



Årsrapport 2023

Kapitalforeningen Jyske Portefølje

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	3
Året i overblik	3
Afkast og investering.....	4
Risikofaktorer	9
Foreningens aktiviteter	16
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
Alternativer KL.....	58
PM Alternativer.....	63
Fælles noter	66
Anvendt regnskabspraksis	66
Eventualposter	71
Realiserede og urealiserede kursgevinster og –tab.....	72
Udlodning	73
Supplerende noter	74
Revisionshonorar.....	75
Finanskalender for 2024	75
Supplerende beretninger om bæredygtighedsrelaterede oplysninger	76

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
Director Henrik Kragh
Senior Director Finn Beck, Head of Investment Con-
trolling, 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 pr. 31. december 2023 af fem afdelinger, der henvender sig til investorer med forskellige ønsker til risiko- og afkastprofil. Kapitalforeningen Jyske Portefølje har pr. 31. december 2023 i alt 2.229 navnenoterede investorer.

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

Kursinformation

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

Ledelsesberetning

Året i overblik

- Et godt investeringsår for globale aktieinvestorer.
- Stærkt arbejdsmarked som holdt hånden under den globale vækst.
- Inflationen er fortsat over målsætningerne i USA og Europa – men er dog aftagende.
- Både den amerikanske og europæiske centralbank har hævet den pengepolitiske rente yderligere.
- Både aktier og obligationer formåede at levere positive afkast i 2023.
- Igennem 2023 formåede PM Alternativer at skabe et afkast på 2,81%.
- Positivt afkast på alle de blandede afdelinger. Eksempelvis skabte PB Dynamisk udl KL et afkast på 11,21%.

Afkast og investering

Markedsudviklingen i 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investeringsår. For investorer i globale aktier blev året endda rigtig godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt ikke mindst markant faldende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022 men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning.

Få store aktier har sat sit betydelige præg på aktiemarkedet

På overfladen har det været et rigtig godt år som investor på det globale aktiemarked. Det har dog haft stor betydning i hvilket omfang, man har været investeret i de 7 store amerikanske vækstaktier – Amazon, Alphabet, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA og Tesla. Med de 7 selskabers betydelige indekssvægt på det globale aktiemarked og gennemsnitlige stigninger på over 100% i 2023, har de haft en dominerende indflydelse og stået for hovedparten af markedsafkastet. En væsentlig årsag til denne markante kursudvikling er, at de 7 selskaber har profiteret af den forventede rivende udvikling inden for kunstig intelligens og den generelle digitalisering af samfundet.

Andre selskaber og brancher har ikke oplevet helt så gode afkast i 2023, og var det ikke for en stærk årsafslutning, kunne det være endt med moderat negative afkast for det øvrige globale aktiemarked.

Stærkt arbejdsmarked har holdt hånden under væksten

Udviklingen for det øvrige globale aktiemarked har været mere i tråd med den moderate men trods alt positive udvikling i den globale økonomiske vækst og virksomhedernes indtjening, som vi har set i 2023.

Udviklingen har været noget bedre end de lidt dystre vækstudsigter, som vi gik ud af 2022 med. Specielt første halvår har budt på positive overraskelser med en varmere end ventet europæisk vinter samt en genåbning af den kinesiske økonomi efter COVID-19-nedlukninger i 2022. Endelig har det især overrasket positivt, hvor modstandsdygtig den amerikanske økonomi indtil videre har været over for de markante rentestig-

ninger fra centralbankerne gennem det sidste halvandet år. Her har en meget lempelig finanspolitik samt ikke mindst et historisk stærkt arbejdsmarked med et større udbud af ledige stillinger end antallet af jobsøgende spillet en væsentlig rolle for den amerikanske økonomi.

Inflation og pengepolitiske stramninger

Et arbejdsmarked i ubalance har givet lønmodtagere gode muligheder for lønstigninger, da virksomhedernes mulighed for at tiltrække arbejdskraft har været at tilbyde højere løn. Højere lønstigninger har dog været med til at fastholde et højt underliggende inflationspres og det til trods for, at det overordnede inflationspres har været aftagende i 2023 som følge af faldende priser på mange råvarer herunder olie, industrimetaller og vigtige afgrøder som hvede og majs.

Med en målsætning om effektivt at fremme maksimal beskæftigelse og stabile priser har det underliggende høje inflationsniveau betydet, at den amerikanske centralbank (FED) har hævet den pengepolitiske rente fra 4,50% til 5,50% gennem 2023. Tilsvarende har Den Europæiske Centralbank (ECB) hævet den pengepolitiske rente fra 2,50% til 4,50% også med henvisning til en for høj inflation.

De pengepolitiske stramninger har gennem store dele af 2023 været en modvind for rentebærende aktiver. Således steg den 10-årige amerikanske og tyske rente til henholdsvis 5% og 3% i oktober, hvilket var det højeste renteniveau i mere end 10 år. Indikationer fra FED mod slutningen af 2023 om, at de pengepolitiske stramninger nu har haft sin virkning ved at få inflationen til at falde samt drøftelser om rentenedsættelser i 2024 afstedkom dog et markant rentefald på over 1% i både USA og Europa, hvilket gav rentebærende investeringer kursmedvind oveni et højt direkte afkast.

De faldende renter mod slutningen af 2023 gav desuden medvind til de dele af aktiemarkedet, der har haft det vanskeligt med de stigende renter. Eksempelvis steg small-cap aktier og aktier inden for den grønne omstilling pænt.

Evaluering af forventningerne til 2023

Vores forventninger til 2023 var, at inflation og centralbankpolitik også ville blive et centralt og dominerende markedstema i 2023. Samtidig var vi ikke helt så overbeviste som markedsconsensus om, at kerneinflationen ville falde hurtigt nok til at få centralbankerne til at fravige den stramme kurs. Det forventede

vi ville medføre større udsving på de finansielle markeder gennem året. Trods den stramme kurs fra centralbankerne har markedsudsvingene i 2023 været relativt mere beskedne end forventet. Det til trods for, at højere renter har givet perioder med udfordringer og en 10% korrektion på globale aktier fra juli til oktober. Endelig var højere renter også en medvirkende årsag til kollapset i de amerikanske banker Silicon Valley Bank og Signature Bank samt schweiziske Credit Suisse i marts.

I lighed med konsensus forventede vi, at den globale vækst ville få det svært med risiko for en hård økonomisk opbremsning som følge af de pengepolitiske stramninger. Her er vi blevet positivt overrasket. Selvom væksten ikke har været prangende i 2023, har den været positiv og indtil videre bemærkelsesværdig modstandsdygtig over for de markante pengepolitiske stramninger gennem 2022 og 2023.

Set i det lys blev afkastet på risikoaktiver højere end forventet, mens rentebærende aktiver i højere grad var i tråd med forventningerne. Afkastet er ligeledes højere end aktivklassernes langsigtede afkastpotentiale, som Rådet for Afkastforventninger løbende offentliggør (www.afkastforventninger.dk).

Traditionelle obligationer

For 2023 forventede vi positive afkast på danske stats- og realkreditobligationer i kølvandet på et historisk dårligt investeringsår i 2022. Det løbende afkast var i kølvandet på rentestigningerne i 2022 blevet mere attraktivt ved uændret eller faldende rente og havde genetableret en rentebuffer ved fortsatte rentestigninger. De positive forventninger blev indfriet trods rentemodvind i en del af året, men store rentefald i årets sidste måneder resulterede i, at vi fra begyndelsen til udgangen af 2023 har set rentefald. Det har givet kursstigninger på danske stats- og realkreditobligationer i tillæg til et attraktivt løbende afkast. Realkreditobligationer har klaret sig bedre end statsobligationer. På det danske realkreditmarked har et stort antal låntagere konverteret lavt forrentede lån til højere forrentede lån. Det har medført en betydelig opkøbsaktivitet i 1%-obligationer og modsat betydelig udstedelse af 5%-obligationer, hvilket vi har udnyttet til at omlægge fra lavtforrentede konverterbare obligationer til konverterbare obligationer med en kuponrente på 4% og 5%.

Ovenstående evaluering gælder aktivklassens andel i de blandede afdelinger, hvor aktivklassen har bidraget

med et positivt afkast i 2023. Dermed levede de realiserede afkast op til forventningerne for 2023, hvor vi forventede positive afkast for traditionelle obligationer.

Virksomhedsobligationer

Ved indgangen til 2023 forventede vi, at langt de fleste selskaber ville få en god indtjening på trods af et højere omkostnings- og renteniveau – et scenarie, der i store træk har materialiseret sig. De høje renter og spændniveauer ved årets start har sikret et stabilt løbende afkast, der har fået yderligere medvind af rentefald og spændindsnævninger gennem de sidste måneder af 2023. Alt i alt har high yield virksomhedsobligationer og højtratede virksomhedsobligationer givet et bedre afkast end forventet i 2023.

Ovenstående evaluering gælder aktivklassens andel i de blandede afdelinger, hvor aktivklassen har bidraget med et positivt afkast i 2023. Dermed levede de realiserede afkast op til forventningerne for 2023.

Nye obligationsmarkeder

Vi forventede positive afkast for 2023 for både nye obligationsmarkeder (kerne) og nye obligationsmarkeder valuta. Forventningerne til begge aktivklasser blev indfriet men på meget forskellig vis. Nye obligationsmarkeder valuta har som i 2022 klaret sig rigtig godt og har ikke på noget tidspunkt ligget med kurstab i 2023. Den lavere varighed har reduceret følsomheden for de markante rentestigninger i USA frem til oktober. Samtidig har det spillet positivt ind, at flere centralbanker på de nye markeder er påbegyndt processen med at sænke renter i takt med, at inflationen har bevæget sig nærmere landenes inflationsmål. Nye obligationsmarkeder (kerne), der er mere følsom over for den amerikanske renteutvikling, har været mere afkastmæssigt udfordret frem til oktober men har siden leveret et stort comeback i takt med det markante amerikanske rentefald i årets sidste måneder. Samtidig har pæne spændindsnævninger siden marts ligeledes bidraget til aktivklassens afkast.

Ovenstående evaluering gælder aktivklassens andel i de blandede afdelinger, hvor aktivklassen har bidraget med et positivt afkast i 2023. Dermed levede de realiserede afkast op til forventningen for 2023.

Aktier

Aktiemarkedet drives i høj grad af økonomisk vækst. Grundet udsigt til lavere vækst var vi i 2023 ligesom markedsconsensus lidt forbeholdne overfor potentia-

let på aktiemarkedet. Det viste sig at være for pessimistisk, da globale aktier har haft et godt år i 2023. Som omtalt under markedsudviklingen for 2023 var afkastet i høj grad drevet af 7 store amerikanske vækstaktier, mens udviklingen blandt de øvrige aktier har været knap så ekstraordinær. Ved udgangen af 3. kvartal var det globale aktiemarked uden de 7 amerikanske vækstaktier tæt på et nulafkast. Forventninger om lavere renter i 2024 samt moderat vækst i både samfundet og virksomhedernes indtjening har dog i den grad løftet både de 7 amerikanske vækstaktier og det øvrige aktiemarked i årets sidste måneder.

Samlet for året har aktier og fonde med bæredygtige karakteristika haft det svært sammenlignet med det generelle aktiemarked. Det gælder også nye aktiemarkeder om end i mere begrænset omfang. Nye aktiemarkeder har generelt haft en mere moderat og udsvingspræget afkastudvikling sammenholdt med de udviklede markeder. Det dækker dog over store regionale forskelle med høje afkast i lande som Brasilien, Korea og Indien. Kina udgør dog den langt største del af de nye aktiemarkeder, og Kina har haft et vanskeligt år med negativt afkast som følge af usikkerhed omkring den kinesiske vækst og det kinesiske ejendomsmarked.

Ovenstående evaluering gælder aktivklassens andel i de blandede afdelinger, hvor aktivklassen har bidraget med et positivt afkast i 2023. Dermed levede de realiserede afkast op til forventningerne for 2023.

Alternative investeringer

Udsigt til makroøkonomisk nedgang samt en længere end ventet periode i 2023 med høj inflation har haft blandet effekt på alternativerne i 2023. Særligt de illikvide alternativer, som private equity og infrastruktur, har leveret positivt afkast i perioden, mens eksponeringen mod ejendomme har bidraget negativt i årets løb. Efter et stærkt 2022 har 2023 til gengæld været et blandet år for de likvide alternativer – med både positive og negative afkast. Sammensætningen af alternativer har derfor været afgørende for, om der er opnået positivt afkast eller et mindre negativt afkast for året.

Ovenstående evaluering gælder aktivklassens andel i de blandede afdelinger, hvor aktivklassen har bidraget med et moderat positivt afkast til tre ud af fire afdelinger samt nedenstående afdeling/andelsklasse. Afdelingen/andelsklassen har ikke et afkastmål relativt til et benchmark/referenceindeks, men en absolut afkastmålsætning.

Afdeling / andelsklasse	Afkast (afdeling)
PM Alternativer	2,81%

Blandede afdelinger

Med forventninger om positive afkast på obligationer, positive afkast på alternativer og beskedne forventninger på aktier - jf. evaluering af forventningerne til de forskellige aktivklasser herover – var det også forventningen, at en blandet portefølje kunne give positivt afkast i 2023.

Som følge af den generelt gunstige udvikling (se også ovenfor under aktivklasserne), blev forventningerne til positive afkast indfriet i 2023.

Ovenstående evaluering gælder følgende afdelinger, hvoraf det fremgår, at alle afdelingerne har opnået positive afkast i 2023. Dermed levede de realiserede afkast op til forventningerne for 2023.

Afdeling / andelsklasse	Afkast (afdeling)	Afkast (benchmark)
PB Stabil udl KL	7,21%	7,89%
PB Balanceret udl KL	9,12%	10,21%
PB Dynamisk udl KL	11,21%	12,38%
PB Vækst udl KL	13,13%	14,64%

Forventninger til markederne i 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få inflationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander ”blødt” og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år.

Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver foruden lavere renter også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening. Der er stor sandsynlighed for at ovenstående forventning kommer til at materialisere sig over den kommende

periode. Det er således forventningen, at vi kommer til at se positive afkast på aktier, obligationer og alternativer.

Op mod tre fjerdedele af markedsdeltagerne på de finansielle markeder deler ovennævnte holdning. Når så mange er enige, sker der dog ofte noget helt andet, og den ”bløde” økonomiske landing er langt hen ad vejen allerede afspejlet i priserne på aktiverne i de finansielle markeder. Tilmed forventer man endda flere rentenedsættelser end FED har indikeret i forbindelse med det pengepolitiske møde i december 2023.

For så vidt angår udviklingen i 2024 er det store spørgsmål for os derfor, på hvilken måde de finansielle markeder kommer til at afvige fra konsensus?

Et muligt scenarie er, at væksten i fremstillingsindustrien og den globale handel igen tager fart efter at have ligget på et lavt niveau gennem 2023. Det vil understøtte virksomhedernes indtjening, der ligeledes - i hvert fald på den korte bane - kan nyde godt af de lavere råvarepriser og renteudgifter på omkostningssiden. På aktiemarkedet vil dette scenarie betyde en rotation mod cykliske selskaber og måske bringe fokus tilbage mod eksportlande som Kina.

Højere vækst vil dog givetvis på et tidspunkt tvinge centralbankerne tilbage på en strammere pengepolitisk kurs af frygt for fornyet inflationspres. Den underliggende inflation i form af eksempelvis huslejekomponenten udvikler sig dog med en vis forsinkelse. Da den aktuelt viser tegn på en faldende tendens, vil FED sandsynligvis være afventende, hvilket for en stund kan give en rigtig god periode for risikoaktiver. Markedet vil dog i et vækstaccelerationsscenario begynde at prise de forventede rentenedsættelser ud af markedet igen, hvilket vil give modvind til rentebærende aktiver. Det løbende afkast er dog fortsat højt, hvorfor de langt hen ad vejen vil kunne modstå den stigende markedsrente og stadig give et positivt afkast.

Et andet og for risikoaktiver mere negativt scenarie vil være, hvis de forsinkede effekter af pengepolitiske stramminger de sidste par år ender med at sende den globale økonomi i recession. Det er efterhånden et fåtal af markedsdeltagerne, der tror på det scenarie og det til trods for, at ledende indikatorer som eksempelvis forskellen mellem de korte og lange renter samt fremstillingsindustrien længe har peget på en forhøjet risiko i den retning. De ledende indikatorer har historisk været ganske gode retningspile – om end det sker

med forsinket effekt – heraf udtrykket ledende indikatorer.

Med en relativt høj værdiansættelse på aktiemarkedet og lavere kreditspænd på højrenteobligationer vil det scenarie blive en negativ overraskelse med store markedsræssige konsekvenser for risikoaktiver. Omvendt vil det få inflationen og renterne til at falde yderligere samt få centralbankerne til at sænke de pengepolitiske renter. Det vil derfor være et positivt scenarie for rentebærende aktiver med høj kreditkvalitet som eksempelvis danske obligationer.

Traditionelle obligationer

Trods rentefaldet mod slutningen af 2023 er det løbende afkast på danske stats- og realkreditobligationer ganske attraktivt ved uændret renteniveau og endnu mere attraktivt, hvis tendensen med rentefald fortsætter i 2024. Rentestigninger vil reducere afkastet, men vi forventer, at det løbende afkast vil udgøre en pæn rentebuffer. Alt i alt forventer vi et positivt afkast i 2024.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 1-6%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventninger (www.afkastforventninger.dk) aktuelle forventninger og standardafvigelser på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

Ovenstående forventninger gælder aktivklassens andel i de blandede afdelinger.

Virksomhedsobligationer

Lav vækst, faldende inflation og et stabilt højt renteniveau er ikke et dårligt scenarie for virksomhedsobligationer, så det fundamentale kreditræssige scenarie er stabilt.

Højere inputomkostninger kan typisk overvælttes på salgsprisen, så indtjeningsmarginalen holdes stabil. Salgsvolumen kan dog komme under pres i de mest cykliske selskaber. De højere finansieringsomkostninger kan gennem 2024 give en del modvind til højt gearrede selskaber, der har højt refinansieringsbehov. Langt de fleste banker har fortsat lav risiko på balancen og en stor indtjenings- og kapitalræssig buffer til at modstå negative overraskelser i 2024. Det fortsat høje renteniveau sikrer et højt løbende afkast, og med et stabilt kreditræssigt scenarie forventer vi positive afkast for både high yield og højtratede virksomhedsobligationer.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-10%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventningers (www.afkastforventninger.dk) aktuelle forventninger og standardafvigelser på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

Ovenstående forventninger gælder aktivklassens andel i de blandede afdelinger.

Nye obligationsmarkeder

Faldende inflation og et stabilt højt renteniveau er også et godt scenarie for nye obligationsmarkeder. For nye obligationsmarkeder i kernevaluta ligger renten i gennemsnit på knap 8%. For nye obligationsmarkeder i lokalvaluta ligger renten i gennemsnit på 6,25%. Det er fortsat et attraktivt løbende afkast til trods for, at kreditspændet til amerikanske statsobligationer er indsnævret gennem 2023.

Det er især de sikre kreditter, der efterhånden handler på historisk lave kreditspænd, hvilket dog kan tilskrives pæne fundamentale forhold i landene. Trods lave kreditspænd er disse lande med til at skabe stabilitet i en portefølje og levere en fin kupon. De mere usikre og udfordrede lande har igennem 2023 balanceret mellem konkurs og stressede situationer. En håndfuld lande har igennem 2023 været på vej til en restrukturering af landenes gæld, men uenighed mellem IMF, obligationsinvestorer og blandt andet Kina omkring formen og størrelsen på kreditorernes tab har forsinket løsningerne. IMF har dog øget likviditeten med nye låntyper drevet af klimaændringer og ”Corona-lån” for at opveje den manglende likviditet i obligationsmarkederne, hvor landene ellers normalt finansierer sig. Vi kan håbe, at der i 2024 findes en løsning og en skabelon til at løse disse gældsrestruktureringer fremover.

Når alt kommer til alt, forventer vi dog positive afkast på nye obligationsmarkeder i 2024.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-10%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventningers (www.afkastforventninger.dk) aktuelle forventninger og standardafvigelser på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

Ovenstående forventninger gælder aktivklassens andel i de blandede afdelinger.

Aktier

I forhold til højrenteobligationer er aktiemarkedet i højere grad følsomt over for vækstudviklingen, men som vi har set mod slutningen af 2023 kan renteudviklingen også spille positivt ind. Markedskonsensus har stor tro på lavere renter og moderat vækst i både samfundet og virksomhedernes indtjening i 2024. I det scenarie vil aktier klare sig fornuftigt, og ser vi lidt højere vækst uden det for alvor udfordrer den faldende inflation og renter, kan det endog blive rigtig godt for aktier igen i 2024. I de scenarier vil vi forvente, at opturen på aktiemarkedet bliver mere bredt funderet på regioner, sektorer og faktorer end tilfældet var i 2023.

Ser vi omvendt, at de forsinkede effekter af den stramme pengepolitik begynder at påvirke vækstudviklingen negativt, kan aktiemarkedet stå over for en stor negativ overraskelse. Som nævnt under forventningerne til 2024 hælder vi mest til, at der sker noget andet i 2024 end det, som konsensus forventer. På tærsklen til 2024 er det dog ikke entydigt for os, hvilken vej det hælder.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-15%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventningers (www.afkastforventninger.dk) aktuelle forventninger og standardafvigelser på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

Ovenstående forventninger gælder aktivklassens andel i de blandede afdelinger.

Alternative investeringer

For 2024 forventes et positivt afkast for den samlede eksponering mod alternativer. En eventuel dyb økonomisk vækstnedgang vil dog kunne medføre negative afkast for alternativerne.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-10%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventningers (www.afkastforventninger.dk) aktuelle forventninger og standardafvigelser på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

Ovenstående forventninger gælder de alternative investeringer i de blandede afdelinger samt følgende afdeling / andelsklasse:

- PM Alternativer

Blandede porteføljer

For de blandede afdelinger gælder forventningerne beskrevet under de enkelte aktivklasser herover.

Vi går ind i 2024 med moderat mindre risiko, end det vi gik ind i 2023 med. Vi vil dog fortsat betegne det som et forholdsvis balanceret forhold mellem andelen af aktier og rentebærende aktiver. Som altid følger vi udviklingen i vores samlede investeringsproces. Ved indgangen til 2024 er signalerne fra investeringsprocessen endnu ikke tydelige i forhold til, om markedet hælder i retning af en vækstacceleration eller recession. Derfor fastholder vi indtil videre en balanceret tilgang.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-12%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventninger (www.afkastforventninger.dk) aktuelle forventninger og standardafvigelse på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

Ovenstående forventninger gælder følgende afdelinger / andelsklasser:

- PB Stabil udl KL
- PB Balanceret udl KL
- PB Dynamisk udl KL
- PB Vækst udl KL

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

Markedsrisici 2024

Optimismen er stor, og få markedsdeltagere tror efterhånden på, at de største pengepolitiske stramninger i 40 år vil ramme økonomien med forsinket effekt. Med andre ord tror mange markedsdeltagere og centralbanker, at man lykkes med den hårfine balancegang mellem at få inflationen under kontrol og at undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed – med andre ord den ”bløde” landing. Dermed ser vi en markant holdningsændring i forhold til indgangen af 2023, hvor frygten for en recession var stor. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang. Derfor er der en risiko for, at markedet i 2024 undervurderer de forsinkede effekter som tilfældet var i 2001 og 2008. Foruden aktier vil en større vækstnedgang også ramme højrenteobligationer som følge af spændvidelser til statsobligationer.

En anden latent risiko i 2024 knytter sig til den høje grad af indeksskoncentration. Globalt står 7 store amerikanske vækstaktier for en betydelig del af afkastet i 2023. De har nu tilsammen en markedsværdi, der er større end den samlede værdi af aktier i Kina, Japan, England og Frankrig tilsammen. Selvom de har leveret flot i 2023 og profiterer på perspektiverne i kunstig intelligens og digitalisering, er forventningerne høje til indtjening og omsætningsvækst. Der er med andre ord ikke plads til skuffelser. Da de med deres høje indekssvægt er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked, kan en holdningsændring blandt markedsdeltagere til disse selskaber udløse en større nedtur på det globale aktiemarked. 2022 og perioden juli til oktober 2023 gav en indikation på en sådan aktienedtur trukket af de største aktier.

