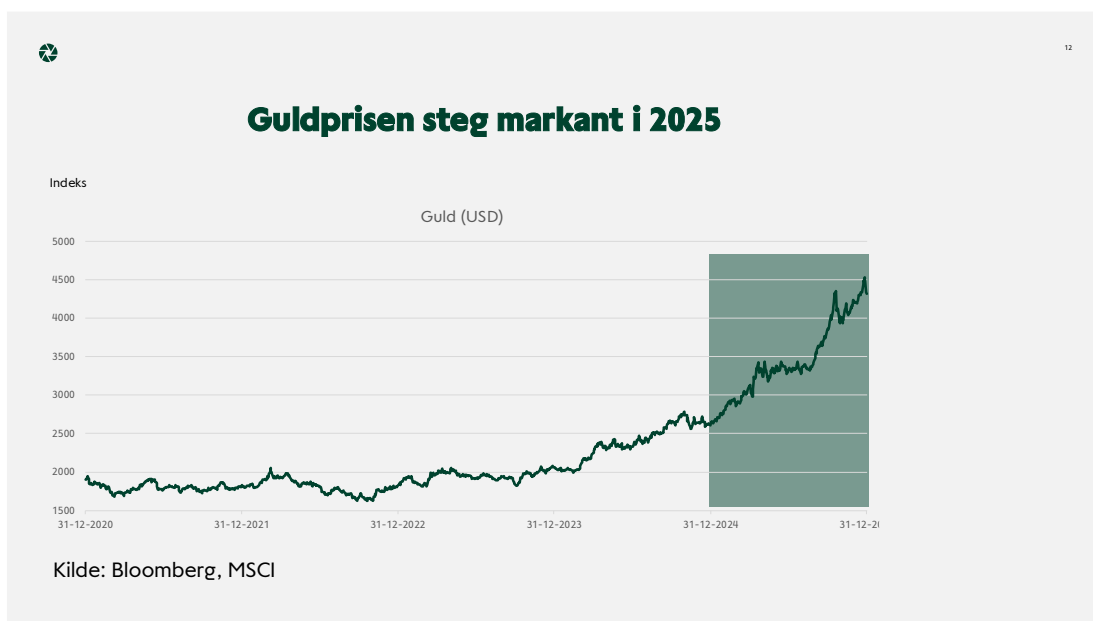


Kilde: Bloomberg

I USA skiftede centralbanken gradvist fokus mod tegn på stigende arbejdsløshed, hvilket medvirkede til beslutningen om at sænke renten i andet halvår. Overordnet set var der en lempelig tone fra centralbankerne gennem året, hvor både Den Europæiske Centralbank

(ECB) og den amerikanske centralbank (FED) sænkede renten – FED dog først i andet halvår.

På råvaremarkederne var der stor forskel i udviklingen gennem året. På grafen her kan vi se, at guldprisen – i lighed med prisen på ædelmetaller generelt – steg markant, hjulpet af fortsatte centralbankopkøb og udsigten til lavere amerikanske renter.

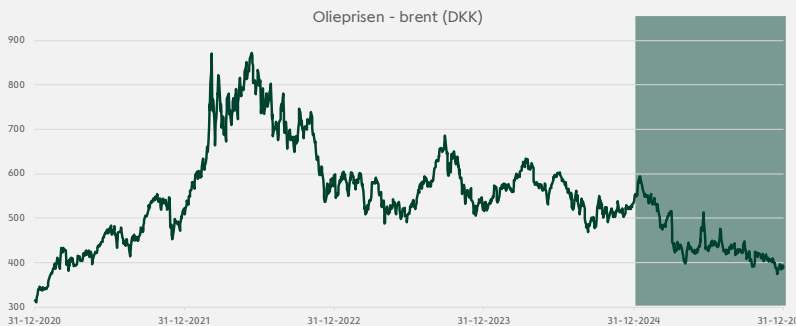


På den næste graf kan vi til gengæld se, at råolieprisen derimod var presset af bekymringer om et overudbud og fraværet af stærke efterspørgselsimpulser.



