

Jyske Invest Generalforsamling 22. marts 2024

Velkomst

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

Vi afholder endnu en gang generalforsamling på en trist baggrund af krig på europæisk jord og geopolitiske konflikter.

Der er i år 30 deltagere, som har tilmeldt sig. Hvis der er spørgsmål og kommentarer, vil jeg bede jer om at stille dem her fra talerstolen. Start gerne med at sige dit navn tydeligt af hensyn til referatet. Vi vil værdsætte, at eventuelle spørgsmål er korte og præcise.

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

I år er hele ledelsen af foreningerne til stede. Til stede er: Direktøren – Jan Houmann, næstformand Soli Preuthun, bestyrelsesmedlem Bo Sandemann Rasmussen, bestyrelsesmedlem Bjarne Staael og undertegnede. Desuden er foreningens revisor repræsenteret ved Michael Laursen, partner i EY.

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

Jeg overlader hermed ledelsen af generalforsamlingen til Martin Kruhl.



Dagsorden

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

Bestyrelsens beretning



Beretning

- De væsentligste overskrifter fra 2023
- Markedsudviklingen i 2023
- Øvrige begivenheder i 2023

I min beretning vil jeg komme ind på følgende:

- De væsentligste overskrifter fra 2023
- Markedsudviklingen i 2023 – herunder lidt om starten på 2024
- Til sidst øvrige begivenheder i Investeringsforeningen Jyske Invest, Investeringsforeningen Jyske Portefølje og Kapitalforeningen Jyske Portefølje



2023 i overskrifter

- Årets resultat blev et overskud på 11,7 mia. kr. i de tre foreninger tilsammen
 - Der var positive afkast i alle aktie- og obligationsafdelinger samt blandede afdelinger, naturligvis med variation indenfor de tre kategorier.
 - Udbytte på 757,4 mio. kr. i de tre foreninger tilsammen udbetalt 30. januar 2023
 - Udbytte på ca. 27,5 mio. kr. for 3 obligationsafdelinger udbetalt 27. marts 2023
 - Samlet nettosalg på 16 mia. kr.
 - Samlet formue i de tre foreninger var 132,7 mia. kr. ultimo 2023.
 - Antal medlemmer i de tre foreninger (renset for gengangere) var knap 84.700 ultimo 2023.
-

- Årets samlede resultat i de tre foreninger blev et overskud på 11,7 mia. kr.
- Alle obligationsafdelinger og aktieafdelinger gav positive afkast. Variationen i afkastene kan vises med følgende eksempler: afdelingen Jyske Invest Korte Obligationer gav et afkast på 3,56%, og afdelingen Jyske Invest Bæredygtige Aktier gav et afkast på 17,46%. Det kommer Jan Houmann tilbage til i sin gennemgang af årsrapporterne.
- Alle blandede afdelinger, der består både af aktier og obligationer samt eventuelt alternative investeringer, gav også positive afkast. Disse lå i intervallet 5,30% til 12,70%.



De tre foreninger pr. 31. december 2023

	Udbytte (mio. kr.)	Nettosalg (mio. kr.)	Formue (mio. kr.)	Antal investorer
Investeringsforeningen Jyske Invest	204	6.988	35.692	21.110
Investeringsforeningen Jyske Portefølje	903	8.845	92.001	61.382
Kapitalforeningen Jyske Portefølje	16	162	5.025	2.229

Kilde: Jyske Invest Fund Management A/S

- Udbyttebetalingerne blev i 2023 0,7 mia.kr. i de tre foreninger tilsammen. Udbyttebetalingerne blev for størstedelens vedkommende udbetalt til medlemmernes konti den 30. januar 2023. I år er udbyttebetalingerne højere, nemlig ca. 1,2 mia. Udbyttebetalingerne er fastsat på baggrund af specifikke regler herom, blandt andet på baggrund af realiserede gevinster.