Sidst men ikke mindst er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. I Mellemøsten er der risiko for, at krigen mellem Hamas og Israel spreder sig til en konflikt mellem Israel (med støtte fra USA) og Libanon/Syrien/Iran. Det vil få stor negativ påvirkning i form af en højere oliepris, men også skibstrafikken fra Fjernøsten til Europa vil blive påvirket negativt – og bliver det allerede. Tilsvarende vil en eskalering af situation omkring Taiwan kunne påvirke negativt. Der kan dog også være positive overraskelser i form af eksempelvis fredsforhandlinger mellem Ukraine og Rusland. Den største geopolitiske bevågenhed i 2024 kan dog samle sig om, at halvdelen af verdens befolkning skal til valg. Der er således valg i England, Indien, Indonesien, Mexico, Taiwan, Sydkorea, Iran, Rusland, Sydafrika, Venezuela og ikke mindst i USA mod slutningen af året.

I perioder med forhøjet markedsrisiko ser vi ofte en amerikansk dollarstyrkelse over for danske kroner. Tendensen er derfor, at en styrket amerikansk dollar afbøder en del af kursfaldene på risikoaktiver for en dansk investor i perioder med stigende risikoaversion.

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	Obligationssafdeling	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.

Afdeling	Blandet afdeling	Dækket basis	Ikke-dækket basis	Finansierings- og gearingsrisiko	Værdiansættelsesrisiko	Operationel risiko	Likviditetsrisiko	Valutarisiko	Nye markeder	Udtrækningsrisiko	Aktiv forvaltning	Modelrisiko	Koncentrationsrisiko	Generelle risikofaktorer
Alternativer KL														
PM Alternativer	●		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●

Et ● under en risiko betyder, at afdelingen er eksponeret mod den specifikke risiko.

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 rentespændsrisiko.

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 kreditværdighe-

den 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 markedsrisikoen 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 skyldes 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 skyldes 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 markedet 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), Øst-europa 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 porteføljemanagen udvælger derfor aktivt de bedste investeringer inden for de gældende investeringsbegrænsninger. Målet er at opnå et afkast, der svarer til afkastmålsætningen. Porteføljemanagenes 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 fæste 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 tidshorisont.

Værdiansættelsesrisiko

For alternative investeringer kan der være risiko forbundet med værdiansættelse. De aktiver, som afdelingen investerer i, kan være sværere at værdiansætte end traditionelle aktivklasser. Ved brug af modeller kan der være risiko for, at modellerne ikke fanger ændringer i de bagvedliggende risikofaktorer.

Operationel risiko

Alternative investeringer afvikles i nogle tilfælde anderledes end traditionelle aktiver, og det kan indebære en operationel risiko.

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 valutamarkederne 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.

Afviklingsrisiko

Afviklingsrisiko er risikoen for, at en handelsmodpart ikke leverer det handlede aktiv eller afregningsbeløb til afdelingen i forbindelse med afviklingen af en handel

Bæredygtighedsrisiko

Ved bæredygtighedsrisiko forstås en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den opstår, kan have en faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering. I afsnit 7 findes en uddybning af begrebet bæredygtighedsrisiko og en beskrivelse af, hvordan der arbejdes med bæredygtighed i investeringsprocesserne og i risikostyringen. Bæredygtighedsrisiko kan have et overlap med andre risikofaktorer, for eksempel udstederspecifik risiko.

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 at give et risikojusteret afkast,

som mindst er på niveau med det risikjusterede 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 i afsnittet ”Den typiske investor” og efter omkostninger til aktiv forvaltning. Afkastudviklingen i sammenligningsgrundlaget tager ikke højde for omkostninger. Vi forsøger at finde de bedste investeringer for at give det højeste 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 på sigt mindst at opnå et afkast, som følger markedsudviklingen 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 porteføljemanagere udvælger afdelingens investeringer på ikke fungerer, eller hvor investeringer med en bestemt karakteristisk, der normalt regnes for positivt, 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 administreres af investeringsforvaltningsselskabet Jyske Invest Fund Management A/S, som i gennemsnit beskæftigede 20 medarbejdere i 2023.

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

For fortsat at kunne levere ydelser af høj kvalitet er det afgørende, at investeringsforvaltningsselskabet kan rekruttere og fastholde medarbejdere med den nødvendige viden og erfaring. Den øgede kompleksitet i foreningens produktsortiment stiller krav om adgang til seneste IT-teknologi. Selskabet har de seneste år foretaget og vil fortsat foretage 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.

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

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

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

Foreningens forretningsaktivitet indebærer, at foreningen til stadighed er part i tvister, herunder særligt tvister omhandlende skat og afgifter.

Foreningens afdelinger er for visse indkomstarter underlagt beskatning rundt omkring i verden. I enkelte tilfælde indebærer dette tvister med de lokale skattemyndigheder. Der anvendes ledelsesmæssige skøn til at vurdere mulige udfald af sådanne tvister. Foreningen 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 skattemyndigheder. Foreningens afdelinger er ikke involveret i tvister pr. 31. december 2023.

Overskudsanvendelse

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen den 22. marts 2024, at der for de udbyttebetalende afdelinger udbetales følgende i udbytte for 2023:

Afdeling	Udbytte i kr. pr. bevis
PB Stabil udl KL	0,00
PB Balanceret udl KL	0,00
PB Dynamisk udl KL	0,60
PB Vækst udl KL	1,10

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

Udlodningen er i henhold til skattelovgivningen afrundet nedad til nærmeste 0,10 kr. pr. bevis.

Foreningens aktiviteter

Investormålgruppe

Foreningen har tilladelse til markedsføring til detailinvestorer. Foreningen henvender sig primært til private banking-investorer i Danmark, såvel med frie midler som pensionsmidler. Derudover også til fx virksomheder, organisationer, fonde samt offentlige og halvoffentlige myndigheder. Også institutionelle investorer 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 2023

Året 2023 har været præget af enkelte væsentlige begivenheder, dels i foreningens umiddelbare omverden og dels hos os selv. De væsentligste begivenheder er:

1. Ny information om investeringsfonde
2. Investorforum

1. Ny information om investeringsfonde

Den 1. januar 2023 blev investeringsfonde til detailkunder omfattet af den såkaldte PRIIPS-forordning. Det betyder, at alle investeringsfonde, der købes af private investorer, vil offentliggøre endnu mere detaljerede oplysninger om blandt andet afkast, risiko og omkostninger i et nyt informationsdokument. Det nye informationsdokument hedder "Central Information", og dokumentet erstatter det tidligere informationsdokument "Central Investorinformation". Målet er at hjælpe investorer til bedre at forstå investeringsprodukternes karakteristika og vigtigste egenskaber.

Det betyder samtidig, at omkostningsnøgletallet Årlige Omkostninger i Procent (ÅOP) er udgået. ÅOP fremgik ikke direkte af det gamle "Central Investorinformation" men blev vist på blandt andet foreningens hjemmeside og ved køb og salg af investeringsfonde.

Informationsdokumentet "Central Information" for de enkelte afdelinger kan ses på foreningens hjemmeside, jyskeportefolje.dk.

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 26. januar 2023 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.

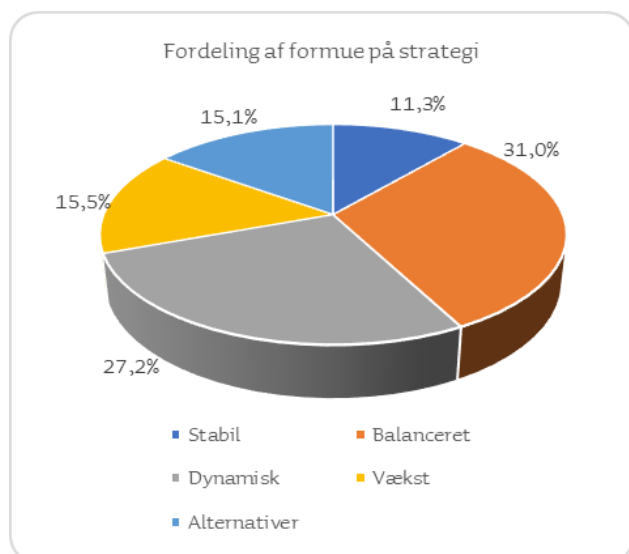
Væsentlige ændringer i 2023

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 2023.

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 2023.

Formueforhold

Formuen udgjorde 5,02 mia. kr. ved årets udgang. Der var nettoemission på 0,16 mia. kr. i foreningen. Der var et positivt resultat på 0,42 mia. kr. Der blev ikke udbetalt udbytte vedrørende regnskabsåret 2022.



Der var en forskydning i fordelingen af formuen målt på strategier i året, hvor andel af alternativer blev øget. Reduktionen skete primært i balanceret strategi.

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, fondsbørs, 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 bankydelse.

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

Ændringer til foreningens afdelingers bæredygtige profil

Den 2. januar 2024 skete en række ændringer til foreningens afdelingers bæredygtige profil. Ændringerne kunne opdeles i følgende fem punkter:

- Alle foreningens afdelinger, undtaget afdelingen PM Alternativer KL, andelsklassen PM Alternativer, er omfattet af lovgivning om markedsføring af miljømæssige og sociale karakteristika – også kaldet artikel 8 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger
- Screeningen for god selskabsledelse udvides på tværs af alle foreningens afdelinger, undtaget afdelingen PM Alternativer KL, andelsklassen PM Alternativer.
- For hver af foreningens afdelinger, undtaget afdelingen PM Alternativer KL, andelsklassen PM Alternativer, er der tilføjet et individuelt afsnit om, hvordan bæredygtighedsrisici i den specifikke afdeling håndteres
- Politikker m.m. om våben er præciseret og kemiske våben er tilføjet.

For både god selskabsledelse og eksklusioner nedrosles desuden den mekaniske eksklusion. I stedet indføres en selskabsspecifik vurdering og eventuel godkendelse af investeringerne, hvis selskaberne lever op til krav til ansvarlig og bæredygtig adfærd samt god selskabsledelse.

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 26. januar 2024 kun indkommet ét 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 22. marts 2024.

De forventede udbytter for regnskabsåret 2023 blev trukket fra den indre værdi (NAV) i afdelingerne/andelsklasserne den 26. januar 2024 og indbetalt med valør på investorernes konti den 30. januar 2024.

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 22. marts 2023 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.

Øverste ledelsesorgan	2023	2024	2025	2026	2027
Samlet antal medlemmer	4				
Underrepræsenteret køn i pct.	25				
Måltal i pct.	N/A				
Årstal for opfyldelse af måltal	N/A				

Bestyrelsen bestod ultimo 2023 af fire generalforsamlingsvalgte medlemmer. Af de fire medlemmer er én kvinde og tre mænd. Andelen af det underrepræsenterede køn blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer er dermed 25%, hvilket svarer til en ligelig fordeling efter Erhvervsstyrelsens vejledning. På baggrund heraf er der ikke opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn.

Foreningen er undtaget fra at afgive tilsvarende oplysninger for øvrige ledelsesniveauer, idet foreningen ikke har nogen ansatte. Tilsvarende er foreningen undtaget fra pligten til at udarbejde politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på de øvrige ledelsesniveauer.

Hvis fordelingen af mænd og kvinder måtte ændre sig med tiden, således der ikke længere vil være en ligelig kønsfordeling i bestyrelsen, vil der blive fastsat et måltal og udarbejdet en politik for, hvordan dette vil blive opnået igen.

Ovenstående udgør foreningens rapportering i henhold til § 66 a i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Der blev afholdt 10 bestyrelsesmøder i 2023.

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 (undtaget Investeringsforeningen Handelsinvest), der er forvaltet/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 forvaltede/administrerede foreninger.

Investeringsforvaltningsselskabet informerede den 2. oktober 2024 foreningens bestyrelse om, at man havde udvidet direktionen, så den fremover, udover

Managing Director Jan Houmann Larsen, udgøres af Director Henrik Kragh.

Honorering af bestyrelsen og direktionen indgår i det samlede administrationshonorar, som foreningen betaler til Jyske Invest Fund Management A/S for de modtagne ydelser.

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 2023 udgjorde i alt 808 tkr. mod 800 tkr. i 2022. Kapitalforeningen Jyske Porteføljes formuevægtede andel heraf udgjorde i 2023 30 tkr. mod 31 tkr. i 2022.

Lønoplysninger

Honorarer og løn udbetales af Jyske Invest Fund Management A/S. I henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. §61, stk. 3, pkt. 5 og 6 skal der gives følgende oplysninger.

Den samlede lønsum til ansatte, eksklusiv ledelsen, hos forvalteren Jyske Invest Fund Management A/S udgjorde i regnskabsåret 2023 14.645 tkr., hvoraf variabel løn udgjorde 60 tkr. Det gennemsnitlige antal beskæftigede omregnet til heltidsbeskæftigede udgjorde 20 i 2023.

Den samlede lønsum til ledelsen i Jyske Invest Fund Management A/S udgjorde 2.588 tkr., hvoraf variabel løn udgjorde 0 tkr. Den samlede lønsum til de væsentlige risikotagere udgjorde 3.588 tkr., hvoraf variabel løn udgjorde 0 tkr.

Der udbetales ikke præferenceafkast til ansatte eller ledelsen.

Der findes ikke oplysninger, som gør det muligt at allokere de samlede lønsummer til de enkelte forvaltede kapitalforeninger.

Samlet optjent fast løn indbefatter samtlige honorarer, faste lønninger, tillæg og gratialer. Beløbet omfatter ikke sociale bidrag m.v.

Væsentlige aftaler

Der er indgået følgende væsentlige aftaler vedrørende foreningen:

Der er indgået forvaltaftale 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 afreporterer 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 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 for '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, 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 afdelingernes 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 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.

Fra 2. januar 2024 indføres afdelingsspecifikke beskrivelser af integrationen af bæredygtighedsrisici i foreningens prospekt.

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 regnskabssnyd eller utilstrækkelig forbrugerbeskyttelse.

Nogle markeder og sektorer har en større eksponering mod bæredygtighedsrisici end andre. Energisektoren 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'. Politikken er senest vedtaget af bestyrelsen i august 2023. Uddrag af den til enhver tid gældende politik kan findes på foreningens hjemmeside, jyskeportefolje.dk.

Branchebefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed

Foreningens arbejde med ansvarlige og bæredygtige investeringer tager udgangspunkt i branchebefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed, som blev opdateret af Investering Danmark i 2022. Branchebefalingen beskriver de forhold, som foreningen som minimum bør overveje i forbindelse med udarbejdelsen af politikker for bæredygtige og ansvar-

lige investeringer, og indeholder emner som integration af bæredygtighed i investeringsprocesserne, aktivt ejerskab og screening for brud på internationale normer.

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

Branchebefalingen indeholder tilsvarende en anbefaling om rapportering, herunder rapportering om aktivt ejerskab og klimarapportering. På jyskeinvest.dk kan du løbende holde dig orienteret om udvalgte afdelingers bæredygtige profil og klimaaftryk. Vi tilstræber at information om afdelingers bæredygtige profil og klimaaftryk løbende udvides til flere afdelinger.

Nedenfor fremgår en rapportering om arbejdet med vores indsatser og handlinger i relation til 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 løbende har adgang til data over selskaber med alvorlige overskridelser af internationale normer eller konventioner.

I forbindelse med vurdering af data 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 2023 primært selskaber med aktiviteter, der kan relateres til konventionsomfattede våben: landminer, 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/ "Eksklusionsliste".

Foreningen inddrager ESG-forhold ved investering i statsobligationer og virksomhedsobligationer fra statsejede selskaber og overholder internationale sanktioner og forbud vedtaget af FN og EU.

Foreningens bestyrelse har vedtaget 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:

- Stemmeafgivelse som eskalering ved selskabsdialog, hvor selskabet ikke vurderes at ændre adfærd i tilfredsstillende grad.
- Stemmeafgivelsen understøtter konkrete forslag om bæredygtighed.
- Selskabets bæredygtighedsrisici vurderes at være ekstra høje.

I 2023 har foreningerne (undtaget Investeringsforeningen Handelsinvest) administreret af Jyske Invest

Fund Management A/S valgt at udnytte sine stemmerettigheder i forhold til 283 selskaber og 601 dagsordenspunkter, som vist i tabellen.

Fordeling på dagsordenspunkter	Antal	Stemmer med ledelsen	Stemmer mod ledelsen
Forslag om bæredygtighed stillet af ledelsen	70	66	4
Forslag om bæredygtighed stillet af aktionærer	474	120	354
Understøttelse af engagement	2	0	2
ESG-risiko emner	55	0	55
I alt	601	186	415

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 afspejler dette.

Et andet vigtigt initiativ, som blev videreført i 2023, er rådgivers (Jyske Bank) tilslutning til Climate Action 100+, hvor 700 investorer med samlet 68.000 mia. USD under forvaltning går sammen om at påvirke de allerstørste udledere af drivhusgasser til at leve op til Paris-aftalen.

Foreningens rådgiver har i 2023 gennemført engagerende dialogmøder med syv danske udstedere af dækkede obligationer. Formålet var at sætte særligt fokus på brugbare og relevante 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.

Foreningen valgte i 2023 at udvide fokus på aktivt ejerskab signifikant via samarbejdet med Sustainability, og har dermed aktiveret yderligere 613 engagement-cases, der bl.a. målrettet fokuserer på at påvirke virksomhedernes håndtering af områder såsom biodiversitet, ansvarlig skattepraksis, netto-nul reduktionsmål, cirkulær økonomi og menneskerettigheder etc. Derudover sætter foreningen, i samarbejde med Sustainability, øget fokus på at sikre virksomheders håndtering af deres største ESG-risici gennem aktivt ejerskab, ligesom det fortsat er højt prioriteret at sikre virksomheders overholdelse af internationale konventioner og normer.

Resultater

I løbet af 2023 deltog foreningerne administreret af Jyske Invest Fund Management A/S sammen med andre investorer i Sustainabilitys brede engagement-program, som både indebærer normbaseret engagement samt proaktivt engagement på specifikke tematikker.

For engagementsager vedrørende overtrædelse af internationale konventioner og normer har foreningen via Sustainabilitys været i dialog med 151 selskaber, hvoraf 142 var igangværende ved udgangen af 2023. 95 af disse sager vedrører menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder, 23 sager vedrører miljøforhold, og 24 sager vedrører forretningsetik.

I løbet af 2023 er 5 sager i foreningernes porteføljer blevet løst og derved lukket. I de resterende igangværende sager kan der i 9 sager konstateres meget positive engagementsresultater i form af progression i de konkrete sager og vilje til dialog fra de ansvarlige selskaber. I 33 sager er der delvist positive engagementsresultater, mens der er dårlige eller slet ingen resultater i 6 sager.

Foreningen har derudover, via Sustainabilitys, været i dialog med selskaber på områder, som ikke omhandler normbrud, men hvor foreningen ønsker at se forbedringer i forhold til selskabers ESG-performance. Disse områder omfatter bl.a. biodiversitet, menneskerettigheder, ansvarlig skattepraksis, netto-nul reduktionsmål og generel fokus på proaktiv dialog, der skal sikre selskabers håndtering af deres største ESG-risici. I alt har foreningen via Sustainabilitys været i dialog med 659 selskaber på det proaktive område, herunder 341 på klima og biodiversitet og 61 på menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder og 72 på god forretningsetik.

På de omtalte engagerende dialogmøder der har været afholdt med syv udstedere af dækkede obligationer, blev der bygget videre på tidligere års 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.

I Climate Action 100+ har foreningens rådgiver valgt at fastholde deltagelse 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 Paris-aftalen.

På foreningens hjemmeside findes for udvalgte afdelinger en bæredygtig profil hvor specifikke data vedrørende afdelingens bæredygtighedsprofil løbende udstilles.

Derudover er der som en del af denne årsrapport en gennemgående rapportering for de såkaldte artikel 8-afdelinger vedrørende afdelingernes miljømæssige og/eller sociale karakteristika.

Bæredygtighed fortsat i fokus

”Bæredygtighed” - som et bredt begreb der dækker mange forskellige ting, blandt andet disclosureforordningen der trådte i kraft i 2021 – har fyldt meget i foreningerne administreret af Jyske Invest Fund Management A/S i 2023.

CO₂e-aftryk anses bredt som et af de relevante mål for klimabelastning. Foreningen anvender eksterne og anerkendte leverandører på bæredygtighedsdata – herunder CO₂e.

For CO₂e har fokus været på direkte udledning (scope 1) og den del af den indirekte udledning, hvor data har været anset som rimelig stabile (scope 2), mens indfasning af scope 3 (yderligere indirekte udledning) også har været indfaset siden 2022.

Det har dog vist sig, at data for scope 3 har været meget fejlbehæftede og usikre, hvorfor scope 3-data udfases igen fra 2. januar 2024.

I 2023 har i alt 54 afdelinger/andelsklasser i foreningerne administreret af Jyske Invest Fund Management A/S haft bindende kriterier angående bæredygtighed og fremmer i henhold til SFDR/disclosureforordningen miljømæssige og/eller sociale karakteristika og er dermed kategoriseret som artikel 8-afdelinger under SFDR. Her har fokus særligt været på klimaforandringer, hvor reduktion af CO₂e-udledninger anses bredt som et af de relevante parametre i den bæredygtige udvikling og omstilling og som et helt centralt element for at leve op til målsætningerne i Paris-aftalen om at begrænse de globale temperaturstigninger.

Foreningerne administreret af Jyske Invest Fund Management A/S har ikke nogen afdelinger kategoriseret som artikel 9. Pr. 2. januar 2024 bliver yderligere

20 afdelinger / andelsklasser kategoriseret som artikel 8-fonde under SFDR.

I hvilket omfang de miljømæssige og/eller sociale karakteristika er opfyldt for afdelinger, der markedsfører miljømæssige og/eller sociale karakteristika (artikel 8-produkter), er beskrevet i en note til denne årsrapport.

Ledespåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen Jyske Portefølje

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2023 for Kapitalforeningen Jyske Portefølje.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder 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 2023.

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.

Endvidere giver den supplerende beretning om de enkelte afdelingers opfyldelse af bæredygtighedskarakteristika en retvisende redegørelse i overensstemmelse med Disclosureforordningens bestemmelser om periodisk rapportering.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Silkeborg, den 28. februar 2024

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

Henrik Kragh
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 2023, 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 2023 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2023 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

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 samt om supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og afdelingsberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne", samt for supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v., efterfølgende benævnt "supplerende beretninger".