13

Olieprisen var presset af bekymringer om overudbud og fraværet af stærk efterspørgsel

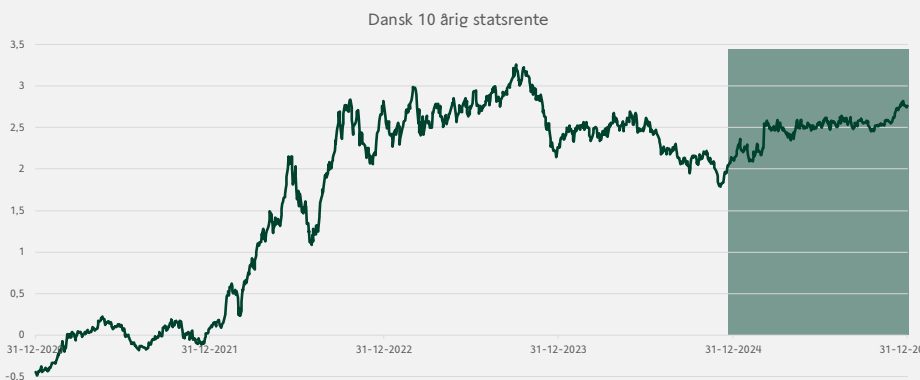


Kilde: Bloomberg



14

Den dansk obligationsrente steg gradvist

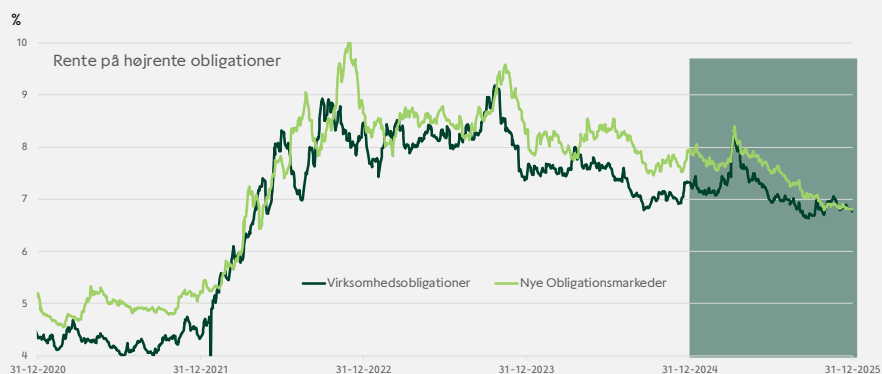


Kilde: Bloomberg

I Europa og Danmark steg de lange renter gradvist, blandt andet drevet af forbedrede vækstforventninger. En medvirkende faktor til forventningen om højere renter i Europa var udsigten til stigende omfang af obligationsudstedelser, blandt andet som følge af justeringer i Tysklands finanspolitiske ramme.