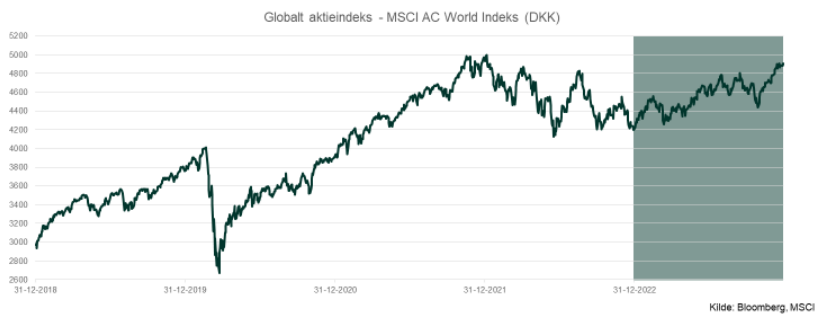
- Det samlede nettosalg af nye beviser i de tre foreninger blev på 16 mia. kr. En væsentlig del af nettosalget er en følge af den rådgivningsaktivitet, som Jyske Bank har gennemført over for de tidligere Handelsbanken-kunder. Disse investorer har i væsentligt omfang fundet Jyske Banks løsninger attraktive – og har dermed sendt investeringer i retning af vores afdelinger.
- Den samlede formue i de tre foreninger udgjorde 132,7 mia.kr. ultimo 2023.
- Antal medlemmer i de tre foreninger udgjorde ved årets udgang tilsammen ca. 84.700. Investortallet har været stigende i 2023, og også her kan det relateres Jyske Banks rådgivningsaktivitet over for de tidligere Handelsbanken-kunder.

Markedsudviklingen i 2023:

Markedsudviklingen i 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings-år. Globale aktier har stort set indhentet det tabte fra 2022. Obligationer har også haft et rigtig godt år, men har dog ikke fuldt ud indhentet de usædvanlige tab fra 2022. Afkastet på aktier blev således højere i 2023, end vi forventede ved indgangen til året, mens obligationsafkastene nogenlunde svarede til forventningerne. Afkastene lå i 2023 generelt over aktivklassernes langsigtede afkastpotentiale, som Rådet for Afkastforventninger løbende offentliggør.

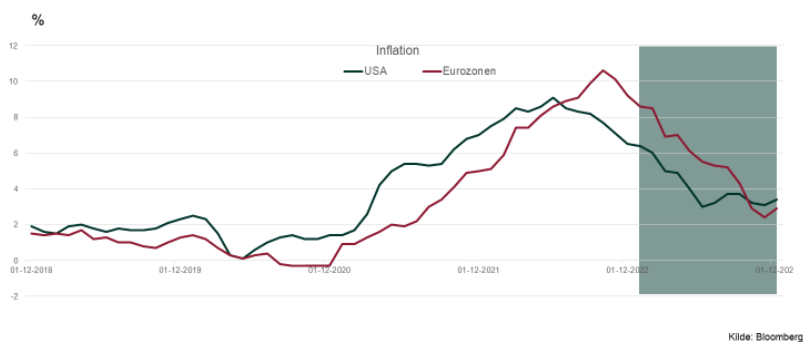
Aktiemarkedet genvandt det tabte fra 2022



På overfladen har det været et rigtigt godt år som investor på det globale aktiemarked. Det har dog haft stor betydning, i hvilket omfang, man har investeret i de syv store amerikanske vækstaktier: Amazon, Alphabet, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA og Tesla. Med disse selskabers betydelig indekxvægt og gennemsnitlige stigninger på over 100% i 2023, har de haft dominerende indflydelse og stået for hovedparten af markedsafkastet.

Andre selskaber og brancher har ikke oplevet helt så gode afkast i 2023, og udviklingen her har været mere i tråd med den moderate, men trods alt positive, udvikling i den globale økonomiske vækst og virksomhedernes indtjening i 2023. Specielt første halvår bød på positive overraskelser i form af en varmere-end-ventet europæisk vinter, en genåbning af den kinesiske økonomi efter COVID-19 og modstandsdygtigheden i amerikansk økonomi overfor de markante rentestigninger. Vi har set et historisk stærkt arbejdsmarked, hvor udbuddet af ledige stillinger var højt i forhold til antallet af jobsøgende.

Faldende inflation i 2023



Arbejdsmarkedet har medvirket til at fastholde et højt underliggende inflationspres trods faldende priser på mange råvarer, herunder olie, industrimetaller, hvede og majs. På den følgende graf ses som eksempel udviklingen i olieprisen.

Svagt faldende energipriser (her olieprisen)



Centralbankernes renteforhøjelser fortsatte



Såvel den amerikanske centralbank, FED, som den europæiske centralbank, ECB, fortsatte i 2023 indsatsen for at nedbringe inflationen. Dette betød en markant opstramning af pengepolitikken. I 2023 har FED fortsat med at hæve renten fra 4,50% til 5,50%, mens ECB har hævet renten fra 2,50% til 4,50%.