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne samt supplerende beretninger og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne samt supplerende beretninger er væsentligt inkonsistent 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 samt supplerende beretninger er i overensstemmelse med årsregnskaberne og at ledelsesberetningerne 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 eller supplerende beretninger.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

for at udarbejde årsregnskaberne uden væsentlig fejl-information, 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.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne som helhed er uden væsentlig fejl-information, 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 fejl-information, 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 fejl-information 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 fejl-information forårsaget af besvigelser

er højere end ved væsentlig fejl-information forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udledelser, 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 afdelingernes 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 28. februar 2024

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne 28632

Michael Laursen
statsaut. revisor
mne 26804

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, aktier, råvarer og alternativer, med hovedvægten på obligationer. 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

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. 31.12.2023 for PB Stabil udl KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer samt risikoen opgjort pr. 31.12.2023

Parameter	Risiko pr. 31.12.2023	Ramme i investoroplysning
Aktivklassefordeling (nettoeksponering)		
Aktier	21,97%	0-40%
Traditionelle obligationer	54,61%	30-90%
Højrenteobligationer	14,90%	0-30%
Råvarer	0,00%	0-10%
Alternative investeringer	8,62%	0-25%
Eksponering		
Nettoeksponering i forhold til formuen	100,68%	Maks 125%
Bruttoeksponering i forhold til formuen	100,94%	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)	5,67%	Maks 10%
Råvarer		
Enkeltråvarer	0,00%	Maks 5% af formuen eksponeret mod enkelt råvarer
Alternativer		
Instrumenter, der investerer i alternativer	2,43%	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	2,61%	Maks. 20% af formuen
Investoroplysninger		
Illikvide med særlige foranstaltninger i procent af aktiverne (FAIF §64, nr.1)	0,00%	
Gearing		
Gearing efter bruttometoden	100,82%	
Gearing efter forpligtelsesmetoden	99,99%	

PB Stabil udl KL

Resultatopgørelse for året

Note	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1. Renteindtægter	25	4
1. Renteudgifter	16	6
2. Udbytter	3.576	4.446
I alt renter og udbytter	3.585	4.444
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	40.722	-75.110
Afledte finansielle instrumenter	68	-1.256
Valutakonti	-1	-43
Øvrige aktiver/passiver	-27	0
Handelsomkostninger	2	4
I alt kursgevinster og -tab	40.760	-76.413
I alt nettoindtægter	44.345	-71.969
4. Administrationsomkostninger	5.378	6.151
Resultat før skat	38.967	-78.120
Årets nettoresultat	38.967	-78.120
Overskudsdisponering:		
Foreslået for udlodning	0	0
Overført til udlodning næste år	0	0
5. Disponeret i alt vedr. udlodning	0	0
Overført til formuen	38.967	-78.120
I alt disponeret	38.967	-78.120

Balance pr. ultimo

Note	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
AKTIVER		
Likvide midler:		
6. Indestående i depotselskab	517	843
I alt likvide midler	517	843
Kapitalandele:		
6. Noterede aktier fra danske selskaber	17.333	30.766
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	513.849	498.626
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	31.407	37.347
I alt kapitalandele	562.589	566.739
Afledte finansielle instrumenter:		
6. Unoterede afledte finansielle instrumenter	79	24
I alt afledte finansielle instrumenter	79	24
Andre aktiver:		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.562	0
I alt andre aktiver	2.562	0
AKTIVER I ALT	565.747	567.606
PASSIVER		
7. Investorerens formue	565.467	567.321
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	280	285
I alt anden gæld	280	285
PASSIVER I ALT	565.747	567.606

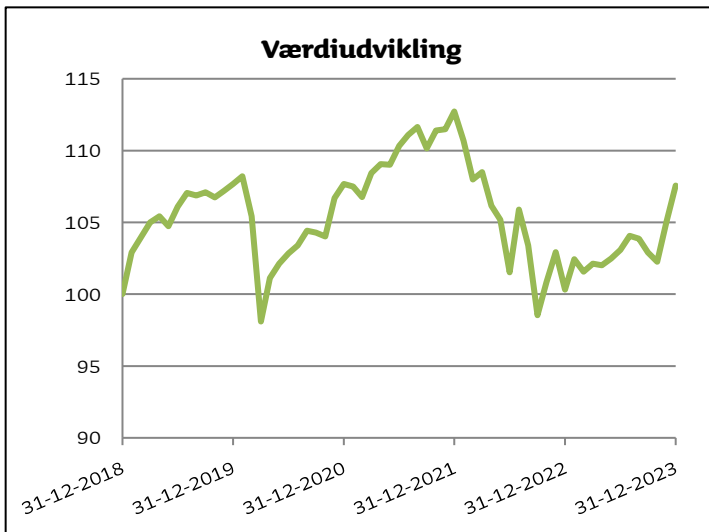
Noter

	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.		
1. Renteindtægter:				
Indestående i depotselskab	25	4		
I alt renteindtægter	25	4		
1. Renteudgifter:				
Andre renteudgifter	16	6		
I alt renteudgifter	16	6		
2. Udbytter:				
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	3.576	4.446		
I alt udbytter	3.576	4.446		
3. Kursgevinster og -tab:				
Kapitalandele:				
Noterede aktier fra danske selskaber	-1.868	-1.676		
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	41.277	-76.020		
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	1.313	2.586		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	40.722	-75.110		
Afledte finansielle instrumenter:				
Valutaterminforretninger/futures	68	-1.256		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	68	-1.256		
Valutakonti	-1	-43		
Øvrige aktiver/passiver	-27	0		
Handelsomkostninger:				
Bruttohandelsomkostninger	5	9		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	3	5		
Handelsomkostninger ved løbende drift i alt	2	4		
I alt kursgevinster og -tab	40.760	-76.413		
	2023 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	2023 1.000 kr. Andel af fælles omk.	2022 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	2022 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4. Administrationsomkostninger:				
Distribution, markedsføring og formidling	2.283	0	2.612	0
Investeringsforvaltning	1.998	0	2.285	0
Administration	1.097	0	1.254	0
I alt opdelte adm. omkostninger	5.378	0	6.151	0
I alt adm. omkostninger		5.378		6.151
			2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
5. Til rådighed for udlodning:				
Renter og udbytter			3.586	4.445
Kursgevinst til udlodning			-1.161	-14.419
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på renter, udbytter og kursgevinster			557	271
Udlodning overført fra sidste år			-9.215	488
I alt til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger			-6.233	-9.215
Adm. omk. til modregning i udlodning			-3.377	-3.713
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på adm. omk.			172	338
I alt til rådighed for udlodning, brutto			-9.438	-12.590
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år			3.205	3.375
I alt til rådighed for udlodning, netto			-6.233	-9.215

Noter

		2023	2022		
		i %	i %		
6.	Finansielle instrumenter:				
	Børsnoterede finansielle instrumenter	3,07	5,42		
	Øvrige finansielle instrumenter	96,44	94,48		
	Andre aktiver/anden gæld	0,49	0,10		
	I alt	100,00	100,00		
<p>Specifikation af afdelingens finansielle instrumenter pr. 31.12.2023 kan rekvireres ved henvendelse til Jyske Invest Fund Management A/S eller ses på Kapitalforeningens hjemmeside jyskeportefolje.dk.</p>					
		2023	2023	2022	2022
		Antal andele	1.000 kr. Formue-værdi	Antal andele	1.000 kr. Formue-værdi
7.	Investorenes formue:				
	Investorenes formue primo	6.271.856	567.321	7.114.551	745.625
	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		0		-22.055
	Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		248
	Emissioner i året	84.000	7.879	472.835	44.913
	Indløsninger i året	-525.000	-48.788	-1.315.530	-123.494
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		88		204
	Overførsel af periodens resultat		38.967		-78.120
	I alt investorenes formue	5.830.856	565.467	6.271.856	567.321

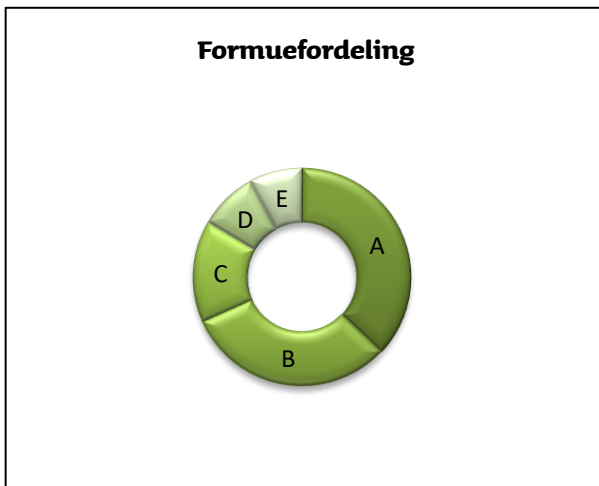
Noter



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

Største beholdninger

PM Lange Obligationer	24,89%
PM Aktier KL	19,05%
PM Taktisk Allokering KL	12,17%
PM Korte Obligationer	11,95%
PM Højt Ratede Virksomhedsobligationer	6,05%



- A Traditionelle obligationer **37,00%**
- B Aktier **31,30%**
- C Virksomhedsobligationer **15,20%**
- D Alternativer **8,70%**
- E Nye obligationsmarkeder **7,80%**

Noter

Hoved- og nøgletal	2019	2020	2021	2022	2023
<u>Hovedtal:</u>					
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	56.548	506	37.149	-78.120	38.967
Antal andele	7.896.617	8.674.551	7.114.551	6.271.856	5.830.856
Investorerens formue (1.000 kr.)	815.503	868.417	745.625	567.321	565.467
<u>Nøgletal:</u>					
Indre værdi (kr. pr. andel)	103,27	100,11	104,80	90,46	96,98
Årets afkast (i %) p.a.:					
- Benchmark	7,70	2,08	4,09	-10,12	7,89
- Afdeling	7,68	0,00	4,69	-11,00	7,21
Udlodning pr. andel	3,20	0,00	3,10	0,00	0,00
Administrationsomkostninger (i %)	0,96	0,94	0,92	0,94	0,94
Adm. omk. eksklusiv resultatbetinget honorar (i %)*	0,84	0,84	0,92	0,94	0,94
Værdipapiromsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	460.638	737.107	982.697	93.351	27.397
- Salg	457.462	684.476	1.137.907	198.495	73.776
- I alt	918.100	1.421.583	2.120.604	291.846	101.173
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	137	249	158	4	2
- Handelsomk. i % af formuen	0,02	0,03	0,02	0,00	0,00
Sharpe ratio:					
- Benchmark		0,67	1,10	-0,16	0,38
- Afdeling		0,22	0,75	-0,23	0,22
Tracking Error (i %)		1,64	1,62	2,00	1,54
Kurs ultimo året	103,33	99,98	105,02	90,53	96,94

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

PB Balanceret udl KL

Investeringsområde og –profil

Afdelingens midler investeres fortrinsvis i en global portefølje af obligationer, aktier, råvarer og alternativer, typisk med hovedvægten på obligationer. 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 Compositated Index (Hedged into DKK)• 2,5% J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified Composite Index

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. 31.12.2023 for PB Balanceret udl KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer samt risikoen opgjort pr. 31.12.2023

Parameter	Risiko pr. 31.12.2023	Ramme i investoroplysning
Aktivklassefordeling (nettoeksponering)		
Aktier	42,73%	20-60%
Traditionelle obligationer	40,16%	15-80%
Højrenteobligationer	9,67%	0-20%
Råvarer	0,00%	0-15%
Alternative investeringer	8,76%	0-25%
Eksponering		
Nettoeksponering i forhold til formuen	102,03%	Maks 125%
Bruttoeksponering i forhold til formuen	100,50%	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)	5,28%	Maks 10%
Råvarer		
Enkeltråvarer	0,00%	Maks 5% af formuen eksponeret mod enkelt råvarer
Alternativer		
Instrumenter, der investerer i alternativer	1,91%	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	3,50%	Maks. 20% af formuen
Investoroplysninger		
Illikvide med særlige foranstaltninger i procent af aktiverne (FAIF §64, nr.1)	0,00%	
Gearing		
Gearing efter bruttometoden	100,80%	
Gearing efter forpligtelsesmetoden	99,99%	

PB Balanceret udl KL

Resultatopgørelse for året

Note	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1. Renteindtægter	46	6
1. Renteudgifter	33	30
2. Udbytter	16.260	22.311
I alt renter og udbytter	16.273	22.287
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	137.817	-253.421
Afledte finansielle instrumenter	199	-3.609
Valutakonti	-8	-133
Øvrige aktiver/passiver	-78	0
Handelsomkostninger	4	4
I alt kursgevinster og -tab	137.926	-257.167
I alt nettoindtægter	154.199	-234.880
4. Administrationsomkostninger	18.508	22.615
Resultat før skat	135.691	-257.495
Årets nettoresultat	135.691	-257.495
Overskudsdisponering:		
Foreslået for udlodning	0	0
Overført til udlodning næste år	0	0
5. Disponeret i alt vedr. udlodning	0	0
Overført til formuen	135.691	-257.495
I alt disponeret	135.691	-257.495

Balance pr. ultimo

Note	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
AKTIVER		
Likvide midler:		
6. Indestående i depotselskab	2.363	498
I alt likvide midler	2.363	498
Kapitalandele:		
6. Noterede aktier fra danske selskaber	27.669	57.460
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	1.411.056	1.437.597
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	108.547	125.456
I alt kapitalandele	1.547.272	1.620.513
Afledte finansielle instrumenter:		
6. Unoterede afledte finansielle instrumenter	216	67
I alt afledte finansielle instrumenter	216	67
Andre aktiver:		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	6.460	0
I alt andre aktiver	6.460	0
AKTIVER I ALT	1.556.311	1.621.078
PASSIVER		
7. Investorerens formue	1.555.322	1.619.984
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	989	1.054
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	40
I alt anden gæld	989	1.094
PASSIVER I ALT	1.556.311	1.621.078

Noter

	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.		
1. Renteindtægter:				
Indestående i depotselskab	46	6		
I alt renteindtægter	46	6		
1. Renteudgifter:				
Andre renteudgifter	33	30		
I alt renteudgifter	33	30		
2. Udbytter:				
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	16.260	22.311		
I alt udbytter	16.260	22.311		
3. Kursgevinster og -tab:				
Kapitalandele:				
Noterede aktier fra danske selskaber	-3.535	-3.111		
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	137.304	-259.825		
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	4.048	9.515		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	137.817	-253.421		
Afledte finansielle instrumenter:				
Valutaterminforretninger/futures	199	-3.609		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	199	-3.609		
Valutakonti	-8	-133		
Øvrige aktiver/passiver	-78	0		
Handelsomkostninger:				
Bruttohandelsomkostninger	10	13		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	6	9		
Handelsomkostninger ved løbende drift i alt	4	4		
I alt kursgevinster og -tab	137.926	-257.167		
	2023 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	2023 1.000 kr. Andel af fælles omk.	2022 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	2022 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4. Administrationsomkostninger:				
Distribution, markedsføring og formidling	7.804	0	9.538	0
Investeringsforvaltning	7.804	0	9.538	0
Administration	2.900	0	3.539	0
I alt opdelte adm. omkostninger	18.508	0	22.615	0
I alt adm. omkostninger		18.508		22.615
			2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
5. Til rådighed for udlodning:				
Renter og udbytter			16.273	22.287
Kursgevinst til udlodning			-11.550	-38.681
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på renter, udbytter og kursgevinster			1.247	-479
Udlodning overført fra sidste år			-15.686	1.187
I alt til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger			-9.716	-15.686
Adm. omk. til modregning i udlodning			-11.822	-13.954
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på adm. omk.			604	1.452
I alt til rådighed for udlodning, brutto			-20.934	-28.188
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år			11.218	12.502
I alt til rådighed for udlodning, netto			-9.716	-15.686

Noter

			2023	2022	
			i %	i %	
6.	Finansielle instrumenter:				
	Børsnoterede finansielle instrumenter		1,78	3,55	
	Øvrige finansielle instrumenter		97,72	96,49	
	Andre aktiver/anden gæld		0,50	-0,04	
	I alt		100,00	100,00	
<p>Specifikation af afdelingens finansielle instrumenter pr. 31.12.2023 kan rekvireres ved henvendelse til Jyske Invest Fund Management A/S eller ses på Kapitalforeningens hjemmeside jyskeportefolje.dk.</p>					
		2023	2023	2022	2022
		Antal andele	1.000 kr. Formue-værdi	Antal andele	1.000 kr. Formue-værdi
7.	Investorenes formue:				
	Investorenes formue primo	17.786.424	1.619.984	20.815.256	2.306.568
	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		0		-147.788
	Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		185
	Emissioner i året	263.600	25.091	2.294.182	227.729
	Indløsninger i året	-2.401.000	-225.847	-5.323.014	-509.730
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		403		515
	Overførsel af periodens resultat		135.691		-257.495
	I alt investorenes formue	15.649.024	1.555.322	17.786.424	1.619.984

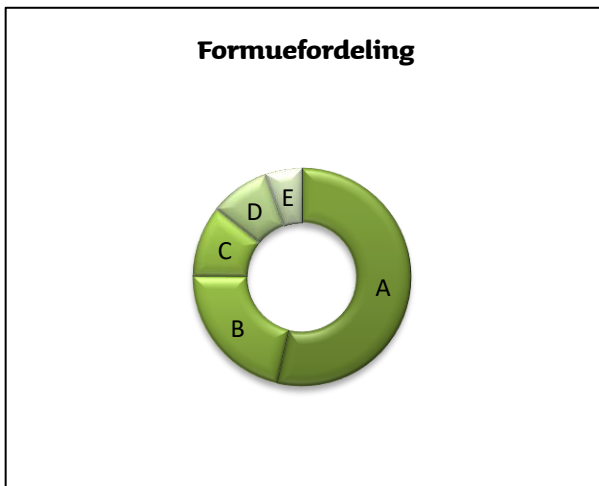
Noter



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

Største beholdninger

PM Aktier KL	38,42%
PM Lange Obligationer	21,44%
PM Taktisk Allokering KL	15,01%
PM Højt Ratede Virksomhedsobligationer	5,00%
PM Virksomhedsobligationer	3,70%



- A Aktier **53,60%**
- B Traditionelle obligationer **21,50%**
- C Virksomhedsobligationer **10,60%**
- D Alternativer **8,90%**
- E Nye obligationsmarkeder **5,40%**

Noter

Hoved- og nøgletal	2019	2020	2021	2022	2023
<u>Hovedtal:</u>					
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	211.390	11.989	195.101	-257.495	135.691
Antal andele	16.700.029	18.486.756	20.815.256	17.786.424	15.649.024
Investorerens formue (1.000 kr.)	1.760.446	1.863.923	2.306.568	1.619.984	1.555.322
<u>Nøgletal:</u>					
Indre værdi (kr. pr. andel)	105,42	100,82	110,81	91,08	99,39
Årets afkast (i %) p.a.:					
- Benchmark	13,04	3,78	9,13	-11,29	10,21
- Afdeling	12,09	0,81	9,90	-11,97	9,12
Udlodning pr. andel	5,50	0,00	7,10	0,00	0,00
Administrationsomkostninger (i %)	1,24	1,19	1,16	1,19	1,19
Adm. omk. eksklusiv resultatbetinget honorar (i %)*	1,04	1,04	1,16	1,19	1,19
Værdipapiromsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	1.758.755	2.151.282	3.401.321	305.350	105.060
- Salg	1.969.797	2.040.034	3.164.602	751.389	325.466
- I alt	3.728.552	4.191.316	6.565.923	1.056.739	430.526
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	602	731	640	4	4
- Handelsomk. i % af formuen	0,03	0,04	0,03	0,00	0,00
Sharpe ratio:					
- Benchmark		0,70	1,28	0,07	0,58
- Afdeling		0,27	0,96	-0,03	0,40
Tracking Error (i %)		1,62	1,56	1,92	1,53
Kurs ultimo året	105,50	100,62	111,19	91,12	99,36

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

PB Dynamisk udl KL

Investeringsområde og –profil

Afdelingens midler investeres fortrinsvis i en global portefølje af obligationer, aktier, råvarer og alternativer, med hovedvægten på aktier. 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	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

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. 31.12.2023 for PB Dynamisk udl KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer samt risikoen opgjort pr. 31.12.2023

Parameter	Risiko pr. 31.12.2023	Ramme i investoroplysning
Aktivklassefordeling (nettoeksponering)		
Aktier	65,33%	40-80%
Traditionelle obligationer	20,49%	5-60%
Højrenteobligationer	9,15%	0-20%
Råvarer	0,00%	0-20%
Alternative investeringer	8,36%	0-25%
Eksponering		
Nettoeksponering i forhold til formuen	104,27%	Maks 125%
Bruttoeksponering i forhold til formuen	101,31%	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)	4,39%	Maks 10%
Råvarer		
Enkeltråvarer	0,00%	Maks 5% af formuen eksponeret mod enkelt råvarer
Alternativer		
Instrumenter, der investerer i alternativer	2,17%	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	3,93%	Maks. 20% af formuen
Investoroplysninger		
Illikvide med særlige foranstaltninger i procent af aktiverne (FAIF §64, nr.1)	0,00%	
Gearing		
Gearing efter bruttometoden	101,67%	
Gearing efter forpligtelsesmetoden	101,03%	

PB Dynamisk udl KL

Resultatopgørelse for året

Note	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1. Renteindtægter	109	5
1. Renteudgifter	1	36
2. Udbytter	17.104	19.096
I alt renter og udbytter	17.212	19.065
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	133.651	-170.459
Afledte finansielle instrumenter	2.562	-5.210
Valutakonti	26	-81
Øvrige aktiver/passiver	-44	0
Handelsomkostninger	5	6
I alt kursgevinster og -tab	136.190	-175.756
I alt nettoindtægter	153.402	-156.691
4. Administrationsomkostninger	17.301	18.896
Resultat før skat	136.101	-175.587
Årets nettoresultat	136.101	-175.587
Overskudsdisponering:		
Foreslået for udlodning	7.804	0
Overført til udlodning næste år	1.187	0
5. Disponeret i alt vedr. udlodning	8.991	0
Overført til formuen	127.110	-175.587
I alt disponeret	136.101	-175.587

Balance pr. ultimo

Note	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
AKTIVER		
6. Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	3.864	516
I alt likvide midler	3.864	516
6. Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	6.298	11.545
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	1.245.962	1.108.357
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	108.067	104.252
I alt kapitalandele	1.360.327	1.224.154
6. Afledte finansielle instrumenter:		
Noterede afledte finansielle instrumenter	431	0
Unoterede afledte finansielle instrumenter	167	49
I alt afledte finansielle instrumenter	598	49
Andre aktiver:		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.867	0
I alt andre aktiver	3.867	0
AKTIVER I ALT	1.368.656	1.224.719
PASSIVER		
7. Investorerne formue	1.367.770	1.223.148
6. Afledte finansielle instrumenter:		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	609
I alt afledte finansielle instrumenter	0	609
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	886	962
I alt anden gæld	886	962
PASSIVER I ALT	1.368.656	1.224.719

Noter

	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.		
1. Renteindtægter:				
Indestående i depotselskab	109	5		
I alt renteindtægter	109	5		
1. Renteudgifter:				
Andre renteudgifter	1	36		
I alt renteudgifter	1	36		
2. Udbytter:				
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	17.104	19.096		
I alt udbytter	17.104	19.096		
3. Kursgevinster og -tab:				
Kapitalandele:				
Noterede aktier fra danske selskaber	-635	-521		
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	130.967	-177.309		
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	3.319	7.371		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	133.651	-170.459		
Afledte finansielle instrumenter:				
Valutaterminsforetninger/futures	144	-2.323		
Aktieterminer/futures	2.418	-2.887		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	2.562	-5.210		
Valutakonti	26	-81		
Øvrige aktiver/passiver	-44	0		
Handelsomkostninger:				
Bruttohandelsomkostninger	13	20		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	8	14		
Handelsomkostninger ved løbende drift i alt	5	6		
I alt kursgevinster og -tab	136.190	-175.756		
	2023 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	2023 1.000 kr. Andel af fælles omk.	2022 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	2022 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4. Administrationsomkostninger:				
Distribution, markedsføring og formidling	7.662	0	7.934	0
Investeringsforvaltning	7.317	0	8.595	0
Administration	2.322	0	2.367	0
I alt opdelte adm. omkostninger	17.301	0	18.896	0
I alt adm. omkostninger		17.301		18.896
			2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
5. Til rådighed for udlodning:				
Renter og udbytter			17.212	19.065
Kursgevinst til udlodning			2.605	-16.231
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på renter, udbytter og kursgevinster			92	1.048
Udlodning overført fra sidste år			0	404
I alt til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger			19.909	4.286
Adm. omk. til modregning i udlodning			-10.771	-11.820
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på adm. omk.			-147	286
I alt til rådighed for udlodning, brutto			8.991	-7.248
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år			0	7.248
I alt til rådighed for udlodning, netto			8.991	0

Noter

		2023	2022		
		i %	i %		
6.	Finansielle instrumenter:				
	Børsnoterede finansielle instrumenter	0,49	0,89		
	Øvrige finansielle instrumenter	99,01	99,14		
	Andre aktiver/anden gæld	0,50	-0,03		
	I alt	100,00	100,00		
<p>Specifikation af afdelingens finansielle instrumenter pr. 31.12.2023 kan rekvireres ved henvendelse til Jyske Invest Fund Management A/S eller ses på Kapitalforeningens hjemmeside jyskeportefolje.dk.</p>					
		2023	2023	2022	2022
		Antal andele	1.000 kr. Formue-værdi	Antal andele	1.000 kr. Formue-værdi
7.	Investorenes formue:				
	Investorenes formue primo	12.934.811	1.223.148	12.113.051	1.432.913
	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		0		-124.765
	Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		-3.323
	Emissioner i året	881.000	88.068	2.788.964	288.811
	Indløsninger i året	-810.000	-79.818	-1.967.204	-195.306
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		271		405
	Overført til udlodning næste år		1.187		0
	Foreslået udlodning		7.804		0
	Overførsel af periodens resultat		127.110		-175.587
	I alt investorenes formue	13.005.811	1.367.770	12.934.811	1.223.148