Højrenteobligationer – uro fulgt af stabilisering



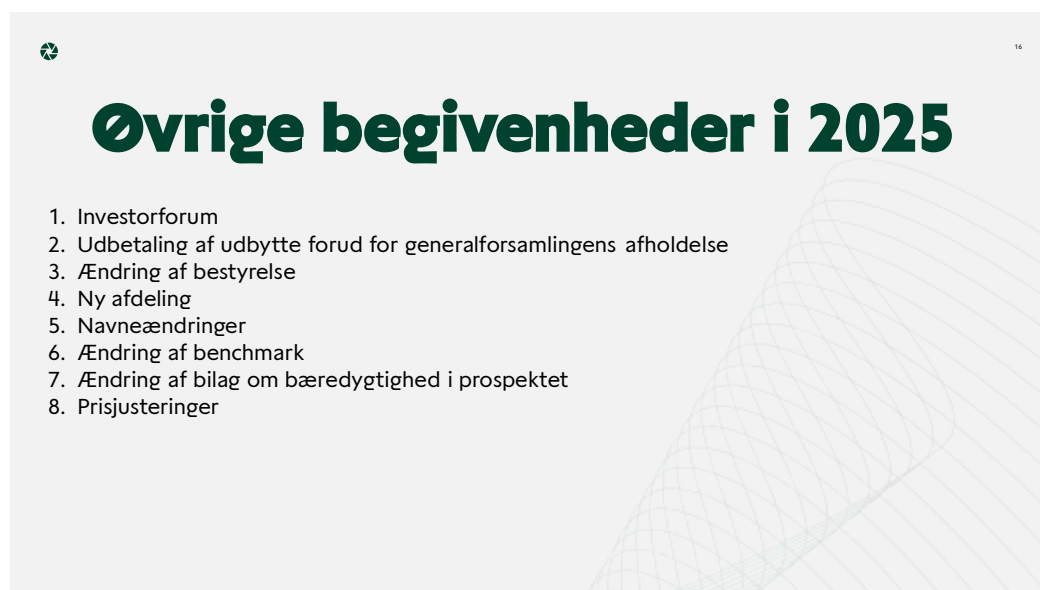
Kilde: Bloomberg, JP Morgan

Kreditmarkederne reagerede tydeligt på uroen i foråret, hvor kreditspændene steg for både højtratede og high yield virksomhedsobligationer. Uroen viste sig dog midlertidig, og årets anden halvdel var præget af stabiliserede forhold og faldende kreditspænd. Også obligationer fra de nye obligationsmarkeder oplevede stigende kreditspænd i foråret, men også her stabiliserede situationen sig og spændene faldt igen. Samlet set pegede udviklingen på, at uroen i 2025 primært var politisk og stemningsdrevet snarere end et udtryk for problemer på kreditmarkedet.

Lidt om starten på 2025:

Starten på 2025 har fortsat været præget af geopolitisk usikkerhed, fornyede krigshandlinger i Mellemøsten og usikkerhed om told og international handel. De første to måneder bød til trods for dette på aktiemarkeds-stigninger på ca. 3%, og en balanceret, blandet afdeling har givet et afkast på knap 2% i den periode.

Øvrige begivenheder



Jeg vender mig nu mod de øvrige begivenheder, som har haft betydning for Investeringsforeningen Jyske Invest, Investeringsforeningen Jyske Portefølje og Kapitalforeningen Jyske Portefølje i 2025.

Jeg vil komme ind på følgende emner:

1. Investorforum
2. Udbetaling af udbytte forud for generalforsamlingens afholdelse
3. Ændring af bestyrelse
4. Ny afdeling
5. Navneændringer
6. Ændring af benchmark/referenceindeks
7. Ændring af bilag om bæredygtighed i prospektet
8. Prisjusteringer

1. Investorum

Investorum er et udtryk for, at foreningernes investorer har ret til at vælge en investorrepræsentant til administrationselskabets bestyrelse. Soli Preuthun, næstformand i foreningernes bestyrelser, var eneste opstillede kandidat og blev derfor valgt for en 1-årig periode ved fredsvalg. Soli er således genindtrådt som investorrepræsentant i bestyrelsen for foreningernes administrationselskab.

2. 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 26. marts 2025. De forventede udbytter for regnskabsåret 2024 blev trukket fra den indre værdi (NAV) i afdelingerne/andelsklasserne den 27. januar 2025 og indbetalt på kundernes konti med valør den 29. januar 2025.

3. Ændring af bestyrelse

På foreningens ordinære generalforsamling, afholdt den 26. marts 2025, trådte Ulrik Lundsryd ud af foreningens bestyrelse. Der var genvalg til Hans Frimor, Jane Soli Preuthun, Bo Sandemann Rasmussen og Bjarne Staael. Bestyrelsen fortsatte dermed med fire medlemmer.

4. Ny afdeling

I Investeringsforeningen Jyske Invest følgende:

Pr. 8. september 2025 blev den nye afdeling Jyske Invest Aktier Indeks KL med andelsklasserne Jyske Invest Aktier Indeks og PM Aktier Indeks lanceret. Målgruppen for afdelingen er investorer, som har et ønske om et passivt forvaltet produkt. Afdelingen blev den 18. august 2025 godkendt af Finanstilsynet.

I Investeringsforeningen Jyske Portefølje følgende:

Den 27. marts 2025 blev den nye afdeling Aktier Indeks PAB Engros KL igangsat. Målgruppen for afdelingen er investorer, som har et ønske om et passivt forvaltet produkt, der har et bæredygtigt investeringsmål. Afdelingen blev den 5. februar 2025 godkendt af Finanstilsynet.

5. Navneændringer

I Investeringsforeningen Jyske Invest følgende:

På foreningens ordinære generalforsamling den 26. marts 2025 blev det vedtaget, at:

1. Afdeling Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder KL ændrer navn til Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder Mix KL. Afdelingens strategi tilpasses, så den fremover også kan investere i obligationer på de nye markeder, udstedt i lokal valuta, fremfor kun i begrænset omfang hidtil at have haft denne mulighed. Andelsklasserne ændrer tilsvarende navn til Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder Mix og PM Nye Obligationsmarkeder Mix.
2. Afdeling Jyske Invest Virksomhedsobligationer SRI KL ændrer navn til Jyske Invest Virksomhedsobligationer Special KL.
3. Afdeling Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobligationer SRI KL ændrer navn til Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobligationer Special KL.
4. Afdeling Jyske Invest Fjernøsten Aktier SRI KL ændrer navn til Jyske Invest Fjernøsten Aktier Special KL.