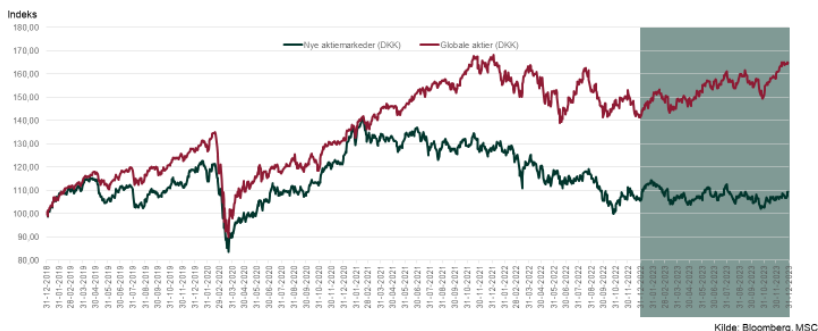
Forholdsvis stabil dollar



For en dansk investor blev kursstigningerne i 2023 dæmpet lidt af en moderat faldende dollarkurs. Ved indgangen til året kostede en amerikansk dollar ca. 7 kroner, mens kursen var ca. 6,7 kroner ultimo 2023.

De finansielle markeder:

Udviklede aktiemarkeder slog de nye



Positiv vækst og virksomhedernes indtjeningsevne har som nævnt skabt fundamentet for, at 2023 blev et godt aktieinvesterings-år.

De nye aktiemarkeder udviste større udsving og blev generelt tynget af det kinesiske aktiemarked, selvom der også var høje afkast i flere lande som f.eks. Brasilien og Korea.

Det hører som nævnt med til historien om aktiemarkederne i 2023, at de syv amerikanske vækstaktier udviste gennemsnitlige afkast over 100% og klart distancerede det øvrige aktiemarked.

Lidt lavere dansk obligationsrente



For 2023 forventede vi positive afkast på danske stats- og realkreditobligationer i kølvandet på et historisk dårligt 2022. De positive forventninger blev indfriet, dels fordi det løbende afkast i kraft af rentestigningerne i 2022 var blevet mere attraktivt, og dels fordi faldende renter mod årets slutning derudover generelt gav kursstigninger.

JYSKE INVEST

Rentefald som afslutning for højrente obligationerne



Vi forventede positive 2023-afkast for både nye obligationsmarkeder i kernevaluta og i lokalvaluta. Forventningerne blev indfriet men på meget forskellig vis.

Nye Obligationsmarkeder Valuta har som i 2022 klaret sig rigtigt godt og har ikke på noget tidspunkt ligget med kurstab.

Nye Obligationsmarkeder (i kernevaluta), der er mere følsom overfor den amerikanske renteutvikling, har været mere afkastmæssigt udfordret frem til oktober, men leverede et stort comeback i takt med det markante amerikanske rentefald i årets sidste måneder.

For 2023 forventede vi moderate men dog positive afkast på virksomhedsobligationer. De høje renter og spændniveauer ved årets start har sikret et stabilt løbende afkast, som har fået yderligere medvind af rentefald spændingsnævninger gennem de sidste måneder af 2023. Alt i alt har både high yield og højtratede virksomhedsobligationer givet et bedre afkast end forventet i 2023.

Forventninger til 2024



Forventninger til 2024 JH

- Positiv men lav vækst – "blød landing" fremfor recession
- Råderum til rentenedsættelser

Vores forventninger

- Moderate, positive afkast på traditionelle obligationer
- Positive afkast på "high yield" virksomhedsobligationer og højt ratede virksomhedsobligationer
- Positive afkast på nye obligationsmarkeder
- Positive for såvel udviklede som nye aktiemarkeder – men følsomhed overfor vækstudviklingen
- Moderat positive afkast i de blandede afdelinger

OBS: Som investor bør man også i 2024 indstille sig på betydelige udsving på de finansielle markeder.

I kølvandet på den stærke 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 forventes at give råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i 2024.

Selvom væksten forventes at blive lav, forventes den trods alt at blive positiv. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og at vi undgår recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år.

På denne baggrund er det vores forventning, at vi også i 2024 kommer til at se positive afkast på både aktier, obligationer og alternativer.

Givet det højere renteniveau forventer vi et moderat, positivt afkast fra danske obligationer.