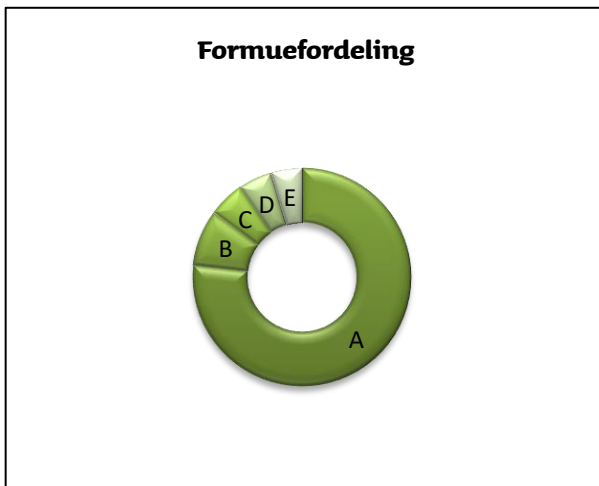
Noter



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

Største beholdninger

PM Aktier KL	58,74%
PM Taktisk Allokering KL	17,20%
PM Lange Obligationer	4,67%
PM Virksomhedsobligationer	3,91%
PM Nye Obligationsmarkeder Valuta	2,56%



- A Aktier **76,80%**
- B Alternativer **8,30%**
- C Virksomhedsobligationer **5,30%**
- D Nye obligationsmarkeder **5,00%**
- E Traditionelle obligationer **4,60%**

Noter

Hoved- og nøgletal	2019	2020	2021	2022	2023
<u>Hovedtal:</u>					
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	122.543	3.778	163.296	-175.587	136.101
Antal andele	7.678.457	8.631.788	12.113.051	12.934.811	13.005.811
Investorerens formue (1.000 kr.)	834.590	885.529	1.432.913	1.223.148	1.367.770
<u>Nøgletal:</u>					
Indre værdi (kr. pr. andel)	108,69	102,59	118,29	94,56	105,17
Årets afkast (i %) p.a.:					
- Benchmark	18,61	4,89	14,72	-11,35	12,38
- Afdeling	16,63	1,21	15,98	-12,04	11,21
Udlodning pr. andel	7,50	0,60	10,30	0,00	0,60
Administrationsomkostninger (i %)	1,50	1,44	1,44	1,43	1,35
Adm. omk. eksklusiv resultatbetinget honorar (i %)*	1,24	1,24	1,41	1,43	1,35
Værdipapiromsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	837.959	1.242.486	2.231.329	323.413	125.933
- Salg	904.892	1.188.170	1.852.099	372.114	133.796
- I alt	1.742.851	2.430.656	4.083.428	695.527	259.729
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	28	454	495	6	5
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,06	0,04	0,00	0,00
Sharpe ratio:					
- Benchmark		0,64	1,30	0,22	0,70
- Afdeling		0,27	1,07	0,12	0,54
Tracking Error (i %)		1,48	1,48	1,88	1,57
Kurs ultimo året	108,81	102,27	118,87	94,58	105,16

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

PB Vækst udl KL

Investeringsområde og –profil

Afdelingens midler investeres fortrinsvis i en global portefølje af obligationer, aktier, råvarer og alternativer, med hovedvægten på aktier. 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	<ul style="list-style-type: none">• Referenceindeks beregnet ved:• 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

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. 31.12.2023 for PB Vækst udl KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer samt risikoen opgjort pr. 31.12.2023

Parameter	Risiko pr. 31.12.2023	Ramme i investoroplysning
Aktivklassefordeling (nettoeksponering)		
Aktier	85,13%	60-100%
Traditionelle obligationer	6,09%	0-40%
Højrenteobligationer	6,45%	0-20%
Råvarer	0,00%	0-20%
Alternative investeringer	5,60%	0-25%
Eksponering		
Nettoeksponering i forhold til formuen	102,00%	Maks 125%
Bruttoeksponering i forhold til formuen	98,11%	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)	3,45%	Maks 10%
Råvarer		
Enkeltråvarer	0,00%	Maks 5% af formuen eksponeret mod enkelt råvarer
Alternativer		
Instrumenter, der investerer i alternativer	2,52%	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	3,45%	Maks. 20% af formuen
Investoroplysninger		
Illikvide med særlige foranstaltninger i procent af aktiverne (FAIF §64, nr.1)	0,00%	
Gearing		
Gearing efter bruttometoden	99,74%	
Gearing efter forpligtelsesmetoden	100,00%	

PB Vækst udl KL

Resultatopgørelse for året

Note	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1. Renteindtægter	33	5
1. Renteudgifter	0	24
2. Udbytter	8.073	13.544
I alt renter og udbytter	8.106	13.525
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	88.831	-102.894
Afledte finansielle instrumenter	59	-3.501
Valutakonti	46	25
Handelsomkostninger	17	10
I alt kursgevinster og -tab	88.919	-106.380
I alt nettoindtægter	97.025	-92.855
4. Administrationsomkostninger	10.685	12.336
Resultat før skat	86.340	-105.191
Årets nettoresultat	86.340	-105.191
Overskudsdisponering:		
Foreslået for udlodning	8.199	0
Overført til udlodning næste år	621	0
5. Disponeret i alt vedr. udlodning	8.820	0
Overført til formuen	77.520	-105.191
I alt disponeret	86.340	-105.191

Balance pr. ultimo

Note	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
AKTIVER		
6. Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	2.023	532
I alt likvide midler	2.023	532
6. Kapitalandele:		
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	699.184	565.455
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	75.837	92.060
I alt kapitalandele	775.021	657.515
AKTIVER I ALT	777.044	658.047
PASSIVER		
7. Investorerens formue	776.487	657.102
6. Afledte finansielle instrumenter:		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	324
I alt afledte finansielle instrumenter	0	324
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	557	611
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	10
I alt anden gæld	557	621
PASSIVER I ALT	777.044	658.047

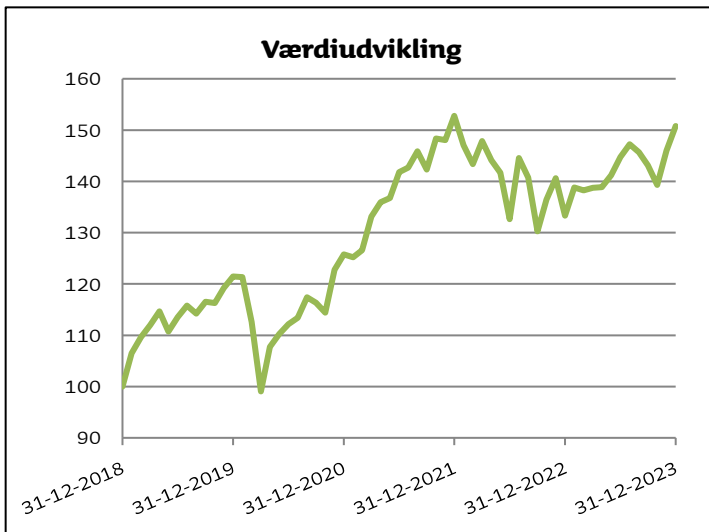
Noter

	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.		
1. Renteindtægter:				
Indestående i depotselskab	33	5		
I alt renteindtægter	33	5		
1. Renteudgifter:				
Andre renteudgifter	0	24		
I alt renteudgifter	0	24		
2. Udbytter:				
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	8.073	13.544		
I alt udbytter	8.073	13.544		
3. Kursgevinster og -tab:				
Kapitalandele:				
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	81.090	-101.667		
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	7.741	-1.227		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	88.831	-102.894		
Afledte finansielle instrumenter:				
Valutaterminsforretninger/futures	0	-708		
Aktieterminer/futures	59	-2.793		
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter	59	-3.501		
Valutakonti	46	25		
Handelsomkostninger:				
Bruttohandelsomkostninger	29	55		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	12	45		
Handelsomkostninger ved løbende drift i alt	17	10		
I alt kursgevinster og -tab	88.919	-106.380		
	2023 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	2023 1.000 kr. Andel af fælles omk.	2022 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	2022 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4. Administrationsomkostninger:				
Distribution, markedsføring og formidling	4.391	0	4.747	0
Investeringsforvaltning	4.888	0	6.076	0
Administration	1.406	0	1.513	0
I alt opdelte adm. omkostninger	10.685	0	12.336	0
I alt adm. omkostninger		10.685		12.336
			2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
5. Til rådighed for udlodning:				
Renter og udbytter			8.106	13.525
Kursgevinst til udlodning			6.895	-10.530
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på renter, udbytter og kursgevinster			833	-93
Udlodning overført fra sidste år			0	41
I alt til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger			15.834	2.943
Adm. omk. til modregning i udlodning			-6.723	-7.991
Udlodningsregulering ved emission/indløsning på adm. omk.			-291	635
I alt til rådighed for udlodning, brutto			8.820	-4.413
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år			0	4.413
I alt til rådighed for udlodning, netto			8.820	0

Noter

			2023	2022
			i %	i %
6.	Finansielle instrumenter:			
	Børsnoterede finansielle instrumenter		4,17	8,02
	Øvrige finansielle instrumenter		95,64	92,00
	Andre aktiver/anden gæld		0,19	-0,02
	I alt		100,00	100,00
<p>Specifikation af afdelingens finansielle instrumenter pr. 31.12.2023 kan rekvireres ved henvendelse til Jyske Invest Fund Management A/S eller ses på Kapitalforeningens hjemmeside jyskeportefolje.dk.</p>				
			2023	2022
			Antal andele	Antal andele
			1.000 kr. Formue-værdi	1.000 kr. Formue-værdi
7.	Investorenes formue:			
	Investorenes formue primo	7.136.083	657.102	6.983.001
	Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser		0	-102.650
	Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0	-2.279
	Emissioner i året	803.100	79.573	1.810.152
	Indløsninger i året	-485.000	-46.711	-1.657.070
	Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		183	259
	Overført til udlodning næste år		621	0
	Foreslået udlodning		8.199	0
	Overførsel af periodens resultat		77.520	-105.191
	I alt investorenes formue	7.454.183	776.487	7.136.083

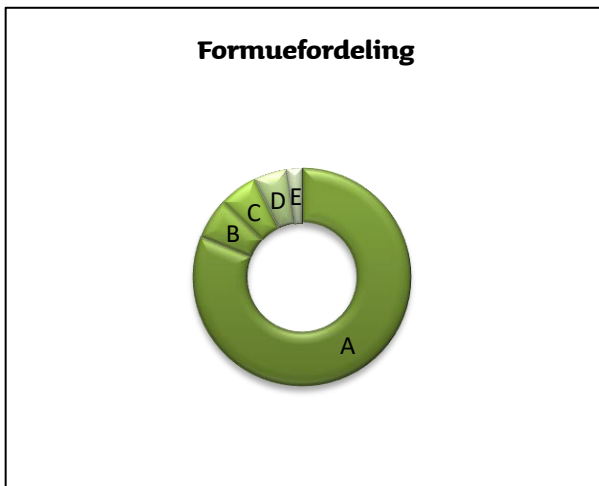
Noter



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

Største beholdninger

PM Aktier KL	77,06%
PM Lange Obligationer	5,86%
Xtrackers MSCI AC World ESG Screened UCITS ETF 1C	4,17%
Crown Alpha PLC - LGT Multi-Alternatives Sub-Fund	2,52%
PM Nye Obligationsmarkeder	2,48%



- A Aktier **81,10%**
- B Traditionelle obligationer **6,00%**
- C Alternativer **5,70%**
- D Nye obligationsmarkeder **4,90%**
- E Virksomhedsobligationer **2,30%**

Noter

Hoved- og nøgletal	2019	2020	2021	2022	2023
<u>Hovedtal:</u>					
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	147.801	23.831	132.608	-105.191	86.340
Antal andele	4.372.167	5.348.332	6.983.001	7.136.083	7.454.183
Investorerens formue (1.000 kr.)	465.456	553.746	845.826	657.102	776.487
<u>Nøgletal:</u>					
Indre værdi (kr. pr. andel)	106,46	103,54	121,13	92,08	104,17
Årets afkast (i %) p.a.:					
- Benchmark	24,39	5,68	20,50	-11,59	14,64
- Afdeling	21,49	3,49	21,50	-12,74	13,13
Udlodning pr. andel	6,60	3,90	14,70	0,00	1,10
Administrationsomkostninger (i %)	1,72	1,67	1,72	1,62	1,52
Adm. omk. eksklusiv resultatbetinget honorar (i %)*	1,46	1,46	1,59	1,62	1,52
Værdipapiromsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	944.144	894.215	1.308.386	163.843	166.093
- Salg	1.385.915	811.118	1.149.571	257.099	141.437
- I alt	2.330.059	1.705.333	2.457.957	420.942	307.530
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	358	297	371	10	17
- Handelsomk. i % af formuen	0,05	0,06	0,05	0,00	0,00
Sharpe ratio:					
- Benchmark		0,60	1,30	0,30	0,76
- Afdeling		0,32	1,17	0,23	0,63
Tracking Error (i %)		1,59	1,61	1,77	1,45
Kurs ultimo året	106,57	103,14	121,79	92,10	104,16

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

Alternativer KL

Investeringsområde og –profil

Afdelingens midler investeres i en portefølje af likvide, semi-likvide og illikvide alternative investeringer samt investeringer i likvide danske obligationer. Afdelingen kan optage lån og anvende afledte finansielle instrumenter. Afdelingen tager aktivt stilling til valutaeksponeringen i forbindelse med den almindelige porteføljepleje. Afdelingens investeringer kan være koncentreret på nogle tungtvejende udstedere og udstedelser.

Afdelingen udbydes i én andelsklasse:

- PM Alternativer

Samlet regnskab for afdelingen, omfattende resultat af de investeringer, der foretages for afdelingen, samt klassens egne investeringer, findes på de følgende sider.

Noter for den enkelte andelsklasse findes på de følgende sider.

Nøgletal for indre værdier, afkast og omkostninger m.m. beregnes for andelsklassen.

Alternativer KL

Resultatopgørelse for året

Note	2023 1.000 kr.	31.03.- 31.12.2022 1.000 kr.
Renter og udbytter:		
1. Renteindtægter	206	13
1. Renteudgifter	126	107
I alt renter og udbytter	80	-94
Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	26.177	-6.301
Afledte finansielle instrumenter	369	399
Valutakonti	-75	-217
Øvrige aktiver/passiver	-159	0
Handelsomkostninger	12	5
I alt kursgevinster og -tab	26.300	-6.124
I alt nettoindtægter	26.380	-6.218
3. Administrationsomkostninger	4.341	1.420
Resultat før skat	22.039	-7.638
Årets nettoresultat	22.039	-7.638
Til disposition	22.039	-7.638
Overført til formuen	22.039	-7.638

Balance pr. ultimo

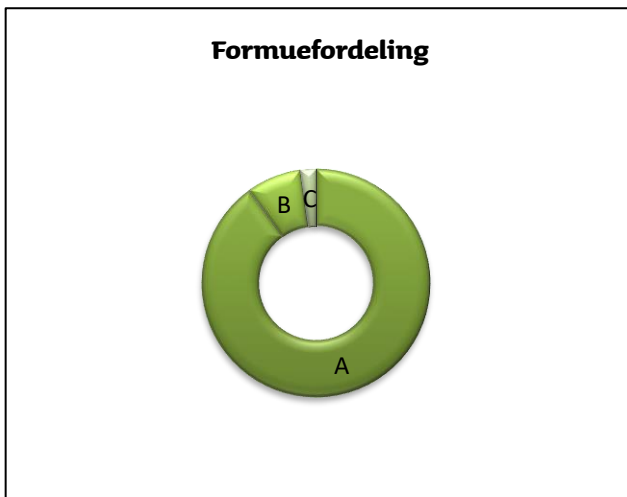
Note	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
AKTIVER		
Likvide midler:		
4. Indestående i depotselskab	6.791	7.568
I alt likvide midler	6.791	7.568
Kapitalandele:		
4. Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	58.343	18.369
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	680.874	350.610
I alt kapitalandele	739.217	368.979
Afledte finansielle instrumenter:		
4. Unoterede afledte finansielle instrumenter	808	146
I alt afledte finansielle instrumenter	808	146
Andre aktiver:		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	13.721	0
I alt andre aktiver	13.721	0
AKTIVER I ALT	760.537	376.693
PASSIVER		
5. Investorerne formue	760.099	376.473
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	438	220
I alt anden gæld	438	220
PASSIVER I ALT	760.537	376.693

Noter

	2023		31.03.- 31.12.2022	
	1.000 kr.		1.000 kr.	
1. Renteindtægter:				
Indestående i depotselskab			206	13
I alt renteindtægter			206	13
1. Renteudgifter:				
Andre renteudgifter			126	107
I alt renteudgifter			126	107
2. Kursgevinster og -tab:				
Kapitalandele:				
Inv-beviser i andre danske UCITS			3.174	-1.644
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger			23.003	-4.657
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele			26.177	-6.301
Afledte finansielle instrumenter:				
Valutaterminsforretninger/futures			369	399
I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle instrumenter			369	399
Valutakonti			-75	-217
Øvrige aktiver/passiver			-159	0
Handelsomkostninger:				
Bruttohandelsomkostninger			42	34
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			30	29
Handelsomkostninger ved løbende drift i alt			12	5
I alt kursgevinster og -tab			26.300	-6.124
	2023	2023	31.03.-	31.03.-
	1.000 kr.	1.000 kr.	1.000 kr.	1.000 kr.
	Afdelings	Andel af	Afdelings	Andel af
	direkte omk.	fælles omk.	direkte omk.	fælles omk.
3. Administrationsomkostninger:				
Investeringsforvaltning	3.114	0	989	0
Administration	1.227	0	431	0
I alt opdelte adm. omkostninger	4.341	0	1.420	0
I alt adm. omkostninger		4.341		1.420
4. Finansielle instrumenter:			2023	2022
Øvrige finansielle instrumenter			i %	i %
Andre aktiver/anden gæld			97,36	98,05
I alt			100,00	100,00
Specifikation af afdelingens finansielle instrumenter pr. 31.12.2023 kan rekvireres ved henvendelse til Jyske Invest Fund Management A/S eller ses på Kapitalforeningens hjemmeside jyskeportefolje.dk.				
	2023	2023	2022	2022
	Antal	1.000 kr.	Antal	1.000 kr.
	andele	Formue-	andele	Formue-
		værdi		værdi
5. Investorerne formue:				
Investorerne formue primo	3.813.588	376.473	0	0
Emissioner i året	3.675.447	360.778	3.813.588	383.021
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		809		1.090
Overførsel af periodens resultat		22.039		-7.638
I alt investorerne formue	7.489.035	760.099	3.813.588	376.473

Noter

Største beholdninger	
Crown Alpha PLC - LGT Multi-Alternatives Sub-Fund	27,22%
AB SICAV I - Event Driven Portfolio	19,40%
AQR UCITS Funds - AQR Corporate Arbitrage UCITS Fund	12,85%
GAM FCM ILS Return Fund	8,90%
PM Lange Obligationer	7,68%



A Alternativer **90,10%**

B Traditionelle obligationer **7,70%**

C Kontant **2,20%**

Hoved- og nøgletal	2022*	2023
<u>Hovedtal:</u>		
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	-7.638	22.039
Antal andele	3.813.588	7.489.035
Investorerens formue (1.000 kr.)	376.473	760.099
<u>Nøgletal:</u>		
Værdipapiromsætning til kursværdi (1.000 kr.):		
- Køb	414.948	426.246
- Salg	39.449	81.321
- I alt	454.397	507.567

* 2022 dækker en periode på mindre end 12 måneder.

Risikorammer og risikoopgørelse pr. 31.12.2023 Alternativer KL

Nedenstående tabel viser numeriske risikorammer samt risikoen opgjort pr. 31.12.2023

Parameter	Risiko pr. 31.12.2023	Ramme i investoroplysning
Eksponering		
Andel i likvide eksponeringer	28,75%	25-100%
Andel i semi-likvide eksponeringer	46,20%	0-75%
Andel i illikvide eksponeringer	0,00%	0-40%
Brutto/netto eksponering		
Nettoeksponering i forhold til formuen	94,67%	Maks 125%
Bruttoeksponering i forhold til formuen	97,37%	Maks 500%
Lån		
Lån	0,00%	Maksimalt optage lån svarende til 25% af formuen
Renterisiko		
Renterisiko i afdelingens obligationsportefølje	5,07	0-8 år
Strukturerede obligationer		
Enkelt udsteder af strukturerede obligationer	0,00%	Maks 5% af formuen fra en enkelt udsteder
Gearing		
Gearing efter bruttometoden	107,74%	
Gearing efter forpligtelsesmetoden	99,89%	

PM Alternativer

Andelsklasse under Alternativer KL

Investeringsområde og –profil

Afdelingens midler investeres i en portefølje af likvide, semi-likvide og illikvide alternative investeringer samt investeringer i likvide danske obligationer. Afdelingen kan optage lån og anvende afledte finansielle instrumenter. Afdelingen tager aktivt stilling til valutaeksponeringen i forbindelse med den almindelige porteføljepleje. Afdelingens investeringer kan være koncentreret på nogle tungtvejende udstedere og udstedelser.

Afdelingsprofil

Fondstype	Certifikatudstedende, akkumulerende
ISIN-kode	DK0061676087
Børsnoteret	Nej
Oprettet	31. august 2021
Funktionel valuta	DKK
Benchmark	Afdelingen har intet benchmark

Investeringsfordeling

Afdelingens investeringsfordeling fremgår under afsnittet Formuefordeling i afdelingens regnskab.

Nøgletal

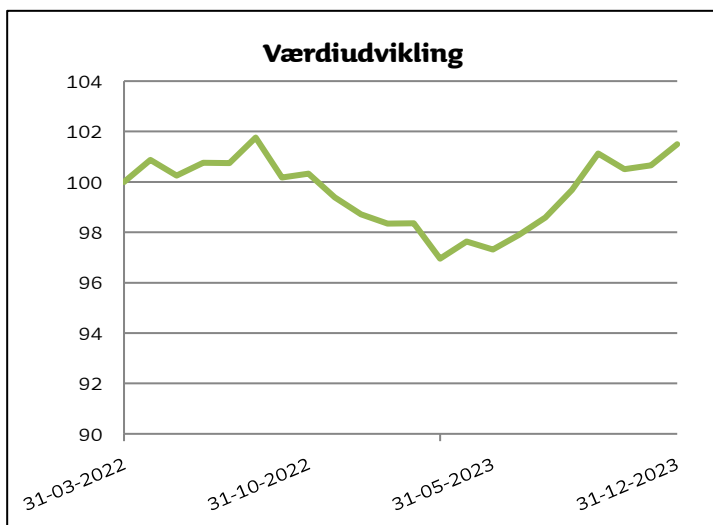
Andelsklassens nøgletal fremgår under afsnittet Hoved- og nøgletal i andelsklassens regnskab.

PM Alternativer

Andelsklasse under Alternativer KL

Noter

	2023		31.03.- 31.12.2022	
	1.000 kr.		1.000 kr.	
Klassens resultatposter:				
Andel af resultat af fællesportefølje			26.011	-6.223
Klassespecifikke transaktioner:				
Terminsforetninger			369	0
Administrationsomkostninger			-4.341	-1.415
Klassens resultat			22.039	-7.638
	2023	2023	2022	2022
	Antal	1.000 kr.	Antal	1.000 kr.
	andele	Formue- værdi	Andele	Formue- Værdi
Investorenes formue:				
Investorenes formue (primo)	3.813.588	376.473	0	0
Emissioner i året	3.675.447	360.778	3.813.588	383.021
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		809		1.090
Overført fra periodens resultat		22.039		-7.638
I alt investorenes formue	7.489.035	760.099	3.813.588	376.473



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

Noter

Hoved- og nøgletal	2022*	2023
<u>Hovedtal:</u>		
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	-7.638	22.039
Antal andele	3.813.588	7.489.035
Investorerne formue (1.000 kr.)	376.473	760.099
<u>Nøgletal:</u>		
Indre værdi (kr. pr. andel)	98,72	101,49
Årets afkast (i %) p.a.	-1,28	2,81
Administrationsomkostninger (i %)	0,54	0,70
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):		
- Handelsomk. i alt	5	12
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00
Kurs ultimo året	98,72	101,49

* 2022 dækker en periode på mindre end 12 måneder.

Fælles noter

Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Årsrapporten for 2023 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 kursreguleringer.