Navneændringer for nr. 2-4 skete som følge af skærpede krav til navngivning. Den 1. maj 2025 modtog foreningen Finanstilsynets godkendelse af navneskiftene. Opdateret prospekt med navneændringerne blev udsendt den 16. maj 2025

I Investeringsforeningen Jyske Portefølje følgende:

På foreningens ordinære generalforsamling den 26. marts 2025 blev følgende vedtaget: · I afdelingen Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engros KL ændres ”SRI” til ”Special”. Den 1. maj 2025 modtog foreningen Finanstilsynets godkendelse af navneskiftet.

6. Ændring af benchmark/referenceindeks

For Investeringsforeningen Jyske Invest:

Pr. 1. juni 2025 ændredes benchmark for afdeling Jyske Invest Danske Aktier KL til OMX Copenhagen Cap_NI. Ændringen skyldtes behov for et mere retvisende benchmark, der tager højde for beskatning af udbytter.

For Investeringsforeningen Jyske Portefølje:

Pr. 1. maj 2025 ændredes referenceindeks for andele i danske aktier i otte afdelinger til OMX Copenhagen Cap_NI. Ændringen skyldtes behov for mere retvisende referenceindeks, der tager højde for beskatning af udbytter. Pr. 19. juni 2025 er prospektet opdateret med udskiftning af et af indeksene i de tre passive afdelingers referenceindeks for at skabe bedre overensstemmelse imellem investeringerne og referenceindekset.

For Kapitalforeningen Jyske Portefølje følgende:

Pr. 1. maj 2025 ændredes referenceindeks for danske aktier i afdelingerne PB Stabil udl KL, PB Balanceret udl KL, PB Dynamisk udl KL og PB Vækst udl KL. Ændringen skyldtes behov for mere retvisende referenceindeks, der tager højde for beskatning af udbytter.

7. Ændring af bilag om bæredygtighed i prospektet

For alle tre foreninger følgende:

Pr. 1. maj 2025 frascreening af selskaber, der igangsætter udvikling af kulfyrede kraftværker og pr. 27. august 2025 frascreening af olie- og gasselskaber, der ikke har et mål om at blive CO2e-neutrale i 2025.

8. Prisjusteringer

I Investeringsforeningen Jyske Portefølje følgende:

Målsætningen for de enkelte afdelinger er, at omkostningsprocenten og de enkelte omkostningskategorier er markedskonforme, dvs. ligger på niveau med gennemsnittet af tilsvarende konkurrerende afdelinger. Den årlige analyse heraf samt efterfølgende forhandlinger med rådgiver, medførte en forhøjelse af rådgivningshonoraret på:

- 0,050% for afdeling Balanceret udl
- 0,050% for afdeling Balanceret akk KL
- 0,075% for afdeling Dynamisk udl
- 0,075% for afdeling Dynamisk akk KL
- 0,05% for afdeling Vækst udl
- 0,05% for afdeling Vækst akk KL

Forhøjelserne blev besluttet af bestyrelsen på det ordinære bestyrelsesmøde den 29. oktober 2025 og trådte i kraft den 1. januar 2026. Efter forhøjelserne opfylder de pågældende afdelinger stadig foreningens omkostningsmålsætning

I Kapitalforeningen Jyske Portefølje gennemførtes tilsvarende forhøjelse af rådgivningshonoraret i tre afdelinger med samme begrundelse

- 0,050% for afdeling PB Balanceret udl KL
- 0,075% for afdeling PB Dynamisk udl KL
- 0,050% for afdeling PB Vækst udl KL

Tilsvarende medførte analysen og de efterfølgende forhandlinger med administrator en reduktion af administrationshonoraret på 0,022% for afdeling PB Stabil udl KL.

Foreløbig tak for ordet.

Tak (efter alt er slut)

Jeg vil slutte med at takke alle fremmødte medlemmer og mine kolleger i bestyrelsen samt medarbejderne i Jyske Invest. De har som altid ydet en stor og ihærdig indsats.