Også for virksomhedsobligationer er lav men positiv vækst, faldende inflation og et stabilt, højt renteniveau et godt udgangspunkt. Med afsæt i et attraktivt løbende renteafkast og et stabilt kreditmæssigt

scenarie forventer vi positive afkast for både high yield og højtratede virksomhedsobligationer.

Faldende inflation og et stabilt, højt renteniveau er også et godt scenarie for nye obligationsmarkeder, og derfor har vi også positive afkastforventninger til disse.

Aktiemarkedet er i højere grad følsomt over for vækstudviklingen, men som vi har set mod slutningen af 2023 kan renteutviklingen også spille positivt ind. I konsensus-scenariet vil aktier klare sig fornuftigt.

Afledt af dette forventer vi moderat positive afkast i de blandede afdelinger.

Forventningerne hviler på, at konsensus-scenariet går i opfyldelse – herunder at det lykkes at finde den hårfine balance mellem at få inflationen under kontrol og at undgå en større økonomisk nedtur. Som investor bør man også i 2024 indstille sig på betydelige udsving på de finansielle markeder.

Øvrige begivenheder



Øvrige begivenheder i 2023

- 1) Ny information om investeringsfonde
 - 2) Suspensioner af udvalgte afdelinger
 - 3) Investorforum
 - 4) Udbetaling af udbytte forud for generalforsamlingens afholdelse
 - 5) Vedtagelse af L6 – justeringer for investeringsforeninger
 - 6) Ændringer i sammenligningsgrundlag (referenceindeks/benchmark) (IJP)
 - 7) Nedsættelse af rådgivningshonorar
 - 8) Navneændring af afdeling (IJP)
 - 9) Skift af skattemæssig status (IJP)
 - 10) Påbud fra Finanstilsynet (IJP)
-

Jeg vender mig nu mod de øvrige begivenheder, som har haft betydning for Investeringsforeningen Jyske Invest, Investeringsforeningen Jyske Portefølje og Kapitalforeningen Jyske Portefølje i 2023.

Jeg vil komme ind på følgende emner:

1. Ny information om investeringsfonde
2. Suspensioner af udvalgte afdelinger
3. Investorforum
4. Udbetaling af udbytte forud for generalforsamlingens afholdelse
5. Vedtagelse af L6 – justeringer for investeringsforeninger
6. Nedsættelse af rådgivningshonorar
7. Ændringer i sammenligningsgrundlag (referenceindeks/benchmark) (IJP)
8. Navneændring af afdeling (IJP)
9. Skift af skattemæssig status (IJP)
10. Påbud fra Finanstilsynet (IJP)

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 foreningernes hjemmesider.

2. Suspensioner af udvalgte afdelinger

Grundet lokale børslukkedage i mange underliggende markeder var det ikke muligt at indhente retvisende markedspriser for udvalgte aktivtyper den 2. januar 2023.

Dette bevirkede suspension af udvalgte af foreningens afdelinger den 2. januar 2023. Konsekvensen var, at der ikke kunne handles i de pågældende afdelinger.

Suspensionen blev ophævet igen med virkning fra den 3. januar 2023

3. Investorforum

Investorforum er et udtryk for, at foreningernes investorer har ret til at vælge en investorrepræsentant til administrationsselskabets bestyrelse. Soli Preuthun, næstformand i foreningernes bestyrelser, var eneste opstillede kandidat og blev derfor valgt for en 1-årig periode ved

fredsvalg. Soli er således genindtrådt som investorrepræsentant i bestyrelsen for foreningernes administrationselskab.

4. Udbetaling af udbytte forud for generalforsamlingens afholdelse

Bestyrelsen havde besluttet at udnytte muligheden for at udbetale årets udbytter inden afholdelse af den ordinære generalforsamling den 22. marts 2023. Udbytterne gik ind på medlemmernes konti den 30. januar 2023. Denne praksis svarer til branchestandarden, og bestyrelsen vurderer, at den tidligere udbetaling er i medlemmernes interesse. Vi forventer også i årene fremover at udbetale udbytter før de ordinære generalforsamlinger.

5. Vedtagelse af L6 – justeringer for investeringsforeninger

Med Folketingets vedtagelse af L6 den 23. november 2023, som blandt andet beskriver den skattemæssige håndtering af investeringsinstitutters investeringer i hybride gældsinstrumenter omfattet af statsskatteloven, blev usikkerheden om den skattemæssige behandling af løbende afkast, gevinst og tab fra hybride obligationer fjernet. Efter lovforslaget skal investeringsinstitutter med minimumsbeskatning medregne gevinst, tab og løbende afkast på hybride udstedelser omfattet af statsskatteloven ved opgørelsen af den årlige minimumsindkomst.