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 ”Investorernes 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.

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 instru-

mentets 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.

AFDELINGER MED ANDELSKLASSER

Visse afdelinger udbydes i flere andelsklasser. En sådan afdeling består således af en fællesportefølje, hvor der foretages den for andelsklasserne fælles investering i værdipapirer og afholdes omkostninger

afledt heraf. Hertil kommer andelskassernes klasse-specifikke transaktioner vedr. omkostninger.

Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen samt noter til de enkelte andelsklasser.

Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi og omkostninger og antal andele beregnes for de enkelte klasser. I de tilfælde, hvor en klasse ved etableringen viderefører den pågældende afdeling, vises de for klassen relevante nøgletal med historikken.

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 *Bekendtgørelse 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:

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

Investorerne 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.

Værdipapiromsætning

Opgøres som summen af regnskabsårets samlede køb og salg af værdipapirer til handelspriser inkl. kurtagte 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 handelskultype og er ikke nødvendigvis sammenlignelige med andre afdelinger. I tilfælde af handel til nettopriser angives ingen handelsomkostninger.

Investorerne 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.

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 referenceindeks, vil det under regnskabsnets nøgletal blive benævnt 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. Foreningen er ikke involveret i skattetvister pr. 31. december 2023.

Realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab

	2023			2022		
	Realiserede	Urealiserede	I alt	Realiserede	Urealiserede	I alt
	kursgevinster/ tab. (+/-)	kursgevinster/ tab. (+/-)	kursgevinster/ tab. (+/-)	kursgevinster/ tab. (+/-)	kursgevinster/ tab. (+/-)	kursgevinster/ tab. (+/-)
	1.000 kr.	1.000 kr.	1.000 kr.	1.000 kr.	1.000 kr.	1.000 kr.
PB Stabil udl KL						
Noterede aktier fra danske selskaber	-828	-1.040	-1.868	1	-1.677	-1.676
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	3.755	37.522	41.277	-13.062	-62.958	-76.020
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	250	1.063	1.313	1.798	786	2.584
Valutaterminalsforretninger / futures	-11	79	68	-1.279	23	-1.256
	<u>3.166</u>	<u>37.624</u>	<u>40.790</u>	<u>-12.542</u>	<u>-63.826</u>	<u>-76.368</u>
PB Balanceret udl KL						
Noterede aktier fra danske selskaber	-1.880	-1.655	-3.535	0	-3.111	-3.111
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	15.485	121.819	137.304	-55.094	-204.731	-259.825
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	702	3.346	4.048	5.998	3.517	9.515
Valutaterminalsforretninger / futures	-18	217	199	-3.675	66	-3.609
	<u>14.289</u>	<u>123.727</u>	<u>138.016</u>	<u>-52.771</u>	<u>-204.259</u>	<u>-257.030</u>
PB Dynamisk udl KL						
Noterede aktier fra danske selskaber	-334	-301	-635	0	-521	-521
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	10.084	120.883	130.967	-23.850	-153.457	-177.307
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	267	3.052	3.319	3.859	3.510	7.369
Valutaterminalsforretninger / futures	-23	167	144	-2.371	48	-2.323
Aktieterminer / futures	1.987	431	2.418	-2.278	-609	-2.887
	<u>11.981</u>	<u>124.232</u>	<u>136.213</u>	<u>-24.640</u>	<u>-151.029</u>	<u>-175.669</u>
PB Vækst udl KL						
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	6.565	74.525	81.090	-12.344	-89.323	-101.667
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	2.586	5.155	7.741	2.686	-3.915	-1.229
Valutaterminalsforretninger / futures	0	0	0	-708	0	-708
Aktieterminer / futures	59	0	59	-2.469	-324	-2.793
	<u>9.210</u>	<u>79.680</u>	<u>88.890</u>	<u>-12.835</u>	<u>-93.562</u>	<u>-106.397</u>
Alternativer KL						
Inv-beviser i andre danske UCITS og kapitalforeninger	406	2.768	3.174	-883	-761	-1.644
Inv-beviser i udenlandske investeringsforeninger	1.702	21.301	23.003	868	-5.525	-4.657
Valutaterminalsforretninger / futures	-440	809	369	253	146	399
	<u>1.668</u>	<u>24.878</u>	<u>26.546</u>	<u>238</u>	<u>-6.140</u>	<u>-5.902</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	0,00	0,00	-
PB Balanceret udl KL	100	0,00	0,00	-
PB Dynamisk udl KL	100	0,60	-	0,60
PB Vækst udl KL	100	1,10	-	1,10

Supplerende noter

Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger

	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
PB Stabil udl KL		
DKK	7.780	7.753
USD	-7.702	-7.731
PB Balanceret udl KL		
DKK	21.434	22.523
USD	-21.218	-22.456
PB Dynamisk udl KL		
DKK	16.571	16.434
USD	-16.403	-16.385
Alternativer KL		
DKK	80.071	49.186
USD	-79.263	-49.040

Underliggende eksponering ved futures

	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
PB Dynamisk udl KL		
Underliggende eksponering ved købte aktiefutures	14.637	12.106
PB Vækst udl KL		
Underliggende eksponering ved købte aktiefutures	0	6.506

Modparter ved afledte finansielle instrumenter

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

Revisionshonorar

	2023 1.000 kr.	2022 1.000 kr.
Revisionshonorar til EY Godkendt Revisionspartnerselskab	112	88
Erklæringsopgaver med sikkerhed til EY Godkendt Revisionspartnerselskab	-	-
Honorar for andre ydelser til EY Godkendt Revisionspartnerselskab	-	16
Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til EY Godkendt Revisionspartnerselskab	112	104

Finanskalender for 2024

Finanskalenderen for Kapitalforeningen Jyske Portefølje, administreret af forvalteren Jyske Invest Fund Management A/S, er for 2024 således:

- 28.02.2024 Offentliggørelse af Årsrapport 2023
- 22.03.2024 Ordinær generalforsamling for regnskabsåret 2023

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

Supplerende beretninger om bæredygtighedsrelaterede oplysninger

Denne rapportering er et supplement til regnskabsoplysningerne og er udarbejdet i overensstemmelse med rapporteringskravene i Disclosureforordningen og Taksonomiforordningen.

De følgende sider giver oplysninger om, hvordan foreningens afdelinger har fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika i regnskabsåret.

Rapporteringen omfatter følgende afdelinger:

- PB Stabil udl KL
- PB Balanceret udl KL
- PB Dynamisk udl KL
- PB Vækst udl KL

Følgende af foreningens afdelinger har ikke fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika i 2023:

- Alternativer KL

De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for højde EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske investeringer.

Produktnavn:
PB Stabil udl KL

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode):
529900RGBCDNHH905R20

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: %

i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: ___%

Nej

Det fremmede **miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 11,3%

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et socialt mål

Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer

Ved "**bæredygtig investering**" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de investeringsmodtagerne de virksomheder følger god ledelsespraksis.

EU-klassificerings-systemet er et klassificerings-system, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. Nævnte forordning indeholder ikke en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet et eller ej.



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt.

I 2023 var afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika opfyldt gennem følgende tilgange:

CO2e-reduktion

Minimum 50% af afdelingens portefølje skal sigte mod at reducere CO2 udledningen.

Eksklusioner

Afdelingen ekskluderede selskaber, der kunne relateres til kontroversielle våben såsom antipersonel-miner, klyngevåben og biologiske våben eller selskaber der brød med FN-traktaten om "ikke spredning af atomvåben".

Afdelingen ekskluderede selskaber, der brød internationalt anerkendte normer og konventioner, herunder menneske- og arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorruption, hvis der ikke vurderedes tilstrækkelig fremgang efter dialog med selskaberne. Der ekskluderedes i det omfang, der var tilgængelige data herom fra den valgte dataudbyder (Sustainalytics).

Afdelingen anvendte eksklusionsstrategier, der var baseret på miljømæssige og sociale karakteristika. Følgende selskaber ekskluderedes fra afdelingen:

- selskaber, der udvandt termisk kul (hvis mere end 5% af omsætningen)
- selskaber, der udvabdt tjæresand (hvis mere end 5% af omsætningen).

Aktivt ejerskab

Afdelingen påvirkede selskaber og udstedere af dækkede obligationer gennem aktivt ejerskab. Aktivt ejerskab blev udøvet gennem engagerende dialoger med selskaber og udstedere af dækkede obligationer og/eller via udøvelse af stemmerettigheder. Antallet af dialoger og stemmeafgivelser skal minimum være større end 0.

Minimumsandele af bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i selskaber eller udstedere, der var involveret i aktiviteter, som bidrog til et miljømæssigt eller socialt mål uden væsentligt at skade andre miljømæssige og sociale mål, og som samtidig fulgte god ledelsespraksis. Afdelingen investerede minimum 5,0% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer.

Minimumsandele af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Afdelingens delvise bæredygtige investeringer foretog miljømæssigt bæredygtige investeringer i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet (miljømæssigt økonomisk bæredygtige investeringer). Afdelingen investerede minimum 2,5% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

CO2e-reduktion

Tabellen nedenfor viser porteføljens andel af underliggende fonde, der havde et bindende kriterie om at reducere CO2e-udledningen. Investeringer i bagvedliggende strategier forvaltet af Jyske Invest Fund Management A/S blev sidestillet med investeringer i underliggende fonde.

Bæredygtighedsindikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

Årstal	Andel af underliggende investeringer, der arbejder med CO2e reduktion som overordnet mål i %
2023	71
2022	65

Eksklusioner

Tabellen nedenfor viser antal og andel af ekskluderede selskaber fra afdelingens investeringsunivers som følge af afdelingens eksklusionsprincipper.

Årstal	Total antal eksklusioner	Total procent af Benchmark
2023	65	0,17
2022	11	0,02

Aktivt ejerskab

Tabellen nedenfor viser antallet af dialoger og antallet af generalforsamlinger, hvor der er stemt om miljø-, ledelsesmæssige og sociale forhold.

Årstal	Antallet af dialoger med selskaber om miljømæssige og sociale forhold	Antallet af generalforsamlinger, hvor der er stemt om miljø-, ledelsesmæssige og sociale forhold
2023	505	265
2022	177	182

Minimumsandele af bæredygtige investeringer

Tabellen nedenfor viser andelen af investeringer, der blev vurderet som bæredygtige investeringer i overensstemmelse med Disclosureforordningen.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	11,33

Minimumsandele af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Tabellen nedenfor viser andelen af investeringer, der blev vurderet som miljømæssigt økonomisk bæredygtige aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	7,70

Ovennævnte bæredygtighedsindikatorer er ikke underlagt særskilt revisorerklæring.

● **...og sammenlignet med tidligere perioder?**

Tidligere referenceperioder fremgår af afsnittet "Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?". Hvis der ikke er rapporteret på bæredygtighedsindikatorer for en referenceperiode, skyldes det, at indikatoren ikke var gældende i perioden.

● **Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?**

Målene for de miljømæssigt bæredygtige investeringer var:

Produkter og services, som støttede effektivitet i energiforbrug for at sikre adgang til billig, pålidelig og moderne energiløsninger, derudover produkter og services indenfor vedvarende energi, effektiv affaldshåndtering, formindsket affaldsproduktion, biodiversitet, cirkulær økonomi, finansiering af ejendomme med Energy Performance Contracting (EPC)-klassificering A eller B samt energirenoveringer.

Målene for de miljømæssigt bæredygtige investeringer under EU-klassificeringssystemet var:

Modvirkning af klimaændringer, tilpasning til klimaændringer, bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer, omstilling til en cirkulær økonomi, forebyggelse og bekæmpelse af forurening samt beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer.

Målene for de socialt bæredygtige investeringer var:

Aktiviteter, der understøttede forbedret sygdomsbehandling, medicin, uddannelse samt finansiering af socialt boligbyggeri.

Bæredygtige investeringer bidrog til målene med den andel af selskabets eller udsteders aktiviteter, der støttede op om et miljømæssigt eller socialt mål. Der blev foretaget løbende overvågning af, om investeringerne havde aktiviteter, der bidrog til mindst et af målene ovenfor.

- ***Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?***

De bæredygtige investeringer skadede ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål ved at udelade aktiviteter fra selskaber eller udstedere, der vurderedes at ville bryde internationale anerkendte normer og standarder, der negativt påvirkede miljømæssige og sociale mål, herunder f.eks. omfattende forurening, skønnet brud på menneskerettigheder og/eller arbejdstagerrettigheder.

- ***Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?***

De bæredygtige investeringer tog hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer ved at udelade aktiviteter fra selskaber eller udstedere, der vurderedes at ville bryde internationale anerkendte normer og standarder, der negativt påvirkede miljømæssige og sociale mål, herunder f.eks. omfattende forurening, skønnet brud på menneskerettigheder og/eller arbejdstagerrettigheder.

- ***Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:***

Afdelingens bæredygtige investeringer var efter Jyske Invest Fund Managements vurdering ikke i strid med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om menneskerettigheder og erhvervsliv, dvs. de principper og rettigheder, som er fastsat i de otte grundlæggende konventioner, der er nævnt i Den Internationale Arbejdsorganisations erklæring om grundlæggende principper og rettigheder på arbejdet og i de internationale grundlæggende menneskerettighedsinstrumenter. Dette hensyn blev varetaget gennem løbende screeninger af investeringsporteføljen, der blandt andet undersøger brud på ovenstående principper og retningslinjer.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade miljømæssige eller sociale mål.



Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

Afdelingen tog hensyn til indikatorerne drivhusgasemissioner og CO₂e-aftryk, mindst 50% af investeringerne havde et CO₂e-reduktionsmål.

Afdelingen tog hensyn til eksponering i virksomheder, der var aktive i sektoren for fossile brændstoffer, der producerer termisk kul og tjæresand. Dette skete via aktivitetsbaseret screening og efterfølgende eksklusion.

Afdelingen tog hensyn til indikatoren eksponering mod kontroversielle våben (antipersonel miner, klyngevåben, kemiske våben og biologiske våben). Dette skete via aktivitetsbaseret screening og efterfølgende eksklusion.

Afdelingen tog hensyn til indikatoren om overtrædelser af bl.a. FN's Global Compact-principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Dette skete via normbaserede screeninger i det omfang, der var tilgængelige data herom fra den/de valgte dataudbydere, og efterfølgende dialog med selskaberne.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Tabellen nedenfor viser afdelingens 15 største investeringer i 2023 beregnet som et gennemsnit af årets 4 kvartaler.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
-----------------------	--------	-----------	------

PM Lange Obligationer	Funds	23,70	Denmark
PM Aktier KL	Funds	19,30	Denmark
PM Taktisk Allokering KL	Funds	12,15	Denmark
PM Korte Obligationer	Funds	11,33	Denmark
PM Højt Ratede Virksomhedsobligationer	Funds	6,05	Denmark
PM Virksomhedsobligationer	Funds	5,18	Denmark
PM Nye Obligationsmarkeder Valuta	Funds	3,95	Denmark
BI Erhvervsjendomme A/S	Funds	3,78	Denmark
PM Nye Obligationsmarkeder	Funds	3,77	Denmark
All Corporate Credit KL	Funds	3,54	Denmark
Crown Alpha PLC - LGT Multi-Alternatives Sub-Fund	Funds	1,33	Ireland
AB SICAV I - Event Driven Portfolio	Funds	1,25	Luxembourg
GAM FCM ILS Return Fund	Funds	1,25	Ireland
AQR UCITS Funds - AQR Corporate Arbitrage UCITS Fund	Funds	0,91	Luxembourg
BI Boligejendomme A/S	Funds	0,65	Denmark

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1 - 31/12 2023

Tabellen nedenfor viser afdelingens 15 største investeringer i 2022 beregnet på ultimotal.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
PM Lange Obligationer	Funds	23,26	Denmark
PM Aktier KL	Funds	18,90	Denmark
PM Taktisk Allokering KL	Funds	11,92	Denmark
PM Korte Obligationer	Funds	11,38	Denmark
PM Højt Ratede Virksomhedsobligationer	Funds	6,07	Denmark
PM Virksomhedsobligationer	Funds	5,31	Denmark
BI Erhvervsjendomme A/S	Funds	4,72	Denmark
PM Nye Obligationsmarkeder	Funds	3,84	Denmark
PM Nye Obligationsmarkeder Valuta	Funds	3,83	Denmark
All Corporate Credit KL	Funds	3,38	Denmark
AB SICAV I - Event Driven Portfolio	Funds	1,54	Luxembourg
GAM FCM ILS Return Fund	Funds	1,39	Ireland
Crown Alpha PLC - LGT Multi-Alternatives Sub-Fund	Funds	1,38	Ireland
AQR UCITS Funds - AQR Sustainable Corporate Arbitrage UC	Funds	0,82	Luxembourg
BI Boligejendomme A/S	Funds	0,70	Denmark



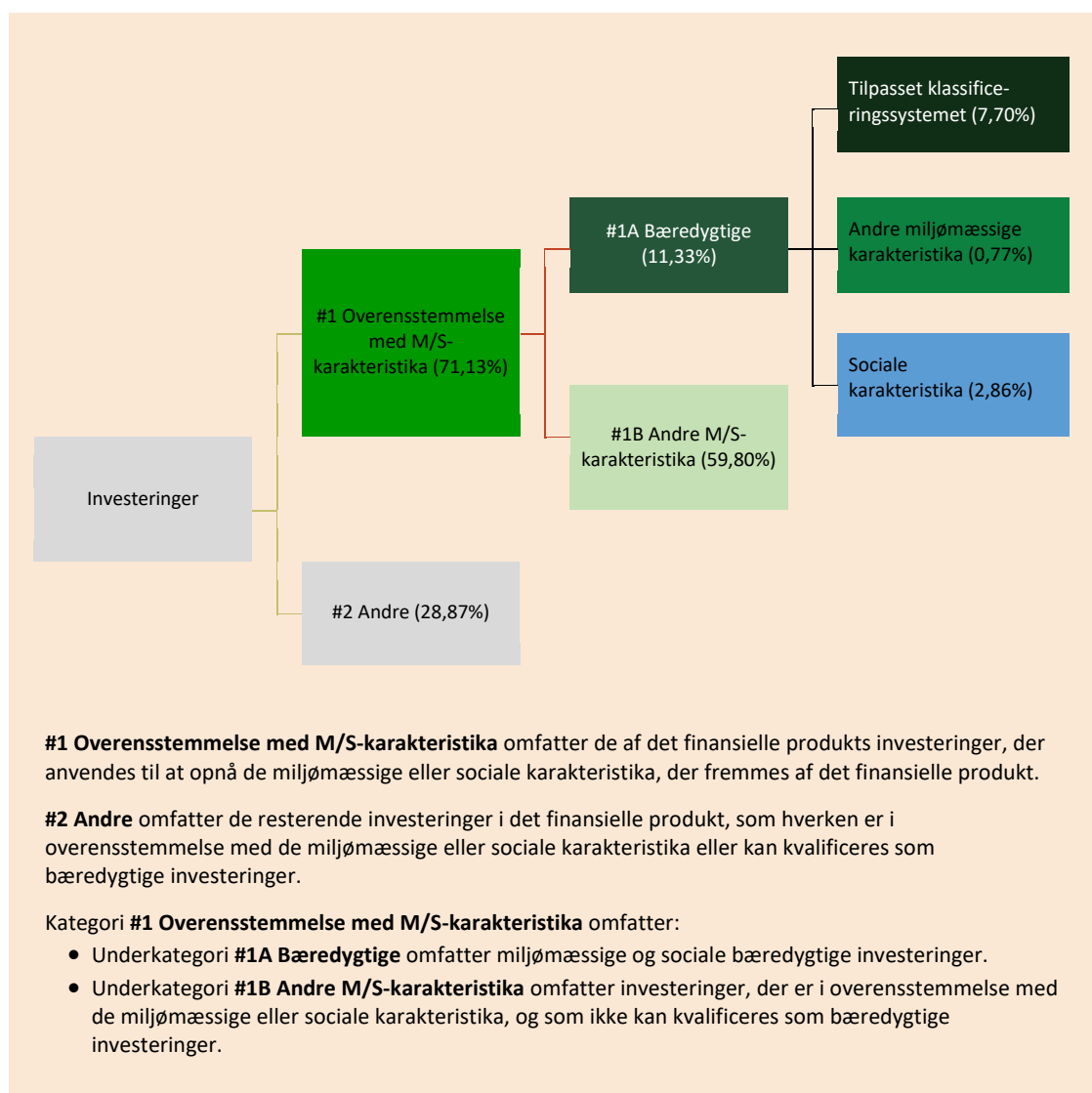
Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

● *Hvad var aktivallokeringen?*

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af afdelingens investeringer, der i 2023 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmer, og hvor mange af disse, der var bæredygtige investeringer i henhold til Disclosureforordningens artikel 2(17).

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for **fossilgas** begrænsninger for emissioner og overgang til fuldt vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler.



Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Sektor	% aktiver
Advertising	0,03
Aerospace/Defense	0,38
Agriculture	0,07
Airlines	0,00
Alternative Investment	5,09
Apparel	0,21
Auto Manufacturers	0,47
Auto Parts&Equipment	0,27
Banks	15,38
Beverages	0,75
Biotechnology	0,25
Building Materials	0,39
Chemicals	0,67
Commercial Services	0,95
Computers	1,15
Cosmetics/Personal Care	0,37
Distribution/Wholesale	0,22
Diversified Finan Serv	28,92
Electric	1,42
Electrical Compo&Equip	0,14
Electronics	0,36
Energy-Alternate Sources	0,18
Engineering&Construction	0,45
Entertainment	0,18
Environmental Control	0,24
Food	0,66
Food Service	0,02
Forest Products&Paper	0,04
Gas	0,23
Hand/Machine Tools	0,00
Healthcare-Products	1,07
Healthcare-Services	0,98
Holding Companies-Divers	0,00
Home Builders	0,07
Home Furnishings	0,13
Household Products/Wares	0,04
Insurance	1,46
Internet	2,04
Investment Companies	0,12
Iron/Steel	0,06
Leisure Time	0,26
Lodging	0,19
Machinery-Constr&Mining	0,05
Machinery-Diversified	0,16
Media	0,70
Metal Fabricate/Hardware	0,06
Mining	0,56
Miscellaneous Manufactur	0,17
Multi-National	0,02
Not specified	2,05
Office/Business Equip	0,01
Oil&Gas	1,75
Oil&Gas Services	0,17
Packaging&Containers	0,38
Pharmaceuticals	1,94
Pipelines	0,47
Private Equity	0,02
Real Estate	0,44
Real Estate Fund	3,16
Reits	0,74
Retail	1,31
Semiconductors	1,72
Shipbuilding	0,00
Software	1,97
Sovereign	14,05
Telecommunications	1,41
Toys/Games/Hobbies	0,04
Transportation	0,54
Water	0,18



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Afdelingen investerede minimum 2,5% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet (miljømæssigt økonomisk bæredygtige investeringer). Den faktiske andel af miljømæssigt bæredygtige investeringer kan aflæses i diagrammet herunder.

Der blev ikke afgivet revisorerklæring eller foretaget en vurdering af tredjemand med henblik på at verificere, at investeringerne var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Til at vurdere andelen af miljømæssigt økonomisk bæredygtige aktiviteter anvendes data fra en ekstern dataleverandør. Vurderingen blev baseret på, hvor stor en andel af et selskabs eller udsteders omsætning, som stammer fra aktiviteter, der væsentligt bidrog til miljømål:

- 1) modvirkning af klimaændringer eller miljømål
- 2) tilpasning til klimaændringer
- 3) bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer
- 4) omstilling til en cirkulær økonomi
- 5) forebyggelse og bekæmpelse af forurening
- 6) beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer.

Der blev samtidig foretaget en screening for at sikre, at investeringen ikke væsentligt skadede de øvrige miljømål under klassificeringssystemet, og at selskabet eller udsteder overholdte minimumsgarantier for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder.

Dataleverandørs resultater kan være behæftet med fejl og mangler, og der kan i visse tilfælde være anvendt proxies.

Ved investering i realkreditobligationer kunne en del af de finansierede aktiver relateres til tilpasning til klimaændring i henhold til EU taksonomien. Eksempler på relevante aktiver er solcelleanlæg, vindenergi, transmission og distribution af elektricitet og bygninger med høj energieffektivitet (bygninger bygget efter 2020 med energiforbrug under 10% af Danmarks definitioner for energineutrale bygninger og ejendomme bygget før 2021, som er blandt de 15% mest energiefficiente bygninger).

Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?¹

- Ja:
- Inden for fossilgas Inden for atomkraft
- Nej

¹ Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer (>>modvirkning af klimaændringer<<) og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne i deres helhed for økonomiske aktiviteter inden for fossilgas og atomenergi, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, er fastsat i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2022/1214.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

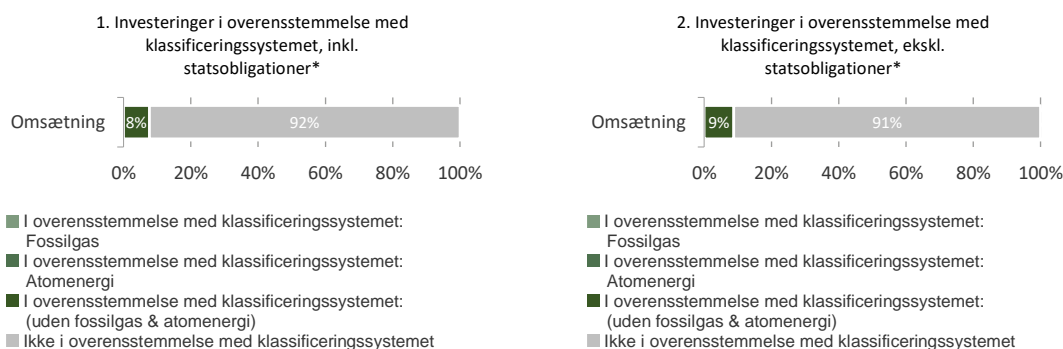
- **omsætning** afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter
- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på omstilling til en grøn økonomi
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

Mulighedsskabende aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med at lovgivningen udvikles og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør og den har ikke været underlagt særskilt ekstern revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.



*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

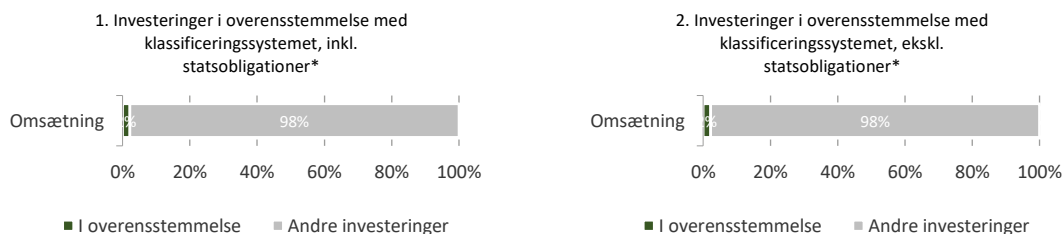
● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Grundet begrænset datagrundlag er andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

● **Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?**


Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med at lovgivningen udvikles og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør og den har ikke været underlagt særskilt ekstern revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2022 tog udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle de finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.



For referenceperioden 2022

*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

 er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Tabellen nedenfor viser andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	0,77



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Tabellen nedenfor viser, hvilken andel socialt bæredygtige investeringer udgjorde.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	2,86



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Investeringer i derivater, alternativer, statsobligationer og kontanter var ikke i overensstemmelse med afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika. Investeringerne blev medtaget af afkast-/risikomæssige hensyn og for at sikre et bredt investeringsunivers. Der var ingen miljømæssige og sociale minimumsgarantier.



Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Afdelingen fulgte en aktiv forvaltet investeringsstrategi til at opnå dets miljømæssige og sociale karakteristika.

CO2e-reduktion

CO2e-reduktion var integreret i investeringsstrategien ved løbende at overvåge CO2e-aftrykket.

Eksklusion

Inden en investeringsbeslutning blev truffet, blev der foretaget screeninger af selskaberne for at undgå investeringer, der brød med afdelingens eksklusionsprincipper. Der blev desuden løbende foretaget screeninger af porteføljen i investeringsperioden.

Aktivt ejerskab

Aktivt ejerskab var integreret i investeringsstrategien via engagerende dialoger med selskaber og udstedere om miljømæssige og sociale forhold samt ledelsesmæssige forhold knyttet hertil med henblik på at påvirke selskabernes eller udstederens adfærd og via stemmeafgivelse på generalforsamlinger.

Minimumsandel af bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i bæredygtige investeringer. For så vidt angår disse investeringer blev der i investeringsanalysen foretaget en vurdering af, om investeringen bidrog til et miljømæssigt eller socialt mål. Samtidig blev der foretaget en screening af investeringen med henblik på at sikre, at den ikke væsentligt skadede andre miljømæssige og sociale mål og at den overholdte god ledelsespraksis.

Minimumsandel af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i miljømæssigt bæredygtige aktiviteter. For så vidt angår disse indgik en vurdering af, om investeringen bidrog til et miljømæssigt mål under klassificeringssystemet. Samtidig blev der foretaget en screening for sikre, at investeringen ikke væsentligt skadede de øvrige miljømål under klassificeringssystemet, og at selskabet eller udsteder overholdte minimumsgarantier for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder.

Produktnavn:
PB Balanceret udl KL

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode):
529900JY1WFGPR3IY277

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: %

i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: ___%

Nej

Det fremmede **miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 11,0%

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et socialt mål

Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer

Ved "**bæredygtig investering**" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de investeringsmodtagerne de virksomheder følger god ledelsespraksis.

EU-klassificerings-systemet er et klassificerings-system, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. Nævnte forordning indeholder ikke en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet et eller ej.



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt.

I 2023 var afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika opfyldt gennem følgende tilgange:

CO2e-reduktion

Minimum 50% af afdelingens portefølje skal sigte mod at reducere CO2 udledningen.

Eksklusioner

Afdelingen ekskluderede selskaber, der kunne relateres til kontroversielle våben såsom antipersonel-miner, klyngevåben og biologiske våben eller selskaber der brød med FN-traktaten om "ikke spredning af atomvåben".

Afdelingen ekskluderede selskaber, der brød internationalt anerkendte normer og konventioner, herunder menneske- og arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorruption, hvis der ikke vurderedes tilstrækkelig fremgang efter dialog med selskaberne. Der ekskluderedes i det omfang, der var tilgængelige data herom fra den valgte dataudbyder (Sustainalytics).

Afdelingen anvendte eksklusionsstrategier, der var baseret på miljømæssige og sociale karakteristika. Følgende selskaber ekskluderedes fra afdelingen:

- selskaber, der udvandt termisk kul (hvis mere end 5% af omsætningen)
- selskaber, der udvandt tjæresand (hvis mere end 5% af omsætningen).

Aktivt ejerskab

Afdelingen påvirkede selskaber og udstedere af dækkede obligationer gennem aktivt ejerskab. Aktivt ejerskab blev udøvet gennem engagerende dialoger med selskaber og udstedere af dækkede obligationer og/eller via udøvelse af stemmerettigheder. Antallet af dialoger og stemmeafgivelser skal minimum være større end 0.

Minimumsandele af bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i selskaber eller udstedere, der var involveret i aktiviteter, som bidrog til et miljømæssigt eller socialt mål uden væsentligt at skade andre miljømæssige og sociale mål, og som samtidig fulgte god ledelsespraksis. Afdelingen investerede minimum 5,0% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer.

Minimumsandele af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Afdelingens delvise bæredygtige investeringer foretog miljømæssigt bæredygtige investeringer i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet (miljømæssigt økonomisk bæredygtige investeringer). Afdelingen investerede minimum 2,5% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

CO2e-reduktion

Tabellen nedenfor viser porteføljens andel af underliggende fonde, der havde et bindende kriterie om at reducere CO2e-udledningen. Investeringer i bagvedliggende strategier forvaltet af Jyske Invest Fund Management A/S blev sidestillet med investeringer i underliggende fonde.

Bæredygtighedsindikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

Årstal	Andel af underliggende investeringer, der arbejder med CO2e reduktion som overordnet mål i %
2023	77
2022	73

Eksklusioner

Tabellen nedenfor viser antal og andel af ekskluderede selskaber fra afdelingens investeringsunivers som følge af afdelingens eksklusionsprincipper.

Årstal	Total antal eksklusioner	Total procent af Benchmark
2023	65	0,31
2022	11	0,05

Aktivt ejerskab

Tabellen nedenfor viser antallet af dialoger og antallet af generalforsamlinger, hvor der er stemt om miljø-, ledelsesmæssige og sociale forhold.

Årstal	Antallet af dialoger med selskaber om miljømæssige og sociale forhold	Antallet af generalforsamlinger, hvor der er stemt om miljø-, ledelsesmæssige og sociale forhold
2023	505	265
2022	177	182

Minimumsandele af bæredygtige investeringer

Tabellen nedenfor viser andelen af investeringer, der blev vurderet som bæredygtige investeringer i overensstemmelse med Disclosureforordningen.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	10,96

Minimumsandele af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Tabellen nedenfor viser andelen af investeringer, der blev vurderet som miljømæssigt økonomisk bæredygtige aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	7,30

Ovennævnte bæredygtighedsindikatorer er ikke underlagt særskilt revisorerklæring.

- **...og sammenlignet med tidligere perioder?**

Tidligere referenceperioder fremgår af afsnittet "Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?". Hvis der ikke er rapporteret på bæredygtighedsindikatorer for en referenceperiode, skyldes det, at indikatoren ikke var gældende i perioden.

- **Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?**

Målene for de miljømæssigt bæredygtige investeringer var:

Produkter og services, som støttede effektivitet i energiforbrug for at sikre adgang til billig, pålidelig og moderne energiløsninger, derudover produkter og services indenfor vedvarende energi, effektiv affaldshåndtering, formindsket affaldsproduktion, biodiversitet, cirkulær økonomi, finansiering af ejendomme med Energy Performance Contracting (EPR)-klassificering A eller B samt energirenoveringer.

Målene for de miljømæssigt bæredygtige investeringer under EU-klassificeringssystemet var:

Modvirkning af klimaændringer, tilpasning til klimaændringer, bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer, omstilling til en cirkulær økonomi, forebyggelse og bekæmpelse af forurening samt beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer.

Målene for de socialt bæredygtige investeringer var:

Aktiviteter, der understøttede forbedret sygdomsbehandling, medicin, uddannelse samt finansiering af socialt boligbyggeri.

Bæredygtige investeringer bidrog til målene med den andel af selskabets eller udsteders aktiviteter, der støttede op om et miljømæssigt eller socialt mål. Der blev foretaget løbende overvågning af, om investeringerne havde aktiviteter, der bidrog til mindst et af målene ovenfor.

- ***Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?***

De bæredygtige investeringer skadede ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål ved at udelade aktiviteter fra selskaber eller udstedere, der vurderedes at ville bryde internationale anerkendte normer og standarder, der negativt påvirkede miljømæssige og sociale mål, herunder f.eks. omfattende forurening, skønnet brud på menneskerettigheder og/eller arbejdstagerrettigheder.

- ***Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?***

De bæredygtige investeringer tog hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer ved at udelade aktiviteter fra selskaber eller udstedere, der vurderedes at ville bryde internationale anerkendte normer og standarder, der negativt påvirkede miljømæssige og sociale mål, herunder f.eks. omfattende forurening, skønnet brud på menneskerettigheder og/eller arbejdstagerrettigheder.

- ***Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:***

Afdelingens bæredygtige investeringer var efter Jyske Invest Fund Managements vurdering ikke i strid med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om menneskerettigheder og erhvervsliv, dvs. de principper og rettigheder, som er fastsat i de otte grundlæggende konventioner, der er nævnt i Den Internationale Arbejdsorganisations erklæring om grundlæggende principper og rettigheder på arbejdet og i de internationale grundlæggende menneskerettighedsinstrumenter. Dette hensyn blev varetaget gennem løbende screeninger af investeringsporteføljen, der blandt andet undersøger brud på ovenstående principper og retningslinjer.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade miljømæssige eller sociale mål.



Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korrupsion og bekæmpelse af bestikkelse.

Afdelingen tog hensyn til indikatorerne drivhusgasemissioner og CO₂e-aftryk, mindst 50% af investeringerne havde et CO₂e-reduktionsmål.

Afdelingen tog hensyn til eksponering i virksomheder, der var aktive i sektoren for fossile brændstoffer, der producerer termisk kul og tjæresand. Dette skete via aktivitetsbaseret screening og efterfølgende eksklusion.

Afdelingen tog hensyn til indikatoren eksponering mod kontroversielle våben (antipersonel miner, klyngevåben, kemiske våben og biologiske våben). Dette skete via aktivitetsbaseret screening og efterfølgende eksklusion.

Afdelingen tog hensyn til indikatoren om overtrædelser af bl.a. FN's Global Compact-principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Dette skete via normbaserede screeninger i det omfang, der var tilgængelige data herom fra den/de valgte dataudbydere, og efterfølgende dialog med selskaberne.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Tabellen nedenfor viser afdelingens 15 største investeringer i 2023 beregnet som et gennemsnit af årets 4 kvartaler.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
-----------------------	--------	-----------	------

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1 - 31/12 2023

PM Aktier KL	Funds	39,04	Denmark
PM Lange Obligationer	Funds	19,41	Denmark
PM Taktisk Allokering KL	Funds	15,02	Denmark
PM Højt Ratede Virksomhedsobligationer	Funds	4,95	Denmark
PM Virksomhedsobligationer	Funds	3,70	Denmark
PM Nye Obligationermarkedet Valuta	Funds	2,69	Denmark
PM Nye Obligationermarkedet	Funds	2,65	Denmark
BI Erhvervsjendomme A/S	Funds	2,57	Denmark
Crown Alpha PLC - LGT Multi-Alternatives Sub-Fund	Funds	1,95	Ireland
All Corporate Credit KL	Funds	1,73	Denmark
GAM FCM ILS Return Fund	Funds	1,29	Ireland
AB SICAV I - Event Driven Portfolio	Funds	1,25	Luxembourg
AQR UCITS Funds - AQR Corporate Arbitrage UCITS Fund	Funds	1,00	Luxembourg
Private Equity And Infrastructure PLC	Funds	0,61	Ireland
Aspect UCITS Funds PLC - Aspect Diversified Trends	Funds	0,60	Ireland

Tabellen nedenfor viser afdelingens 15 største investeringer i 2022 beregnet på ultimotal.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
PM Aktier KL	Funds	38,70	Denmark
PM Lange Obligationer	Funds	18,91	Denmark
PM Taktisk Allokering KL	Funds	15,22	Denmark
PM Højt Ratede Virksomhedsobligationer	Funds	5,00	Denmark
PM Virksomhedsobligationer	Funds	3,95	Denmark
BI Erhvervsjendomme A/S	Funds	3,16	Denmark
PM Nye Obligationsmarkeder	Funds	2,74	Denmark
PM Nye Obligationsmarkeder Valuta	Funds	2,65	Denmark
Crown Alpha PLC - LGT Multi-Alternatives Sub-Fund	Funds	2,10	Ireland
AB SICAV I - Event Driven Portfolio	Funds	1,67	Luxembourg
All Corporate Credit KL	Funds	1,57	Denmark
GAM FCM ILS Return Fund	Funds	1,42	Ireland
AQR UCITS Funds - AQR Sustainable Corporate Arbitrage UC	Funds	0,79	Luxembourg
Aspect UCITS Funds PLC - Aspect Diversified Trends	Funds	0,69	Ireland
Natixis International Funds Lux I - ASG Managed Futures	Funds	0,62	Luxembourg



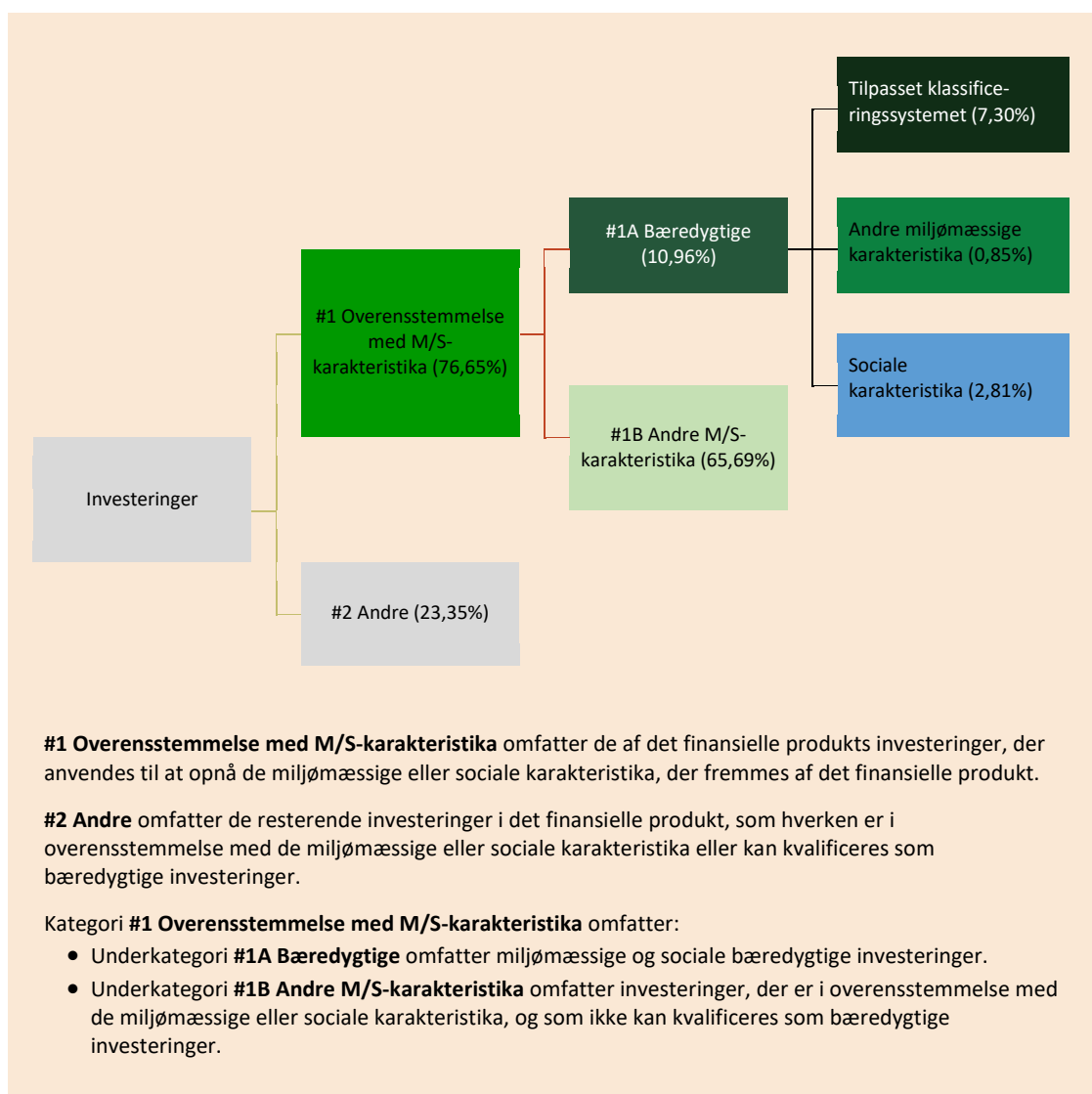
Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

● *Hvad var aktivallokeringen?*

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af afdelingens investeringer, der i 2023 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmer, og hvor mange af disse, der var bæredygtige investeringer i henhold til Disclosureforordningens artikel 2(17).

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for **fossilgas** begrænsninger for emissioner og overgang til fuldt vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler.



Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Sektor	% aktiver
Advertising	0,06
Aerospace/Defense	0,41
Agriculture	0,13
Airlines	0,00
Alternative Investment	5,99
Apparel	0,41
Auto Manufacturers	0,78
Auto Parts&Equipment	0,22
Banks	13,12
Beverages	1,19
Biotechnology	0,47
Building Materials	0,56
Chemicals	1,19
Commercial Services	1,21
Computers	2,19
Cosmetics/Personal Care	0,45
Distribution/Wholesale	0,42
Diversified Finan Serv	21,77
Electric	1,44
Electrical Compo&Equip	0,26
Electronics	0,62
Energy-Alternate Sources	0,36
Engineering&Construction	0,60
Entertainment	0,18
Environmental Control	0,31
Food	0,90
Food Service	0,04
Forest Products&Paper	0,09
Gas	0,18
Hand/Machine Tools	0,00
Healthcare-Products	1,50
Healthcare-Services	1,15
Holding Companies-Divers	0,00
Home Builders	0,14
Home Furnishings	0,25
Household Products/Wares	0,08
Insurance	1,96
Internet	3,68
Investment Companies	0,09
Iron/Steel	0,10
Leisure Time	0,19
Lodging	0,22
Machinery-Constr&Mining	0,10
Machinery-Diversified	0,31
Media	0,75
Metal Fabricate/Hardware	0,04
Mining	0,71
Miscellaneous Manufactur	0,32
Multi-National	0,01
Not specified	2,41
Office/Business Equip	0,01
Oil&Gas	1,99
Oil&Gas Services	0,34
Packaging&Containers	0,27
Pharmaceuticals	2,99
Pipelines	0,40
Private Equity	0,03
Real Estate	0,35
Real Estate Fund	1,81
Reits	0,75
Retail	2,09
Semiconductors	3,16
Shipbuilding	0,00
Software	3,29
Sovereign	9,81
Telecommunications	1,89
Toys/Games/Hobbies	0,07
Transportation	1,02
Water	0,16



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Afdelingen investerede minimum 2,5% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet (miljømæssigt økonomisk bæredygtige investeringer). Den faktiske andel af miljømæssigt bæredygtige investeringer kan aflæses i diagrammet herunder.

Der blev ikke afgivet revisorerklæring eller foretaget en vurdering af tredjemand med henblik på at verificere, at investeringerne var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Til at vurdere andelen af miljømæssigt økonomisk bæredygtige aktiviteter anvendes data fra en ekstern dataleverandør. Vurderingen blev baseret på, hvor stor en andel af et selskabs eller udsteders omsætning, som stammer fra aktiviteter, der væsentligt bidrog til miljømål:

- 1) modvirkning af klimaændringer eller miljømål
- 2) tilpasning til klimaændringer
- 3) bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer
- 4) omstilling til en cirkulær økonomi
- 5) forebyggelse og bekæmpelse af forurening
- 6) beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer.

Der blev samtidig foretaget en screening for at sikre, at investeringen ikke væsentligt skadede de øvrige miljømål under klassificeringssystemet, og at selskabet eller udsteder overholdte minimumsgarantier for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder.

Dataleverandørs resultater kan være behæftet med fejl og mangler, og der kan i visse tilfælde være anvendt proxies.

Ved investering i realkreditobligationer kunne en del af de finansierede aktiver relateres til tilpasning til klimaændring i henhold til EU taksonomien. Eksempler på relevante aktiver er solcelleanlæg, vindenergi, transmission og distribution af elektricitet og bygninger med høj energieffektivitet (bygninger bygget efter 2020 med energiforbrug under 10% af Danmarks definitioner for energineutrale bygninger og ejendomme bygget før 2021, som er blandt de 15% mest energiefficiente bygninger).

Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?¹

- Ja:
- Inden for fossilgas Inden for atomkraft
- Nej

¹ Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer (>>modvirkning af klimaændringer<<) og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne i deres helhed for økonomiske aktiviteter inden for fossilgas og atomenergi, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, er fastsat i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2022/1214.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

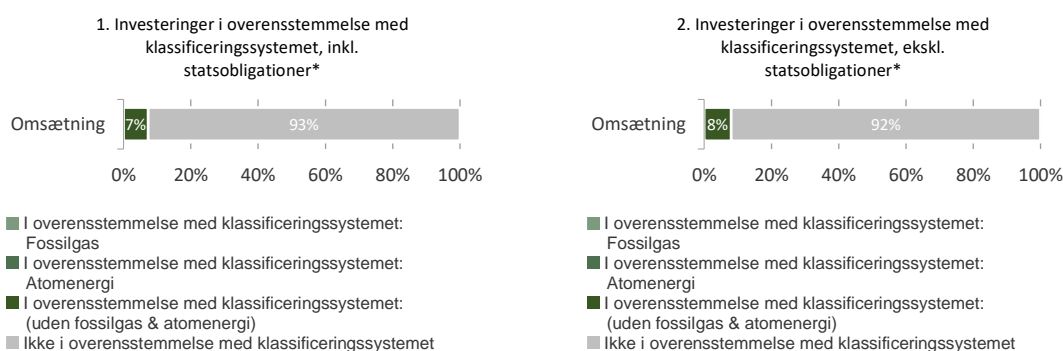
- **omsætning** afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter
- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på omstilling til en grøn økonomi
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

Mulighedsskabende aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med at lovgivningen udvikles og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør og den har ikke været underlagt særskilt ekstern revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.