Definitionen af rene obligationsbaserede investeringsinstitutter med minimumsbeskatning ændres, således at også obligationsbaserede institutter, der har investeret i hybride udstedelser omfattet af statsskatteloven, opnår status som rene obligationsbaserede institutter. Dette betyder, at der ikke skal tilbageholdes udbytteskat af udlodningen, når udlodningen kommer fra et investeringsinstitut, der har investeret i disse hybride udstedelser, og som i øvrigt opfylder betingelserne for at være en ren obligationsbaseret afdeling.

Ændringen træder i kraft for udlodninger fra og med 1. januar 2024.

6. Ændringer i sammenligningsgrundlag (referenceindeks-/benchmark) (IJP)

I afdelingen Managed Vol Aktier KL blev sammenligningsgrundlaget ændret med virkning fra den 2. januar 2023. Frem til denne dato havde afdelingen MSCI World Minimum Volatility som referenceindeks.

Pr. 2. januar 2023 blev dette ændret til et benchmark bestående af MSCI World.

Baggrunden var, at afdelingens investeringsstrategi på samme tidspunkt blev ændret, og dermed skulle afdelingen have et benchmark, der passede til afdelingens investeringsstrategi

7. Nedsættelse af rådgivningshonorar (IJP)

Det samlede rådgivningshonorar for afdelingen Managed Vol Aktier KL blev sat ned fra 0,65% til 0,45%. Nedsættelsen skete med virkning fra den 1. marts 2023.

Rådgivningshonorar for afdelingerne og andelsklasserne Dynamisk udl, Jyske NemInvestering Dynamisk udl og Dynamisk akk KL blev nedsat fra 0,65% til 0,50%.

Rådgivningshonorar for afdelingerne og andelsklasserne Vækst udl, Jyske NemInvestering Vækst udl og Vækst akk KL blev nedsat fra 0,80% til 0,60%.

Nedsættelserne skete med virkning fra den 1. juli 2023.

8. Navneændring af afdeling (IJP)

Afdelingen Managed Vol Aktier KL har ændret navn til Globale Aktier KL. Baggrunden for navneændringen var et ønske fra foreningens hoveddistributør om ændring af afdelingens målgruppe og samtidig ændring af investeringspolitikken.

Navneændringen skete med virkning fra den 2. maj 2023.

9. Skift af skattemæssig status (IJP)

På en ekstraordinær generalforsamling, afholdt den 22. juni 2023, blev det besluttet at ændre vedtægterne for afdelingen Dynamisk udl KL, så afdelingen ikke længere vil være omfattet af aktieavancebeskatningslovens §22, stk. 2.

Ændringen skete, fordi det forventes, at investorers gevinst og tab ved afståelse af beviser i afdelingen skifter fra at være beskattet som obligationsbaseret til at blive beskattet som aktiebaseret fra og med skatteåret 2024.

10. Påbud fra Finanstilsynet (IJP)

Finanstilsynet gennemførte i 2022/2023 en temainspektion vedrørende bestyrelsens overvågning og håndtering af afkast og omkostninger i foreningens afdeling Vækst udl.

I denne forbindelse modtog bestyrelsen i september 2023 to påbud fra Finanstilsynet.

Det første påbud drejer sig om krav til styringsdokumentet bag bestyrelsens omkostningsopfølgning. Dette påbud er efter foreningens opfattelse løst. Finanstilsynet bekræftede dette den 12. marts 2024.

Finanstilsynet har derudover påbudt bestyrelsen at foretage tilstrækkelig evaluering af omkostninger i afdelingen og gennemføre de nødvendige tiltag, der sikrer, at omkostningerne i afdeling Vækst udl er markedskonforme og konkurrencedygtige og i investorernes interesse. Dette påbud er efter foreningens opfattelse også løst. Finanstilsynet bekræftede dette den 12. marts 2024.

Det er bestyrelsens vurdering, at også den pågældende afdeling har markedskonforme og konkurrencedygtige omkostninger, som er i

investorerens interesse, når investorernes samlede omkostninger tages i betragtning.

Foreløbig tak for ordet.

Tak (efter alt er slut)

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