*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

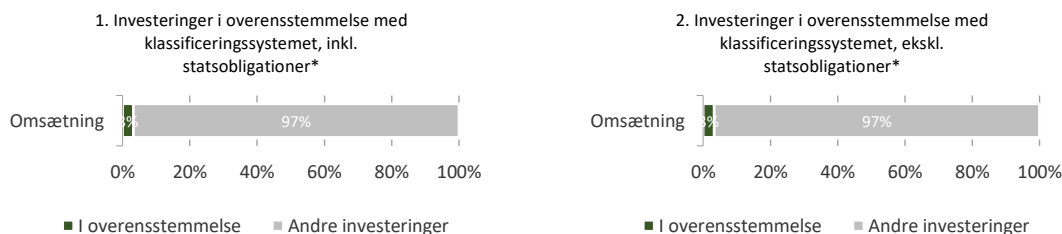
● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Grundet begrænset datagrundlag er andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.


● **Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?**

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med at lovgivningen udvikles og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør og den har ikke været underlagt særskilt ekstern revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2022 tog udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle de finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.



*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

 er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Tabellen nedenfor viser andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	0,85



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Tabellen nedenfor viser, hvilken andel socialt bæredygtige investeringer udgjorde.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	2,81



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Investeringer i derivater, alternativer, statsobligationer og kontanter var ikke i overensstemmelse med afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika. Investeringerne blev medtaget af afkast-/risikomæssige hensyn og for at sikre et bredt investeringsunivers. Der var ingen miljømæssige og sociale minimumsgarantier.



Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Afdelingen fulgte en aktiv forvaltet investeringsstrategi til at opnå dets miljømæssige og sociale karakteristika.

CO2e-reduktion

CO2e-reduktion var integreret i investeringsstrategien ved løbende at overvåge CO2e-aftrykket.

Eksklusion

Inden en investeringsbeslutning blev truffet, blev der foretaget screeninger af selskaberne for at undgå investeringer, der brød med afdelingens eksklusionsprincipper. Der blev desuden løbende foretaget screeninger af porteføljen i investeringsperioden.

Aktivt ejerskab

Aktivt ejerskab var integreret i investeringsstrategien via engagerende dialoger med selskaber og udstedere om miljømæssige og sociale forhold samt ledelsesmæssige forhold knyttet hertil med henblik på at påvirke selskabernes eller udstederens adfærd og via stemmeafgivelse på generalforsamlinger.

Minimumsandel af bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i bæredygtige investeringer. For så vidt angår disse investeringer blev der i investeringsanalysen foretaget en vurdering af, om investeringen bidrog til et miljømæssigt eller socialt mål. Samtidig blev der foretaget en screening af investeringen med henblik på at sikre, at den ikke væsentligt skadede andre miljømæssige og sociale mål og at den overholdte god ledelsespraksis.

Minimumsandel af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i miljømæssigt bæredygtige aktiviteter. For så vidt angår disse indgik en vurdering af, om investeringen bidrog til et miljømæssigt mål under klassificeringssystemet. Samtidig blev der foretaget en screening for sikre, at investeringen ikke væsentligt skadede de øvrige miljømål under klassificeringssystemet, og at selskabet eller udsteder overholdte minimumsgarantier for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder.

Produktnavn:
PB Dynamisk udl KL

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode):
529900UNNO19CJFEMI82

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: %

i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: ___%

Nej

Det fremmede **miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 10,4%

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et socialt mål

Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer

Ved "**bæredygtig investering**" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de investeringsmodtagerne de virksomheder følger god ledelsespraksis.

EU-klassificerings-systemet er et klassificerings-system, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. Nævnte forordning indeholder ikke en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet et eller ej.



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt.

I 2023 var afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika opfyldt gennem følgende tilgange:

CO2e-reduktion

Minimum 50% af afdelingens portefølje skal sigte mod at reducere CO2 udledningen.

Eksklusioner

Afdelingen ekskluderede selskaber, der kunne relateres til kontroversielle våben såsom antipersonel-miner, klyngevåben og biologiske våben eller selskaber der brød med FN-traktaten om "ikke spredning af atomvåben".

Afdelingen ekskluderede selskaber, der brød internationalt anerkendte normer og konventioner, herunder menneske- og arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorruption, hvis der ikke vurderedes tilstrækkelig fremgang efter dialog med selskaberne. Der ekskluderedes i det omfang, der var tilgængelige data herom fra den valgte dataudbyder (Sustainalytics).

Afdelingen anvendte eksklusionsstrategier, der var baseret på miljømæssige og sociale karakteristika. Følgende selskaber ekskluderedes fra afdelingen:

- selskaber, der udvandt termisk kul (hvis mere end 5% af omsætningen)
- selskaber, der udvandt tjæresand (hvis mere end 5% af omsætningen).

Aktivt ejerskab

Afdelingen påvirkede selskaber og udstedere af dækkede obligationer gennem aktivt ejerskab. Aktivt ejerskab blev udøvet gennem engagerende dialoger med selskaber og udstedere af dækkede obligationer og/eller via udøvelse af stemmerettigheder. Antallet af dialoger og stemmeafgivelser skal minimum være større end 0.

Minimumsandele af bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i selskaber eller udstedere, der var involveret i aktiviteter, som bidrog til et miljømæssigt eller socialt mål uden væsentligt at skade andre miljømæssige og sociale mål, og som samtidig fulgte god ledelsespraksis. Afdelingen investerede minimum 5,0% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer.

Minimumsandele af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Afdelingens delvise bæredygtige investeringer foretog miljømæssigt bæredygtige investeringer i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet (miljømæssigt økonomisk bæredygtige investeringer). Afdelingen investerede minimum 2,5% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

CO2e-reduktion

Tabellen nedenfor viser porteføljens andel af underliggende fonde, der havde et bindende kriterie om at reducere CO2e-udledningen. Investeringer i bagvedliggende strategier forvaltet af Jyske Invest Fund Management A/S blev sidestillet med investeringer i underliggende fonde.

Bæredygtighedsindikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

Årstal	Andel af underliggende investeringer, der arbejder med CO2e reduktion som overordnet mål i %
2023	81
2022	80

Eksklusioner

Tabellen nedenfor viser antal og andel af ekskluderede selskaber fra afdelingens investeringsunivers som følge af afdelingens eksklusionsprincipper.

Årstal	Total antal eksklusioner	Total procent af Benchmark
2023	56	0,45
2022	11	0,07

Aktivt ejerskab

Tabellen nedenfor viser antallet af dialoger og antallet af generalforsamlinger, hvor der er stemt om miljø-, ledelsesmæssige og sociale forhold.

Årstal	Antallet af dialoger med selskaber om miljømæssige og sociale forhold	Antallet af generalforsamlinger, hvor der er stemt om miljø-, ledelsesmæssige og sociale forhold
2023	505	265
2022	177	182

Minimumsandele af bæredygtige investeringer

Tabellen nedenfor viser andelen af investeringer, der blev vurderet som bæredygtige investeringer i overensstemmelse med Disclosureforordningen.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	10,42

Minimumsandele af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Tabellen nedenfor viser andelen af investeringer, der blev vurderet som miljømæssigt økonomisk bæredygtige aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	6,88

Ovennævnte bæredygtighedsindikatorer er ikke underlagt særskilt revisorerklæring.

- **...og sammenlignet med tidligere perioder?**

Tidligere referenceperioder fremgår af afsnittet "Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?". Hvis der ikke er rapporteret på bæredygtighedsindikatorer for en referenceperiode, skyldes det, at indikatoren ikke var gældende i perioden.

- **Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?**

Målene for de miljømæssigt bæredygtige investeringer var:

Produkter og services, som støttede effektivitet i energiforbrug for at sikre adgang til billig, pålidelig og moderne energiløsninger, derudover produkter og services indenfor vedvarende energi, effektiv affaldshåndtering, formindsket affaldsproduktion, biodiversitet, cirkulær økonomi, finansiering af ejendomme med Energy Performance Contracting (EPR)-klassificering A eller B samt energirenoveringer.

Målene for de miljømæssigt bæredygtige investeringer under EU-klassificeringssystemet var:

Modvirkning af klimaændringer, tilpasning til klimaændringer, bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer, omstilling til en cirkulær økonomi, forebyggelse og bekæmpelse af forurening samt beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer.

Målene for de socialt bæredygtige investeringer var:

Aktiviteter, der understøttede forbedret sygdomsbehandling, medicin, uddannelse samt finansiering af socialt boligbyggeri.

Bæredygtige investeringer bidrog til målene med den andel af selskabets eller udsteders aktiviteter, der støttede op om et miljømæssigt eller socialt mål. Der blev foretaget løbende overvågning af, om investeringerne havde aktiviteter, der bidrog til mindst et af målene ovenfor.

- ***Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?***

De bæredygtige investeringer skadede ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål ved at udelade aktiviteter fra selskaber eller udstedere, der vurderedes at ville bryde internationale anerkendte normer og standarder, der negativt påvirkede miljømæssige og sociale mål, herunder f.eks. omfattende forurening, skønnet brud på menneskerettigheder og/eller arbejdstagerrettigheder.

- ***Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?***

De bæredygtige investeringer tog hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer ved at udelade aktiviteter fra selskaber eller udstedere, der vurderedes at ville bryde internationale anerkendte normer og standarder, der negativt påvirkede miljømæssige og sociale mål, herunder f.eks. omfattende forurening, skønnet brud på menneskerettigheder og/eller arbejdstagerrettigheder.

- ***Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:***

Afdelingens bæredygtige investeringer var efter Jyske Invest Fund Managements vurdering ikke i strid med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om menneskerettigheder og erhvervsliv, dvs. de principper og rettigheder, som er fastsat i de otte grundlæggende konventioner, der er nævnt i Den Internationale Arbejdsorganisations erklæring om grundlæggende principper og rettigheder på arbejdet og i de internationale grundlæggende menneskerettighedsinstrumenter. Dette hensyn blev varetaget gennem løbende screeninger af investeringsporteføljen, der blandt andet undersøger brud på ovenstående principper og retningslinjer.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade miljømæssige eller sociale mål.



Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

Afdelingen tog hensyn til indikatorerne drivhusgasemissioner og CO2e-aftryk, mindst 50% af investeringerne havde et CO2e-reduktionsmål.

Afdelingen tog hensyn til eksponering i virksomheder, der var aktive i sektoren for fossile brændstoffer, der producerer termisk kul og tjæresand. Dette skete via aktivitetsbaseret screening og efterfølgende eksklusion.

Afdelingen tog hensyn til indikatoren eksponering mod kontroversielle våben (antipersonel miner, klyngevåben, kemiske våben og biologiske våben). Dette skete via aktivitetsbaseret screening og efterfølgende eksklusion.

Afdelingen tog hensyn til indikatoren om overtrædelser af bl.a. FN's Global Compact-principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Dette skete via normbaserede screeninger i det omfang, der var tilgængelige data herom fra den/de valgte dataudbydere, og efterfølgende dialog med selskaberne.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Tabellen nedenfor viser afdelingens 15 største investeringer i 2023 beregnet som et gennemsnit af årets 4 kvartaler.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
-----------------------	--------	-----------	------

PM Aktier KL	Funds	58,25	Denmark
PM Taktisk Allokering KL	Funds	17,14	Denmark
PM Virksomhedsobligationer	Funds	3,86	Denmark
PM Lange Obligationer	Funds	3,82	Denmark
PM Nye Obligationsmarkeder Valuta	Funds	2,55	Denmark
PM Nye Obligationsmarkeder	Funds	2,46	Denmark
Crown Alpha PLC - LGT Multi-Alternatives Sub-Fund	Funds	2,31	Ireland
All Corporate Credit KL	Funds	1,49	Denmark
AB SICAV I - Event Driven Portfolio	Funds	1,28	Luxembourg
GAM FCM ILS Return Fund	Funds	1,20	Ireland
AQR UCITS Funds - AQR Corporate Arbitrage UCITS Fund	Funds	0,99	Luxembourg
Private Equity And Infrastructure PLC	Funds	0,83	Ireland
Aspect UCITS Funds PLC - Aspect Diversified Trends	Funds	0,69	Ireland
BI Erhvervsjendomme A/S	Funds	0,63	Denmark
Natixis International Funds Lux I - ASG Managed Futures	Funds	0,52	Luxembourg

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1 - 31/12 2023

Tabellen nedenfor viser afdelingens 15 største investeringer i 2022 beregnet på ultimotal.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
PM Aktier KL	Funds	58,54	Denmark
PM Taktisk Allokering KL	Funds	18,07	Denmark
PM Virksomhedsobligationer	Funds	4,06	Denmark
PM Lange Obligationer	Funds	3,37	Denmark
Crown Alpha PLC - LGT Multi-Alternatives Sub-Fund	Funds	2,76	Ireland
PM Nye Obligationermarkedet Valuta	Funds	2,56	Denmark
PM Nye Obligationermarkedet	Funds	2,50	Denmark
AB SICAV I - Event Driven Portfolio	Funds	1,62	Luxembourg
All Corporate Credit KL	Funds	1,50	Denmark
GAM FCM ILS Return Fund	Funds	1,37	Ireland
BI Erhvervsjendomme A/S	Funds	0,94	Denmark
Natixis International Funds Lux I - ASG Managed Futures	Funds	0,79	Luxembourg
Aspect UCITS Funds PLC - Aspect Diversified Trends	Funds	0,77	Ireland
AQR UCITS Funds - AQR Sustainable Corporate Arbitrage UC	Funds	0,76	Luxembourg
LGT Dynamic Protection UCITS Sub-Fund QE	Funds	0,24	Ireland



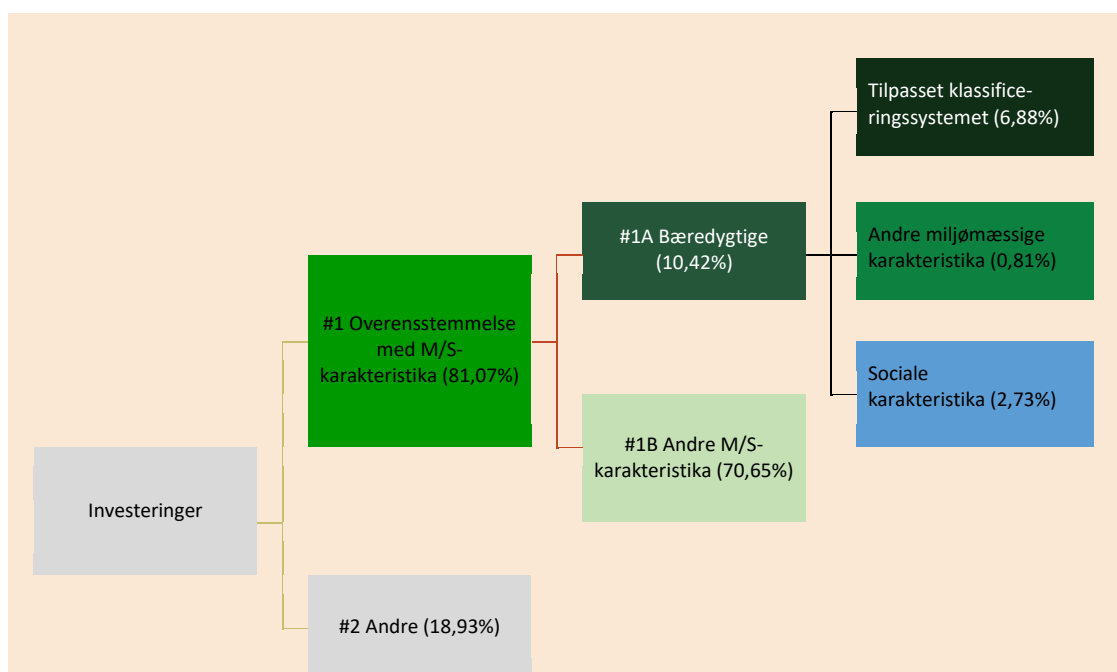
Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

● *Hvad var aktivallokeringen?*

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af afdelingens investeringer, der i 2023 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmer, og hvor mange af disse, der var bæredygtige investeringer i henhold til Disclosureforordningens artikel 2(17).

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for **fossilgas** begrænsninger for emissioner og overgang til fuldt vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler.



#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika omfatter de af det finansielle produkts investeringer, der anvendes til at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af det finansielle produkt.

#2 Andre omfatter de resterende investeringer i det finansielle produkt, som hverken er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika eller kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

Kategori **#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika** omfatter:

- Underkategori **#1A Bæredygtige** omfatter miljømæssige og sociale bæredygtige investeringer.
- Underkategori **#1B Andre M/S-karakteristika** omfatter investeringer, der er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, og som ikke kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Sektor	% aktiver
Advertising	0,09
Aerospace/Defense	0,54
Agriculture	0,20
Airlines	0,00
Alternative Investment	6,51
Apparel	0,62
Auto Manufacturers	1,04
Auto Parts&Equipment	0,26
Banks	9,78
Beverages	1,62
Biotechnology	0,71
Building Materials	0,74
Chemicals	1,76
Commercial Services	1,67
Computers	3,29
Cosmetics/Personal Care	0,58
Distribution/Wholesale	0,63
Diversified Finan Serv	13,25
Electric	1,42
Electrical Compo&Equip	0,39
Electronics	0,85
Energy-Alternate Sources	0,54
Engineering&Construction	0,70
Entertainment	0,22
Environmental Control	0,43
Food	1,07
Food Service	0,06
Forest Products&Paper	0,13
Gas	0,11
Hand/Machine Tools	0,01
Healthcare-Products	1,72
Healthcare-Services	1,56
Holding Companies-Divers	0,00
Home Builders	0,21
Home Furnishings	0,38
Household Products/Wares	0,12
Insurance	2,29
Internet	5,25
Investment Companies	0,09
Iron/Steel	0,16
Leisure Time	0,21
Lodging	0,30
Machinery-Constr&Mining	0,15
Machinery-Diversified	0,47
Media	0,90
Metal Fabricate/Hardware	0,04
Mining	0,84
Miscellaneous Manufactur	0,48
Multi-National	0,01
Not specified	2,85
Office/Business Equip	0,02
Oil&Gas	2,33
Oil&Gas Services	0,51
Packaging&Containers	0,21
Pharmaceuticals	4,28
Pipelines	0,48
Private Equity	0,04
Real Estate	0,20
Real Estate Fund	0,47
Reits	0,76
Retail	2,90
Semiconductors	4,71
Shipbuilding	0,00
Software	4,74
Sovereign	6,95
Telecommunications	2,34
Toys/Games/Hobbies	0,10
Transportation	1,53
Water	0,14



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Afdelingen investerede minimum 2,5% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet (miljømæssigt økonomisk bæredygtige investeringer). Den faktiske andel af miljømæssigt bæredygtige investeringer kan aflæses i diagrammet herunder.

Der blev ikke afgivet revisorerklæring eller foretaget en vurdering af tredjemand med henblik på at verificere, at investeringerne var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Til at vurdere andelen af miljømæssigt økonomisk bæredygtige aktiviteter anvendes data fra en ekstern dataleverandør. Vurderingen blev baseret på, hvor stor en andel af et selskabs eller udsteders omsætning, som stammer fra aktiviteter, der væsentligt bidrog til miljømål:

- 1) modvirkning af klimaændringer eller miljømål
- 2) tilpasning til klimaændringer
- 3) bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer
- 4) omstilling til en cirkulær økonomi
- 5) forebyggelse og bekæmpelse af forurening
- 6) beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer.

Der blev samtidig foretaget en screening for at sikre, at investeringen ikke væsentligt skadede de øvrige miljømål under klassificeringssystemet, og at selskabet eller udsteder overholdte minimumsgarantier for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder.

Dataleverandørs resultater kan være behæftet med fejl og mangler, og der kan i visse tilfælde være anvendt proxies.

Ved investering i realkreditobligationer kunne en del af de finansierede aktiver relateres til tilpasning til klimaændring i henhold til EU taksonomien. Eksempler på relevante aktiver er solcelleanlæg, vindenergi, transmission og distribution af elektricitet og bygninger med høj energieffektivitet (bygninger bygget efter 2020 med energiforbrug under 10% af Danmarks definitioner for energineutrale bygninger og ejendomme bygget før 2021, som er blandt de 15% mest energiefficiente bygninger).

Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?¹

- Ja:
- Inden for fossilgas Inden for atomkraft
- Nej

¹ Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer (>>modvirkning af klimaændringer<<) og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne i deres helhed for økonomiske aktiviteter inden for fossilgas og atomenergi, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, er fastsat i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2022/1214.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

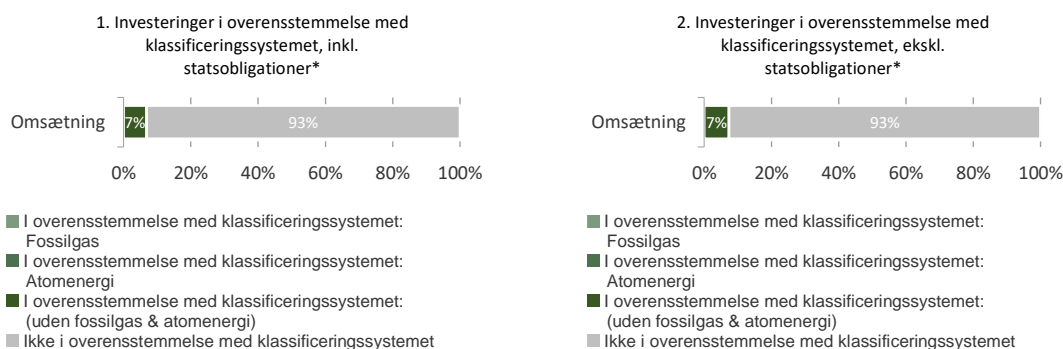
- **omsætning** afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter
- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på omstilling til en grøn økonomi
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

Mulighedsskabende aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med at lovgivningen udvikles og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør og den har ikke været underlagt særskilt ekstern revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle de finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.



*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

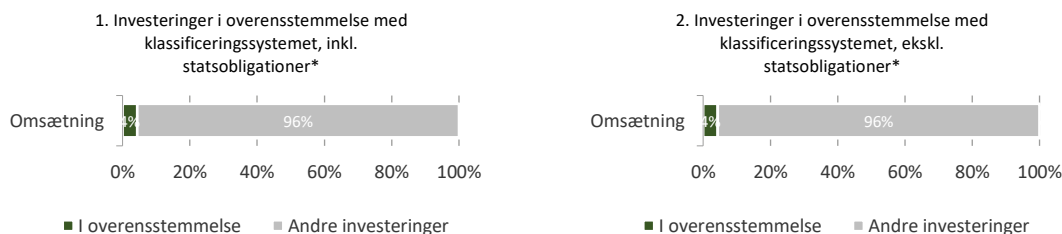
● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Grundet begrænset datagrundlag er andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.


● **Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?**

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med at lovgivningen udvikles og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør og den har ikke været underlagt særskilt ekstern revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2022 tog udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle de finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.



*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

 er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Tabellen nedenfor viser andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	0,81



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Tabellen nedenfor viser, hvilken andel socialt bæredygtige investeringer udgjorde.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	2,73



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Investeringer i derivater, alternativer, statsobligationer og kontanter var ikke i overensstemmelse med afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika. Investeringerne blev medtaget af afkast-/risikomæssige hensyn og for at sikre et bredt investeringsunivers. Der var ingen miljømæssige og sociale minimumsgarantier.



Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Afdelingen fulgte en aktiv forvaltet investeringsstrategi til at opnå dets miljømæssige og sociale karakteristika.

CO2e-reduktion

CO2e-reduktion var integreret i investeringsstrategien ved løbende at overvåge CO2e-aftrykket.

Eksklusion

Inden en investeringsbeslutning blev truffet, blev der foretaget screeninger af selskaberne for at undgå investeringer, der brød med afdelingens eksklusionsprincipper. Der blev desuden løbende foretaget screeninger af porteføljen i investeringsperioden.

Aktivt ejerskab

Aktivt ejerskab var integreret i investeringsstrategien via engagerende dialoger med selskaber og udstedere om miljømæssige og sociale forhold samt ledelsesmæssige forhold knyttet hertil med henblik på at påvirke selskabernes eller udstederens adfærd og via stemmeafgivning på generalforsamlinger.

Minimumsandel af bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i bæredygtige investeringer. For så vidt angår disse investeringer blev der i investeringsanalysen foretaget en vurdering af, om investeringen bidrog til et miljømæssigt eller socialt mål. Samtidig blev der foretaget en screening af investeringen med henblik på at sikre, at den ikke væsentligt skadede andre miljømæssige og sociale mål og at den overholdte god ledelsespraksis.

Minimumsandel af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i miljømæssigt bæredygtige aktiviteter. For så vidt angår disse indgik en vurdering af, om investeringen bidrog til et miljømæssigt mål under klassificeringssystemet. Samtidig blev der foretaget en screening for sikre, at investeringen ikke væsentligt skadede de øvrige miljømål under klassificeringssystemet, og at selskabet eller udsteder overholdte minimumsgarantier for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder.

Produktnavn:
PB Vækst udl KL

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode):
529900RUQQL7UAZHF52

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: %

i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: ___%

Nej

Det fremmede **miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 9,9%

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

med et socialt mål

Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer

Ved "**bæredygtig investering**" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de investeringsmodtagende virksomheder følger god ledelsespraksis.

EU-klassificerings-systemet er et klassificerings-system, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. Nævnte forordning indeholder ikke en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet et eller ej.



I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt.

I 2023 var afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika opfyldt gennem følgende tilgange:

CO2e-reduktion

Minimum 50% af afdelingens portefølje skal sigte mod at reducere CO2 udledningen.

Eksklusioner

Afdelingen ekskluderede selskaber, der kunne relateres til kontroversielle våben såsom antipersonel-miner, klyngevåben og biologiske våben eller selskaber der brød med FN-traktaten om "ikke spredning af atomvåben".

Afdelingen ekskluderede selskaber, der brød internationalt anerkendte normer og konventioner, herunder menneske- og arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorruption, hvis der ikke vurderedes tilstrækkelig fremgang efter dialog med selskaberne. Der ekskluderedes i det omfang, der var tilgængelige data herom fra den valgte dataudbyder (Sustainalytics).

Afdelingen anvendte eksklusionsstrategier, der var baseret på miljømæssige og sociale karakteristika. Følgende selskaber ekskluderedes fra afdelingen:

- selskaber, der udvandt termisk kul (hvis mere end 5% af omsætningen)
- selskaber, der udvandt tjæresand (hvis mere end 5% af omsætningen).

Aktivt ejerskab

Afdelingen påvirkede selskaber og udstedere af dækkede obligationer gennem aktivt ejerskab. Aktivt ejerskab blev udøvet gennem engagerende dialoger med selskaber og udstedere af dækkede obligationer og/eller via udøvelse af stemmerettigheder. Antallet af dialoger og stemmeafgivelser skal minimum være større end 0.

Minimumsandele af bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i selskaber eller udstedere, der var involveret i aktiviteter, som bidrog til et miljømæssigt eller socialt mål uden væsentligt at skade andre miljømæssige og sociale mål, og som samtidig fulgte god ledelsespraksis. Afdelingen investerede minimum 5,0% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer.

Minimumsandele af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Afdelingens delvise bæredygtige investeringer foretog miljømæssigt bæredygtige investeringer i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet (miljømæssigt økonomisk bæredygtige investeringer). Afdelingen investerede minimum 2,5% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

CO2e-reduktion

Tabellen nedenfor viser porteføljens andel af underliggende fonde, der havde et bindende kriterie om at reducere CO2e-udledningen. Investeringer i bagvedliggende strategier forvaltet af Jyske Invest Fund Management A/S blev sidestillet med investeringer i underliggende fonde.

Bæredygtighedsindikatorer måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

Årstal	Andel af underliggende investeringer, der arbejder med CO2e reduktion som overordnet mål i %
2023	83
2022	80

Eksklusioner

Tabellen nedenfor viser antal og andel af ekskluderede selskaber fra afdelingens investeringsunivers som følge af afdelingens eksklusionsprincipper.

Årstal	Total antal eksklusioner	Total procent af Benchmark
2023	56	0,60
2022	11	0,09

Aktivt ejerskab

Tabellen nedenfor viser antallet af dialoger og antallet af generalforsamlinger, hvor der er stemt om miljø-, ledelsesmæssige og sociale forhold.

Årstal	Antallet af dialoger med selskaber om miljømæssige og sociale forhold	Antallet af generalforsamlinger, hvor der er stemt om miljø-, ledelsesmæssige og sociale forhold
2023	468	256
2022	168	178

Minimumsandele af bæredygtige investeringer

Tabellen nedenfor viser andelen af investeringer, der blev vurderet som bæredygtige investeringer i overensstemmelse med Disclosureforordningen.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	9,91

Minimumsandele af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Tabellen nedenfor viser andelen af investeringer, der blev vurderet som miljømæssigt økonomisk bæredygtige aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	6,31

Ovennævnte bæredygtighedsindikatorer er ikke underlagt særskilt revisorerklæring.

- **...og sammenlignet med tidligere perioder?**

Tidligere referenceperioder fremgår af afsnittet "Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?". Hvis der ikke er rapporteret på bæredygtighedsindikatorer for en referenceperiode, skyldes det, at indikatoren ikke var gældende i perioden.

- **Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?**

Målene for de miljømæssigt bæredygtige investeringer var:

Produkter og services, som støttede effektivitet i energiforbrug for at sikre adgang til billig, pålidelig og moderne energiløsninger, derudover produkter og services indenfor vedvarende energi, effektiv affaldshåndtering, formindsket affaldsproduktion, biodiversitet, cirkulær økonomi, finansiering af ejendomme med Energy Performance Contracting (EPR)-klassificering A eller B samt energirenoveringer.

Målene for de miljømæssigt bæredygtige investeringer under EU-klassificeringssystemet var:

Modvirkning af klimaændringer, tilpasning til klimaændringer, bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer, omstilling til en cirkulær økonomi, forebyggelse og bekæmpelse af forurening samt beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer.

Målene for de socialt bæredygtige investeringer var:

Aktiviteter, der understøttede forbedret sygdomsbehandling, medicin, uddannelse samt finansiering af socialt boligbyggeri.

Bæredygtige investeringer bidrog til målene med den andel af selskabets eller udsteders aktiviteter, der støttede op om et miljømæssigt eller socialt mål. Der blev foretaget løbende overvågning af, om investeringerne havde aktiviteter, der bidrog til mindst et af målene ovenfor.

- ***Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?***

De bæredygtige investeringer skadede ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål ved at udelade aktiviteter fra selskaber eller udstedere, der vurderedes at ville bryde internationale anerkendte normer og standarder, der negativt påvirkede miljømæssige og sociale mål, herunder f.eks. omfattende forurening, skønnet brud på menneskerettigheder og/eller arbejdstagerrettigheder.

- ***Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?***

De bæredygtige investeringer tog hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer ved at udelade aktiviteter fra selskaber eller udstedere, der vurderedes at ville bryde internationale anerkendte normer og standarder, der negativt påvirkede miljømæssige og sociale mål, herunder f.eks. omfattende forurening, skønnet brud på menneskerettigheder og/eller arbejdstagerrettigheder.

- ***Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:***

Afdelingens bæredygtige investeringer var efter Jyske Invest Fund Managements vurdering ikke i strid med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om menneskerettigheder og erhvervsliv, dvs. de principper og rettigheder, som er fastsat i de otte grundlæggende konventioner, der er nævnt i Den Internationale Arbejdsorganisations erklæring om grundlæggende principper og rettigheder på arbejdet og i de internationale grundlæggende menneskerettighedsinstrumenter. Dette hensyn blev varetaget gennem løbende screeninger af investeringsporteføljen, der blandt andet undersøger brud på ovenstående principper og retningslinjer.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade miljømæssige eller sociale mål.



Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktor er i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

Afdelingen tog hensyn til indikatorerne drivhusgasemissioner og CO2e-aftryk, mindst 50% af investeringerne havde et CO2e-reduktionsmål.

Afdelingen tog hensyn til eksponering i virksomheder, der var aktive i sektoren for fossile brændstoffer, der producerer termisk kul og tjæresand. Dette skete via aktivitetsbaseret screening og efterfølgende eksklusion.

Afdelingen tog hensyn til indikatoren eksponering mod kontroversielle våben (antipersonel miner, klyngevåben, kemiske våben og biologiske våben). Dette skete via aktivitetsbaseret screening og efterfølgende eksklusion.

Afdelingen tog hensyn til indikatoren om overtrædelser af bl.a. FN's Global Compact-principper og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Dette skete via normbaserede screeninger i det omfang, der var tilgængelige data herom fra den/de valgte dataudbydere, og efterfølgende dialog med selskaberne.



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Tabellen nedenfor viser afdelingens 15 største investeringer i 2023 beregnet som et gennemsnit af årets 4 kvartaler.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
-----------------------	--------	-----------	------

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1 - 31/12 2023

PM Aktier KL	Funds	77,49	Denmark
Xtrackers MSCI AC World ESG Screened UCITS ETF 1C	Funds	4,36	Ireland
PM Lange Obligationer	Funds	4,08	Denmark
Crown Alpha PLC - LGT Multi-Alternatives Sub-Fund	Funds	2,81	Ireland
PM Nye Obligationermarkedet Valuta	Funds	2,41	Denmark
PM Nye Obligationermarkedet	Funds	2,38	Denmark
All Corporate Credit KL	Funds	1,30	Denmark
Private Equity And Infrastructure PLC	Funds	0,97	Ireland
Aspect UCITS Funds PLC - Aspect Diversified Trends	Funds	0,93	Ireland
iShares MSCI World ESG Screened UCITS ETF	Funds	0,78	Ireland
Xtrackers MSCI World UCITS ETF	Funds	0,78	Ireland
Natixis International Funds Lux I - ASG Managed Futures	Funds	0,67	Luxembourg
PM Virksomhedsobligationer	Funds	0,25	Denmark
LGT Dynamic Protection UCITS Sub-Fund QE	Funds	0,22	Ireland
Virtus GF Alphasimplex Managed Futures Fund	Funds	0,20	Ireland

Tabellen nedenfor viser afdelingens 15 største investeringer i 2022 beregnet på ultimotal.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
PM Aktier KL	Funds	77,63	Denmark
Xtrackers MSCI World UCITS ETF	Funds	3,89	Ireland
Crown Alpha PLC - LGT Multi-Alternatives Sub-Fund	Funds	3,50	Ireland
PM Nye Obligationsmarkeder Valuta	Funds	2,45	Denmark
PM Nye Obligationsmarkeder	Funds	2,39	Denmark
PM Lange Obligationer	Funds	2,24	Denmark
iShares MSCI EM IMI ESG Screened UCITS ETF	Funds	1,88	Ireland
All Corporate Credit KL	Funds	1,34	Denmark
Xtrackers MSCI AC World ESG Screened UCITS ETF	Funds	1,30	Ireland
iShares MSCI World ESG Screened UCITS ETF	Funds	0,99	Ireland
Natixis International Funds Lux I - ASG Managed Futures	Funds	0,99	Luxembourg
Aspect UCITS Funds PLC - Aspect Diversified Trends	Funds	0,98	Ireland
LGT Dynamic Protection UCITS Sub-Fund QE	Funds	0,24	Ireland
LGT Dynamic Protection UCITS Sub-Fund PU	Funds	0,22	Ireland



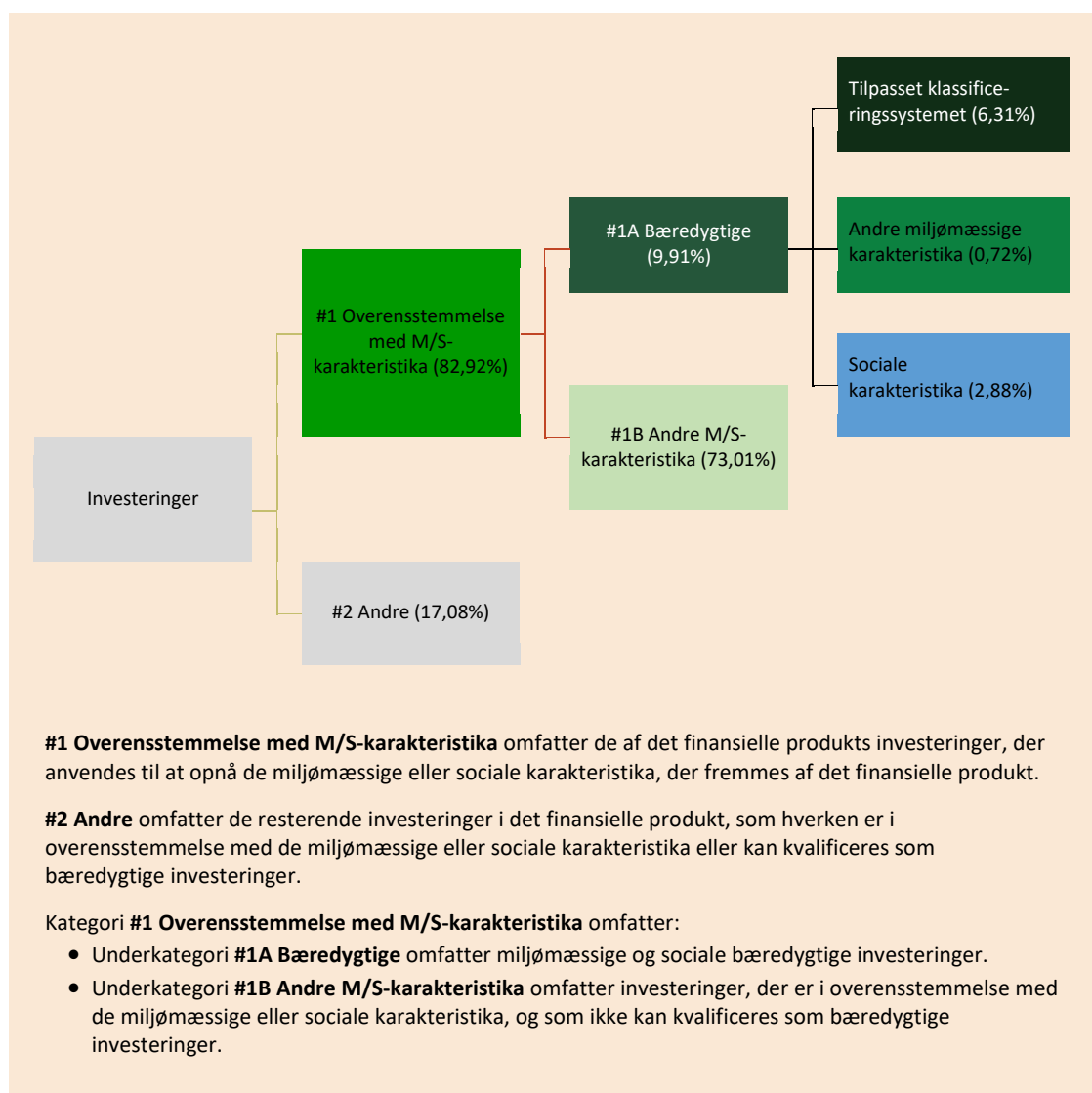
Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

- **Hvad var aktivallokeringen?**

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af afdelingens investeringer, der i 2023 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmer, og hvor mange af disse, der var bæredygtige investeringer i henhold til Disclosureforordningens artikel 2(17).

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for **fossilgas** begrænsninger for emissioner og overgang til fuldt vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler.



● **Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?**

Sektor	% aktiver
Advertising	0,12
Aerospace/Defense	0,55
Agriculture	0,27
Airlines	0,00
Alternative Investment	3,87
Apparel	0,83
Auto Manufacturers	1,39
Auto Parts&Equipment	0,22
Banks	7,26
Beverages	2,05
Biotechnology	0,95
Building Materials	0,95
Chemicals	2,26
Commercial Services	1,96
Computers	4,38
Cosmetics/Personal Care	0,66
Distribution/Wholesale	0,83
Diversified Finan Serv	5,80
Electric	1,56
Electrical Compo&Equip	0,53
Electronics	1,11
Energy-Alternate Sources	0,71
Engineering&Construction	0,87
Entertainment	0,23
Environmental Control	0,51

Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Sektor	% aktiver
Food	1,34
Food Service	0,08
Forest Products&Paper	0,18
Gas	0,09
Hand/Machine Tools	0,01
Healthcare-Products	2,24
Healthcare-Services	1,76
Holding Companies-Divers	0,00
Home Builders	0,28
Home Furnishings	0,49
Household Products/Wares	0,15
Housewares	0,00
Insurance	2,91
Internet	6,92
Investment Companies	0,10
Iron/Steel	0,20
Leisure Time	0,13
Lodging	0,33
Machinery-Constr&Mining	0,21
Machinery-Diversified	0,62
Media	0,98
Metal Fabricate/Hardware	0,03
Mining	1,03
Miscellaneous Manufactur	0,63
Multi-National	0,01
Not specified	2,57
Office/Business Equip	0,03
Oil&Gas	2,73
Oil&Gas Services	0,67
Packaging&Containers	0,13
Pharmaceuticals	5,38
Pipelines	0,43
Private Equity	0,06
Real Estate	0,15
Reits	0,85
Retail	3,71
Semiconductors	6,18
Shipbuilding	0,00
Software	6,13
Sovereign	5,21
Storage/Warehousing	0,00
Telecommunications	2,89
Toys/Games/Hobbies	0,13
Transportation	2,01
Water	0,13



I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Afdelingen investerede minimum 2,5% af afdelingens formue i bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet (miljømæssigt økonomisk bæredygtige investeringer). Den faktiske andel af miljømæssigt bæredygtige investeringer kan aflæses i diagrammet herunder.

Der blev ikke afgivet revisorerklæring eller foretaget en vurdering af tredjemand med henblik på at verificere, at investeringerne var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Til at vurdere andelen af miljømæssigt økonomisk bæredygtige aktiviteter anvendes data fra en ekstern dataleverandør. Vurderingen blev baseret på, hvor stor en andel af et selskabs eller udsteders omsætning, som stammer fra aktiviteter, der væsentligt bidrog til miljømål:

- 1) modvirkning af klimaændringer eller miljømål
- 2) tilpasning til klimaændringer
- 3) bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer
- 4) omstilling til en cirkulær økonomi
- 5) forebyggelse og bekæmpelse af forurening
- 6) beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer.

Der blev samtidig foretaget en screening for at sikre, at investeringen ikke væsentligt skadede de øvrige miljømål under klassificeringssystemet, og at selskabet eller udsteder overholdte minimumsgarantier for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder.

Dataleverandørs resultater kan være behæftet med fejl og mangler, og der kan i visse tilfælde være anvendt proxies.

Ved investering i realkreditobligationer kunne en del af de finansierede aktiver relateres til tilpasning til klimaændring i henhold til EU taksonomien. Eksempler på relevante aktiver er solcelleanlæg, vindenergi, transmission og distribution af elektricitet og bygninger med høj energieffektivitet (bygninger bygget efter 2020 med energiforbrug under 10% af Danmarks definitioner for energineutrale bygninger og ejendomme bygget før 2021, som er blandt de 15% mest energiefficiente bygninger).

● Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?¹

- Ja:
- Inden for fossilgas Inden for atomkraft
- Nej

¹ Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer (>>modvirkning af klimaændringer<<) og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne i deres helhed for økonomiske aktiviteter inden for fossilgas og atomenergi, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, er fastsat i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2022/1214.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

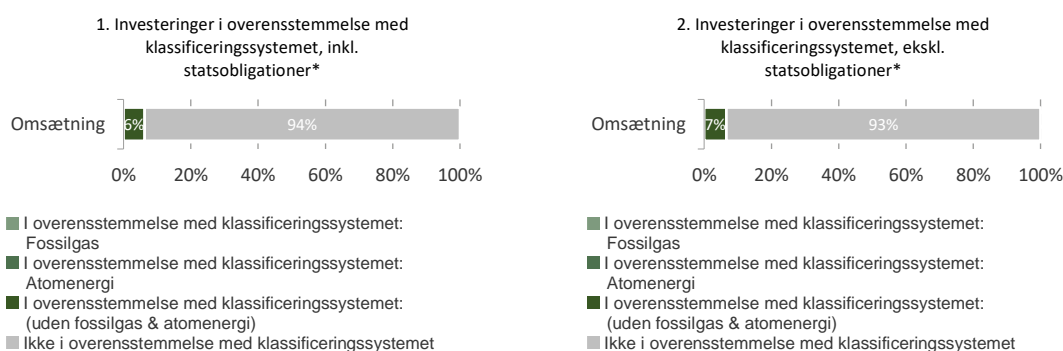
- **omsætning** afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter
- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på omstilling til en grøn økonomi
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

Mulighedsskabende aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med at lovgivningen udvikles og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør og den har ikke været underlagt særskilt ekstern revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.



*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

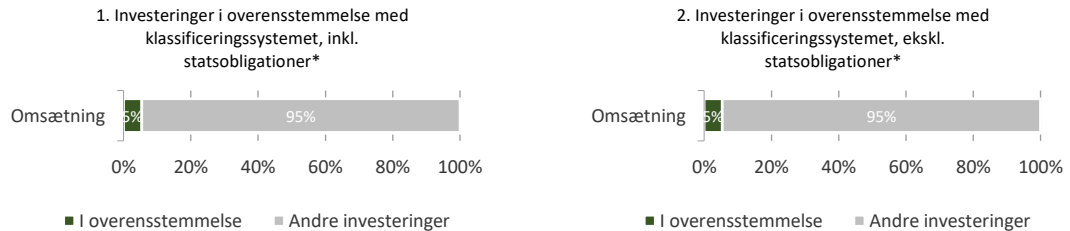
● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Grundet begrænset datagrundlag er andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.


● **Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?**

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med at lovgivningen udvikles og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør og den har ikke været underlagt særskilt ekstern revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2022 tog udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle de finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.



*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

 er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.



Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Tabellen nedenfor viser andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	0,72



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Tabellen nedenfor viser, hvilken andel socialt bæredygtige investeringer udgjorde.

Årstal	Andel af investeringer (%)
2023	2,88



Hvilke investeringer blev medtaget under "Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Investeringer i derivater, alternativer, statsobligationer og kontanter var ikke i overensstemmelse med afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika. Investeringerne blev medtaget af afkast-/risikomæssige hensyn og for at sikre et bredt investeringsunivers. Der var ingen miljømæssige og sociale minimumsgarantier.



Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Afdelingen fulgte en aktiv forvaltet investeringsstrategi til at opnå dets miljømæssige og sociale karakteristika.

CO2e-reduktion

CO2e-reduktion var integreret i investeringsstrategien ved løbende at overvåge CO2e-aftrykket.

Eksklusion

Inden en investeringsbeslutning blev truffet, blev der foretaget screeninger af selskaberne for at undgå investeringer, der brød med afdelingens eksklusionsprincipper. Der blev desuden løbende foretaget screeninger af porteføljen i investeringsperioden.

Aktivt ejerskab

Aktivt ejerskab var integreret i investeringsstrategien via engagerende dialoger med selskaber og udstedere om miljømæssige og sociale forhold samt ledelsesmæssige forhold knyttet hertil med henblik på at påvirke selskabernes eller udstederens adfærd og via stemmeafgivelse på generalforsamlinger.

Minimumsandel af bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i bæredygtige investeringer. For så vidt angår disse investeringer blev der i investeringsanalysen foretaget en vurdering af, om investeringen bidrog til et miljømæssigt eller socialt mål. Samtidig blev der foretaget en screening af investeringen med henblik på at sikre, at den ikke væsentligt skadede andre miljømæssige og sociale mål og at den overholdte god ledelsespraksis.

Minimumsandel af miljømæssigt bæredygtige investeringer

Afdelingen investerede delvist i miljømæssigt bæredygtige aktiviteter. For så vidt angår disse indgik en vurdering af, om investeringen bidrog til et miljømæssigt mål under klassificeringssystemet. Samtidig blev der foretaget en screening for sikre, at investeringen ikke væsentligt skadede de øvrige miljømål under klassificeringssystemet, og at selskabet eller udsteder overholdte minimumsgarantier for menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder.