



# Årsrapport **2008**

Investeringsforeningen Jyske Invest

## **Bestyrelsen**

Professor, dr.oecon.

Svend Hylleberg, formand

Direktør Henrik Braüner

Direktør Bent Knudsen

Direktør Steen Konradsen

## **Administration**

Jyske Invest Fund Management A/S

Vestergade 8-16

8600 Silkeborg

Telefon 89 89 25 00

Telefax 89 89 65 15

jyskeinvest@jyskeinvest.dk

CVR nr. 15 50 18 39

Hjemstedskommune: Silkeborg

Aktiekapital ejes 100% af de administrerede foreninger

## **Daglig ledelse**

Direktør Hans Jørgen Larsen

Områdedirektør, Investering,  
IT og Processer, Bjarne Staael

Afdelingsdirektør, Administration og  
Regnskab, Finn Beck

Afdelingsdirektør, Aktier,  
Flemming Larsen

Afdelingsdirektør, Obligationer og  
Allokering, Kristian Flyvholm

Afdelingsdirektør, Distribution,  
Klaus Kaiser

## **Revision**

BDO ScanRevision

Statsautoriseret revisionsaktieselskab

Godthåbsvej 4

8600 Silkeborg

Beierholm

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Voergaardvej 2

9200 Aalborg

## **Depotselskab**

Jyske Bank A/S

Vestergade 8-16

8600 Silkeborg

# Indhold

Indhold .....	3
Ledelsesberetning for 2008 .....	5
Ledespåtegning .....	12
De uafhængige revisorerens påtegning .....	13
Anvendt regnskabspraksis .....	15
Jyske Invest Korte Obligationer .....	20
Jyske Invest Lange Obligationer .....	26
Jyske Invest Favorit Obligationer .....	32
Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder .....	38
Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder Valuta .....	44
Jyske Invest Obligationer Erhverv .....	50
Jyske Invest Virksomhedsobligationer .....	56
Jyske Invest Obligationer og Aktier .....	62
Jyske Invest Danske Aktier .....	68
Jyske Invest Nordiske Aktier .....	74
Jyske Invest Europæiske Aktier .....	80
Jyske Invest Globale Aktier .....	86
Jyske Invest Aktier Pension .....	92
Jyske Invest Nye Aktiemarkeder .....	98
Jyske Invest Japanske Aktier .....	104
Jyske Invest Fjernøsten Aktier .....	110
Jyske Invest USA Aktier .....	116
Jyske Invest Latinamerikanske Aktier .....	122
Jyske Invest Østeuropæiske Aktier .....	128
Jyske Invest IT Aktier .....	134
Jyske Invest BiotechMedicinal Aktier .....	140
Jyske Invest Globale Ejendomsaktier .....	146
Jyske Invest Favorit Aktier .....	152
Jyske Invest Kinesiske Aktier .....	158

Jyske Invest Indiske Aktier .....	164
Jyske Invest Tyrkiske Aktier.....	170
Fællesnote til regnskabet.....	176
Udlodning .....	177
Fund Governance .....	179
Bestyrelse og direktion.....	186
Fakta om bestyrelsen .....	186
Revisionshonorar.....	187
Finanskalender 2009 .....	187

# Ledelsesberetning for 2008

## Foreningens aktiviteter

Jyske Invest leverer kapitalforvaltningsprodukter og giver investorerne en nem adgang til verdens kapitalmarkeder. Det sker inden for rammerne af Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Vi henvender os til alle typer af investorer i Danmark, som serviceres enten direkte eller via samarbejde med Jyske Bank eller andre distributører, herunder unit link-udbydere.

Vores vision er at gøre en forskel. Det gør vi ved at levere investeringsløsninger, som vores investorer og distributører oplever som nemme, aktive, innovative og individuelle. Vi stræber efter et afkast, som er attraktivt for vores investorer, og som ligger over markedsniveau.

## Et år i krisens tegn

Kreditkrisen eskalerede i 2008 og kulminerede i oktober måned. 2008 var et begivenhedsrigt år, hvor især den finansielle sektor kom i fokus. Specielt problemerne i investeringsbanken Bear Stearns, nationaliseringen af realkredit giganterne Fannie Mae og Freddie Mac og sidst men ikke mindst Lehman Brothers konkurs i september var blandt højdepunkterne.

På den økonomiske front var der også høj bølgegang, og situationen blev kun forværret i årets løb. Selvom USA nu officielt har været i recession i hele 2008, så blev situationen betydeligt forværret efter Lehman Brothers konkurs. De meget vanskelige økonomiske vilkår spredte sig som ringe i vandet til andre dele af verden, hvor også tidligere vækstlokomotiver som Kina blev ramt.

Den globale vækst faldt drastisk, hvilket smittede af på de finansielle markeder. Råvarerne faldt markant i pris, og olieprisen, som 11. juli toppede i 147 USD pr. tønde, lukkede ultimo året under 45 USD pr. tønde. Første halvår af 2008 blev trods global økonomisk afmatning båret frem af fortsat stærk vækst fra udviklingslandene. Det var især understøttende for råvarepriserne, som i første halvår kunne fremvise meget høje stigninger.

Stemningen på de finansielle markeder blev ekstrem negativ, da den amerikanske investeringsbank Lehman Brothers gik konkurs. Det fik investorerne til at sælge massivt ud af deres risikofyldte aktiver og søge ly i statsobligationerne. Især hedgefonde og andre gearede investorer blev tvunget til at

sælge ud af deres risikofyldte aktiver. Derfor blev likviditet en vigtig parameter.

Hovedparten af aktierne havde ikke problemer med likviditeten, mens der var store problemer for både højrenteobligationerne og realkreditobligationerne.

En række regeringer og centralbanker kom på banen med diverse hjælpepakker og kraftige rentenedsættelser. Længst gik den Amerikanske Centralbank, som satte styringsrenten ned til tæt på 0%. Samtidig annoncerede den amerikanske centralbank et omfattende opkøbsprogram af diverse obligationer for at sætte skub i penge- og kreditmarkedet. Hjælpepakkerne var meget omfattende, men i første omgang var der fokus på at komme den betrængte banksektor til undsætning.

## Et godt år for statsobligationerne

Usikkerheden fik igen investorerne til at søge tilflugt i statsobligationerne. Investorerne undgik alle former for risiko, hvilket betød, at kreditspændet også i 2008 blev udvidet markant.

Inflationsmæssigt var det et meget ekstremt år. I første halvår havde investorerne meget fokus på inflation, hvilket blandt andet fik Den

Europæiske Centralbank til at hæve renten så sent som i juli. Sidst på året drejede investorernes fokus over mod deflation pga. den kraftige forværring af de økonomiske forhold og den meget negative stemning på de finansielle markeder.

De dystre økonomiske udsigter samt investorenes flugt fra risikofyldte aktiver fik stor betydning for statsobligationerne. Centralbankernes rentenedsættelse fik især de korte renter til at falde, men også de lange renter fulgte med ned. På trods af at det største rentefald skete i den korte ende af rentekurven, så var det de lange obligationer, som gav det største afkast.

Markant stigende kreditspænd pressede højrenteobligationerne, som kom ud af 2008 med et stort negativt afkast. Værst gik det virksomhedsobligationerne, men også de nye obligationsmarkeder blev ramt.

De lavest ratede virksomhedsobligationer klarede sig dårligst, og på sektorniveau var det især de cykliske sektorer, som oplevede de største kursfald. Banker, teknologi og basisressourcer stod for de største fald. Derimod stod de defensive sektorer som forsyning, ikke cyklisk forbrug og ikke cyklisk service for de mindste kursfald.

På de nye obligationsmarkeder kunne markedet i lokalvaluta lige redde et plus hjem for hele

året, mens markedet for ekstern gæld endte året med et stort negativt afkast. På landeniveau var de store vindere lande som Kina og Brasilien, som begge endte året i plus. Værst gik det lande som Argentina og Ecuador, hvor sidstnævnte gik i betalingsstandsning i efteråret.

Se figur 1 på side 11.

### **Der var ingen steder at skjule sig på aktiemarkedet**

Aktiemarkedet kom ud af 2008 med store fald. Værst gik det de nye aktiemarkeder, mens etablerede markeder fulgte godt med i faldet. Aktierne blev ramt af den økonomiske nedtur, hvilket betød, at selskabernes indtjening kom under pres. Samtidig tog aktierne også forskud på den meget vanskelige periode, som vi kommer til at opleve i 2009.

2008 bød ikke på nogen skjulesteder for aktieinvestorerne. Alle regioner og sektorer endte året i rødt. Værst gik det de mere risikobetonede områder af aktiemarkedet. På regionsniveau var den store taber Østeuropa, hvor især Rusland var med til at trække afkastet ned, men alle regioner og lande blev hårdt ramt. Faldene var også bredt funderet på sektorniveau, men værst gik det de cykliske sektorer. Især finans-, materiale- og teknologisektoren blev hårdt ramt. Modsat klarede de defensive sektorer,

som medicinal og stabilt forbrug sig bedst.

Læs under de enkelte afdelinger en mere specifik gennemgang af udviklingen på markederne.

Se figur 2 på side 11.

### **Store udsving på valutamarkedet**

2008 var også et begivenhedsrigt år på valutamarkedet. Den øgede usikkerhed fik investorerne til at lukke mange gearede investeringer, som for manges vedkommende var finansieret i yen og schweizerfranc. Derfor oplevede begge valutaer store stigninger.

Desuden brød dollaren flere års nedtur. Dollaren nød godt af sin "safe heaven status", hvilket modsvarede de store økonomiske problemer, som landet står overfor. Den økonomiske krise, som startede i USA, spredte sig til en global krise. Storbritannien, som måske om nogen har endnu større økonomiske problemer end USA, oplevede store fald på sin valuta.

Selv Emerging Markets valutaerne har haft det svært, da alle spådomme om dekobling blev gjort til skamme. Selv vækstlokomotivet Kina oplevede faldende vækstrater i 2008, da landets eksport til de vestlige lande faldt markant i fjerde

kvartal, da den økonomiske krise eskalerede. Euroen er et spejlbillede af udviklingen i de andre valutaer. Men derudover har euroen været påvirket af, at investorerne fik syn for de store forskelle, der er mellem de forskellige medlemslande, herunder de sydlige lande som Portugal, Italien, Grækenland og Spanien kontra de nordeuropæiske lande som fx Tyskland. Det fik flere investorer til at spekulere mod euroen.

Se figur 3 på side 11.

### **Afkast i Jyske Invest**

Det samlede resultat i foreningen blev på -9.387 mio. kr. sammenlignet med 2.711 mio. kr. i 2007.

Generelt vil vi betegne de opnåede resultater i obligationsafdelingerne som utilfredsstillende. 2008 gav positive afkast i fire ud af syv afdelinger, men sammenlignet med markedsudviklingen klarede alle obligationsafdelingerne sig dårligere end de sammenlignelige indeks.

Hovedparten af de traditionelle obligationsafdelinger leverede et positivt afkast. Bedst blev Jyske Invest Lange Obligationer med et afkast på 7,33%. De mere risikofyldte obligationsafdelinger fik til gengæld store negative afkast. Værst gik det Jyske Invest Virksomhedsobligationer, som kom ud af 2008 med et negativt afkast på 31,76%. Generelt kunne de relative afkast ikke følge med

markedsafkastene. Værst gik det igen Jyske Invest Virksomhedsobligationer med et afkast på minus 8,3%-point i forhold til markedet, men også Jyske Invest Favorit Obligationer skuffede med et relativt afkast på minus 8,0%-point.

2008 var et barskt år for aktieinvestorerne i Investeringsforeningen Jyske Invest – en naturlig konsekvens af, at verdens aktiemarkeder faldt med mere end 40% målt i lokalvaluta. Ud over markedernes fald blev vi generelt negativt påvirket af vores overvægt i materiale-, energi- og industrisektoren. Derimod tjente vi i forhold til markedet på vores undervægt i banksektoren. Den overvejende del af vores afdelinger klarede sig på den baggrund dårligere end de sammenlignelige indeks. Det skuffende afkast blev primært realiseret i årets tredje kvartal, hvor vores måde at vælge aktier på var under pres. Den store økonomiske kolbøtte, som blev slået i forbindelse med finanskrisen, var meget svær at indarbejde i vores investeringsproces. Det relative afkast blev dog stabiliseret sidst på året. 2008 blev således det andet år siden 1990, hvor vores investeringsproces på aktier, VAMOS, leverede et negativt bidrag til aktieafkastene. Strategien blev indført i 2004, men der foreligger backtests for de seneste 19 år.

Som eksempel på verdens aktiemarkeder ses det, at vores afdeling Jyske Invest Globale Aktier tabte 46,85%, hvilket var 7,54%-point dårligere end verdensindekset. Det er foreningens afdelinger på verdens nye aktiemarkeder, som blev hårdest ramt og med Østeuropæiske Aktier som den mest medtagne. Afdelingen tabte 64,52%, hvilket dog var 0,85 %-point bedre end det sammenlignelige indeks. Årsagen til det markante fald skal findes i den store andel, som Rusland udgør af afdelingen. Rusland blev ramt af usikkerheden om Vladimir Putins måde at håndtere aktiemarkedet på, faldende råvarepriser og krigen i Georgien. Bedst gik det for Jyske Invest BiotechMedicinal Aktier. Afdelingen tabte 19,69%, hvilket er 2,44 %-point dårligere end det sammenlignelige indeks. Selvom aktier inden for sundhedspleje var et tilflugtssted i løbet af 2008, var det altså ikke nok til at give et positivt afkast.

Bemærk, at tidligere afkast ikke er retningsgivende for fremtidige afkast.

Der henvises i øvrigt til omtalen af markedsudvikling og afkast under de enkelte afdelinger.

### **Kapitalforhold**

Der var nettoindløsninger i Investeringsforeningen Jyske Invest på 2.275 mio. kr. mod nettoemission på 1.669 mio. kr. i 2007. Dette er klart util-

fredsstillende.

Nettoindløsningerne er primært sket i aktieafdelingerne og i traditionelle obligationsafdelinger. Der var også nettoindløsning i højrenteobligationsafdelingerne og i foreningens blandede afdeling Jyske Invest Obligationer og Aktier.

Formuen i Investeringsforeningen Jyske Invest er faldet med 45% fra 31.585 mio. kr. til 17.461 mio. kr. ved årets udgang. Faldet er sammensat af nettoindløsningen på 2.275 mio. kr. samt årets nettoresultat på -9.387 mio. kr. samt udbetalt udbytte på 2.462 mio. kr.

Foreningens markedsandel er af InvesteringsForeningsRådet opgjort til 5,61% mod 6,89% ved udgangen af 2007. Den faldende markedsandel har baggrund i både de utilfredsstillende relative afkast og i de store indløsninger.

### **Væsentlige aftaler**

Foreningen har indgået følgende væsentlige aftaler:

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

Der er indgået aftale med Jyske Bank A/S vedrørende

rådgivning om overordnet porteføljesammensætning i alle afdelinger og om investering i enkelte afdelinger. Aftalen indebærer, at Jyske Bank anbefaler en porteføljesammensætning for disse afdelinger, som investeringsforvaltningsselskabet derefter tager stilling til og gennemfører.

Der er indgået depotselskabsaftale med Jyske Bank A/S, som dermed varetager tilsynsrollen, jf. Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Endvidere er Jyske Bank A/S opbevaringssted for foreningens værdipapirer og likvide midler.

Der er indgået aftaler med Jyske Bank A/S vedrørende tegningsprovision ved emission i foreningen og løbende formidlingsprovision af foreningens formue. Endvidere er der indgået aftale med Jyske Bank A/S om support til varetagelse af foreningens markedsføring og produktudvikling samt IT-drift.

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

Endelig er der indgået aftale med Jyske Bank A/S – Jyske Markets – om prisstillelse i foreningens beviser, dels internt i Jyske Bank A/S, dels på IFX Investerings-

ForeningsBørsen for de børsnoterede afdelinger.

### **Risikofaktorer mv.**

I forbindelse med investeringsforvaltningsselskabets pleje af foreningens midler, er der såvel forretningsmæssige som finansielle risici, som de enkelte afdelinger kan påvirkes af.

De finansielle risici styres ud fra lovgivningens krav om risikospredning, herunder adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter og de enkelte afdelingers investeringspolitikker.

Beslutninger om investeringer er baseret på egne og rådgiveres forventninger til fremtiden, og dermed forbundet med usikkerhed. Investeringsforvaltningsselskabet har etableret interne kontrolprocedurer, der såvel løbende som periodisk følger op på konsekvensen af de valgte beslutninger.

Dette sker bl.a. via et ledelsesinformationssystem, der følger udviklingen i de enkelte afdelingers afkast samt benchmark tæt, følger op på vedtagne budgetter for driftsomkostninger samt udvalgte nøgletal, således at en eventuel ændring i forhold til det forventede hurtigt synliggøres og nye beslutninger kan træffes.

Forretningsmæssige risici styres ud fra fokus på sikkerhed og præcision.



Investeringsforvaltningsselskabet er underlagt kontrol fra Finanstilsynet samt lovpligtig revision fra generalforsamlingsvalgte revisorer.

Der er etableret kontrolprocedurer og forretningsgange, der skal reducere risici for fejl i den daglige drift, herunder procedurer og beredskabsplaner for it-driften.

Investeringsforvaltningsselskabet er en videnbaseret virksomhed. For at sikre at den nødvendige viden altid er til rådighed, arbejdes der i teams. I de enkelte teams sker der løbende en videndeling omkring det enkelte teams arbejdsopgaver. Der er fra ledelsens side løbende stor opmærksomhed på at sikre, at de nødvendige ressourcer til enhver tid er til rådighed i form af kompetencer og værktøjer.

### **Øvrige begivenheder i årets løb**

Foreningen opsagde pr. ultimo regnskabsåret indgåede rådgivningsaftaler med Credit Lyonnais Securities Asia Limited (CLSA) vedrørende rådgivning om investering i Jyske Invest Kinesiske Aktier samt Jyske Invest Indiske Aktier og Hongkong Shanghai Banking Corporation (HSBC) vedrørende rådgivning om investering i Jyske Invest Tyrkiske Aktier. Jyske Invest Fund Management A/S vil fremover også anvende VAMOS investeringsprocessen i disse afdelinger.

Afdeling Jyske Invest Øst-europæiske Aktier skiftede i regnskabsåret investeringspolitik, således at Tyrkiet fremover indgår i afdelingens investeringsstrategi, ligesom afdeling Jyske Invest Nordiske Aktier skiftede investeringspolitik, således at Danmark og Island fremadrettet indgår i afdelingens investeringsunivers.

### **Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Afdeling Jyske Invest Internationale Obligationer har i forbindelse med en ændring af investeringspolitikken skiftet navn til Jyske Invest Favorit Obligationer. Ændringen er implementeret i januar 2009 efter vedtagelse på ekstraordinær generalforsamling i december 2008.

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke foreningens økonomiske stilling.

### **Forventninger til 2009**

Vi forventer meget vanskelige økonomiske vilkår i 2009. Baggrunden er udsigt til en stor stigning i arbejdsløsheden, hvilket vil få forbrugerne til at være meget tilbageholdende. De vanskelige kreditvilkår vil fortsat lægge en dæmper på forbrugerne, men også virksomhedernes investeringslyst vil være begrænset. Et af de store spørgsmål i 2009

bliver, hvor kraftig gældsnedbringelsen i samfundet bliver, og hvilken påvirkning de massive hjælpepakker får på den økonomiske udvikling. På baggrund af de mange usikkerhedsmomenter vurderer vi, at de finansielle markeder igen i 2009 vil opleve store kursudsving og på den måde blive et udfordrende år for investorerne.

De finansielle markeder har allerede indregnet en dyb recession, og derfor skal der efterhånden meget til at overraske markedet negativt. Men en meget langvarig recession / depression er langt fra indregnet, og man kan ikke helt afvise dette udfald, så længe gældsproblematikken fortsat eksisterer.

Virksomhedsobligationer er den aktivklasse, som har indregnet det mest negative udfald. Men også aktiernes prisfastsættelse er kommet ned på et fornuftigt niveau, også selvom selskaberne kommer til at se deres indtjening falde i 2009. Til gengæld vurderer vi fortsat, at renteniveauet på traditionelle statsobligationer er meget lavt. Selvom markedet godt kan være understøttet på den korte bane, så har vi svært ved at se værdi i markedet på længere sigt.

Vi understreger, at forventningerne er udtryk for vores bedste skøn og ingen garanti for den faktiske udvikling. Vi vil derfor opfordre medlemmerne til at finde den

rigtige balance mellem aktier, højrenteobligationer og traditionelle obligationer ud fra den personlige investeringsprofil.

udbetales følgende i udbytte for 2008:

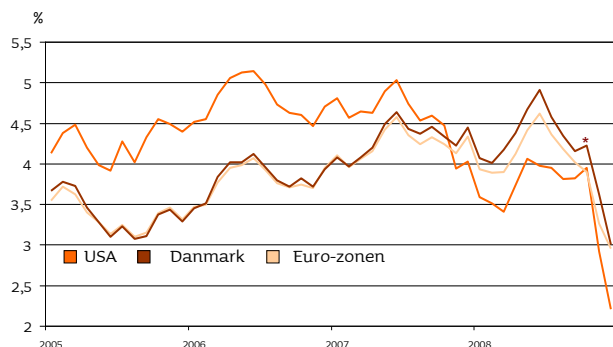
### Overskudsanvendelse

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen den 17. marts 2009, at der for de udbyttebetalende afdelinger

Jyske Invest Korte Obligationer	3,25%
Jyske Invest Lange Obligationer	3,75%
Jyske Invest Favorit Obligationer	0,00%
Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder	0,00%
Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder Valuta	3,00%
Jyske Invest Obligationer Erhverv (binavn Jyske Invest Obligationer Pension)	4,25%
Jyske Invest Virksomhedsobligationer	0,00%
Jyske Invest Obligationer og Aktier	3,25%
Jyske Invest Danske Aktier	2,00%
Jyske Invest Nordiske Aktier	3,25%
Jyske Invest Europæiske Aktier	2,25%
Jyske Invest Globale Aktier	1,75%
Jyske Invest Nye Aktiemarkeder	1,75%
Jyske Invest Japanske Aktier	0,00%
Jyske Invest Fjernøsten Aktier	3,00%
Jyske Invest USA Aktier	2,00%
Jyske Invest Latinamerikanske Aktier	11,00%
Jyske Invest Østeuropæiske Aktier	0,00%
Jyske Invest IT Aktier	0,00%
Jyske Invest BiotechMedicinal Aktier	0,00%
Jyske Invest Globale Ejendomsaktier	1,75%
Jyske Invest Favorit Aktier	1,00%
Jyske Invest Kinesiske Aktier	0,00%
Jyske Invest Indiske Aktier	0,00%
Jyske Invest Tyrkiske Aktier	3,25%

**Figur 1:**

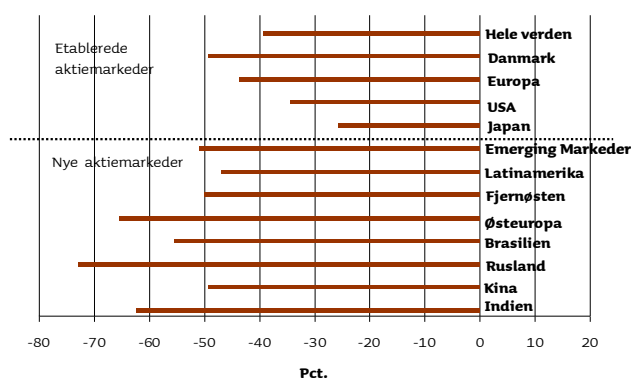
**Renteudviklingen 2005-2008,  
10 års statsobligationsrenter – pr. 31.12.2008**



\*Efter 30.6.08 5 års rente i DK

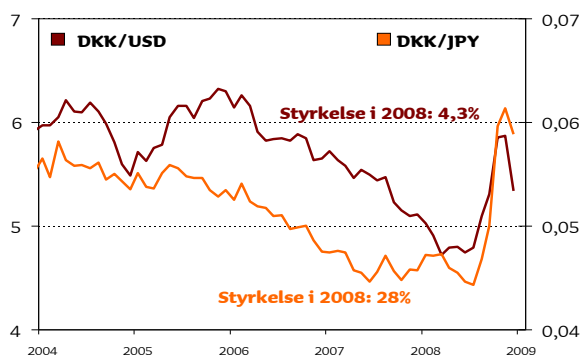
**Figur 2:**

**Afkast i 2008 på verdens aktiemarkeder – pr. 31.12.2008**



**Figur 3:**

**Valutakurser 2004-2008 – pr. 31.12.2008**



# Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2008 for Investeringsforeningen Jyske Invests 26 afdelinger.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt bekendtgørelser fra Finanstilsynet. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultaterne af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2008.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Silkeborg, den 27. februar 2009

## **Bestyrelse:**

Svend Hylleberg  
Formand

Bent Knudsen

Henrik Braüner

Steen Konradsen

## **Direktion:**

### **Jyske Invest Fund Management A/S**

Hans Jørgen Larsen  
Direktør

Finn Beck  
Afdelingsdirektør

# De uafhængige revisorers påtegning

## Til medlemmerne i Investeringsforeningen Jyske Invest

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Jyske Invests 26 afdelinger for regnskabsåret 2008, omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelser, balancer og noter. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt bekendtgørelser fra Finanstilsynet.

## Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med den danske lovgivnings krav til regnskabsaflæggelse. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

## Revisors ansvar og den udførte revision

Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vor revision. Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for foreningens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

# De uafhængige revisorers påtegning

## Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 2008 i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt bekendtgørelser fra Finanstilsynet.

Silkeborg, den 27. februar 2009

BDO ScanRevision  
Statsautoriseret revisionsaktieselskab

Tommy Wulff Andreasen  
Statsautoriseret revisor

Beierholm  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Niels Jørgen Kristensen  
Statsautoriseret revisor

# Anvendt regnskabspraksis

## Generelt

Årsrapporten for 2008 for Jyske Invests 26 afdelinger er aflagt i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt bekendtgørelser fra Finanstilsynet.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

## Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes omkostninger, der er medgået til at opnå periodens indtjening.

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

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

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

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

## OMREGNING AF BELØB I FREMMED VALUTA

Indtægter og udgifter, der afregnes i udenlandsk valuta, indregnes i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens kurs.

Udenlandske værdipapirer og tilgodehavender i anden valuta omregnes til danske kroner på grundlag af officielle markedskurser ultimo regnskabsåret. Unoterede valutakurser er beregnet med udgangspunkt i den officielle markedskurs for amerikanske dollar.

## RESULTATOPGØRELSEN

Renteindtægter omfatter periodiserede renter på obligationer, pantebreve og indestående hos depotselskabet.

Udbytter omfatter danske samt udenlandske aktieudbytter.

Kursgevinster og -tab i resultatopgørelsen omfatter indregnede, realiserede og urealiserede værdireguleringer.

Realiserede kursreguleringer for aktier og obligationer måles pr. papir som forskellen imellem salgsværdien fratrukket handelsomkostninger og dagsværdien primo eller kostprisen inkl. købsomkostninger for papirer anskaffet i regnskabsåret.

Urealiserede kursreguleringer måles pr. papir som forskellen imellem dagsværdi ultimo året og dagsværdi primo regnskabsåret, eller kostprisen inkl. købsomkostninger for papirer anskaffet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger er opgjort som bruttohandelsomkostninger fratrukket omkostninger vedrørende emission og indløsning. Disse omkostninger er modregnet netto emissionstillæg/indløsningsfradrag under medlemmernes formue. De udgiftsførte handelsomkostninger vedrører således den løbende porteføljepleje.

Administrationsomkostninger omfatter afdelingsdirekte omkostninger og andel af fællesomkostninger.

Fællesomkostningerne ved foreningens virksomhed fordeles ultimo hver måned mellem afdelingerne i forhold til deres formue ultimo måneden.

Specielle forhold kan gøre, at der også tages hensyn til det investerings- og administrationsmæssige ressourceforbrug ved fordelingen. Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Skat omfatter ikke refunderbar skat på renter og udbytter.

## **UDLODNING**

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

Resultatet til udlodning består herudover af regnskabsårets renteindtægter, udbytter og kursgevinster med fradrag af årets administrationsomkostninger. Udlodningsprocenten fastsættes i overensstemmelse med skattemæssige regler herfor.

Provenu ved formuerealisationer i øvrigt indregnes i den pågældende afdelings formue, og indgår ikke i udlodningsbeløbet medmindre generalforsamlingen efter bestyrelsens forslag træffer beslutning om anden anvendelse.



Udlodning foretages med hele, halve eller kvarte procenter i forhold til investeringsbevisernes pålydende værdi. Overskydende beløb overføres til udlodning næste år.

## **SKAT**

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

## **BALANCEN**

Noterede værdipapirer måles til børskursen på balancedagen. 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.

Unoterede værdipapirer måles til dagsværdien på balancedagen.

Pantebreve måles til dagsværdi med baggrund i gældende markedsrente på balancedagen og under hensyn til, at der for samtlige pantebreve foreligger garanti fra anerkendt bank.

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi på balancedagen. Fortjenester og tab på afledte finansielle instrumenter i form af terminsforretninger og futures, indgået med henblik på at afdække almindelige forretningsmæssige risici, 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**

Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytte består af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

”Mellemværende vedrørende handelsafvikling” består af provenuet fra salg og køb af aktiver samt fra indløsninger og emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Hvis værdien udgør et passiv, optages dette under ”Anden gæld”.

Netto emissionstillæg og netto indløsningsfradrag er opgjort efter indregning af handelsomkostninger afholdt i tilknytning til emission eller indløsning.

## Nøgletal

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt branchestandarder fra InvesteringsForeningsRådet.

**Medlemmernes formue** er for de udloddende afdelinger opgjort inklusiv udlodning for regnskabsåret.

**Indre værdi** pr. andel beregnes som medlemmernes formue divideret med cirkulerende andele ultimo året.

**Afkast** er beregnet på grundlag af indre værdi.

Afkastene er før skat og før investors egne emissions- og indløsningsomkostninger, men fratrukket afdelingernes administrations- og handelsomkostninger. Tidligere afkast er ikke retningsgivende for fremtidige afkast. Benchmark for afkast i afdelingen er først fra og med regnskabsåret 2008 medtaget i 5 års nøgletal.

**Udbytte pr. andel** er oplyst som udbetalt udbytte i kr. pr. andel efter de enkelte regnskabsår. Udbytte for regnskabsåret 2008 skal godkendes på foreningens ordinære generalforsamling den 17. marts 2009 og er til rådighed for udbetaling den 23. marts 2009.

**Administrationsomkostninger i procent** er beregnet som administrationsomkostninger divideret med medlemmernes gennemsnitlige formue gange 100.

Medlemmernes **gennemsnitlige formue** er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

**Årlige omkostninger i procent (ÅOP)** er beregnet på grundlag af seneste regnskabsårs administrationsomkostninger i procent af gennemsnitsformuen og seneste regnskabsårs handelsomkostninger ved løbende drift i procent af gennemsnitsformuen tillagt maksimalt emissionstillæg i procent og maksimalt indløsningsfradrag i procent i henhold til gældende prospekt på opgørelsestidspunktet.

Den samlede procent for det maksimale emissionstillæg og det maksimale indløsningsfradrag er divideret med 7, da beregningen er baseret på, at investor beholder sin investering i 7 år.

Nøgletallet er indført fra og med regnskabsåret 2007, hvorfor der endnu ikke er 5 års historik.

I **værdipapiromsætningen** indgår såvel handel i forbindelse med emissioner og indløsninger som almindelig porteføljepleje.

**Værdipapirenes omsætningshastighed** er beregnet som summen af kursværdien ved køb og salg divideret med to, sat i forhold til gennemsnitsformuen. Omsætningshastigheden er et udtryk for handel ifm. den løbende porteføljepleje, dvs. at værdipapiromsætningen er korrigeret for emissioner og indløsninger. Fra og med regnskabsåret 2008 er branchestandarden ændret, således der ydermere er korrigeret for evt. udbetaling af udbytte og geninvestering heraf.

**Handelsomkostninger** ved løbende drift i procent af formuen beregnes ved, at de handelsomkostninger ved løbende drift sættes i forhold til den gennemsnitlige formue.

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

**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.

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

For såvel Sharpe Ratio og standardafvigelsen er disse beregninger baseret på 3 års datagrundlag. For afdelinger, der har eksisteret i mindre end 3 år, er der ikke beregnet Sharpe Ratio og standardafvigelse.

**Skattemæssig kurs ultimo** er noteret kurs fra årets sidste handelsdag.

# Jyske Invest

## Korte Obligationer

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på 4,28%, hvilket er 2,56%-point under markedsafkastet. Afdelingen har igen i 2008 primært investeret i kortere løbende realkreditobligationer med en kuponrente på 2%.

Obligationsmarkedet var i 2008 grundlæggende delt op i to. Første halvår var præget af stigende renter pga. frygten for stigende inflation. Andet halvår blev domineret af finanskrisen, og der kom kraftige rentefald. Afdelingens 2%-realkreditobligationer havde svært ved at følge med udviklingen i statsobligationerne som følge af en kraftigt stigende risikoaversion.

### Forventninger til 2009

Den nuværende økonomiske afmatning tegner til at blive af længere varighed. Vi forventer således fortsatte rentenedsættelser for at stimulere den økonomiske vækst, og at renteniveauet vil forblive lavt i hele 2009. Afdelingens 2%-realkreditobligationer virker fortsat som den oplagte investering for en privatbeskattet investor. En kommende skattereform kan dog reducere efterspørgslen efter meget lavtforrentede obligationer, såfremt reformen indebærer en reduktion af topskatten. En anden risikofaktor er en eventuel dansk indførelse af euroen. Medfører dette en ændret beskatning af kursgevinster kan det medføre kursfald på afdelingens 2%- obligationer.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer fortrinsvis i korte danske og udenlandske obligationer, heraf maksimalt 25% i udenlandske obligationer. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres med henblik på en lav risikoprofil. Det vil sige, at udsvingene i afkastet søges begrænset mest muligt med det formål at opnå et afkast, der er stabilt også på kortere sigt.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 2 år.
- Afdelingen anbefales til opsparing af frie midler.

**Målsætningen** er på mellemlang sigt at give et afkast, der mindst ligger på niveau med benchmark.

**Benchmark:** EFAS index for 1-3 årige danske obligationer.

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i juni 1988.

**ISIN-kode:** DK0010106111.

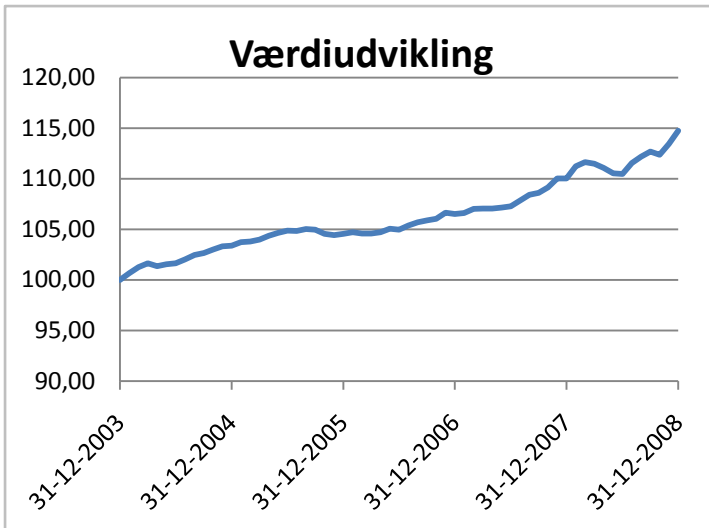
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
1.	<b>Renter og udbytter:</b>		
	Renteindtægter	15.683	20.849
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>15.683</b>	<b>20.849</b>
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Obligationer	14.998	11.464
	Kapitalandele	-2	-1
	Valutakonti	-1	0
	Handelsomkostninger	55	0
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>14.940</b>	<b>11.463</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>30.623</b>	<b>32.312</b>
3.	Administrationsomkostninger	3.715	4.043
	<b>Resultat før skat</b>	<b>26.908</b>	<b>28.269</b>
4.	Skat	0	-1
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>26.908</b>	<b>28.270</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	-2.071	-3.940
	Overført fra sidste år	1.523	1.572
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-548</b>	<b>-2.368</b>
	Til disposition	26.360	25.902
5.	Til rådighed for udlodning	19.985	22.581
	Foreslået udlodning	19.481	21.058
	Overført til udlodning næste år	504	1.523
	<b>Overført til formuen</b>	<b>6.375</b>	<b>3.321</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
6.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	105.370	4.228
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>105.370</b>	<b>4.228</b>
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	580.394	742.854
	<b>I alt obligationer</b>	<b>580.394</b>	<b>742.854</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.835	1.159
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>1.835</b>	<b>1.159</b>
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	7.557	12.848
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.075	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>10.632</b>	<b>12.848</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>698.231</b>	<b>761.089</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7.	Medlemmernes formue	601.446	757.633
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	96.750	0
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>96.750</b>	<b>0</b>
	<b>Anden gæld:</b>		
	Skyldige omkostninger	7	0
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	28	3.456
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>35</b>	<b>3.456</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>698.231</b>	<b>761.089</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b>		
	Indestående i depotselskab	3.515	413
	Noterede obligationer fra danske udstedere	12.168	20.436
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>15.683</b>	<b>20.849</b>
	<b>I alt renter (netto)</b>	<b>15.683</b>	<b>20.849</b>
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obl. fra danske udstedere	14.998	11.464
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>14.998</b>	<b>11.464</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Unoterede kapitalandele fra danske selsk.	-2	-1
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>
	Valutakonti	-1	0
	<b>Handelsomkostninger:</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	181	108
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	126	108
	<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	<b>55</b>	<b>0</b>
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>14.940</b>	<b>11.463</b>
3.	<b>Administrationsomkostninger:</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	9
	Løn til direktion	0	31
	Løn til personale	0	752
	Revisionshonorar til revisorer	0	44
	Andre honorarer til revisorer	0	14
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	50
	Kontorhold m.v.	0	37
	IT-omkostninger	0	266
	Markedsføringsomkostninger	1.318	270
	Gebyrer til depotselskab	357	21
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	0	59
	Øvrige omkostninger	10	213
	<b>I alt opdelte adm.omkostninger</b>	<b>1.685</b>	<b>1.766</b>
	<b>I alt adm.omkostninger</b>	<b>3.715</b>	<b>4.043</b>
4.	<b>Skat:</b>		
	Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	0	-1
	<b>I alt skat</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>
5.	<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
	Renter og udbytter	15.683	20.849
	Ikke refunderbare udbytteskatter	0	-1
	Kursgevinst til udlodning	8.565	8.142
	Adm.omk. til modregning i udlodning	3.715	4.043
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.071	-3.940
	Udlodning overført fra sidste år	1.523	1.572
	<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>19.985</b>	<b>22.581</b>
	<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	<b>19.985</b>	<b>22.581</b>
6.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b>		
	Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>7. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	765.751	757.633	1.106.001	1.078.557
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	21.058	0	19.355
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	1.540	0	1.645
Emissioner i året	6.273	6.185	4.750	4.563
Indløsninger i året	172.600	169.933	345.000	336.108
Netto indløsningsfradrag	0	171	0	61
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	2.071	0	3.940
Overført til udlodning fra sidste år	0	-1.523	0	-1.572
Overført til udlodning næste år	0	504	0	1.523
Foreslået udlodning	0	19.481	0	21.058
Overført fra resultatopgørelsen	0	6.375	0	3.321
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>599.424</b>	<b>601.446</b>	<b>765.751</b>	<b>757.633</b>

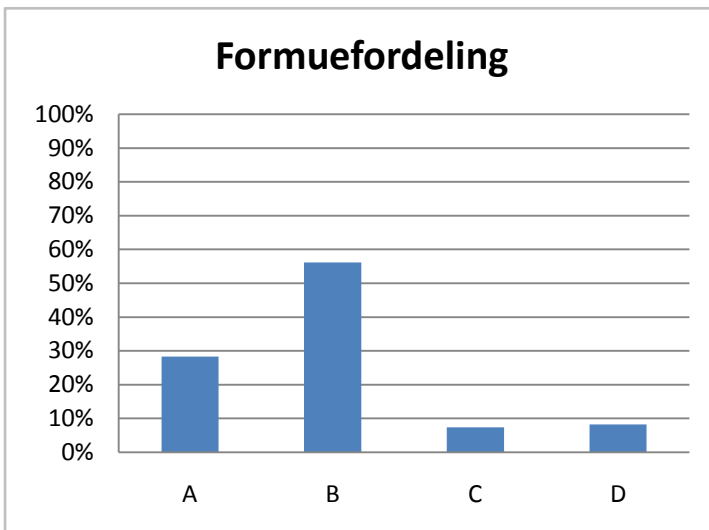


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

2% BRFKredit 321 B rtl 2011	19,45%
2% Realkredit Danmark 10 D 2011	16,25%
2% Nykredit 90 D 2011	7,31%
2,5% Realkr. Danm. 35.s.IS 2023	6,39%
2,5% Forenede Krf. 46.s. IS 2023	6,14%



- A 0-1 år **28,3%**
- B 1-3 år **56,1%**
- C 3-7 år **7,4%**
- D Over 7 år **8,2%**



## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	54.683	18.818	21.797	28.270	26.908
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	1.648	1.431	1.106	766	599
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	1.649	1.399	1.079	758	601
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	100,10	97,73	97,52	98,94	100,34
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	6,84
- Afdeling	3,38	1,14	1,87	3,30	4,28
Udbytte pr. andel	3,50	2,00	1,75	2,75	3,25
Administrationsomkostninger (i %)	0,44	0,42	0,45	0,45	0,57
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	0,64	0,80
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	2.865.170	789.445	1.799.949	1.302.353	871.742
- Salg	2.817.143	1.026.457	2.138.442	1.625.706	1.048.341
- I alt	5.682.313	1.815.902	3.938.391	2.928.059	1.920.083
Omsætningshastighed	1,67	0,48	1,47	1,43	1,39
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	0	0	55
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	1,45	0,77	-0,17	-0,87	-0,07
- Afdeling	1,33	0,37	-0,34	-1,26	-0,61
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	1,41	1,17	0,90	0,95	1,84
- Afdeling	1,33	1,11	0,83	0,84	1,38
Skattemæssige kurs ultimo	100,10	97,80	97,50	98,75	100,14

# Jyske Invest

## Lange Obligationer

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på 7,33%, hvilket er 3,26%-point under markedsafkastet. Porteføljen har primært bestået af lavtforrentede realkreditobligationer, samt en mindre andel af indeksobligationer. Første halvdel af 2008 bød på stigende renter som følge af stigende inflation. I andet halvår dominerede finanskrisen og der kom kraftige rentefald. Nationalbanken var dog på et tidspunkt tvunget til at hæve renterne, da kronen kom under pres. Afdelingens realkreditobligationer havde det generelt svært, hvilket primært skyldes påvirkningen fra diverse udenlandske realkreditmarkeder.

### Forventninger til 2009

Den nuværende økonomiske afmatning tegner til at blive af længere varighed. Vi forventer således fortsatte rentenedsættelser for at stimulere den økonomiske vækst, og at renteniveauet vil forblive lavt i hele 2009. Afdelingens længere løbende realkreditobligationer ventes at nyde godt af en kraftig efterspørgsel til konverteringer af lån. 2%-obligationerne virker fortsat som den oplagte investering for den privatbeskattede investor. Obligationerne er dog følsomme over for ændringer i beskatningsforholdene, og en evt. reduktion af topskatten vil have en negativ indvirkning på obligationernes prisfastsættelse.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer udelukkende i danske obligationer. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en lav til middel risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til opsparing af frie midler.

**Målsætningen** er på mellemlang sigt at give et afkast, der mindst ligger på niveau med markedet.

**Benchmark:** EFFAS 3-10 årige danske obligationer.

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i januar 1995.

**ISIN-kode:** DK0015855332.

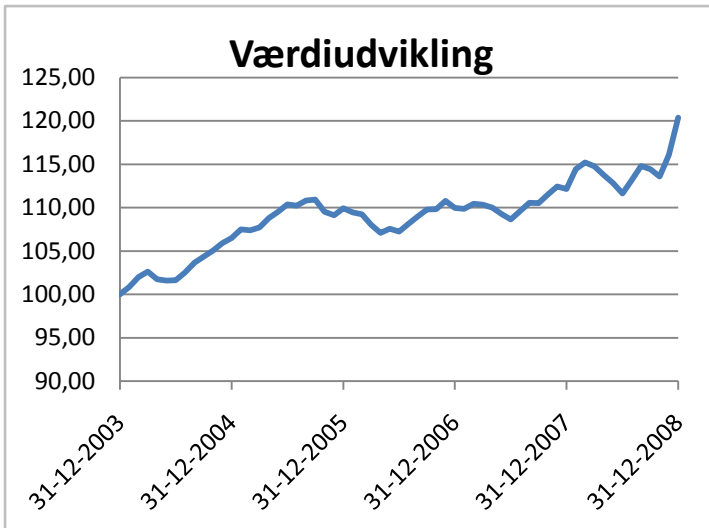
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
1.	<b>Renter og udbytter:</b>		
	Renteindtægter	116.188	125.372
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>116.188</b>	<b>125.372</b>
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Obligationer	171.804	-13.614
	Kapitalandele	-8	-2
	Afledte finansielle instr.	5.813	0
	Handelsomkostninger	351	362
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>177.258</b>	<b>-13.978</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>293.446</b>	<b>111.394</b>
3.	Administrationsomkostninger	26.397	24.017
	<b>Resultat før skat</b>	<b>267.049</b>	<b>87.377</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>267.049</b>	<b>87.377</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	-13.434	-6.785
	Overført fra sidste år	2.278	4.151
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-11.156</b>	<b>-2.634</b>
	Til disposition	255.893	84.743
4.	Til rådighed for udlodning	138.090	98.721
	Foreslået udlodning	134.558	96.443
	Overført til udlodning næste år	3.532	2.278
	<b>Overført til formuen</b>	<b>117.803</b>	<b>-13.978</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
5.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	615.232	12.090
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>615.232</b>	<b>12.090</b>
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	3.772.138	4.268.207
	<b>I alt obligationer</b>	<b>3.772.138</b>	<b>4.268.207</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	10.501	5.156
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>10.501</b>	<b>5.156</b>
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	35.478	53.385
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>35.478</b>	<b>53.385</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>4.433.349</b>	<b>4.338.838</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6.	Medlemmernes formue	3.811.687	4.336.657
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	614.600	0
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>614.600</b>	<b>0</b>
	<b>Anden gæld:</b>		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7.062	2.181
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>7.062</b>	<b>2.181</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>4.433.349</b>	<b>4.338.838</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b>		
	Indestående i depotselskab	22.241	1.590
	Noterede obligationer fra danske udstedere	93.947	123.732
	Andre renteindtægter	0	50
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>116.188</b>	<b>125.372</b>
	<b>I alt renter (netto)</b>	<b>116.188</b>	<b>125.372</b>
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obl. fra danske udstedere	171.804	-13.614
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>171.804</b>	<b>-13.614</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Unoterede kapitalandele fra danske selsk.	-8	-2
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-8</b>	<b>-2</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Andre kontrakter	5.813	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle inst.</b>	<b>5.813</b>	<b>0</b>
	<b>Handelsomkostninger:</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	1.092	711
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	741	349
	<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	<b>351</b>	<b>362</b>
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>177.258</b>	<b>-13.978</b>
3.	<b>Administrationsomkostninger:</b>	<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	58
	Løn til direktion	0	218
	Løn til personale	0	6.052
	Revisionshonorar til revisorer	0	325
	Andre honorarer til revisorer	0	67
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	276
	Kontorhold m.v.	0	263
	IT-omkostninger	0	2.130
	Markedsføringsomkostninger	10.388	1.606
	Gebyrer til depotselskab	1.144	353
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	2.077	476
	Øvrige omkostninger	10	954
	<b>I alt opdelte adm.omkostninger</b>	<b>13.619</b>	<b>12.778</b>
	<b>I alt adm.omkostninger</b>		<b>26.397</b>
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
		0	47
		0	158
		0	3.819
		0	235
		0	67
		0	256
		0	187
		0	1.369
		11.429	1.408
		1.239	112
		2.286	304
		15	1.086
		14.969	9.048
			<b>24.017</b>
4.	<b>Til rådighed for udlodning:</b>	<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
	Renter og udbytter	116.188	125.372
	Kursgevinst til udlodning	59.455	0
	Adm.omk. til modregning i udlodning	26.397	24.017
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-13.434	-6.785
	Udlodning overført fra sidste år	2.278	4.151
	<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>138.090</b>	<b>98.721</b>
	<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	<b>138.090</b>	<b>98.721</b>
5.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b>		
	Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>6. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	4.286.347	4.336.657	4.726.072	4.795.355
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	96.443	0	106.337
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	3.476	0	4.865
Emissioner i året	153.187	154.540	249.975	247.620
Indløsninger i året	851.315	856.488	689.700	692.223
Netto indløsningsfradrag	0	2.896	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	13.434	0	6.785
Overført til udlodning fra sidste år	0	-2.278	0	-4.151
Overført til udlodning næste år	0	3.532	0	2.278
Foreslået udlodning	0	134.558	0	96.443
Overført fra resultatopgørelsen	0	117.803	0	-13.978
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>3.588.219</b>	<b>3.811.687</b>	<b>4.286.347</b>	<b>4.336.657</b>

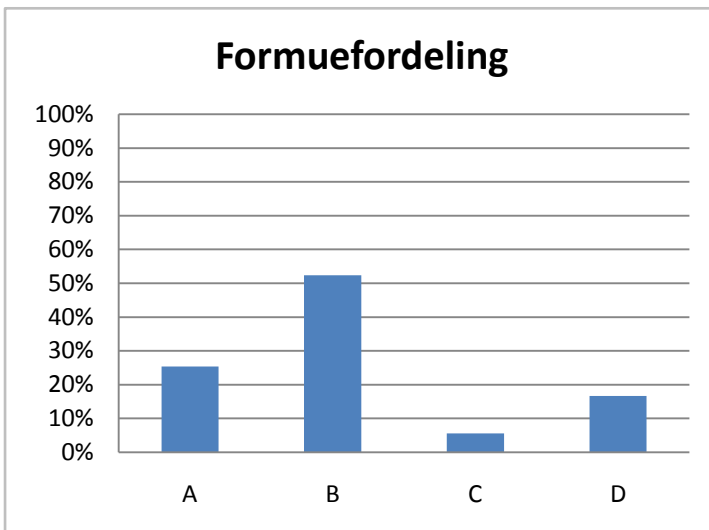


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

2% Danmarks Skibskreditfond 2015	22,08%
4% Realkredit Danmark 43D 2038	5,99%
4,5% Danske Stat S 2039	5,84%
4% Danske Stat S 2017	5,52%
4% Realkredit Danmark 23 D 2035	5,44%



- A 0-3 år **25,4%**
- B 3-7 år **52,3%**
- C 7-10 år **5,6%**
- D Over 10 år **16,7%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	208.300	122.163	-533	87.377	267.049
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	3.355	4.480	4.726	4.286	3.588
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	3.620	4.727	4.795	4.337	3.812
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	107,90	105,50	101,47	101,17	106,23
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	10,59
- Afdeling	6,51	3,20	0,05	1,97	7,33
Udbytte pr. andel	5,75	4,00	2,25	2,25	3,75
Administrationsomkostninger (i %)	0,53	0,51	0,53	0,53	0,64
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	0,73	0,90
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	6.074.555	4.275.235	6.841.701	2.150.595	4.370.738
- Salg	5.523.032	3.184.215	6.668.706	2.596.049	5.032.248
- I alt	11.597.587	7.459.450	13.510.407	4.746.644	9.402.986
Omsætningshastighed	1,66	0,72	1,35	0,41	1,07
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	438	362	351
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	1,27	1,08	0,67	-0,26	-0,07
- Afdeling	1,36	0,84	0,34	-0,59	-0,25
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	3,92	3,78	3,24	3,24	4,55
- Afdeling	2,88	2,71	2,32	2,26	3,58
Skattemæssige kurs ultimo	108,20	105,90	101,90	101,12	105,06

# Jyske Invest

## Favorit Obligationer

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på 1,39%, hvilket er 8,03%-point under markedsafkastet. Resultatet er negativt påvirket af at pundet er faldet, og positivt af at obligationerne er steget i kurs, som følge af det globale rentefald. Dog er afdelingens realkreditobligationer steget mindre i kurs end statsobligationerne i benchmark.

De internationale obligationsmarkeder flyttede fokus fra inflationsfaren til den omsiggribende finanskriser midt på sommeren. Investorerne søgte ly i de sikre statsobligationer, hvor renten faldt mest. Centralbankerne var særdeles aktive for at sikre finansiel stabilitet og økonomisk vækst og nedsatte flere gange den pengepolitiske rente. Den amerikanske rente blev i december nedsat til 0,25% - det laveste nogensinde. Desuden var det nødvendigt at vedtage flere redningspakker til støtte for bankerne i USA og Europa.

### Forventninger til 2009

Vi forventer, at kreditkrisen fortsat vil være et tema i første kvartal, hvor renten kan falde yderligere. Senere på året forventes det at rentenedsættelserne og redningspakkerne for økonomien begynder at slå igennem med et positivt afkast på realkredit- og virksomhedsobligationerne.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i et bredt udsnit af globale obligationer, som er udstedt i udenlandsk valuta. Der investeres primært i stats- og realkreditobligationer.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en moderat risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der mindst ligger på niveau med det gennemsnitlige markedsafkast på statsobligationer.

**Benchmark:** Sammenvægtning af J.P. Morgan Government Bond Unhedged USD ex. Japan & J.P. Morgan Government Bond hedged DKK Japan (i DKK).

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i juni 2001.

**ISIN-kode:** DK0016105703.



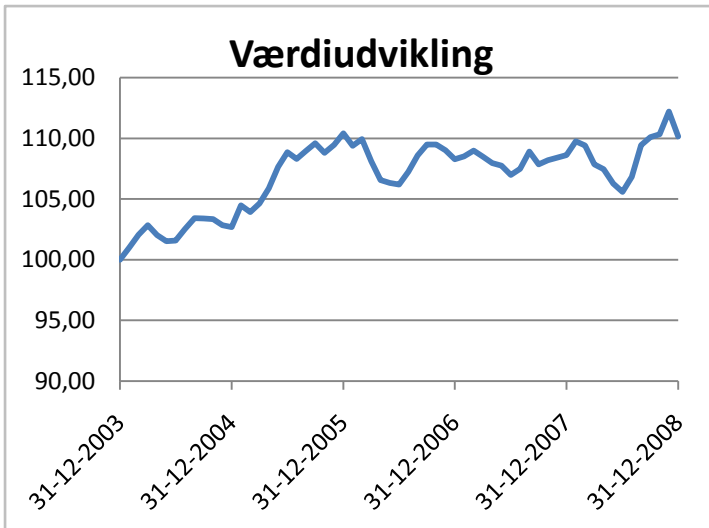
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note		<b>2008 1.000 kr.</b>	<b>2007 1.000 kr.</b>
1.	<b>Renter og udbytter:</b>		
	Renteindtægter	3.984	5.180
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>3.984</b>	<b>5.180</b>
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Obligationer	5.863	-6.406
	Afledte finansielle instr.	-7.525	2.833
	Valutakonti	3	-179
	Handelsomkostninger	8	47
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-1.667</b>	<b>-3.799</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>2.317</b>	<b>1.381</b>
3.	Administrationsomkostninger	942	1.041
	<b>Resultat før skat</b>	<b>1.375</b>	<b>340</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>1.375</b>	<b>340</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	1.993	-759
	Overført fra sidste år	-2.510	111
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-517</b>	<b>-648</b>
	Til disposition	858	-308
5.	Til rådighed for udlodning	-7.721	-2.510
	Overført til udlodning næste år	-7.721	-2.510
	<b>Overført til formuen</b>	<b>8.579</b>	<b>2.202</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note		<b>2008 1.000 kr.</b>	<b>2007 1.000 kr.</b>
6.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	7.015	1.574
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>7.015</b>	<b>1.574</b>
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obligationer fra udenlandske udst.	80.847	108.605
	Noterede obligationer	0	2.320
	<b>I alt obligationer</b>	<b>80.847</b>	<b>110.925</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede kapitalandele fra danske selskaber	288	162
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>288</b>	<b>162</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	9	0
	Noterede afledte finansielle instrumenter	577	713
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>586</b>	<b>713</b>
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	1.495	1.787
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	3.609
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.495</b>	<b>5.396</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>90.231</b>	<b>118.770</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8.	Medlemmernes formue	87.318	118.765
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	0	5
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
	<b>Anden gæld:</b>		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.913	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.913</b>	<b>0</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>90.231</b>	<b>118.770</b>

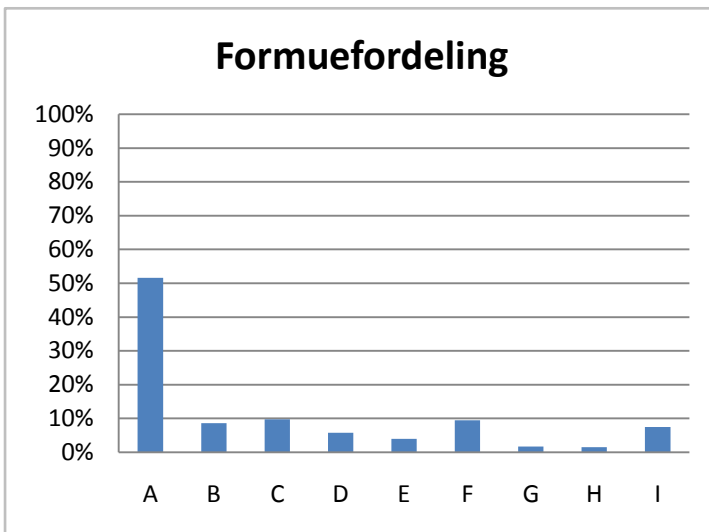
<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
<b>1. Renteindtægter:</b>			
Indestående i depotselskab		123	136
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		3.861	4.976
Unoterede obligationer		0	68
<b>I alt renteindtægter</b>		<b>3.984</b>	<b>5.180</b>
<b>I alt renter (netto)</b>		<b>3.984</b>	<b>5.180</b>
<b>2. Kursgevinst og -tab:</b>			
<b>Obligationer:</b>			
Noterede obl. fra udenlandske udstedere		5.863	-6.244
Unoterede obligationer		0	-162
<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>		<b>5.863</b>	<b>-6.406</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>			
Valutaterminforretninger/futures		-7.690	2.838
Aktieterminer/futures		165	-5
<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle inst.</b>		<b>-7.525</b>	<b>2.833</b>
Valutakonti		3	-179
<b>Handelsomkostninger:</b>			
Bruttohandelsomkostninger		63	104
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		55	57
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>		<b>8</b>	<b>47</b>
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>		<b>-1.667</b>	<b>-3.799</b>
<b>3. Administrationsomkostninger:</b>			
		<b>2008</b>	<b>2008</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
		<b>Afdelings</b>	<b>Afdelings</b>
		<b>direkte omk.</b>	<b>direkte omk.</b>
		<b>2007</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
		<b>Afdelings</b>	<b>Afdelings</b>
		<b>direkte omk.</b>	<b>direkte omk.</b>
		<b>2008</b>	<b>2008</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
		<b>Afdelings</b>	<b>Afdelings</b>
		<b>Andel af</b>	<b>Andel af</b>
		<b>fælles omk.</b>	<b>fælles omk.</b>
Honorar til bestyrelse m.v.	0	1	1
Løn til direktion	0	5	5
Løn til personale	0	149	112
Revisionshonorar til revisorer	0	8	7
Andre honorarer til revisorer	0	2	2
Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	7	8
Kontorhold m.v.	0	7	5
IT-omkostninger	0	52	40
Markedsføringsomkostninger	465	40	40
Gebyrer til depotselskab	110	9	3
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	52	11	9
Øvrige omkostninger	0	24	32
<b>I alt opdelte adm.omkostninger</b>	<b>627</b>	<b>315</b>	<b>264</b>
<b>I alt adm.omkostninger</b>		<b>942</b>	<b>1.041</b>
<b>5. Til rådighed for udlodning:</b>			
Renter og udbytter		3.984	5.180
Kursgevinst til udlodning		-11.054	-6.944
Adm.omk. til modregning i udlodning		942	1.041
Udlodningsregulering ved emission/indløsning		1.993	-759
Udlodning overført fra sidste år		-2.510	111
<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>		<b>-8.529</b>	<b>-3.453</b>
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år		808	943
<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>		<b>-7.721</b>	<b>-2.510</b>
<b>6. Oplysning om porteføljesammensætning:</b>			
Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>			

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	129.084	118.765	155.898	150.810
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	0	0	7.795
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	0	0	351
Emissioner i året	0	0	13.116	12.041
Indløsninger i året	35.484	32.863	39.930	36.992
Netto indløsningsfradrag	0	41	0	10
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-1.993	0	759
Overført til udlodning fra sidste år	0	2.510	0	-111
Overført til udlodning næste år	0	-7.721	0	-2.510
Overført fra resultatopgørelsen	0	8.579	0	2.202
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>93.600</b>	<b>87.318</b>	<b>129.084</b>	<b>118.765</b>



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.



A Euroland **51,6%** I Øvrige **7,5%**

B Internationale Organisationer **8,6%**

C Japan **9,8%**

D USA **5,8%**

E Sverige **4,0%**

F Storbritannien **9,5%**

G Norge **1,7%**

H Qatar **1,5%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	9.400	20.587	-3.703	340	1.375
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	395	192	156	129	94
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	383	194	151	119	87
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	97,04	101,46	96,74	92,01	93,29
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	9,42
- Afdeling	2,68	7,53	-1,92	0,31	1,39
Udbytte pr. andel	2,75	2,75	5,00	0,00	0,00
Administrationsomkostninger (i %)	0,60	0,60	0,65	0,78	0,92
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	1,04	1,18
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	336.414	86.872	56.932	80.966	42.318
- Salg	307.926	228.938	83.223	106.702	78.074
- I alt	644.340	315.810	140.155	187.668	120.392
Omsætningshastighed	0,83	0,08	0,16	0,50	0,44
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	0	47	8
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,00	0,04	0,01
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,31	0,33	0,34	0,00	-0,15
- Afdeling	-0,28	0,35	0,09	-0,39	-1,23
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	3,42	3,39	3,38	3,34	4,00
- Afdeling	2,63	2,67	2,95	2,93	3,37
Skattemæssige kurs ultimo	97,05	101,30	96,89	91,86	92,91

# Jyske Invest

## Nye Obligationsmarkeder

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -19,03%, hvilket er 5,66%-point under markedsafkastet. Hele året har mere eller mindre været præget af kreditkrisen, som startede i USA og spredte sig gradvist til hele verdenen. Fra at finansmarkederne var bekymrede for inflationen i første halvår, skiftede fokus brat til kraftig vækstnedgang i forlængelse af den finansielle krise. Det ramte også Emerging Markets landene hårdt. Eksporten til den industrialiserede verden aftager og adgangen til finansiering i de internationale kapitalmarkeder har været lukket.

Den manglende adgang til finansiering gav overarbejde til den Internationale Valutafond i form af lån til nødstedte lande, der havde brug for kapital for at undgå en decideret valutakrise.

### Forventninger til 2009

Selvom der er gjort meget for at hjælpe økonomierne gennem krisen, kan det ikke ændre på, at vi står overfor et 2009 med markant lavere vækst. Det rammer Emerging Markets landene på eksport, og ikke mindst adgangen til finansiering af statsbudget m.v. Derfor er vi fortsat tilbageholdne med at investere i lande med for høj gæld. Vi ser en gradvis forbedring af markedet i starten af 2009, som igen åbner for enkelte landes adgang til finansiering.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer på verdens nye obligationsmarkeder i primært Latinamerika, Syd- og Østeuropa, Fjernøsten og Afrika. Der investeres i obligationer med en vis kreditrisiko. Dollar og euro afdækkes over for danske kroner.

Maksimalt 25% af formuen er eksponeret i Emerging Markets-valutaer.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der mindst ligger på niveau med det gennemsnitlige markedsafkast på obligationer fra de nye obligationsmarkeder.

**Benchmark:** J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified hedged mod DKK.

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i oktober 1998.

**ISIN-kode:** DK0016002652.

## Regnskab

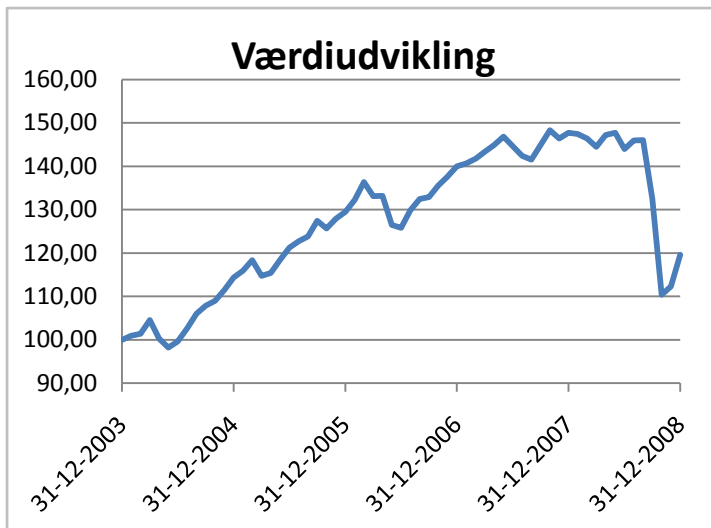
<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
1.	<b>Renter og udbytter:</b>		
	Renteindtægter	221.917	242.189
	<b>I alt renter og udbytter</b>	221.917	242.189
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Obligationer	-680.621	-206.809
	Kapitalandele	-7	-1
	Afledte finansielle instr.	-126.578	233.092
	Valutakonti	15.346	-10.324
	Handelsomkostninger	1.708	2.549
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	-793.568	13.409
	<b>I alt nettoindtægter</b>	-571.651	255.598
3.	Administrationsomkostninger	34.755	42.664
	<b>Resultat før skat</b>	-606.406	212.934
	<b>Årets nettoresultat</b>	-606.406	212.934
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	50.395	-35.277
	Overført fra sidste år	3.607	3.914
	<b>I alt formuebevægelser</b>	54.002	-31.363
	Til disposition	-552.404	181.571
4.	Til rådighed for udlodning	-259.795	503.844
	Foreslået udlodning	0	500.237
	Overført til udlodning næste år	-259.795	3.607
	<b>Overført til formuen</b>	-292.609	-322.273

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
5.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	83.559	188.428
	<b>I alt likvide midler</b>	83.559	188.428
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obligationer fra udenlandske udst.	1.834.197	3.257.874
	Unoterede obligationer	45.539	143.227
	<b>I alt obligationer</b>	1.879.736	3.401.101
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	8.803	4.358
	<b>I alt kapitalandele</b>	8.803	4.358
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	0	6.077
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	129.137	28
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	129.137	6.105
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	47.147	57.643
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.771	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	48.918	57.643
	<b>AKTIVER I ALT</b>	2.150.153	3.657.635
	<b>PASSIVER</b>		
6.	Medlemmernes formue	2.141.115	3.635.203
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.608	13.792
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	1.608	13.792
	<b>Anden gæld:</b>		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7.430	8.640
	<b>I alt anden gæld</b>	7.430	8.640
	<b>PASSIVER I ALT</b>	2.150.153	3.657.635

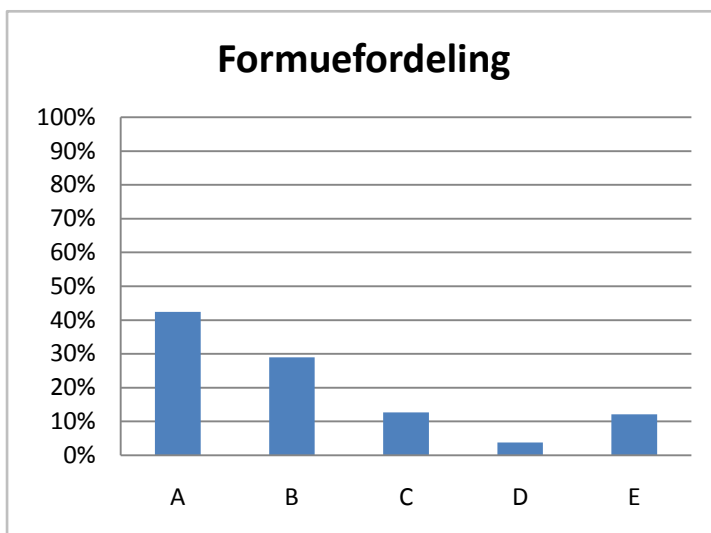
<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b>		
	Indestående i depotselskab	4.840	10.126
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	210.424	221.439
	Unoterede obligationer	6.653	10.624
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>221.917</b>	<b>242.189</b>
	<b>I alt renter (netto)</b>	<b>221.917</b>	<b>242.189</b>
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obl. fra udenlandske udstedere	-648.787	-220.461
	Unoterede obligationer	-31.834	13.652
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>-680.621</b>	<b>-206.809</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Unoterede kapitalandele fra danske selsk.	-7	-1
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-7</b>	<b>-1</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Valutaterminsforretninger/futures	-99.091	224.920
	Aktieterminer/futures	-27.487	8.172
	<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle inst.</b>	<b>-126.578</b>	<b>233.092</b>
	Valutakonti	15.346	-10.324
	<b>Handelsomkostninger:</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	3.344	4.615
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.636	2.066
	<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	<b>1.708</b>	<b>2.549</b>
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-793.568</b>	<b>13.409</b>
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
3.	<b>Administrationsomkostninger:</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	38
	Løn til direktion	0	150
	Løn til personale	0	4.148
	Revisionshonorar til revisorer	0	231
	Andre honorarer til revisorer	0	49
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	201
	Kontorhold m.v.	0	192
	IT-omkostninger	0	1.457
	Markedsføringsomkostninger	17.765	1.120
	Gebyrer til depotselskab	2.520	235
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	5.614	321
	Øvrige omkostninger	22	692
	<b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b>	<b>25.921</b>	<b>8.834</b>
	<b>I alt adm.omkostninger</b>		<b>34.755</b>
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	41
	Løn til direktion	0	135
	Løn til personale	0	3.251
	Revisionshonorar til revisorer	0	199
	Andre honorarer til revisorer	0	56
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	218
	Kontorhold m.v.	0	161
	IT-omkostninger	0	1.165
	Markedsføringsomkostninger	23.300	1.193
	Gebyrer til depotselskab	2.950	96
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	8.685	261
	Øvrige omkostninger	27	926
	<b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b>	<b>34.962</b>	<b>7.702</b>
	<b>I alt adm.omkostninger</b>		<b>42.664</b>
4.	<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
	Renter og udbytter	221.917	242.189
	Kursgevinst til udlodning	-531.294	335.682
	Adm.omk. til modregning i udlodning	34.755	42.664
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	50.395	-35.277
	Udlodning overført fra sidste år	3.607	3.914
	<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>-290.130</b>	<b>503.844</b>
	Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	30.335	0
	<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	<b>-259.795</b>	<b>503.844</b>
5.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b>		
	Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		



	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>6. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	2.703.984	3.635.203	2.849.438	4.052.670
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	500.237	0	434.539
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	28.952	0	23.026
Emissioner i året	358.218	410.319	479.788	625.200
Indløsninger i året	775.536	831.757	625.242	846.703
Emissionstillæg	0	189	0	771
Netto indløsningsfradrag	0	4.852	0	1.844
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-50.395	0	35.277
Overført til udlodning fra sidste år	0	-3.607	0	-3.914
Overført til udlodning næste år	0	-259.795	0	3.607
Foreslået udlodning	0	0	0	500.237
Overført fra resultatopgørelsen	0	-292.609	0	-322.273
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>2.286.666</b>	<b>2.141.115</b>	<b>2.703.984</b>	<b>3.635.203</b>



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



- A Latinamerika **42,4%**
- B Østeuropa **29,0%**
- C Asien **12,7%**
- D Afrika **3,8%**
- E Øvrige **12,1%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	254.220	350.368	301.798	212.934	-606.406
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	1.523	2.651	2.849	2.704	2.287
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	2.113	3.668	4.053	3.635	2.141
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	138,73	138,39	142,23	134,44	93,63
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-13,37
- Afdeling	14,40	13,19	8,08	5,56	-19,03
Udbytte pr. andel	16,50	7,00	15,25	18,50	0,00
Administrationsomkostninger (i %)	0,94	0,81	0,93	1,10	1,18
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	1,58	1,57
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	3.172.137	2.769.392	4.762.414	2.799.321	1.425.881
- Salg	2.479.672	1.631.703	4.220.361	3.118.373	2.258.901
- I alt	5.651.809	4.401.095	8.982.775	5.917.694	3.684.782
Omsætningshastighed	1,28	0,42	0,97	0,53	0,34
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	4.354	2.549	1.708
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,11	0,07	0,06
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	1,43	1,67	1,18	0,85	-0,34
- Afdeling	1,39	1,98	1,21	0,84	-0,46
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	7,49	6,23	5,82	4,83	13,81
- Afdeling	8,66	6,83	7,28	6,45	14,06
Skattemæssige kurs ultimo	139,80	139,20	141,60	134,55	91,85

# Jyske Invest

## Nye Obligationsmarkeder Valuta

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -7,88%, hvilket er 8,00%-point under markedsafkastet. Første halvår var præget af renteforhøjelser og styrkede valutakurser. I andet halvår ramte finanskrisen også de nye markeder og flere lande oplevede kraftige svækkelser af valutaen. Specielt lande med store betalingsbalanceunderskud blev hårdt ramt. De mere konservative valutaer har klaret sig relativt godt og Thailand, Tjekkiet og Malaysia blev årets vindere. Her havde vi en for lille andel i forhold til vores benchmark. Vi har det meste af året været undervægtet i Tyrkiet og Sydafrika, hvilket har bidraget positivt. I de sidste måneder af året begyndte de fleste centralbanker at nedsætte renten i takt med at inflationen aftog.

### Forventninger til 2009

På kort sigt er vækstudsigterne meget mørke for de nye markeder. Centralbankerne vil dog fortsætte med at gøre sit til at hjælpe i form af lavere renter. Rentenedsættelser vil fjerne noget af støtten til EM-valutaerne, og lande med store betalingsbalanceunderskud kan blive forhindret i at sætte renten ned. Bevægelser i EUR/USD vil fortsat være den vigtigste driver bag EM-valutaer. Vi venter en relativ høj volatilitet i EUR/USD fremadrettet.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer på verdens nye obligationsmarkeder i primært Latinamerika, Syd- og Østeuropa, Fjernøsten og Afrika. Der investeres i obligationer med en vis kreditrisiko i lokal valuta.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der mindst ligger på niveau med det gennemsnitlige markedsafkast på obligationer fra de nye obligationsmarkeder i lokal valuta.

**Benchmark:** J.P. Morgan Government Bond Index - Emerging Markets Diversified Unhedged - DKK.

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i september 2005.

**ISIN-kode:** DK0060010098.

## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
1.	<b>Renter og udbytter:</b>		
	Renteindtægter	105.196	62.672
	<b>I alt renter og udbytter</b>	105.196	62.672
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Obligationer	-219.858	2.601
	Kapitalandele	-1	0
	Afledte finansielle instr.	-974	19.216
	Valutakonti	-4.472	-2.306
	Øvrige aktiver/passiver	-12	12
	Handelsomkostninger	516	0
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	-225.833	19.523
	<b>I alt nettoindtægter</b>	-120.637	82.195
3.	Administrationsomkostninger	22.095	15.212
	<b>Resultat før skat</b>	-142.732	66.983
4.	Skat	261	0
	<b>Årets nettoresultat</b>	-142.993	66.983
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	-10.975	53.840
	Overført fra sidste år	1.057	828
	<b>I alt formuebevægelser</b>	-9.918	54.668
	Til disposition	-152.911	121.651
5.	Til rådighed for udlodning	41.056	136.751
	Foreslået udlodning	38.386	135.694
	Overført til udlodning næste år	2.670	1.057
	<b>Overført til formuen</b>	-193.967	-15.100

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
6.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	124.010	188.688
	<b>I alt likvide midler</b>	124.010	188.688
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obligationer fra udenlandske udst.	986.971	1.554.333
	Noterede obligationer	106.818	46.262
	<b>I alt obligationer</b>	1.093.789	1.600.595
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede kapitalandele fra danske selskaber	4.349	825
	<b>I alt kapitalandele</b>	4.349	825
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	10.055	0
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	10.055	0
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	32.242	32.549
	<b>I alt andre aktiver</b>	32.242	32.549
	<b>AKTIVER I ALT</b>	1.264.445	1.822.657
	<b>PASSIVER</b>		
7.	Medlemmernes formue	1.259.449	1.796.263
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	200	917
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	200	917
	<b>Anden gæld:</b>		
	Skyldige omkostninger	0	85
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	4.796	25.392
	<b>I alt anden gæld</b>	4.796	25.477
	<b>PASSIVER I ALT</b>	1.264.445	1.822.657

<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b>		
	Indestående i depotselskab	4.600	4.413
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	98.028	55.428
	Unoterede obligationer	2.568	2.831
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>105.196</b>	<b>62.672</b>
	<b>I alt renter (netto)</b>	<b>105.196</b>	<b>62.672</b>
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obl. fra udenlandske udstedere	-222.460	4.361
	Unoterede obligationer	2.602	-1.760
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>-219.858</b>	<b>2.601</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Unoterede kapitalandele fra danske selsk.	-1	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Valutaterminforretninger/futures	-974	19.216
	<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle inst.</b>	<b>-974</b>	<b>19.216</b>
	Valutakonti	-4.472	-2.306
	Øvrige aktiver/passiver	-12	12
	<b>Handelsomkostninger:</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	2.574	1.911
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	2.058	1.911
	<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	<b>516</b>	<b>0</b>
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-225.833</b>	<b>19.523</b>
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
3.	<b>Administrationsomkostninger:</b>		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	24
	Løn til direktion	0	89
	Løn til personale	0	2.430
	Revisionshonorar til revisorer	0	140
	Andre honorarer til revisorer	0	28
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	117
	Kontorhold m.v.	0	106
	IT-omkostninger	0	863
	Markedsføringsomkostninger	10.220	655
	Gebyrer til depotselskab	2.063	144
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	4.609	192
	Øvrige omkostninger	10	405
	<b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b>	<b>16.902</b>	<b>5.193</b>
	<b>I alt adm.omkostninger</b>		<b>22.095</b>
			<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4.	<b>Skat:</b>		
	Ikke refunderbar skat på renter og udbytter		261
	<b>I alt skat</b>		<b>261</b>
5.	<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
	Renter og udbytter		105.196
	Ikke refunderbare udbytteskatter		261
	Kursgevinst til udlodning		-31.866
	Adm.omk. til modregning i udlodning		22.095
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning		-10.975
	Udlodning overført fra sidste år		1.057
	<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>		<b>41.056</b>
	<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>		<b>41.056</b>
6.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b>		
	Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>7. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	1.550.789	1.796.263	693.338	767.172
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	135.694	0	17.333
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	14.811	0	1.261
Emissioner i året	592.521	627.803	1.096.836	1.239.106
Indløsninger i året	863.788	905.483	239.385	266.266
Emissionstillæg	0	775	0	5.127
Netto indløsningsfradrag	0	3.967	0	213
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	10.975	0	-53.840
Overført til udlodning fra sidste år	0	-1.057	0	-828
Overført til udlodning næste år	0	2.670	0	1.057
Foreslået udlodning	0	38.386	0	135.694
Overført fra resultatopgørelsen	0	-193.967	0	-15.100
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.279.522</b>	<b>1.259.449</b>	<b>1.550.789</b>	<b>1.796.263</b>

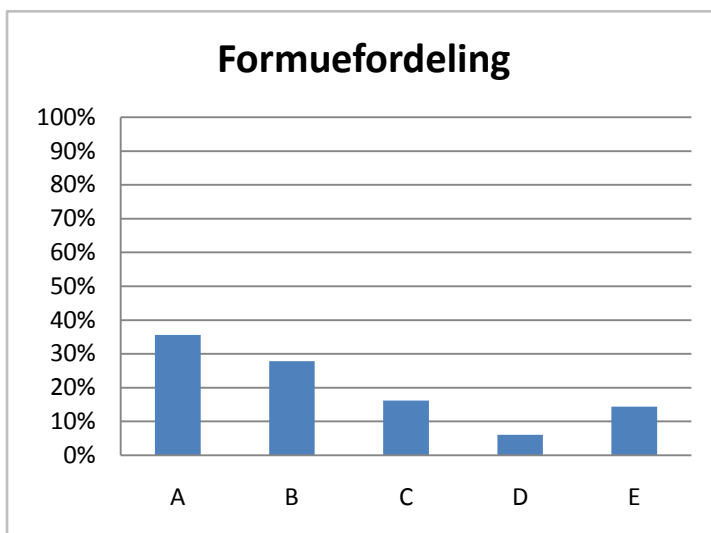


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

10% Mexican Fixed Rate Bonds 2024	8,94%
3,756% Republic of Malaysia 2011	5,38%
5,25% Republic of Poland 2013	5,29%
3,625% Bank of Thailand 2011	5,16%
6,75% Hungary Government Bond 2017	3,97%



- A Latinamerika **35,6%**
- B Østeuropa **27,9%**
- C Asien **16,2%**
- D Afrika **6,0%**
- E Øvrige **14,3%**



## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	0	*23.985	30.916	66.983	-142.933
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	0	469	693	1.551	1.280
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	0	501	767	1.796	1.259
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	0	106,83	110,65	115,83	98,43
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11
- Afdeling	0,00	*6,83	5,02	7,04	-7,88
Udbytte pr. andel	0,00	1,50	2,50	8,75	3,00
Administrationsomkostninger (i %)	0,00	*0,27	0,92	1,13	1,30
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	1,58	1,68
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	0	*424.331	960.275	1.547.886	1.520.184
- Salg	0	0	639.787	699.942	1.801.031
- I alt	0	*424.331	1.600.062	2.247.828	3.321.215
Omsætningshastighed	0,00	*0,00	0,80	0,32	0,46
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	218	0	516
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,03	0,00	0,03
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,09
- Afdeling	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,24
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	8,93
- Afdeling	0,00	0,00	0,00	0,00	11,53
Skattemæssige kurs ultimo	0,00	107,80	110,81	117,29	96,57

\*2005 dækker en periode på mindre end 12 måneder

# Jyske Invest

## Obligationer Erhverv

(Binavn: Jyske Invest Obligationer Pension)

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på 6,35%, hvilket er 3,72%-point under markedsafkastet. Porteføljen har primært bestået af en bred vifte af realkreditobligationer.

Første halvdel af 2008 bød på stigende renter som følge af stigende inflation. I andet halvår dominerede finanskrisen, og der kom kraftige rentefald. Nationalbanken var dog på et tidspunkt tvunget til at hæve renterne, da kronen kom under pres. Afdelingens realkreditobligationer havde det generelt svært, hvilket primært skyldes påvirkningen fra diverse udenlandske realkreditmarkeder. I slutningen af året var efterspørgslen efter realkreditobligationer dog klart stigende.

### Forventninger til 2009

Den nuværende økonomiske afmatning tegner til at blive af længere varighed. Vi forventer således fortsatte rentenedsættelser for at stimulere den økonomiske vækst, og at renteniveauet vil forblive lavt i hele 2009. Afdelingens længere løbende lavtforrentede realkreditobligationer ventes at blive understøttede af opkøb til lånekonverteringer, medens merrenterne på de højere forrentede obligationer vil virke attraktive på investorerne. Risikoen består modsat i en optrapning af finanskrisen, hvilket vil medføre en større risikoaversion, og dermed en mindre efterspørgsel efter realkreditobligationer.

### Profil

Jyske Invest Obligationer, erhverv med binavnet Obligationer, pension er udbyttebetalende og investerer i danske og udenlandske obligationer, heraf maksimalt 25% i udenlandske obligationer.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en lav til middel risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til pension og til selskaber.

**Målsætningen** er på mellemlang sigt at give et afkast, der mindst ligger på niveau med det gennemsnitlige markedsafkast på danske obligationer.

**Benchmark:** J.P. Morgans Government Bond Indeks for Danmark.

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i september 2000.

**ISIN-kode:** DK0016066467.

(ISIN-kode: DK0016110620).

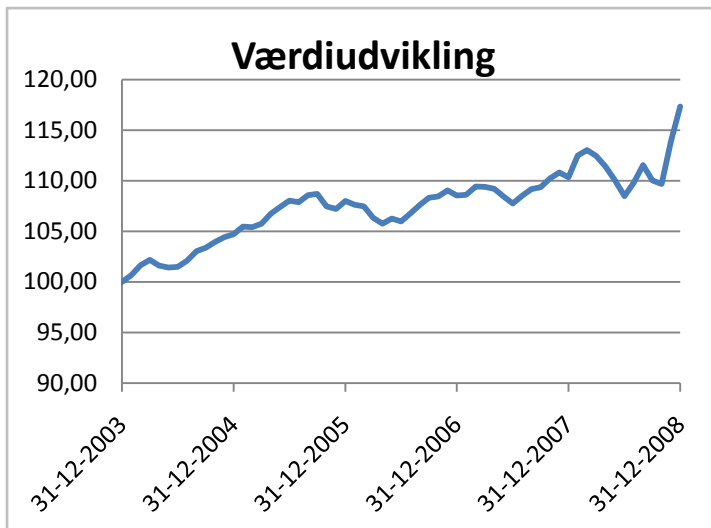
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
1.	<b>Renter og udbytter:</b>		
	Renteindtægter	55.302	58.960
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>55.302</b>	<b>58.960</b>
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Obligationer	18.482	-29.804
	Kapitalandele	-3	-1
	Afledte finansielle instr.	-112	0
	Handelsomkostninger	368	415
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>17.999</b>	<b>-30.220</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>73.301</b>	<b>28.740</b>
3.	Administrationsomkostninger	7.306	7.037
	<b>Resultat før skat</b>	<b>65.995</b>	<b>21.703</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>65.995</b>	<b>21.703</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	-4.669	-3.701
	Overført fra sidste år	2.582	95
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-2.087</b>	<b>-3.606</b>
	Til disposition	63.908	18.097
4.	Til rådighed for udlodning	45.909	48.317
	Foreslået udlodning	44.532	45.735
	Overført til udlodning næste år	1.377	2.582
	<b>Overført til formuen</b>	<b>17.999</b>	<b>-30.220</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
5.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	146.254	25.556
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>146.254</b>	<b>25.556</b>
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.062.107	1.183.091
	<b>I alt obligationer</b>	<b>1.062.107</b>	<b>1.183.091</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	2.988	1.533
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>2.988</b>	<b>1.533</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	53.488	0
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>53.488</b>	<b>0</b>
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	12.023	20.901
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	2.987
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>12.023</b>	<b>23.888</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>1.276.860</b>	<b>1.234.068</b>
	<b>PASSIVER</b>		
6.	Medlemmernes formue	1.086.562	1.234.068
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	186.363	0
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>186.363</b>	<b>0</b>
	<b>Anden gæld:</b>		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.935	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.935</b>	<b>0</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>1.276.860</b>	<b>1.234.068</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>	
<b>1. Renteindtægter:</b>				
Indestående i depotselskab		6.643	1.247	
Noterede obligationer fra danske udstedere		48.659	57.713	
<b>I alt renteindtægter</b>		<b>55.302</b>	<b>58.960</b>	
<b>I alt renter (netto)</b>		<b>55.302</b>	<b>58.960</b>	
<b>2. Kursgevinst og -tab:</b>				
<b>Obligationer:</b>				
Noterede obl. fra danske udstedere		18.482	-29.804	
<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>		<b>18.482</b>	<b>-29.804</b>	
<b>Kapitalandele:</b>				
Unoterede kapitalandele fra danske selsk.		-3	-1	
<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>		<b>-3</b>	<b>-1</b>	
<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>				
Aktieterminer/futures		-112	0	
<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle inst.</b>		<b>-112</b>	<b>0</b>	
<b>Handelsomkostninger:</b>				
Bruttohandelsomkostninger		523	558	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		155	143	
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>		<b>368</b>	<b>415</b>	
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>		<b>17.999</b>	<b>-30.220</b>	
	<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
<b>3. Administrationsomkostninger:</b>				
Honorar til bestyrelse m.v.	0	16	0	14
Løn til direktion	0	60	0	46
Løn til personale	0	1.677	0	1.112
Revisionshonorar til revisorer	0	89	0	67
Andre honorarer til revisorer	0	18	0	20
Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	75	0	75
Kontorhold m.v.	0	73	0	55
IT-omkostninger	0	588	0	397
Markedsføringsomkostninger	2.856	445	3.321	408
Gebyrer til depotselskab	327	96	396	32
Andre omk. i forbindelse med formueplejen	571	131	664	88
Øvrige omkostninger	20	264	25	317
<b>I alt opdelte adm.omkostninger</b>	<b>3.774</b>	<b>3.532</b>	<b>4.406</b>	<b>2.631</b>
<b>I alt adm.omkostninger</b>		<b>7.306</b>		<b>7.037</b>
			<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
<b>4. Til rådighed for udlodning:</b>				
Renter og udbytter			55.302	58.960
Adm.omk. til modregning i udlodning			7.306	7.037
Udlodningsregulering ved emission/indløsning			-4.669	-3.701
Udlodning overført fra sidste år			2.582	95
<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>			<b>45.909</b>	<b>48.317</b>
<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>			<b>45.909</b>	<b>48.317</b>
<b>5. Oplysning om porteføljesammensætning:</b>				
Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>				

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>6. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	1.219.599	1.234.068	1.374.583	1.426.318
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	45.735	0	58.420
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	2.060	0	2.691
Emissioner i året	41.052	40.486	106.488	106.796
Indløsninger i året	212.846	210.401	261.472	265.020
Netto indløsningsfradrag	0	89	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	4.669	0	3.701
Overført til udlodning fra sidste år	0	-2.582	0	-95
Overført til udlodning næste år	0	1.377	0	2.582
Foreslået udlodning	0	44.532	0	45.735
Overført fra resultatopgørelsen	0	17.999	0	-30.220
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.047.805</b>	<b>1.086.562</b>	<b>1.219.599</b>	<b>1.234.068</b>

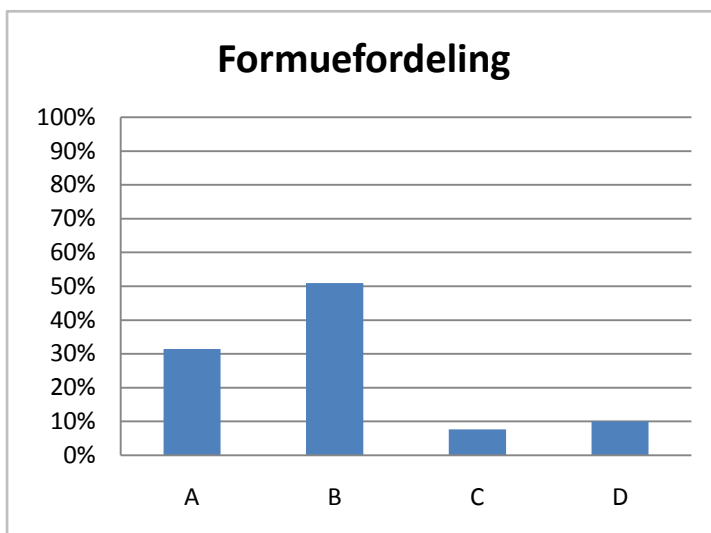


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

4% BRFKredit 321B RTL 2017	11,89%
4% DLR Kredit 42s A 2025	11,70%
5% Nykredit 73D 2038	8,36%
4% Danske Stat S 2017	7,65%
4,5% Danske Stat S 2039	6,11%



- A 0-3 år **31,4%**
- B 3-7 år **50,9%**
- C 7-10 år **7,7%**
- D Over 10 år **10,0%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	42.282	38.501	5.743	21.703	65.995
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	1.013	1.346	1.375	1.220	1.048
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	1.104	1.445	1.426	1.234	1.087
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	109,02	107,34	103,76	101,19	103,70
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	10,07
- Afdeling	4,73	3,14	0,48	1,66	6,35
Udbytte pr. andel	5,00	4,00	4,25	3,75	4,25
Administrationsomkostninger (i %)	0,53	0,50	0,53	0,53	0,64
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	0,76	0,88
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	1.382.048	1.014.886	1.262.427	1.239.195	951.706
- Salg	1.052.814	692.226	1.185.866	1.412.088	1.089.202
- I alt	2.434.862	1.707.112	2.448.293	2.651.283	2.040.908
Omsætningshastighed	1,14	0,46	0,73	0,85	0,80
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	182	415	368
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,01	0,03	0,03
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	1,43	1,15	0,61	-0,27	0,00
- Afdeling	1,34	0,77	0,18	-0,66	-0,31
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	2,98	2,86	2,63	2,64	3,99
- Afdeling	2,21	2,10	1,92	1,98	3,86
Skattemæssige kurs ultimo	109,40	107,70	105,20	102,10	103,50

# Jyske Invest

## Virksomhedsobligationer

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -31,76%, hvilket er 8,03% - point under markedsafkastet. Året har været særdeles turbulent, hvor vi specielt i andet halvår oplevede en markant nedtur. Lehmans kollaps forårsagede stor panik, hvilket ledte til kraftig udvidelse af rentespændene på kreditobligationer. Henover årets sidste del blev det også mere tydeligt, at turbulensen i de finansielle markeder er ved at bide sig fast i den globale økonomiske udvikling, hvor signalerne peger på en større nedtur. Kreditmarkedets forventninger til misligholdelsesraten steg derfor henover året, men positivt er det, at denne rate ved udgangen af 2008 stadig er forholdsvis lav omkring 4%.

### Forventninger til 2009

Vi forventer at misligholdelsesraten vil stige henover 2009. Markedet reflekterer allerede en markant stigning fra det nuværende niveau på ca. 4%. Vi forventer, at selskaberne vil fokusere på omkostningstilpasning og konsolidering. Virksomhederne vil kunne se, at det økonomiske klima er toppet. Dette betyder normalt, at selskaberne begynder at sætte mere fokus på bevaring af kreditværdighed, hvilket er positivt.

### Profil

Afdelingen investerer globalt i et bredt udsnit af virksomhedsobligationer, som er udstedt i udenlandsk valuta. Al valutarisiko afdækkes til danske kroner. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

Afkastet fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der mindst ligger på niveau med et sammenligneligt afkast for virksomhedsobligationer.

**Benchmark:** En sammenvægtning af Merrill Lynch Global Broad Market Corporate Index, BBB rated (i DKK), Merrill Lynch Global High Yield, BB-B constrained Index, (i DKK) og Merrill Lynch Euro High Yield, BB-B rated constrained Index (i DKK). 100% valutaafdækning.

**Afkastet** fremkommer hovedsageligt som et årligt udbytte.

**Etableret** i november 2001.

**ISIN-kode:** DK0016112915.



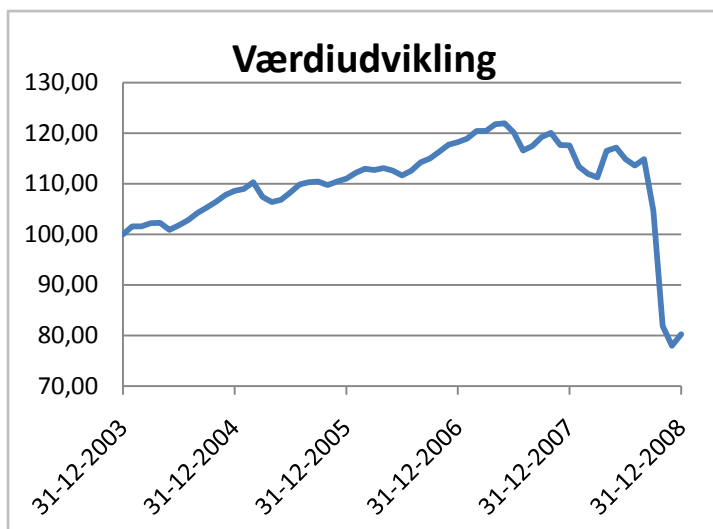
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
1.	<b>Renter og udbytter:</b>		
	Renteindtægter	129.615	93.504
	<b>I alt renter og udbytter</b>	129.615	93.504
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Obligationer	-608.933	-169.267
	Kapitalandele	-2	-1
	Afledte finansielle instr.	-32.745	83.601
	Valutakonti	-3.664	-1.971
	Handelsomkostninger	124	242
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	-645.468	-87.880
	<b>I alt nettoindtægter</b>	-515.853	5.624
3.	Administrationsomkostninger	16.772	13.848
	<b>Resultat før skat</b>	-532.625	-8.224
	<b>Årets nettoresultat</b>	-532.625	-8.224
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	34.502	10.746
	Overført fra sidste år	-7	93
	<b>I alt formuebevægelser</b>	34.495	10.839
	Til disposition	-498.130	2.615
4.	Til rådighed for udlodning	-156.265	130.188
	Foreslået udlodning	0	130.195
	Overført til udlodning næste år	-156.265	-7
	<b>Overført til formuen</b>	-341.865	-127.573

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
5.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	61.057	59.918
	<b>I alt likvide midler</b>	61.057	59.918
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obligationer fra udenlandske udst.	843.864	1.156.297
	Unoterede obligationer	53.079	62.087
	<b>I alt obligationer</b>	896.943	1.218.384
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	3.150	1.249
	<b>I alt kapitalandele</b>	3.150	1.249
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	6.943	291
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	57.171	1.810
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	64.114	2.101
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	28.350	25.968
	<b>I alt andre aktiver</b>	28.350	25.968
	<b>AKTIVER I ALT</b>	1.053.614	1.307.620
	<b>PASSIVER</b>		
6.	Medlemmernes formue	1.050.002	1.301.064
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	0	255
	Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	4.661
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	0	4.916
	<b>Anden gæld:</b>		
	Skyldige omkostninger	0	7
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.612	1.633
	<b>I alt anden gæld</b>	3.612	1.640
	<b>PASSIVER I ALT</b>	1.053.614	1.307.620

<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b>		
	Indestående i depotselskab	1.909	1.708
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	118.944	88.499
	Unoterede obligationer	8.762	3.297
	<b>I alt renteindtægter</b>	<b>129.615</b>	<b>93.504</b>
	<b>I alt renter (netto)</b>	<b>129.615</b>	<b>93.504</b>
2.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obl. fra udenlandske udstedere	-568.971	-162.552
	Unoterede obligationer	-39.962	-6.715
	<b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	<b>-608.933</b>	<b>-169.267</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Unoterede kapitalandele fra danske selsk.	-2	-1
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Valutaterminsforretninger/futures	-44.225	82.164
	Aktieterminer/futures	11.480	1.437
	<b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle inst.</b>	<b>-32.745</b>	<b>83.601</b>
	Valutakonti	-3.664	-1.971
	<b>Handelsomkostninger:</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	720	748
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	596	506
	<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	<b>124</b>	<b>242</b>
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-645.468</b>	<b>-87.880</b>
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
3.	<b>Administrationsomkostninger:</b>	<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	20
	Løn til direktion	0	72
	Løn til personale	0	1.946
	Revisionshonorar til revisorer	0	113
	Andre honorarer til revisorer	0	22
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	94
	Kontorhold m.v.	0	85
	IT-omkostninger	0	695
	Markedsføringsomkostninger	8.166	520
	Gebyrer til depotselskab	1.370	124
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	3.066	159
	Øvrige omkostninger	10	310
	<b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b>	<b>12.612</b>	<b>4.160</b>
	<b>I alt adm.omkostninger</b>	<b>16.772</b>	<b>16.772</b>
		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
4.	<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
	Renter og udbytter	129.615	93.504
	Kursgevinst til udlodning	-320.780	39.693
	Adm.omk. til modregning i udlodning	16.772	13.848
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	34.502	10.746
	Udlodning overført fra sidste år	-7	93
	<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>	<b>-173.442</b>	<b>130.188</b>
	Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	17.177	0
	<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	<b>-156.265</b>	<b>130.188</b>
5.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b>		
	Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>6. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	1.446.612	1.301.064	1.185.969	1.162.237
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	130.195	0	91.913
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	3.721	0	1.360
Emissioner i året	842.381	662.703	392.169	358.961
Indløsninger i året	377.848	262.557	131.526	123.050
Emissionstillæg	0	6.934	0	1.693
Netto indløsningsfradrag	0	957	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-34.502	0	-10.746
Overført til udlodning fra sidste år	0	7	0	-93
Overført til udlodning næste år	0	-156.265	0	-7
Foreslået udlodning	0	0	0	130.195
Overført fra resultatopgørelsen	0	-341.865	0	-127.573
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.911.145</b>	<b>1.050.002</b>	<b>1.446.612</b>	<b>1.301.064</b>

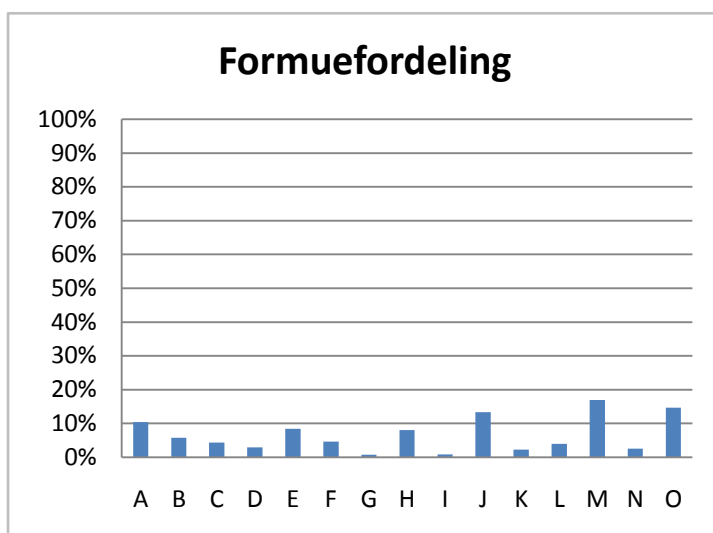


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

8% Mobile Telesystems Fin 2012	2,69%
6,504% Central Euro Media Enter 2014	1,90%
6,738% Embarq Corp 2013	1,79%
7% Alltel Corp 2012	1,78%
8,5% Noble Group 2013	1,73%



A Basal industri <b>10,4%</b>	I Ejendom <b>0,8%</b>
B Kapitalgoder <b>5,8%</b>	J Service, cyklisk <b>13,3%</b>
C Forbruger, cyklisk <b>4,3%</b>	K Service, ikke-cyklisk <b>2,3%</b>
D Forbruger, ikke-cyklisk <b>3,0%</b>	L Teknologi <b>4,0%</b>
E Energi <b>8,4%</b>	M Telekommunikation <b>16,9%</b>
F Finans <b>4,7%</b>	N Utility <b>2,6%</b>
G Forsikring <b>0,8%</b>	O Øvrige <b>14,7%</b>
H Media <b>8,0%</b>	

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	117.229	30.178	73.918	-8.224	-532.625
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	1.583	1.464	1.186	1.447	1.911
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	1.546	1.347	1.162	1.301	1.050
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	97,65	92,05	98,00	89,94	54,94
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-23,43
- Afdeling	8,61	2,21	6,46	-0,52	-31,76
Udbytte pr. andel	7,50	0,00	7,75	9,00	0,00
Administrationsomkostninger (i %)	1,02	1,04	1,02	1,12	1,22
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	1,60	1,69
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	1.373.184	1.322.347	578.599	884.446	919.217
- Salg	1.065.849	1.623.508	693.438	572.021	629.128
- I alt	2.439.033	2.945.855	1.272.037	1.456.467	1.548.345
Omsætningshastighed	0,60	0,80	0,35	0,33	0,18
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	335	242	124
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,03	0,02	0,01
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	1,70	2,05	1,35	0,08	-0,89
- Afdeling	1,30	1,71	1,01	-0,10	-0,90
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	6,19	4,15	3,00	3,27	11,79
- Afdeling	4,30	3,63	3,16	3,88	16,20
Skattemæssige kurs ultimo	97,50	92,00	98,95	91,86	53,61

# Jyske Invest

## Obligationer og Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -23,19%, hvilket er 5,71%-point under markedsafkastet. Verdens finansmarkeder var præget af stor turbulens i 2008 og specielt i andet halvår. En stribe konkurser og selskabsredninger samt pengepolitiske lempelser og økonomiske hjælpepakker gav masser af sprængstof til både aktier og obligationer. Vi tabte både på overvægten af aktier samt på vores obligationer. Vi blev ramt af spændudvidelser mellem statsobligationerne og de øvrige papirer samt lav sigtbarhed på aktiemarkedet i forbindelse med krisen. Blandt aktier vandt vi relativt til markedet på vores undervægt af banker, mens vi tabte på aktier i energi-, materiale- og industrisektoren.

### Forventninger til 2009

Lige så hurtigt, som krisen kom, kan investorerne finde en positiv dagsorden. Men kun hvis økonomierne er i reel bedring, kan markedsskiftet blive varigt. At vurdere hvor 2009 ender, er at gætte på et tal på et tilfældigt tidspunkt midt i en økonomisk orkan, som kan strække sig over lang tid. En præcisering heraf er umulig. Vi ser det som vigtigst for investorerne løbende at holde øje med en række forhold. Det gælder bl.a. kreditspændene, ejendomsmarkedet, råvarepriserne og bankernes sundhedstilstand og ikke mindst virksomhedernes indtjeningsforventninger. 2009 bliver et udfordrende år, hvor evnen til at modstå økonomisk modgang er altafgørende.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i danske og udenlandske obligationer og aktier. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en middel risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 3 år.
- Afdelingen anbefales til frie midler.

**Målsætningen** er på lang sigt mindst at give et afkast, som ligger over markedsafkastet.

**Benchmark:** En sammenvægtning af MSCI's AC World Index (inkl. nettoudbytter) og EFFAS 1-10.

**Afkastet** fremkommer som et årligt udbytte samt kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 1988.

**ISIN-Kode:** DK0010106384.

## Regnskab

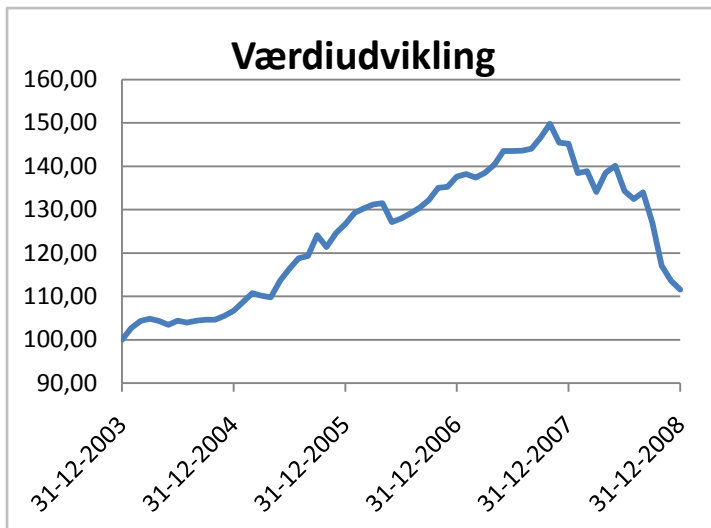
<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
	<b>Renter og udbytter:</b>		
1.	Renteindtægter	3.016	3.558
2.	Udbytter	3.040	3.436
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>6.056</b>	<b>6.994</b>
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Obligationer	2.567	443
	Kapitalandele	-53.522	13.030
	Afledte finansielle instr.	-3.769	0
	Valutakonti	1.058	-588
	Øvrige aktiver/passiver	-13	-2
	Handelsomkostninger	1.145	1.154
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-54.824</b>	<b>11.729</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-48.768</b>	<b>18.723</b>
4.	Administrationsomkostninger	1.988	2.515
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-50.756</b>	<b>16.208</b>
5.	Skat	211	304
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-50.967</b>	<b>15.904</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	-324	5
	Overført fra sidste år	185	256
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-139</b>	<b>261</b>
	Til disposition	-51.106	16.165
6.	Til rådighed for udlodning	4.940	11.292
	Foreslået udlodning	4.892	11.107
	Overført til udlodning næste år	48	185
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-56.046</b>	<b>4.873</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
7.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	4.861	7.226
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>4.861</b>	<b>7.226</b>
	<b>Obligationer:</b>		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	63.571	117.232
	<b>I alt obligationer</b>	<b>63.571</b>	<b>117.232</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	388	761
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	89.117	108.813
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	595	333
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>90.100</b>	<b>109.907</b>
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b>		
	Noterede afledte finansielle instrumenter	84	0
	<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>	<b>84</b>	<b>0</b>
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	799	1.841
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	9.455
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>799</b>	<b>11.296</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>159.415</b>	<b>245.661</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8.	Medlemmernes formue	158.223	245.661
	<b>Anden gæld:</b>		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.192	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.192</b>	<b>0</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>159.415</b>	<b>245.661</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>		
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab Noterede obligationer fra danske udstedere <b>I alt renteindtægter</b>	473 2.543 3.016	215 3.343 3.558		
	<b>I alt renter (netto)</b>	3.016	3.558		
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra danske selskaber Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt udbytter</b>	57 2.983 3.040	0 3.436 3.436		
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b> <b>Obligationer:</b> Noterede obl. fra danske udstedere <b>I alt kursgevinster og -tab, obligationer</b>	2.567 2.567	443 443		
	<b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra danske selskaber Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selsk. <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-782 -52.739 -1 -53.522	638 12.392 0 13.030		
	<b>Afledte finansielle instrumenter:</b> Aktieterminer/futures <b>I alt kursgevinster og -tab, afledte finansielle inst.</b>	-3.769 -3.769	0 0		
	Valutakonti	1.058	-588		
	Øvrige aktiver/passiver	-13	-2		
	<b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	1.212 67 1.145	1.342 188 1.154		
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-54.824	11.729		
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdelte adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 990 196 198 0 1.384	3 10 285 16 3 13 13 100 76 16 22 47 604 1.988	0 0 0 0 0 0 0 0 1.412 251 282 15 1.960	3 10 236 14 4 16 12 84 85 7 19 65 555 2.515
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>				
		211 211	304 304		
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	6.056 211 1.222 1.988 -324 185 4.940 4.940	6.994 304 6.856 2.515 5 256 11.292 11.292		
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>				



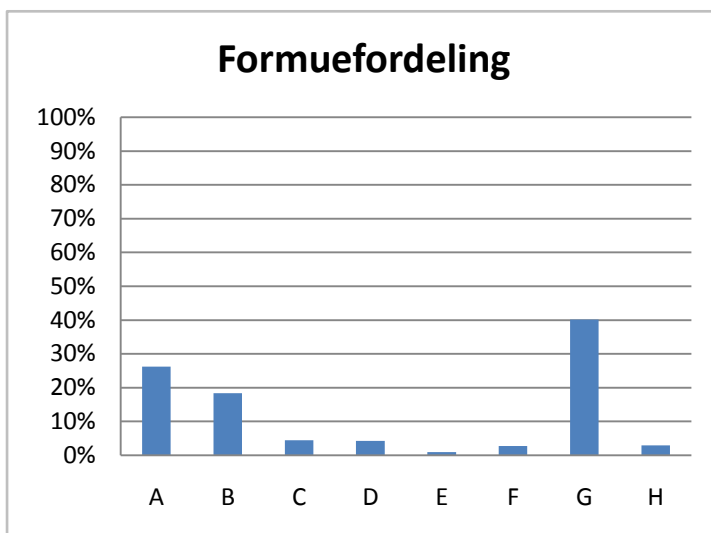
	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	170.885	245.661	224.194	309.238
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	11.107	0	3.923
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	461	0	199
Emissioner i året	452	581	70	96
Indløsninger i året	20.800	26.418	53.379	75.853
Netto indløsningsfradrag	0	12	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	324	0	-5
Overført til udlodning fra sidste år	0	-185	0	-256
Overført til udlodning næste år	0	48	0	185
Foreslået udlodning	0	4.892	0	11.107
Overført fra resultatopgørelsen	0	-56.046	0	4.873
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>150.537</b>	<b>158.223</b>	<b>170.885</b>	<b>245.661</b>



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

### Største beholdninger

Nestle	1,48%
Oracle Corp.	1,24%
Philip Morris Int.	1,09%
IBM	1,08%
Telefonica	1,07%



- A Nordamerika **26,2%**
- B Europa **18,4%**
- C Asien **4,4%**
- D Fjernøsten **4,3%**
- E Latinamerika **0,9%**
- F Østeuropa **2,7%**
- G Obligationer **40,2%**
- H Øvrige **2,9%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	25.411	60.824	26.570	15.904	-50.967
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	322	267	224	171	151
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	360	345	309	246	158
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	111,86	129,19	137,93	143,76	105,11
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-17,48
- Afdeling	6,68	18,80	8,59	5,54	-23,19
Udbytte pr. andel	3,25	2,25	1,75	6,50	3,25
Administrationsomkostninger (i %)	0,80	0,78	0,82	0,89	1,01
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	1,61	1,91
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	232.498	188.013	256.480	184.877	206.229
- Salg	310.455	253.930	296.644	271.491	227.554
- I alt	542.953	441.943	553.124	456.368	433.783
Omsætningshastighed	0,63	0,52	0,74	0,69	0,97
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	997	1.154	1.145
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,31	0,41	0,58
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,27	1,54	1,50	0,83	-1,16
- Afdeling	-0,44	1,45	1,65	1,32	-0,92
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	7,60	5,26	4,30	4,64	7,18
- Afdeling	8,94	5,87	5,00	5,41	8,76
Skattemæssige kurs ultimo	111,30	128,90	138,00	144,84	102,50

# Jyske Invest

## Danske Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 er afkast på -53,44%, hvilket er 4,12%-point under markedsafkastet. 2008 var præget af kreditkrisen, som i løbet af året udviklede sig til en større finanskrise, hvor specielt den finansielle sektor fik store problemer med tab på udlån til ejendomssektoren. Finansaktierne var derfor blandt de aktier, som faldt mest i 2008, sammen med de mere konjunkturfølsomme selskaber - primært dem, som er afhængige af byggesektoren.

De aktier i OMXC20 indekset, der klarede sig bedst, var de mindre konjunkturfølsomme selskaber som forsikringsselskaberne Topdanmark og TrygVesta samt medicinalselskaberne Coloplast og Novo Nordisk.

### Forventninger til 2009

Usikkerheden omkring regnskaberne fra specielt de konjunkturfølsomme aktier vil spille en afgørende rolle for kursudviklingen i det kommende år. Selskabernes finansielle styrke og operationelle fleksibilitet er afgørende for, hvordan de kommer gennem den økonomiske nedtur, som vi i øjeblikket gennemlever.

Mange af de mere konjunkturfølsomme selskaber som FLS og NKT er dog billige efter de kraftige kursfald, men det er vanskeligt at se hvornår økonomien igen viser tegn på vækst.

De danske virksomheder står generelt godt finansielt rustet efter flere års god indtjening. Flexibiliteten er generelt høj og mange af selskaberne har en stærk konkurrencemæssig position, som kan være en fordel, når den økonomiske vækst er lav eller negativ.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer udelukkende i danske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over afkastudviklingen på det danske aktiemarked.

**Benchmark:** OMX Copenhagen Cap GI inkl. udbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i marts 1994.

**ISIN-kode:** DK0010267715.

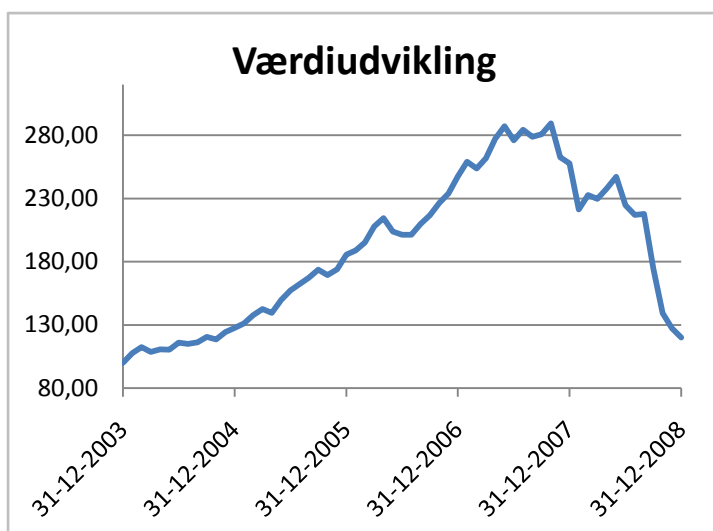
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
	<b>Renter og udbytter:</b>		
1.	Renteindtægter	288	252
2.	Udbytter	10.841	11.286
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>11.129</b>	<b>11.538</b>
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Kapitalandele	-284.276	36.528
	Handelsomkostninger	500	649
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-284.776</b>	<b>35.879</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-273.647</b>	<b>47.417</b>
4.	Administrationsomkostninger	5.180	7.812
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-278.827</b>	<b>39.605</b>
5.	Skat	92	199
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-278.919</b>	<b>39.406</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	-970	-5.358
	Overført fra sidste år	541	211
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-429</b>	<b>-5.147</b>
	Til disposition	-279.348	34.259
6.	Til rådighed for udlodning	4.986	47.213
	Foreslået udlodning	4.789	46.672
	Overført til udlodning næste år	197	541
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-284.334</b>	<b>-12.954</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
7.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	9.925	4.978
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>9.925</b>	<b>4.978</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	192.295	545.983
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	12.296	38.432
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.427	783
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>206.018</b>	<b>585.198</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>215.943</b>	<b>590.176</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8.	Medlemmernes formue	214.930	589.124
	<b>Anden gæld:</b>		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.013	1.052
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.013</b>	<b>1.052</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>215.943</b>	<b>590.176</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	288 288	252 252
	<b>I alt renter (netto)</b>	288	252
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra danske selskaber Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt udbytter</b>	9.811 1.030 10.841	9.424 1.862 11.286
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>  <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra danske selskaber Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selsk. <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>  <b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>  <b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-270.396 -13.879 -1 -284.276  814 314 500  -284.776	36.065 463 0 36.528  944 295 649  35.879
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdelte adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 0 3.146 174 629 10 3.959	5 21 568 33 7 29 28 200 154 32 43 101 1.221 5.180
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
		0 0 0 0 0 0 0 0 0 5.195 194 1.039 10 6.438	7 24 588 34 11 39 28 209 210 17 46 161 1.374 7.812
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	92 92	199 199
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	11.129 92 -442 5.180 -970 541 4.986 4.986	11.538 199 48.833 7.812 -5.358 211 47.213 47.213
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	278.640	589.124	335.098	728.669
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	46.672	0	52.778
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	662	0	2.756
Emissioner i året	24.353	39.487	8.916	19.466
Indløsninger i året	63.526	88.754	65.374	148.395
Netto indløsningsfradrag	0	2	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	970	0	5.358
Overført til udlodning fra sidste år	0	-541	0	-211
Overført til udlodning næste år	0	197	0	541
Foreslået udlodning	0	4.789	0	46.672
Overført fra resultatopgørelsen	0	-284.334	0	-12.954
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>239.467</b>	<b>214.930</b>	<b>278.640</b>	<b>589.124</b>

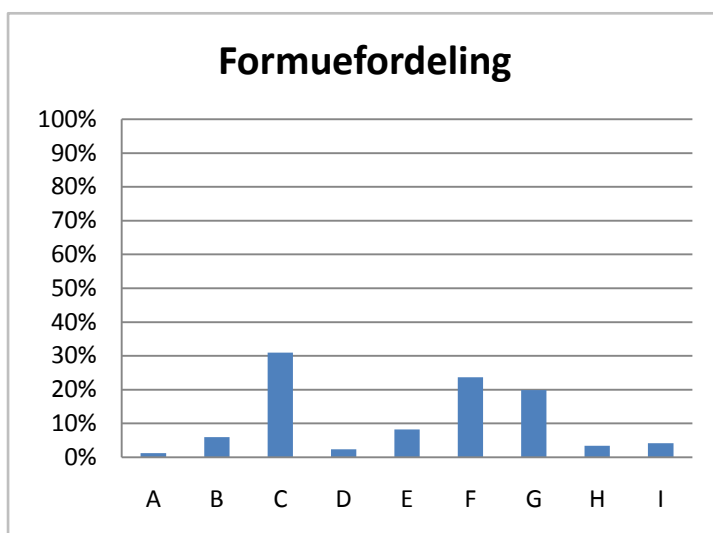


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

Vestas Wind Systems	9,69%
Novo Nordisk B	9,03%
TopDanmark	4,84%
H. Lundbeck	4,83%
FLS Industri B	4,20%



A Energi **1,2%**

I Øvrige **4,2%**

B Materialer **6,0%**

C Industri **31,0%**

D Forbrugsgoder **2,4%**

E Konsumentvarer **8,2%**

F Sundhedspleje **23,7%**

G Finans **19,9%**

H IT **3,4%**



## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	94.308	195.172	190.707	39.406	-278.919
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	362	362	335	279	239
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	424	611	729	589	215
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	117,24	168,85	217,45	211,43	89,75
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-49,32
- Afdeling	27,58	45,39	33,33	4,25	-53,44
Udbytte pr. andel	1,25	6,50	15,75	16,75	2,00
Administrationsomkostninger (i %)	0,84	0,81	0,91	1,12	1,25
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	1,54	1,75
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	96.581	112.582	156.837	143.272	159.612
- Salg	103.781	113.245	221.816	318.340	253.702
- I alt	200.362	225.827	378.653	461.612	413.314
Omsætningshastighed	0,21	0,15	0,22	0,21	0,30
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	606	649	500
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,09	0,09	0,12
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,46	2,21	2,78	1,87	-0,66
- Afdeling	0,25	1,94	2,66	1,60	-0,73
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	17,54	12,94	9,90	11,15	22,56
- Afdeling	19,29	13,99	10,48	12,66	25,19
Skattemæssige kurs ultimo	118,59	172,32	219,17	213,50	90,24

# Jyske Invest

## Nordiske Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -54,75%, hvilket er 3,17%-point under markedsafkastet. 2008 vil gå over i historien som et af de absolut værste aktieår. Flere års optimisme og stærk økonomisk vækst er vendt. Adgangen til at låne penge er blevet indskrænket, og mange forbrugere og virksomheder forholder sig afventende over for nye investeringer og forbrug. Den selvforstærkende optimisme er vendt til en selvforstærkende pessimisme.

De nordiske aktier blev særligt hårdt ramt i 2008. Af samtlige 850 aktier på det nordiske aktiemarked sluttede blot 14 året i plus. I afdelingen blev vi især ramt af kursfald i finske Nokian Tyres og norske PGS, der faldt henholdsvis 74% og 86%.

### Forventninger til 2009

Banen er kridtet op til et usikkert 2009. Verdensøkonomien er i krise, og optimisme er vendt til pessimisme. Centralbanker og regeringer har flittigt lanceret diverse hjælpepakker og rentenedsættelser. Medicinen er dermed givet, men er det nok, og hvornår begynder den at virke? Vi forventer, at 2009 vil byde på store udsving på aktiemarkedet. En vedvarende optur ligger næppe lige rundt om hjørnet. Der forestår stadig en længere periode med usikkerhed og dårlige nyheder, før optimisterne igen kommer i flertal.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i svenske, norske og finske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over afkastudviklingen på det nordiske aktiemarked.

**Benchmark:** MSCI Nordic 10/40 (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 1995.

**ISIN-kode:** DK10263995.

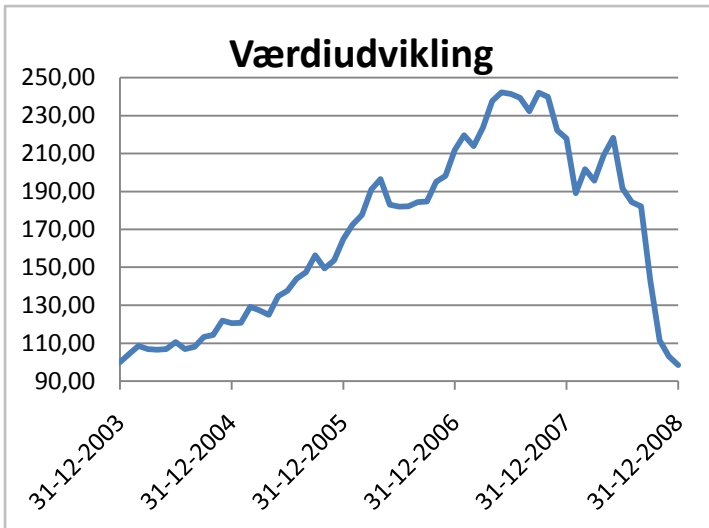
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1.	Renteindtægter	336	404
2.	Udbytter	10.572	23.678
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>10.908</b>	<b>24.082</b>
<b>3. Kursgevinst og -tab:</b>			
	Kapitalandele	-143.148	-5.126
	Valutakonti	-209	-399
	Øvrige aktiver/passiver	-8	0
	Handelsomkostninger	619	559
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-143.984</b>	<b>-6.084</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-133.076</b>	<b>17.998</b>
4.	Administrationsomkostninger	2.606	4.116
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-135.682</b>	<b>13.882</b>
5.	Skat	1.577	1.816
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-137.259</b>	<b>12.066</b>
<b>Formuebevægelser:</b>			
	Udlodningsregulering	-1.262	-2.271
	Overført fra sidste år	159	428
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-1.103</b>	<b>-1.843</b>
	Til disposition	-138.362	10.223
6.	Til rådighed for udlodning	5.505	29.161
	Foreslået udlodning	5.501	29.002
	Overført til udlodning næste år	4	159
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-143.867</b>	<b>-18.938</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>7. AKTIVER</b>			
<b>Likvide midler:</b>			
	Indestående i depotselskab	3.808	8.631
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>3.808</b>	<b>8.631</b>
<b>Kapitalandele:</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	14.076	0
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	75.844	292.345
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	730	374
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>90.650</b>	<b>292.719</b>
<b>Andre aktiver:</b>			
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	87	0
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	500	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>587</b>	<b>0</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>95.045</b>	<b>301.350</b>
<b>PASSIVER</b>			
8.	Medlemmernes formue	94.537	301.350
<b>Anden gæld:</b>			
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	508	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>508</b>	<b>0</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>95.045</b>	<b>301.350</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b>		
	Indestående i depotselskab	336	404
	<b>I alt renteindtægter</b>	336	404
	<b>I alt renter (netto)</b>	336	404
2.	<b>Udbytter:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	10.572	23.678
	<b>I alt udbytter</b>	10.572	23.678
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	-140	0
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-143.007	-5.126
	Unoterede kapitalandele fra danske selsk.	-1	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-143.148	-5.126
	Valutakonti	-209	-399
	Øvrige aktiver/passiver	-8	0
	<b>Handelsomkostninger:</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	829	741
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	210	182
	<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	619	559
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-143.984	-6.084
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
		<b>Afdelings</b>	<b>Afdelings</b>
		<b>direkte omk.</b>	<b>direkte omk.</b>
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
		<b>Andel af</b>	<b>Andel af</b>
		<b>fælles omk.</b>	<b>fælles omk.</b>
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	4
	Løn til direktion	0	12
	Løn til personale	0	296
	Revisionshonorar til revisorer	0	17
	Andre honorarer til revisorer	0	5
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	20
	Kontorhold m.v.	0	14
	IT-omkostninger	0	106
	Markedsføringsomkostninger	1.512	106
	Gebyrer til depotselskab	199	9
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	302	23
	Øvrige omkostninger	10	79
	<b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b>	2.023	691
	<b>I alt adm.omkostninger</b>	2.606	4.116
5.	<b>Skat:</b>		
	Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	1.577	1.816
	<b>I alt skat</b>	1.577	1.816
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
	Renter og udbytter	10.908	24.082
	Ikke refunderbare udbytteskatter	1.577	1.816
	Kursgevinst til udlodning	-117	12.854
	Adm.omk. til modregning i udlodning	2.606	4.116
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.262	-2.271
	Udlodning overført fra sidste år	159	428
	<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>	5.505	29.161
	<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	5.505	29.161
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b>		
	Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

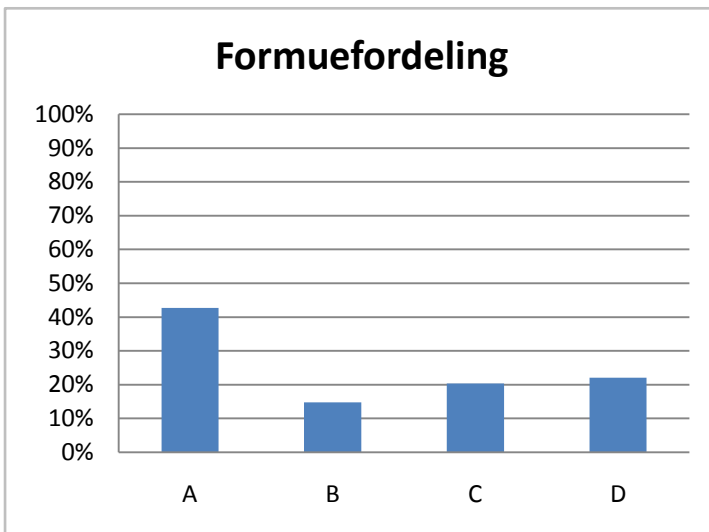
	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	218.881	301.350	256.568	348.162
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	29.002	0	5.131
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	1.807	0	190
Emissioner i året	8.413	9.642	2.163	3.239
Indløsninger i året	58.022	52.031	39.850	57.227
Netto indløsningsfradrag	0	30	0	51
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	1.262	0	2.271
Overført til udlodning fra sidste år	0	-159	0	-428
Overført til udlodning næste år	0	4	0	159
Foreslået udlodning	0	5.501	0	29.002
Overført fra resultatopgørelsen	0	-143.867	0	-18.938
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>169.272</b>	<b>94.537</b>	<b>218.881</b>	<b>301.350</b>



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

### Største beholdninger

Nokia A	8,68%
Novo Nordisk B	6,95%
Hennes & Mauritz B	6,72%
Ericsson B	6,15%
StatoilHydro	4,69%



- A Sverige **42,7%**
- B Norge **14,8%**
- C Finland **20,4%**
- D Øvrige **22,1%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	33.860	68.589	75.047	12.066	-137.259
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	238	237	257	219	169
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	192	256	348	301	95
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	80,51	107,88	135,70	137,68	55,85
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-51,58
- Afdeling	20,64	36,80	28,33	2,85	-54,75
Udbytte pr. andel	1,75	2,50	2,00	13,25	3,25
Administrationsomkostninger (i %)	1,05	1,02	1,07	1,17	1,30
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	1,71	2,02
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	45.699	40.053	118.313	112.070	129.471
- Salg	55.989	42.507	93.719	157.573	187.563
- I alt	101.688	82.560	212.032	269.643	317.034
Omsætningshastighed	0,29	0,12	0,21	0,28	0,56
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	412	559	619
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,13	0,16	0,31
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,01	1,57	1,87	1,30	-0,73
- Afdeling	-0,10	1,55	1,85	1,22	-0,78
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	22,37	14,60	12,43	13,50	24,22
- Afdeling	23,21	14,43	12,25	13,60	26,81
Skattemæssige kurs ultimo	80,45	110,18	136,68	137,60	55,61

# Jyske Invest

## Europæiske Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -48,07%, hvilket er 4,33%-point under markedsafkastet. Den såkaldte subprime-krise i USA, der i 2007 afslørede problemer hos amerikanske boligejere, viste sig at værre dråben, der fik bægeret til at flyde over. Mange års selvforstærkende optimisme blev afløst af en selvforstærkende pessimisme. Både forbrugere og virksomheder har fået sværere ved at låne penge, og mange forholder sig afventende overfor nye investeringer eller forbrug. Vi tabte især på flere af vores aktier indenfor materialesektoren, der blev ramt af kraftigt faldende råvarepriser - britiske Xstrata faldt 86%. Medicinalselskabet AstraZeneca steg 4%, og var blandt afdelingens få positive undtagelser.

### Forventninger til 2009

Banen er kridtet op til et usikkert 2009. Verdensøkonomien er i krise, og optimisme er vendt til pessimisme. Centralbanker og regeringer har flittigt lanceret diverse hjælpepakker og rentenedsættelser. Medicinen er dermed givet, men er det nok, og hvornår begynder den at virke? Vi forventer, at 2009 vil byde på store udsving på aktiemarkederne. En vedvarende optur ligger næppe lige rundt om hjørnet. Der forestår stadig en længere periode med usikkerhed og dårlige nyheder, før optimisterne igen kommer i flertal.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i europæiske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet på Europas udviklede aktiemarkeder

**Benchmark:** MSCI Europe (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 1998.

**ISIN-kode:** DK0010243104.



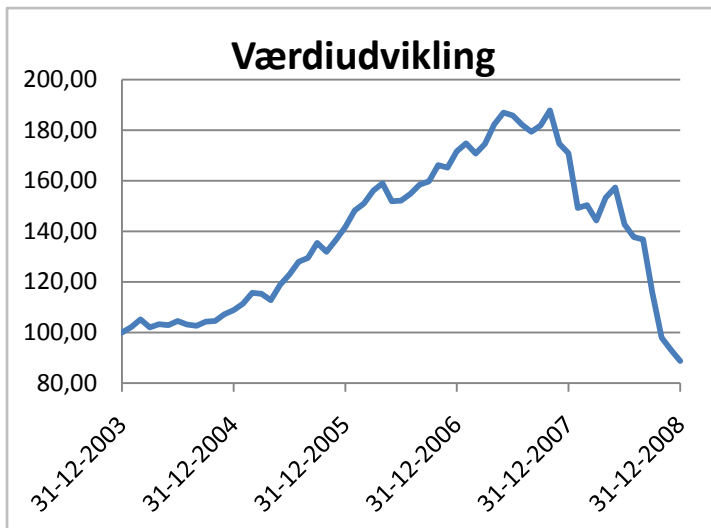
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1.	Renteindtægter	452	799
2.	Udbytter	21.280	24.677
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>21.732</b>	<b>25.476</b>
<b>3. Kursgevinst og -tab:</b>			
	Kapitalandele	-295.587	-12.103
	Valutakonti	-586	-326
	Øvrige aktiver/passiver	-35	-11
	Handelsomkostninger	2.074	2.777
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-298.282</b>	<b>-15.217</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-276.550</b>	<b>10.259</b>
4.	Administrationsomkostninger	5.969	8.919
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-282.519</b>	<b>1.340</b>
5.	Skat	2.659	3.078
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-285.178</b>	<b>-1.738</b>
<b>Formuebevægelser:</b>			
	Udlodningsregulering	-1.365	-913
	Overført fra sidste år	704	763
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-661</b>	<b>-150</b>
	Til disposition	-285.839	-1.888
6.	Til rådighed for udlodning	11.848	13.013
	Foreslået udlodning	11.403	12.309
	Overført til udlodning næste år	445	704
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-297.687</b>	<b>-14.901</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>7. AKTIVER</b>			
<b>Likvide midler:</b>			
	Indestående i depotselskab	2.789	7.989
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.789</b>	<b>7.989</b>
<b>Kapitalandele:</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	5.235	12.367
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	272.322	651.703
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.628	793
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>279.185</b>	<b>664.863</b>
<b>Andre aktiver:</b>			
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	462	334
	Aktuelle skatteaktiver	0	10
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>462</b>	<b>344</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>282.436</b>	<b>673.196</b>
<b>PASSIVER</b>			
8.	Medlemmernes formue	281.354	672.109
<b>Anden gæld:</b>			
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.082	1.087
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.082</b>	<b>1.087</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>282.436</b>	<b>673.196</b>

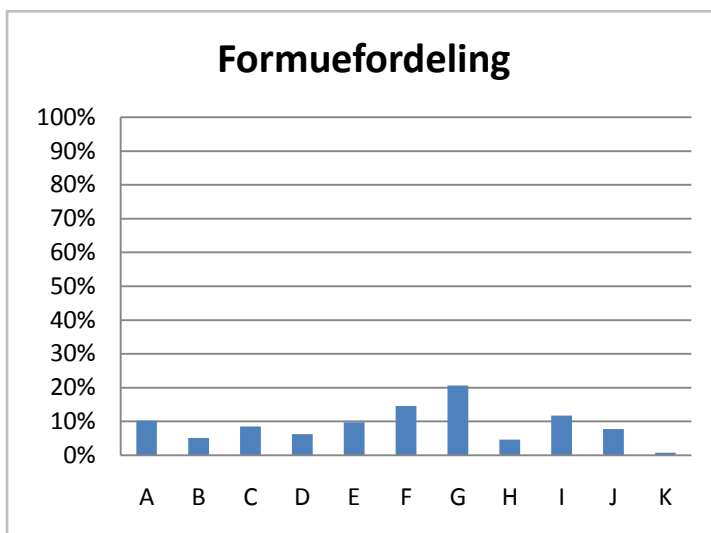
<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	452 452	799 799
	<b>I alt renter (netto)</b>	452	799
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra danske selskaber Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt udbytter</b>	723 20.557 21.280	194 24.483 24.677
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>  <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra danske selskaber Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selsk. <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-11.550 -284.036 -1 -295.587	2.558 -14.661 0 -12.103
	Valutakonti	-586	-326
	Øvrige aktiver/passiver	-35	-11
	<b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	2.427 353 2.074	3.503 726 2.777
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-298.282	-15.217
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 0 3.415 520 683 0 4.618	6 23 631 36 8 32 29 223 171 35 47 110 1.351 5.969
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
		0 0 0 0 0 0 0 0 0 5.602 715 1.120 0 7.437	8 26 631 38 11 43 30 227 228 19 49 172 1.482 8.919
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	2.659 2.659	3.078 3.078
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	21.742 2.659 -605 5.969 -1.365 704 11.848 11.848	25.476 3.078 -316 8.919 -913 763 13.013 13.013
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	615.467	672.109	656.166	737.060
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	12.309	0	18.045
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	935	0	217
Emissioner i året	827	771	52.358	60.738
Indløsninger i året	109.500	95.022	93.057	106.186
Emissionstillæg	0	0	0	3
Netto indløsningsfradrag	0	48	0	60
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	1.365	0	913
Overført til udlodning fra sidste år	0	-704	0	-763
Overført til udlodning næste år	0	445	0	704
Foreslået udlodning	0	11.403	0	12.309
Overført fra resultatopgørelsen	0	-297.687	0	-14.901
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>506.794</b>	<b>281.354</b>	<b>615.467</b>	<b>672.109</b>



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.



A Energi <b>10,3%</b>	I Telekomm. <b>11,8%</b>
B Materialer <b>5,1%</b>	J Forsyning <b>7,7%</b>
C Industri <b>8,5%</b>	K Øvrige <b>0,8%</b>
D Forbrugsgoder <b>6,2%</b>	
E Konsumentvarer <b>9,7%</b>	
F Sundhedspleje <b>14,5%</b>	
G Finans <b>20,7%</b>	
H IT <b>4,7%</b>	

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	33.058	117.748	121.767	-1.738	-285.178
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	538	567	656	615	507
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	395	534	737	672	281
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	73,41	94,13	112,33	109,20	55,52
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-43,75
- Afdeling	8,84	30,29	21,08	-0,44	-48,07
Udbytte pr. andel	1,25	1,50	2,75	2,00	2,25
Administrationsomkostninger (i %)	1,09	1,05	1,09	1,19	1,32
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	1,97	2,20
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	178.722	234.343	411.593	476.415	265.218
- Salg	191.979	217.578	314.302	512.857	352.882
- I alt	370.701	451.921	725.895	989.272	618.100
Omsætningshastighed	0,41	0,43	0,41	0,53	0,55
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	2.238	2.777	2.074
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,34	0,37	0,46
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,39	1,22	2,01	1,30	-0,94
- Afdeling	-0,51	1,17	1,93	1,19	-0,99
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	18,50	14,60	7,54	8,87	17,06
- Afdeling	23,21	11,61	8,10	9,99	19,55
Skattemæssige kurs ultimo	20,01	11,96	115,22	108,76	54,70

# Jyske Invest

## Globale Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -46,85%, hvilket er 7,54%-point under markedsafkastet. Verdens aktiemarkeder var præget af stor turbulens i 2008, og specielt i andet halvår. En stribe konkurser og selskabsredninger samt pengepolitiske lempelser og økonomiske hjælpepakker gav masser af sprængstof. Det var overvejende aktier inden for energi-, materiale- og industrisektoren, som afdelingen tabte på. Det skete specielt i tredje kvartal, da turbulensen mindskede sigtbarheden på aktiemarkederne væsentligt i denne periode. Vores undervægt af banker på de etablerede aktiemarkeder bidrog derimod positivt til det relative afkast.

### Forventninger til 2009

Lige så hurtigt som krisen kom, kan investorerne finde en positiv dagsorden. Men kun hvis økonomierne er i reel bedring, kan markedsskiftet blive varigt. At vurdere hvor 2009 ender, er at gætte på et tal på et tilfældigt tidspunkt midt i en økonomisk orkan, som kan strække sig over lang tid. En præcisering heraf er umulig. Vi ser det som vigtigst for investorerne løbende at holde øje med en række forhold. Det gælder bl.a. kreditspændene, ejendomsmarkedet, råvarepriserne og bankernes sundhedstilstand og ikke mindst virksomhedernes indtjeningsforventninger. 2009 bliver et udfordrende år, hvor evnen til at modstå økonomisk modgang er altafgørende.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i et bredt udsnit af globale aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet på verdens aktiemarkeder.

**Benchmark:** MSCI AC World, inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 1988.

**ISIN:** DK0010264027.

## Regnskab

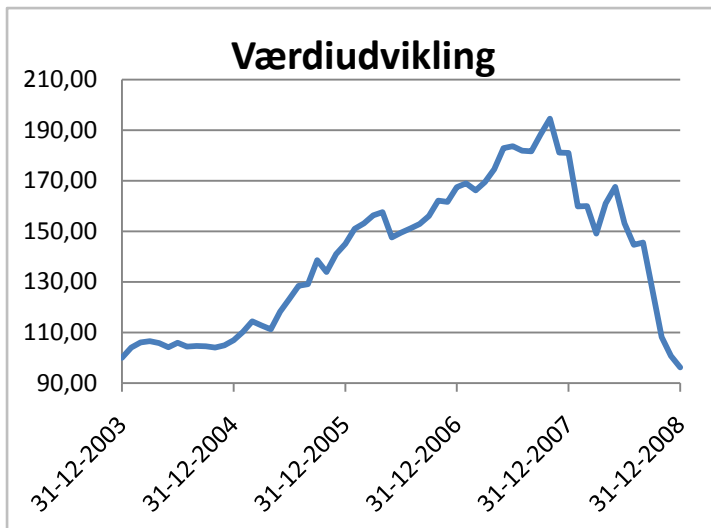
<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1.	Renteindtægter	1.253	1.217
2.	Udbytter	33.391	26.643
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>34.644</b>	<b>27.860</b>
<b>3. Kursgevinst og -tab:</b>			
	Kapitalandele	-598.990	86.442
	Valutakonti	4.328	-1.769
	Øvrige aktiver/passiver	-136	-6
	Handelsomkostninger	7.196	6.359
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-601.994</b>	<b>78.308</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-567.350</b>	<b>106.168</b>
4.	Administrationsomkostninger	12.971	13.858
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-580.321</b>	<b>92.310</b>
5.	Skat	2.654	2.555
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-582.975</b>	<b>89.755</b>
<b>Formuebevægelser:</b>			
	Udlodningsregulering	10.248	8.998
	Overført fra sidste år	2.185	10.439
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>12.433</b>	<b>19.437</b>
	Til disposition	-570.542	109.192
6.	Til rådighed for udlodning	34.307	74.605
	Foreslået udlodning	32.500	72.420
	Overført til udlodning næste år	1.807	2.185
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-604.849</b>	<b>34.587</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>7. AKTIVER</b>			
<b>Likvide midler:</b>			
	Indestående i depotselskab	43.326	74.639
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>43.326</b>	<b>74.639</b>
<b>Kapitalandele:</b>			
	Noterede aktier fra danske selskaber	3.205	9.038
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	840.268	1.161.473
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	3.220	1.375
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>846.693</b>	<b>1.171.886</b>
<b>Andre aktiver:</b>			
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	2.086	884
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	17.695
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>2.086</b>	<b>18.579</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>892.105</b>	<b>1.265.104</b>
<b>PASSIVER</b>			
8.	Medlemmernes formue	884.926	1.264.772
<b>Anden gæld:</b>			
	Skyldige omkostninger	0	332
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	7.179	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>7.179</b>	<b>332</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>892.105</b>	<b>1.265.104</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	1.253 1.253	1.217 1.217
	<b>I alt renter (netto)</b>	1.253	1.217
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra danske selskaber Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <b>I alt udbytter</b>	552 32.755 84 33.391	0 26.559 84 26.643
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>  <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra danske selskaber Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selsk. <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>  Valutakonti  Øvrige aktiver/passiver  <b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>  <b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-9.749 -589.244 3 -598.990  4.328 -136  10.957 3.761 7.196  -601.994	5.851 80.542 49 86.442  -1.769 -6  8.819 2.460 6.359  78.308
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdelte adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 7.300 1.093 1.460 10 9.863	14 53 1.470 82 17 67 63 514 395 81 109 243 3.108 12.971
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
		0 0 0 0 0 0 0 0 8.903 883 1.738 1 11.525	12 40 972 65 17 65 47 353 369 30 79 284 2.333 13.858
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	2.654 2.654	2.555 2.555
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	34.644 2.654 2.855 12.971 10.248 2.185 34.307 34.307	27.860 2.555 43.721 13.858 8.998 10.439 74.605 74.605
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		



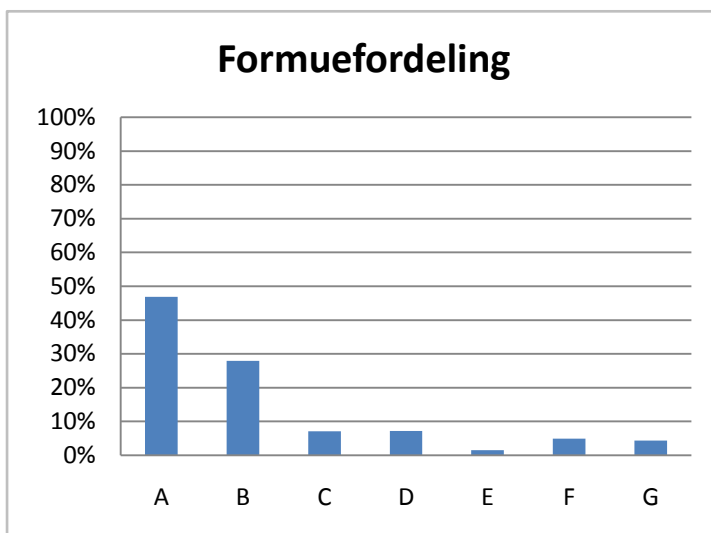
	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	1.316.732	1.264.772	1.279.179	1.137.192
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	72.420	0	0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	4.217	0	0
Emissioner i året	986.277	580.750	294.903	284.382
Indløsninger i året	445.873	309.647	257.350	246.660
Emissionstillæg	0	229	0	0
Netto indløsningsfradrag	0	0	0	103
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-10.248	0	-8.998
Overført til udlodning fra sidste år	0	-2.185	0	-10.439
Overført til udlodning næste år	0	1.807	0	2.185
Foreslået udlodning	0	32.500	0	72.420
Overført fra resultatopgørelsen	0	-604.849	0	34.587
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.857.136</b>	<b>884.926</b>	<b>1.316.732</b>	<b>1.264.772</b>



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

### Største beholdninger

Nestle	2,38%
Oracle Corp.	1,93%
Philip Morris Int.	1,87%
Johnson & Johnson	1,79%
IBM	1,74%



- A Nordamerika **46,9%**
- B Europa **27,9%**
- C Asien **7,1%**
- D Fjernøsten **7,2%**
- E Latinamerika **1,6%**
- F Østeuropa **5,00%**
- G Kontant **4,3%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	36.422	217.672	140.977	89.755	-582.975
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	1.060	994	1.279	1.317	1.857
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	612	779	1.137	1.265	885
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	57,77	78,36	88,90	96,05	47,65
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-39,31
- Afdeling	6,94	35,64	15,49	8,05	-46,85
Udbytte pr. andel	0,00	1,50	0,00	5,50	1,75
Administrationsomkostninger (i %)	1,06	1,03	1,09	1,19	1,29
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	2,15	2,44
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	365.804	557.128	930.858	1.235.591	1.728.578
- Salg	292.773	555.480	721.847	1.243.193	1.443.824
- I alt	658.577	1.112.608	1.652.705	2.478.784	3.172.402
Omsætningshastighed	0,48	0,64	0,65	0,86	1,07
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	4.521	6.359	7.196
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,45	0,55	0,72
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,54	1,15	1,36	0,87	-1,13
- Afdeling	-0,63	1,25	1,58	1,34	-0,91
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	17,04	10,96	8,15	9,46	15,60
- Afdeling	17,41	11,37	9,40	10,73	19,21
Skattemæssige kurs ultimo	57,80	80,15	91,39	98,09	46,82

# Jyske Invest

## Aktier Pension

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -47,09%, hvilket er 7,78%-point under markedsafkastet. Verdens aktiemarkeder var præget af stor turbulens i 2008, og specielt i andet halvår. En stribe konkurser og selskabsredninger samt pengepolitiske lempelser og økonomiske hjælpepakker gav masser af sprængstof. Det var overvejende aktier inden for energi-, materiale- og industrisektoren, som afdelingen tabte på. Det skete specielt i tredje kvartal, da turbulensen mindskede sigtbarheden på aktiemarkederne væsentligt i denne periode. Vores undervægt af banker på de etablerede aktiemarkeder bidrog derimod positivt til det relative afkast.

### Forventninger til 2009

Lige så hurtigt, som krisen kom, kan investorerne finde en positiv dagsorden. Men kun hvis økonomierne er i reel bedring, kan markedsskiftet blive varigt. At vurdere hvor 2009 ender, er at gætte på et tal på et tilfældigt tidspunkt midt i en økonomisk orkan, som kan strække sig over lang tid. En præcisering heraf er umulig. Vi ser det som vigtigst for investorerne løbende at holde øje med en række fikspunkter. Det gælder bl.a. kreditspændene, ejendomsmarkedet, råvarepriserne og bankernes sundhedstilstand og ikke mindst virksomhedernes indtjeningsforventninger. 2009 bliver et udfordrende år, hvor evnen til at modstå økonomisk modgang er altafgørende.

### Profil

Afdelingen er akkumulerende og investerer i et bredt udsnit af globale aktier. Afdelingen beskattes efter gældende regler for akkumulerende afdelinger. Afdelingen betaler derfor ikke selskabsskat.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, selskaber og til virksomhedsskatteordningen.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet på verdens aktiemarkeder.

**Benchmark:** MSCI AC World, inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 2001.

**ISIN-kode:** DK0010281385.

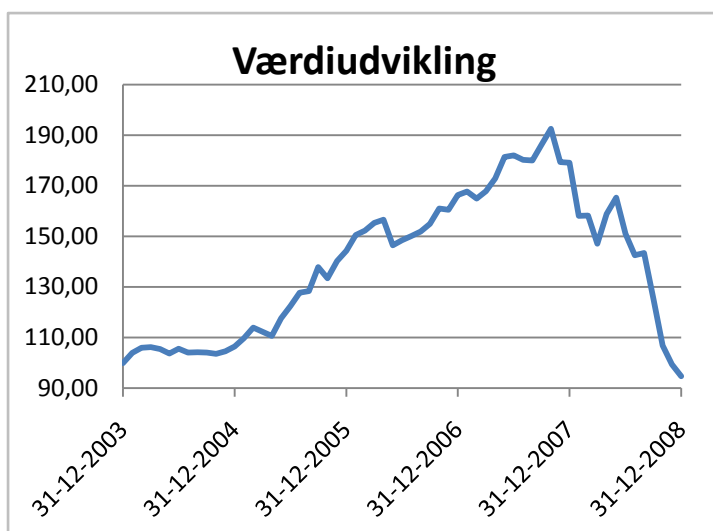
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
	<b>Renter og udbytter:</b>		
1.	Renteindtægter	221	323
2.	Udbytter	8.171	7.937
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>8.392</b>	<b>8.260</b>
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Kapitalandele	-147.092	24.652
	Valutakonti	951	-663
	Øvrige aktiver/passiver	-21	-2
	Handelsomkostninger	2.034	2.206
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-148.196</b>	<b>21.781</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-139.804</b>	<b>30.041</b>
4.	Administrationsomkostninger	3.108	4.058
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-142.912</b>	<b>25.983</b>
5.	Skat	642	746
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-143.554</b>	<b>25.237</b>
	Til disposition	-143.554	25.237
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-143.554</b>	<b>25.237</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
6.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	8.313	15.954
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>8.313</b>	<b>15.954</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	538	2.327
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	146.930	305.589
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	781	358
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>148.249</b>	<b>308.274</b>
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	418	241
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>418</b>	<b>241</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>156.980</b>	<b>324.469</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7.	Medlemmernes formue	155.870	322.443
	<b>Anden gæld:</b>		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.110	2.026
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.110</b>	<b>2.026</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>156.980</b>	<b>324.469</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	221 221	323 323
	<b>I alt renter (netto)</b>	221	323
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra danske selskaber Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt udbytter</b>	154 8.017 8.171	0 7.937 7.937
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>  <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra danske selskaber Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selsk. <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-2.377 -144.714 -1 -147.092	1.574 23.078 0 24.652
	Valutakonti	951	-663
	Øvrige aktiver/passiver	-21	-2
	<b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	2.161 127 2.034	2.383 177 2.206
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-148.196	21.781
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdelte adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 1.768 269 354 12 2.403	3 12 330 19 4 16 15 117 89 19 25 56 705 3.108
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
		0 0 0 0 0 0 0 0 2.523 346 505 13 3.387	3 12 284 18 5 19 14 102 104 9 22 79 671 4.058
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	642 642	746 746
6.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>7. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	316.397	322.443	351.997	333.231
Emissioner i året	2.100	1.851	1.000	983
Indløsninger i året	29.450	24.884	36.600	37.021
Emissionstillæg	0	8	0	0
Netto indløsningsfradrag	0	6	0	13
Regulering af udlodning ved emissioner				
Overført fra resultatopgørelsen	0	-143.554	0	25.237
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>289.047</b>	<b>155.870</b>	<b>316.397</b>	<b>322.443</b>

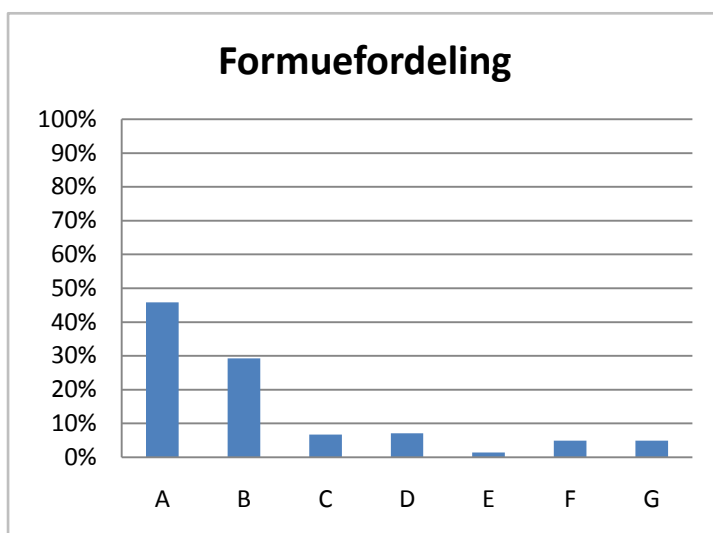


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

Nestle	2,44%
Oracle Corp.	1,86%
IBM	1,85%
Philip Morris Int.	1,78%
Johnson & Johnson	1,75%



A Nordamerika **45,8%**

B Europa **29,2%**

C Asien **6,7%**

D Fjernøsten **7,1%**

E Latinamerika **1,4%**

F Østeuropa **4,9%**

G Kontant **4,9%**



## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	12.754	80.383	45.084	25.237	-143.554
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	361	370	352	316	289
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	219	304	333	322	156
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	60,63	82,13	94,67	101,91	53,93
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-39,31
- Afdeling	6,57	35,46	15,27	7,65	-47,09
Administrationsomkostninger (i %)	1,09	1,05	1,10	1,20	1,32
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	2,27	2,61
Værdipapiromsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	131.396	209.988	230.116	306.335	294.617
- Salg	107.653	182.278	249.148	344.626	305.388
- I alt	239.049	392.266	479.264	650.961	600.005
Omsætningshastighed	0,50	0,65	0,72	0,91	1,20
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	1.722	2.206	2.034
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,54	0,65	0,87
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,54	1,15	1,36	0,87	-1,13
- Afdeling	-0,65	1,24	1,55	1,32	-0,93
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	17,04	10,96	8,15	9,46	15,60
- Afdeling	17,39	11,33	9,40	10,71	19,21
Skattemæssige kurs ultimo	62,05	84,16	95,88	102,20	52,39

# Jyske Invest

## Nye Aktiemarkeder

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -56,35%, hvilket er 5,35%-point under markedsafkastet. Afdelingen har i løbet af året oplevet store kursfald primært som følge af finanskrisen i USA. Finanskrisen har med en uset hastighed i andet halvår af 2008 spredt sig til realøkonomien. Den globale vækst er på kraftig retur på trods af økonomiske hjælpepakker og pengepolitiske lempelser. Kombinationen af aftagende global vækst og tiltagende frygt for risiko har påvirket de nye aktiemarkeder negativt.

### Forventninger til 2009

Der er næppe tvivl om, at 2009 bliver et meget udfordrende år for aktierne på de nye aktiemarkeder. Aktierne er billige målt ved traditionelle nøgletal. Kommer der et økonomisk opsving, kan det lede til markante kursstigninger. Men dybden og længden af den globale krise er p.t. ukendt. Der er derfor fortsat risiko for, at virksomhedernes indtjeningsvækst skuffer og bevirker yderligere nedjusteringer i 2009. Det kan i givet fald føre til nye kursfald. Så alt i alt er det endnu for usikkert at spå om udviklingen i 2009 og investorerne skal forberede sig på en situation med relativt store kursudsving.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i aktier på verdens højvækstmarkeder. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet på verdens Emerging Markets.

**Benchmark:** MSCI Emerging Markets Index inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret:** Den nuværende profil for afdelingen blev etableret i januar 1997.

**ISIN-kode:** DK0010149863.

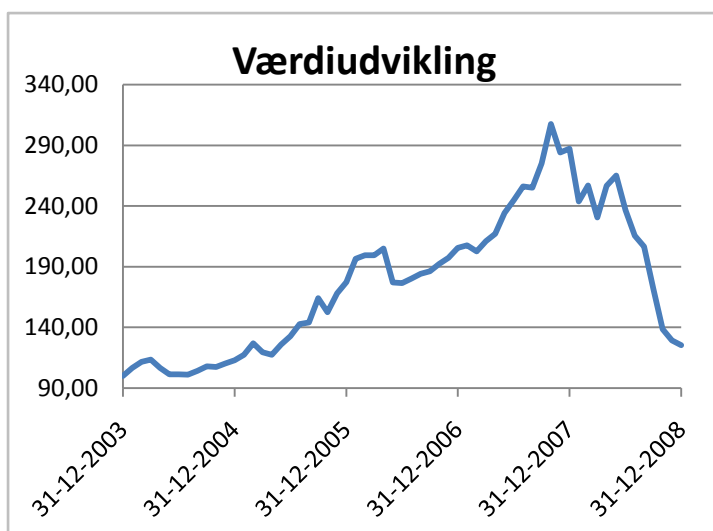
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1.	Renteindtægter	346	631
2.	Udbytter	14.583	27.127
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>14.929</b>	<b>27.758</b>
<b>3. Kursgevinst og -tab:</b>			
	Kapitalandele	-434.305	180.446
	Valutakonti	-372	-2.486
	Øvrige aktiver/passiver	19	17
	Handelsomkostninger	4.662	3.935
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-439.320</b>	<b>174.042</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-424.391</b>	<b>201.800</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>			
		7.678	8.428
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-432.069</b>	<b>193.372</b>
<b>5. Skat</b>			
		1.562	1.956
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-433.631</b>	<b>191.416</b>
<b>Formuebevægelser:</b>			
	Udlodningsregulering	-279	20.897
	Overført fra sidste år	339	146
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>60</b>	<b>21.043</b>
	Til disposition	-433.571	212.459
<b>6. Til rådighed for udlodning</b>			
	Foreslået udlodning	4.738	149.837
	Overført til udlodning næste år	4.664	149.498
		74	339
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-438.309</b>	<b>62.622</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>7. AKTIVER</b>			
<b>Likvide midler:</b>			
	Indestående i depotselskab	6.125	46.776
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>6.125</b>	<b>46.776</b>
<b>Kapitalandele:</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	299.525	755.757
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	4.099	2.440
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>303.624</b>	<b>758.197</b>
<b>Andre aktiver:</b>			
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	1.142	958
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	9	1.570
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.151</b>	<b>2.528</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>310.900</b>	<b>807.501</b>
<b>PASSIVER</b>			
<b>8. Medlemmernes formue</b>			
		309.437	807.471
<b>Anden gæld:</b>			
	Skyldige omkostninger	0	30
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.463	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.463</b>	<b>30</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>310.900</b>	<b>807.501</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	346 346	631 631
	<b>I alt renter (netto)</b>	346	631
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <b>I alt udbytter</b>	14.521 62 14.583	27.020 107 27.127
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>  <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selsk. <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>  Valutakonti  Øvrige aktiver/passiver  <b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>  <b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-434.699 394 -434.305  -372 19  6.281 1.619 4.662  -439.320	179.883 563 180.446  -2.486 17  5.874 1.939 3.935  174.042
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 4.475 816 790 55 6.136	7 26 716 42 9 36 34 253 198 41 55 125 1.542 7.678
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
		0 0 0 0 0 0 0 0 5.238 958 924 33 7.153	7 22 517 37 8 34 25 190 208 18 42 167 1.275 8.428
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	1.562 1.562	1.956 1.956
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	14.929 1.562 -1.011 7.678 -279 339 4.738 4.738	27.758 1.956 111.420 8.428 20.897 146 149.837 149.837
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	236.361	807.471	249.340	643.341
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	149.498	0	36.154
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	8.836	0	8.062
Emissioner i året	86.505	179.441	57.516	181.778
Indløsninger i året	56.371	103.213	70.495	180.972
Netto indløsningsfradrag	0	31	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	279	0	-20.897
Overført til udlodning fra sidste år	0	-339	0	-146
Overført til udlodning næste år	0	74	0	339
Foreslået udlodning	0	4.664	0	149.498
Overført fra resultatopgørelsen	0	-438.309	0	62.622
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>266.495</b>	<b>309.437</b>	<b>236.361</b>	<b>807.471</b>

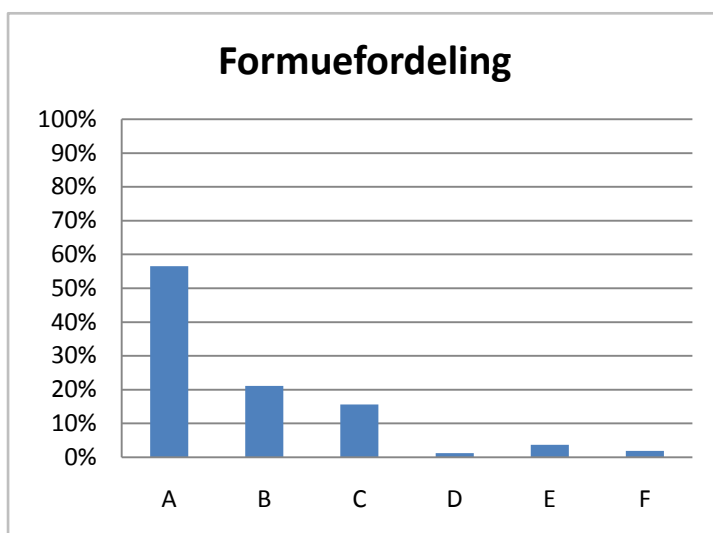


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

China Mobile	5,05%
Petroleo Brasileiro Pref.	3,30%
Teva Pharmaceutical Ind. ADR	3,28%
Comp. Vale Do Rio Doce ADR	2,97%
China Construction Bank	2,58%



A Fjernøsten **56,5%**

B Latinamerika **21,1%**

C Østeuropa **15,6%**

D Asien **1,2%**

E Afrika **3,7%**

F Øvrige **1,9%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	25.902	174.383	81.730	191.416	-433.631
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	196	229	249	236	266
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	291	523	643	807	309
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	148,27	227,68	258,02	341,63	116,11
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-51,00
- Afdeling	12,98	56,99	15,87	39,83	-56,35
Udbytte pr. andel	3,50	5,75	14,50	63,25	1,75
Administrationsomkostninger (i %)	1,26	1,23	1,27	1,34	1,47
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	2,45	2,88
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	229.741	376.764	596.998	578.259	678.302
- Salg	144.918	317.290	516.876	628.795	692.290
- I alt	374.659	694.054	1.113.874	1.207.054	1.370.592
Omsætningshastighed	0,51	0,75	0,58	0,69	0,90
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	4.295	3.935	4.662
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,66	0,63	0,89
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,16	1,51	1,38	1,41	-0,57
- Afdeling	0,13	1,43	1,18	1,44	-0,54
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	20,08	17,28	16,55	17,56	25,51
- Afdeling	20,08	18,60	18,39	19,44	28,43
Skattemæssige kurs ultimo	150,82	233,60	257,83	347,63	112,16

# Jyske Invest

## Japanske Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -35,01%, hvilket er 9,33%-point under markedsafkastet. Det japanske aktiemarked har blandt andet som følge af en stærkere yen været blandt de bedste aktiemarkeder i 2008, selvom der var tale om kursfald. Det er især vores investeringer i eksport- og finansaktier, der har ramt vores afkast i Japan. Troen på fornyet fremgang i Japan led et knæk, da Japan røg tilbage i recession samtidig med de andre store industrinationer. Det er dog en situation man er mere vant til i Japan, hvor økonomien har været mere eller mindre presset siden aktiemarkedet toppede i 1989.

### Forventninger til 2009

De store udsving på det japanske marked forventes at fortsætte. Vi vurderer derfor, at også 2009 vil blive et udfordrende år, hvor investorerne skal se sig godt for. Det japanske marked er fortsat afhængig af væksten uden for Japan, da det indenlandske forbrug stadig ligger underdrejet.

Det er svært for den japanske centralbank at stimulere det indenlandske forbrug yderligere, da renteniveauet allerede er meget lavt (0,2%). Trods de mange usikkerhedsmomenter er der fortsat mange virksomheder, der ser interessante ud. Det stiller følgelig store krav til udvælgelsen af de rigtige selskaber.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer bredt i japanske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over afkastudviklingen på det japanske aktiemarked.

**Benchmark:** MSCI Japan (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 1997.

**ISIN-kode:** DK0010230713.



## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1.	Renteindtægter	81	201
2.	Udbytter	9.955	12.859
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>10.036</b>	<b>13.060</b>
<b>Kursgevinst og -tab:</b>			
3.	Kapitalandele	-212.390	-194.964
	Valutakonti	1.141	-584
	Øvrige aktiver/passiver	28	7
	Handelsomkostninger	3.364	3.820
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-214.585</b>	<b>-199.361</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-204.549</b>	<b>-186.301</b>
4.	Administrationsomkostninger	6.115	11.712
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-210.664</b>	<b>-198.013</b>
5.	Skat	698	897
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-211.362</b>	<b>-198.910</b>
<b>Formuebevægelser:</b>			
	Udlodningsregulering	-1.029	4
	Overført fra sidste år	121	239
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-908</b>	<b>243</b>
	Til disposition	-212.270	-198.667
6.	Til rådighed for udlodning	3.323	121
	Overført til udlodning næste år	3.323	121
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-215.593</b>	<b>-198.788</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>7. AKTIVER</b>			
<b>Likvide midler:</b>			
	Indestående i depotselskab	2.183	14.776
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.183</b>	<b>14.776</b>
<b>Kapitalandele:</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	285.396	687.087
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.689	1.181
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>287.085</b>	<b>688.268</b>
<b>Andre aktiver:</b>			
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	276	287
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.233	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>2.509</b>	<b>287</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>291.777</b>	<b>703.331</b>
<b>PASSIVER</b>			
8.	Medlemmernes formue	291.777	697.508
<b>Anden gæld:</b>			
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	5.823
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>0</b>	<b>5.823</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>291.777</b>	<b>703.331</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	81 81	201 201
	<b>I alt renter (netto)</b>	81	201
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt udbytter</b>	9.955 9.955	12.859 12.859
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b> <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selsk. <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-212.388 -2 -212.390	-194.964 0 -194.964
	Valutakonti	1.141	-584
	Øvrige aktiver/passiver	28	7
	<b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	4.228 864 3.364	5.372 1.552 3.820
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-214.585	-199.361
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdelte adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 0 3.473 561 695 12 4.741	6 23 643 35 8 32 30 227 175 36 47 112 1.374 6.115
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
		0 0 0 0 0 0 0 0 7.367 928 1.474 12 9.781	10 35 835 46 15 57 41 297 290 22 64 219 1.931 11.712
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	698 698	897 897
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	10.036 698 1.008 6.115 -1.029 121 3.323 3.323	13.060 897 -573 11.712 4 239 121 121
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	2008		2007	
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	988.846	697.508	1.249.572	1.097.952
Emissioner i året	0	0	123.894	97.878
Indløsninger i året	352.372	194.407	384.620	299.424
Netto indløsningsfradrag	0	38	0	12
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	1.029	0	-4
Overført til udlodning fra sidste år	0	-121	0	-239
Overført til udlodning næste år	0	3.323	0	121
Overført fra resultatopgørelsen	0	-215.593	0	-198.788
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>636.474</b>	<b>291.777</b>	<b>988.846</b>	<b>697.508</b>

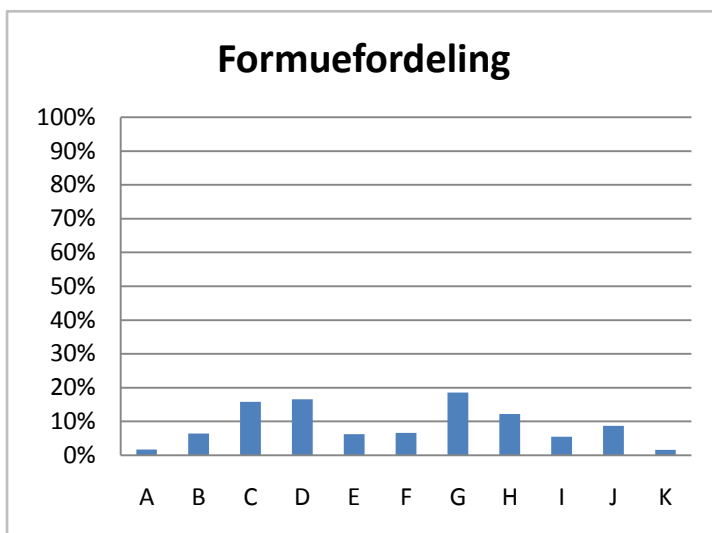


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

Toyota Motor	4,62%
Mitsubishi UFJ Financial Group	3,16%
Takeda Pharmaceutical	2,76%
Nintendo	2,60%
Tokyo Electric Power	2,45%



A Energi	<b>1,7%</b>	I Telekomm.	<b>5,5%</b>
B Materialer	<b>6,5%</b>	J Forsyning	<b>8,7%</b>
C Industri	<b>15,8%</b>	K Øvrige	<b>1,6%</b>
D Forbrugsgoder	<b>16,6%</b>		
E Konsumentvarer	<b>6,2%</b>		
F Sundhedspleje	<b>6,6%</b>		
G Finans	<b>18,6%</b>		
H IT	<b>12,2%</b>		

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	7.220	161.254	-24.203	-198.910	-211.362
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	507	974	1.250	989	636
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	312	872	1.098	698	292
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	61,55	89,50	87,87	70,54	45,84
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-25,68
- Afdeling	4,86	45,41	-1,83	-19,72	-35,01
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Administrationsomkostninger (i %)	1,06	1,01	1,06	1,18	1,33
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	1,95	2,50
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	206.398	617.199	746.698	678.704	509.912
- Salg	99.319	251.386	476.965	871.278	694.477
- I alt	305.717	868.585	1.223.663	1.549.982	1.204.389
Omsætningshastighed	0,35	0,42	0,34	0,58	1,09
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	2.332	3.820	3.364
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,21	0,39	0,73
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,28	0,91	0,70	0,21	-1,58
- Afdeling	-0,38	0,77	0,73	0,11	-1,70
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	20,00	18,38	15,20	12,72	12,84
- Afdeling	19,80	18,55	15,23	13,80	15,37
Skattemæssige kurs ultimo	61,88	91,84	90,04	69,20	44,67

# Jyske Invest

## Fjernøsten Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et negativt afkast på 53,40%, hvilket er 3,40%-point under markedsafkastet. Året har været ekstremt svingende og der har været mange bekymringer i markedet lige fra inflation til deflation, ekstreme udsving i råvarepriser, global finanskriser og frygt for recession.

Afdelingen er specielt blevet negativt påvirket af kraftige kursfald på finans- og energiaktier. Inden for finanssektoren faldt en række af vores ejendomsaktier i Hongkong, Taiwan og ikke mindst Kina kraftigt. Inden for energisektoren var det primært vores eksponering på kul-aktier, der påvirkede afkastet negativt. Specielt Bumi Resources i Indonesien, som udover den faldende kulpris også blev ramt af problemer hos selskabets største aktionær.

### Forventninger til 2009

Værdifastsættelsen af de fjernøstlige aktiemarkeder er nu på niveau med tidligere krisers. Spørgsmålet er, om alle ulykkerne er indregnet i aktiepriserne og om indtjeningsforventningerne skal justeres yderligere ned.

Håb om en vending i de økonomiske udsigter kan få markedet til at stige kraftigt - men der er også risiko for, at den globale økonomiske krise fortsat vil presse aktiepriserne yderligere ned. Vi må forvente en periode med store kursudsving.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i aktier i Fjernøsten ekskl. Japan. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet på Fjernøstens aktiemarkeder.

**Benchmark:** MSCI AC Asia ex. Japan (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i marts 1998.

**ISIN-kode:** DK0010240431.

## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1.	Renteindtægter	149	283
2.	Udbytter	16.876	27.004
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>17.025</b>	<b>27.287</b>
<b>3. Kursgevinst og -tab:</b>			
	Kapitalandele	-351.119	117.840
	Valutakonti	1.768	-983
	Øvrige aktiver/passiver	1	-1
	Handelsomkostninger	2.221	2.575
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-351.571</b>	<b>114.281</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-334.546</b>	<b>141.568</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>			
		6.255	7.150
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-340.801</b>	<b>134.418</b>
<b>5. Skat</b>			
		1.532	1.692
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-342.333</b>	<b>132.726</b>
<b>Formuebevægelser:</b>			
	Udlodningsregulering	-2.545	11.819
	Overført fra sidste år	68	498
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-2.477</b>	<b>12.317</b>
	Til disposition	-344.810	145.043
<b>6. Til rådighed for udlodning</b>			
	Foreslået udlodning	7.026	66.660
	Overført til udlodning næste år	6.513	66.592
		513	68
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-351.836</b>	<b>78.383</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>7. AKTIVER</b>			
<b>Likvide midler:</b>			
	Indestående i depotselskab	7.542	4.337
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>7.542</b>	<b>4.337</b>
<b>Kapitalandele:</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	207.312	659.927
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.612	466
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>208.924</b>	<b>660.393</b>
<b>Andre aktiver:</b>			
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	295	13
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	1.075
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>295</b>	<b>1.088</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>216.761</b>	<b>665.818</b>
<b>PASSIVER</b>			
<b>8. Medlemmernes formue</b>			
		216.761	665.804
<b>Anden gæld:</b>			
	Skyldige omkostninger	0	14
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>0</b>	<b>14</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>216.761</b>	<b>665.818</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	149 149	283 283
	<b>I alt renter (netto)</b>	149	283
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt udbytter</b>	16.876 16.876	27.004 27.004
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>  <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selsk. <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-351.118 -1 -351.119	117.840 0 117.840
	Valutakonti	1.768	-983
	Øvrige aktiver/passiver	1	-1
	<b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	3.809 1.588 2.221	4.797 2.222 2.575
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-351.571	114.281
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdelte adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 3.642 662 643 49 4.996	5 21 586 33 8 30 27 207 160 31 42 109 1.259 6.255
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
		0 0 0 0 0 0 0 0 4.451 807 785 22 6.065	6 18 441 32 7 29 23 167 177 17 37 131 1.085 7.150
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	1.532 1.532	1.692 1.692
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	17.025 1.532 265 6.255 -2.545 68 7.026 7.026	27.287 1.692 35.898 7.150 11.819 498 66.660 66.660
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		



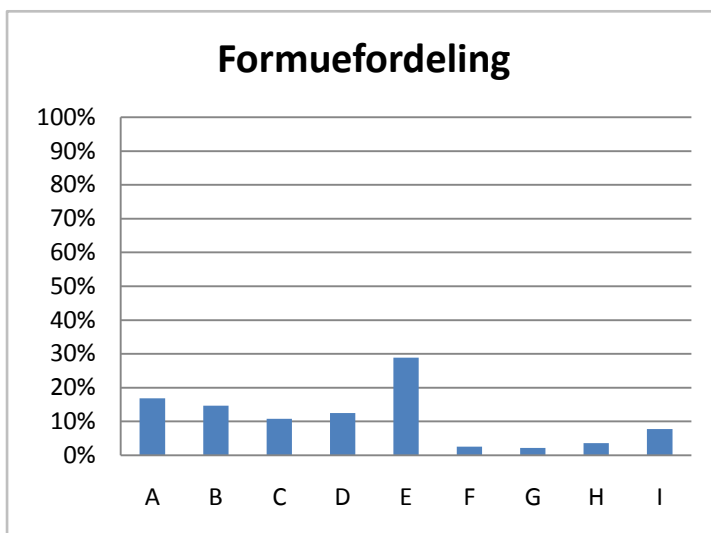
	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	271.805	665.804	229.218	433.547
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	66.592	0	12.034
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	1.999	0	428
Emissioner i året	59.928	99.304	87.742	208.313
Indløsninger i året	114.625	141.496	45.155	97.251
Netto indløsningsfradrag	0	75	0	75
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	2.545	0	-11.819
Overført til udlodning fra sidste år	0	-68	0	-498
Overført til udlodning næste år	0	513	0	68
Foreslået udlodning	0	6.513	0	66.592
Overført fra resultatopgørelsen	0	-351.836	0	78.383
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>217.108</b>	<b>216.761</b>	<b>271.805</b>	<b>665.804</b>



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

### Største beholdninger

China Mobile	6,42%
Taiwan Semiconductor	3,82%
POSCO	3,02%
China Construction Bank	2,88%
Samsung Electronics-PFD	2,41%



- A Korea **16,9%**
- B Taiwan **14,7%**
- C Hong Kong **10,8%**
- D Indien **12,5%**
- E Kina **28,9%**
- F Singapore **2,6%**
- G Thailand **2,2%**
- H Indonesien **3,6%**
- I Øvrige **7,8%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	21.309	110.249	73.879	132.726	-342.333
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	229	227	229	272	217
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	262	364	434	666	217
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	114,28	160,32	189,14	244,96	99,84
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-50,00
- Afdeling	10,10	43,49	20,69	33,03	-53,40
Udbytte pr. andel	2,75	4,00	5,25	24,50	3,00
Administrationsomkostninger (i %)	1,28	1,26	1,30	1,34	1,47
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	2,32	2,53
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	152.310	220.196	245.675	497.052	334.795
- Salg	112.032	222.341	240.693	375.376	431.336
- I alt	264.342	442.537	486.368	872.428	766.131
Omsætningshastighed	0,35	0,66	0,48	0,51	0,56
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	2.167	2.575	2.221
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,54	0,48	0,52
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,11	1,07	1,24	1,39	-0,55
- Afdeling	-0,05	1,11	1,20	1,44	-0,52
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	20,69	17,53	14,59	15,99	24,27
- Afdeling	21,68	18,65	15,96	17,25	26,13
Skattemæssige kurs ultimo	112,80	161,26	190,79	244,08	96,55

# Jyske Invest

## USA Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -37,39%, hvilket er 2,93%-point under markedsafkastet. 2008 har været et turbulent år, hvor værdien af aktieinvesteringerne i USA er faldet i takt med en eskalering af finanskrisen og dramatiske reduktioner i forventningerne til den globale vækst. Aktier med tilknytning til ejendomsmarkedet og banksektoren er blevet særdeles hårdt ramt på trods af omfattende hjælpepakker og massive pengepolitiske lempelser. Vi har gennem hele året haft en undervægt af bankaktier i porteføljen. Det har dog ikke været nok til at opveje en negativ effekt af store kursfald i vores energi- og materialeaktier, der er blevet ramt af store fald i prisen på olie, stål, jernmalm og gødning.

### Forventninger til 2009

Det er ikke muligt at forudsige, hvor dyb og langvarig den økonomiske krise bliver. Det er dog givet at den økonomiske vækst i USA kommer til at aftage væsentligt i 2009. Stigende arbejdsløshed og faldende boligpriser vil påvirke det private forbrug. Samtidig presses virksomhedernes vækst af dyrere og vanskeligere adgang til kapital samt af lavere investeringer pga. uklare vækstudsigter. Aktuelt ser vi de bedste investeringsmuligheder inden for telecom, sundhedspleje og konsumentvarer.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer bredt i amerikanske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over afkastudviklingen på det amerikanske aktiemarked.

**Benchmark:** MSCI USA (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i marts 1999.

**ISIN:** DK0010251396.

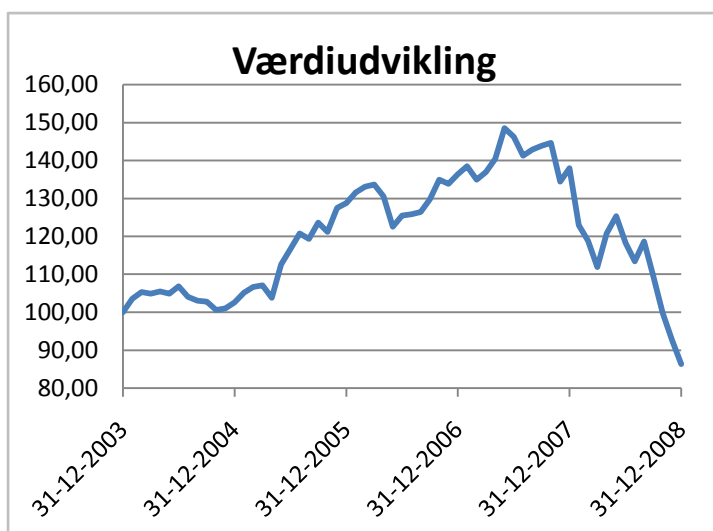
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
	<b>Renter og udbytter:</b>		
1.	Renteindtægter	728	231
2.	Udbytter	18.829	5.049
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>19.557</b>	<b>5.280</b>
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Kapitalandele	-309.729	10.459
	Valutakonti	-684	-1.012
	Øvrige aktiver/passiver	-111	32
	Handelsomkostninger	3.812	943
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-314.336</b>	<b>8.536</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-294.779</b>	<b>13.816</b>
4.	Administrationsomkostninger	7.736	3.068
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-302.515</b>	<b>10.748</b>
5.	Skat	1.209	415
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-303.724</b>	<b>10.333</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	7.936	4.377
	Overført fra sidste år	5.668	1.101
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>13.604</b>	<b>5.478</b>
	Til disposition	-290.120	15.811
6.	Til rådighed for udlodning	23.212	5.668
	Foreslået udlodning	21.036	0
	Overført til udlodning næste år	2.176	5.668
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-313.332</b>	<b>10.143</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
7.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	28.551	11.056
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>28.551</b>	<b>11.056</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	530.811	531.222
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.320	225
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>532.131</b>	<b>531.447</b>
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	812	358
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	261	22.950
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.073</b>	<b>23.308</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>561.755</b>	<b>565.811</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8.	Medlemmernes formue	558.883	545.074
	<b>Anden gæld:</b>		
	Skyldige omkostninger	33	46
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.839	20.691
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.872</b>	<b>20.737</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>561.755</b>	<b>565.811</b>

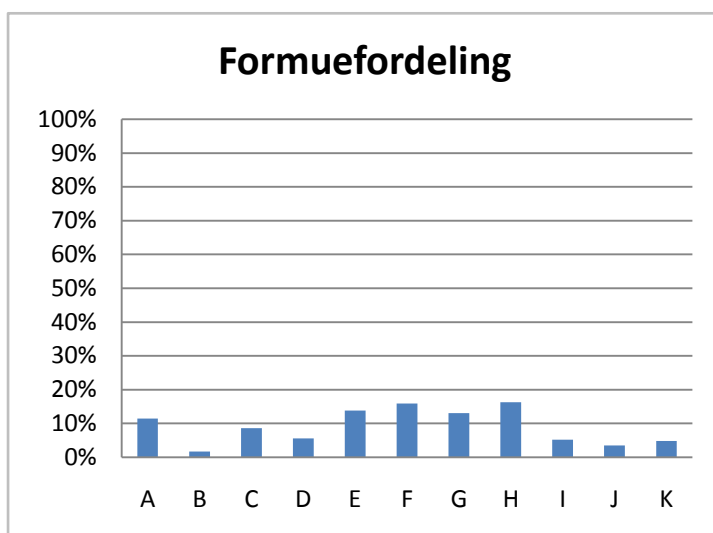
<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>	
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	728 728	231 231	
	<b>I alt renter (netto)</b>	728	231	
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt udbytter</b>	18.829 18.829	5.049 5.049	
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b> <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-309.729 -309.729	10.459 10.459	
	Valutakonti	-684	-1.012	
	Øvrige aktiver/passiver	-111	32	
	<b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	6.271 2.459 3.812	2.349 1.406 943	
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-314.336	8.536	
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.	
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 4.435 559 887 0 5.881	9 32 876 46 9 40 36 311 232 55 71 138 1.855 7.736	0 0 0 0 0 0 0 0 1.891 236 378 0 2.505
			<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	
			<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.	
			3 9 215 20 3 14 9 78 100 8 20 84 563 3.068	
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	1.209 1.209	415 415	
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	19.557 1.209 -1.004 7.736 7.936 5.668 23.212 23.212	5.280 415 -1.607 3.068 4.377 1.101 5.668 5.668	
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>			

	2008		2007	
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	642.269	545.074	248.807	208.722
Emissioner i året	669.425	461.224	411.984	342.166
Indløsninger i året	259.907	143.772	18.522	16.147
Netto indløsningsfradrag	0	81	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-7.936	0	-4.377
Overført til udlodning fra sidste år	0	-5.668	0	-1.101
Overført til udlodning næste år	0	2.176	0	5.668
Foreslået udlodning	0	21.036	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	0	-313.332	0	10.143
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>1.051.787</b>	<b>558.883</b>	<b>642.269</b>	<b>545.074</b>



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.



A Energi <b>11,5%</b>	I Telekomm. <b>5,2%</b>
B Materialer <b>1,7%</b>	J Forsyning <b>3,5%</b>
C Industri <b>8,6%</b>	K Øvrige <b>4,8%</b>
D Forbrugsgoder <b>5,6%</b>	
E Konsumentvarer <b>13,8%</b>	
F Sundhedspleje <b>15,9%</b>	
G Finans <b>13,1%</b>	
H IT <b>16,3%</b>	



## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	2.963	33.935	13.120	10.333	-303.724
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	209	308	249	642	1.052
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	134	247	209	545	559
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	63,91	80,19	83,89	84,87	53,14
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-34,45
- Afdeling	2,64	25,48	5,88	1,17	-37,39
Udbytte pr. andel	0,00	1,00	0,00	0,00	2,00
Administrationsomkostninger (i %)	1,06	1,03	1,08	1,18	1,30
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	1,93	2,36
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	89.312	179.105	197.542	549.421	1.225.775
- Salg	68.798	97.475	245.225	232.017	909.091
- I alt	158.110	276.580	442.767	781.438	2.134.866
Omsætningshastighed	0,48	0,54	0,59	0,83	1,29
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	785	943	3.812
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,35	0,36	0,64
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,77	0,66	0,68	0,26	-1,25
- Afdeling	-0,83	0,78	0,87	0,63	-1,07
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	18,10	10,94	8,29	10,01	15,00
- Afdeling	18,81	10,87	9,15	10,76	15,96
Skattemæssige kurs ultimo	65,46	82,15	85,68	86,99	52,04

# Jyske Invest

## Latinamerikanske Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -44,84%, hvilket er 2,21%-point over markedsafkastet. 2008 blev et år med stor turbulens, ikke mindst i andet halvår. Markedsbekymringerne har svinget fra frygt for inflation til frygt for deflation, ekstreme udsving i råvarepriserne, en nedsmeltning af det globale finansielle system og ikke mindst frygt for recession. Store økonomiske hjælpepakker og markante pengepolitiske lempelser er pludselig blevet en del af dagligdagen. Det var valget af aktier i sektoren varige forbrugsgoder og en undervægt af industrisektoren, som bidrog til merafkastet.

### Forventninger til 2009

I det nye år vil udfordringerne fortsat være de samme, finanskrisen og lavere global vækst. Dybden og længden af den globale økonomiske krise er fortsat ukendt og der er ingen tegn på en vending i den globale økonomi. Der er derfor stor risiko for, at nyhedsflowet omkring virksomhedernes indtjening vil skuffe markedet og føre til yderligere nedjusteringer i 2009. Det kan i givet fald føre til yderligere kursfald. På den anden side kan et økonomisk opsving føre til kraftigt stigende aktiekurser. Investorerne bør derfor være beredte på relativt store kursudsving også i 2009.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i aktier i Latinamerika. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet på det latinamerikanske aktiemarked.

**Benchmark:** MSCI Emerging Markets Latin America 10/40 (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i marts 1999.

**ISIN-kode:** DK0010251552.

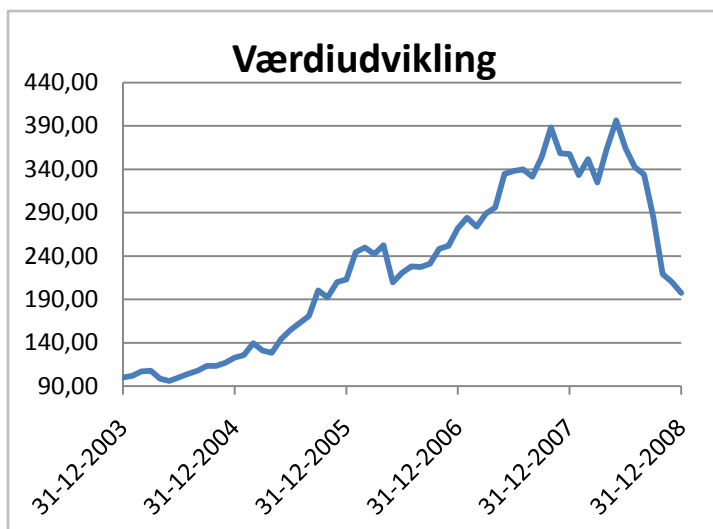
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
	<b>Renter og udbytter:</b>		
1.	Renteindtægter	296	364
2.	Udbytter	14.192	7.967
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>14.488</b>	<b>8.331</b>
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Kapitalandele	-136.048	73.795
	Valutakonti	364	-764
	Øvrige aktiver/passiver	-17	26
	Handelsomkostninger	460	764
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-136.161</b>	<b>72.293</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-121.673</b>	<b>80.624</b>
4.	Administrationsomkostninger	3.563	4.049
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-125.236</b>	<b>76.575</b>
5.	Skat	629	443
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-125.865</b>	<b>76.132</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	-769	-177
	Overført fra sidste år	242	177
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-527</b>	<b>0</b>
	Til disposition	-126.392	76.132
6.	Til rådighed for udlodning	9.902	45.050
	Foreslået udlodning	9.816	44.808
	Overført til udlodning næste år	86	242
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-136.294</b>	<b>31.082</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
7.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	3.741	4.368
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>3.741</b>	<b>4.368</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	136.054	319.332
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	797	279
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>136.851</b>	<b>319.611</b>
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	1.089	1.194
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	225	4.372
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.314</b>	<b>5.566</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>141.906</b>	<b>329.545</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8.	Medlemmernes formue	140.890	329.506
	<b>Anden gæld:</b>		
	Skyldige omkostninger	0	39
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.016	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.016</b>	<b>39</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>141.906</b>	<b>329.545</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	296 296	364 364
	<b>I alt renter (netto)</b>	296	364
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt udbytter</b>	14.192 14.192	7.967 7.967
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b> <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-136.048 -136.048	73.795 73.795
	Valutakonti	364	-764
	Øvrige aktiver/passiver	-17	26
	<b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	1.069 609 460	1.598 834 764
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-136.161	72.293
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 2.071 357 365 46 2.839	3 12 336 20 4 17 16 119 92 20 26 59 724 3.563
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
		0 0 0 0 0 0 0 0 2.535 436 447 26 3.444	3 10 253 17 4 17 12 93 97 9 20 70 605 4.049
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	629 629	443 443
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	14.488 629 133 3.563 -769 242 9.902 9.902	8.331 443 41.211 4.049 -177 177 45.050 45.050
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	99.023	329.506	100.735	259.300
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	44.808	0	4.785
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	4.466	0	382
Emissioner i året	14.246	39.420	19.098	58.020
Indløsninger i året	24.035	61.843	20.810	59.575
Emissionstillæg	0	0	0	21
Netto indløsningsfradrag	0	14	0	11
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	769	0	177
Overført til udlodning fra sidste år	0	-242	0	-177
Overført til udlodning næste år	0	86	0	242
Foreslået udlodning	0	9.816	0	44.808
Overført fra resultatopgørelsen	0	-136.294	0	31.082
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>89.234</b>	<b>140.890</b>	<b>99.023</b>	<b>329.506</b>

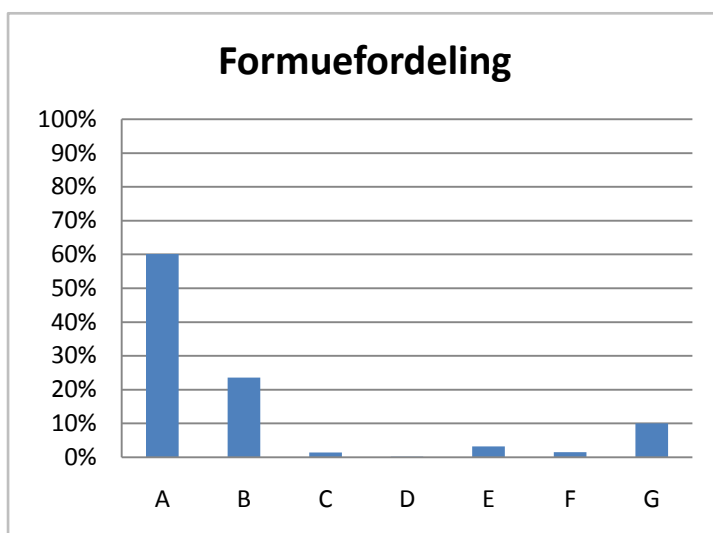


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

Comp. Vale Do Rio Doce ADR	9,25%
America Movil ADR	8,97%
Petroleo Brasileiro Pref.	5,09%
Petroleo Brasileiro	4,52%
Banco Itau Pref.	4,34%



- A Brasilien **60,1%**
- B Mexico **23,6%**
- C Chile **1,4%**
- D Argentina **0,2%**
- E Peru **3,2%**
- F Storbritannien **1,5%**
- G Øvrige **10,0%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	6.054	40.828	44.329	76.132	-125.865
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	28	76	101	99	89
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	33	157	259	330	141
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	120,57	205,88	257,41	332,76	157,89
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-47,04
- Afdeling	23,10	73,10	27,70	31,50	-44,84
Udbytte pr. andel	1,75	5,00	4,75	45,25	11,00
Administrationsomkostninger (i %)	1,30	1,20	1,28	1,34	1,46
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	2,07	2,16
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	20.469	97.941	163.404	130.183	85.403
- Salg	15.858	20.778	91.954	139.243	131.061
- I alt	36.327	118.719	255.358	269.426	216.464
Omsætningshastighed	0,25	0,07	0,09	0,26	0,14
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	138	764	460
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,06	0,25	0,19
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,14	1,89	1,54	1,43	-0,28
- Afdeling	0,02	1,74	1,42	1,41	-0,22
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	27,65	19,48	21,07	22,22	29,38
- Afdeling	26,50	19,48	21,83	23,07	29,78
Skattemæssige kurs ultimo	123,55	211,65	256,22	342,21	151,40

# Jyske Invest

## Østeuropæiske Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -64,52%, hvilket er 0,85%-point over markedsafkastet. Faldende olie- og råvarepriser kombineret med et ikke fungerende globalt finansmarked ramte den østeuropæiske region hårdt.

Betalingsbalanceunderskud og stor privat gæld i udenlandsk valuta har gjort, at finanskrisen har ramt ekstra hårdt. Ungarn måtte hente hjælp i Den Internationale Valutafond og Rusland oplevede det største pres på rublen siden krisen i 1998. Det positive relative afkast skyldes dels undervægten og valget af aktier inden for finanssektoren, dels det rette valg af forsyningsaktier. Energi- og materialeaktierne blev de største negative bidragsydere til årets afkast.

### Forventninger til 2009

I det nye år vil udfordringerne fortsat være de samme, finanskrisen og lavere global vækst. Dybden og længden af den globale økonomiske krise er fortsat ukendt og der er ingen tegn på en vending i den globale økonomi. Der er derfor stor risiko for, at nyhedsflowet omkring virksomhedernes indtjening vil skuffe markedet og føre til yderligere nedjusteringer i 2009. Det kan i givet fald føre til yderligere kursfald. På den anden side kan et økonomisk opsving føre til kraftigt stigende aktiekurser. Investorerne bør derfor være beredte på relativt store kursudsving også i 2009.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i østeuropæiske aktier. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige brancher og lande.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet på det østeuropæiske aktiemarked.

**Benchmark:** MSCI Emerging Markets Europe 10/40 (inkl. nettoudbytte).

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i marts 1999.

**ISIN-Kode:** DK0010267988.



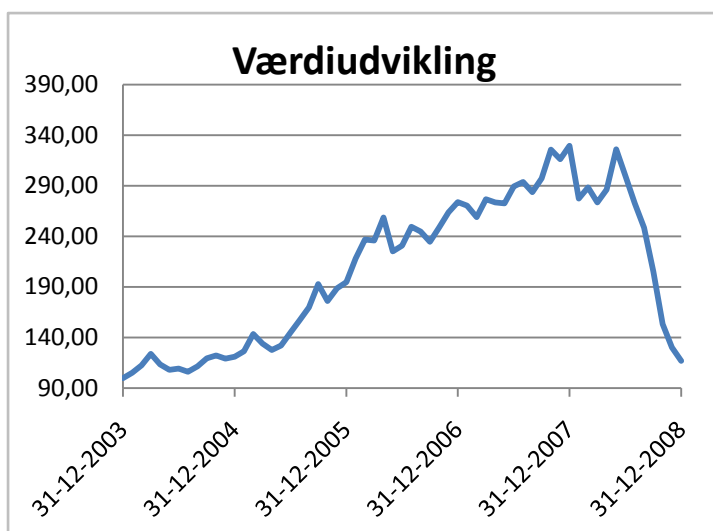
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1.	Renteindtægter	310	389
2.	Udbytter	6.548	13.576
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>6.858</b>	<b>13.965</b>
<b>3. Kursgevinst og -tab:</b>			
	Kapitalandele	-249.867	86.764
	Valutakonti	-24	-558
	Øvrige aktiver/passiver	81	-28
	Handelsomkostninger	1.449	2.341
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-251.259</b>	<b>83.837</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-244.401</b>	<b>97.802</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>			
		4.201	6.926
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-248.602</b>	<b>90.876</b>
<b>5. Skat</b>			
		968	1.602
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-249.570</b>	<b>89.274</b>
<b>Formuebevægelser:</b>			
	Udlodningsregulering	-103	-16.006
	Overført fra sidste år	271	542
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>168</b>	<b>-15.464</b>
	Til disposition	-249.402	73.810
<b>6. Til rådighed for udlodning</b>			
	Foreslået udlodning	1.477	116.208
	Overført til udlodning næste år	0	115.937
		1.477	271
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-250.879</b>	<b>-42.398</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>7. AKTIVER</b>			
<b>Likvide midler:</b>			
	Indestående i depotselskab	3.410	9.837
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>3.410</b>	<b>9.837</b>
<b>Kapitalandele:</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	115.245	470.698
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	5.078	3.829
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>120.323</b>	<b>474.527</b>
<b>Andre aktiver:</b>			
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	668	1.167
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>668</b>	<b>1.167</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>124.401</b>	<b>485.531</b>
<b>PASSIVER</b>			
<b>8. Medlemmernes formue</b>			
		123.733	485.531
<b>Anden gæld:</b>			
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	668	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>668</b>	<b>0</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>124.401</b>	<b>485.531</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	310 310	389 389
	<b>I alt renter (netto)</b>	310	389
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <b>I alt udbytter</b>	6.435 113 6.548	13.382 194 13.576
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>  <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selsk. <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>  Valutakonti  Øvrige aktiver/passiver  <b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>  <b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-250.586 719 -249.867  -24 81  1.921 472 1.449  -251.259	85.739 1.025 86.764  -558 -28  3.673 1.332 2.341  83.837
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 2.448 444 432 52 3.376	3 14 382 23 5 20 19 134 106 21 28 70 825 4.201
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
		0 0 0 0 0 0 0 0 4.329 768 764 54 5.915	5 18 425 26 7 28 21 152 158 13 34 124 1.011 6.926
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	968 968	1.602 1.602
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	6.858 968 -380 4.201 -103 271 1.477 1.477	13.965 1.602 126.235 6.926 -16.006 542 116.208 116.208
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	176.329	485.531	229.904	601.081
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	115.937	0	76.443
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	8.877	0	8.970
Emissioner i året	33.334	56.762	27.665	65.276
Indløsninger i året	33.803	61.935	81.240	202.627
Netto indløsningsfradrag	0	5	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	103	0	16.006
Overført til udlodning fra sidste år	0	-271	0	-542
Overført til udlodning næste år	0	1.477	0	271
Foreslået udlodning	0	0	0	115.937
Overført fra resultatopgørelsen	0	-250.879	0	-42.398
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>175.860</b>	<b>123.733</b>	<b>176.329</b>	<b>485.531</b>

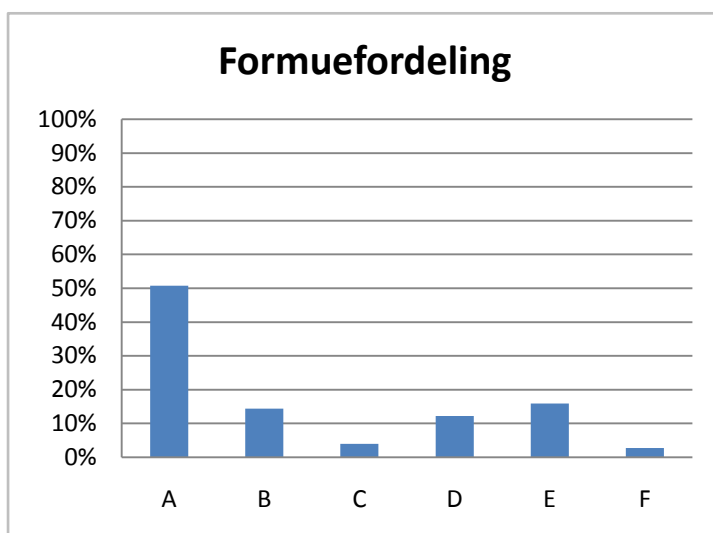


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

Lukoil Oil Co-Spons ADR	9,00%
Gazprom ADR	8,74%
Ceske Energeticke Zavody	7,00%
PKO Bank Polski	5,17%
Mobile Telesystems Sp ADR	4,64%



A Rusland **50,8%**

B Polen **14,4%**

C Ungarn **4,0%**

D Tjekkiet **12,2%**

E Tyrkiet **15,9%**

F Øvrige **2,7%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	39.121	144.838	163.590	89.274	-249.570
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	189	208	230	176	176
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	230	409	601	486	124
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	121,92	196,07	261,45	275,35	70,36
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-65,37
- Afdeling	21,10	60,81	40,71	20,26	-64,52
Udbytte pr. andel	0,00	12,50	33,25	65,75	0,00
Administrationsomkostninger (i %)	1,28	1,21	1,26	1,36	1,48
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	2,27	2,49
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	94.826	179.645	236.534	271.417	190.134
- Salg	79.581	138.331	185.665	456.828	292.551
- I alt	174.407	317.976	422.199	728.245	482.685
Omsætningshastighed	0,26	0,38	0,15	0,43	0,48
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	594	2.341	1.449
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,11	0,46	0,51
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,60	1,44	1,55	1,46	-0,71
- Afdeling	0,54	1,39	1,38	1,39	-0,63
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	23,80	22,67	21,65	20,62	32,31
- Afdeling	23,16	21,94	22,67	21,78	33,09
Skattemæssige kurs ultimo	122,21	199,91	265,68	277,63	69,78

# Jyske Invest

## IT Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -42,78%, hvilket er 0,91%-point under sektorafkastet. It-aktierne klarede sig lidt dårligere end det generelle aktiemarked i 2008, men ikke så dårligt som finans- og materiale aktierne. I de underliggende segmenter var det software og it-services, der klarede sig bedst. Eksempelvis Oracle og Checkpoint Software, der faldt henholdsvis 19% og 11%. Semiconductoraktierne klarede sig dårligst. Eksempelvis Nvidia og MEMC Electronic Materials, der faldt henholdsvis 76% og 84%. Semiconductor-selskaberne er generelt hårdere ramt af den økonomiske nedtur end software-selskaberne. Softwarekontrakter løber typisk over flere år, hvorved omsætningen er mere stabil, også når økonomien svækkes.

### Forventninger til 2009

Den økonomiske nedtur sætter også sit præg på it-sektoren, omvendt har it-selskaber og i særdeleshed software-selskaber typisk ingen gæld og mange har store kassebeholdninger. Derfor er software-selskaberne ikke ramt af den kreditstramning, der foregår p.t. og omsætningen er for manges vedkommende fortsat i vækst. Software er en essentiel del af en virksomheds drift og kan derfor ikke undværes, ligesom at en række effektiviseringer kun kan fremmes gennem implementering af ny software. En række it-aktier kan således vise sig at være blandt de mere sikre investeringsmæssige valg i 2009.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer globalt i aktier i selskaber inden for informationsteknologi. Investeringen spredes på et stort antal selskaber i forskellige lande. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet i it-branchen.

**Benchmark:** MSCI AC World Information Technology + nettoudbyttebeløb.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i november 1999.

**ISIN-kode:** DK0010258805.

## Regnskab

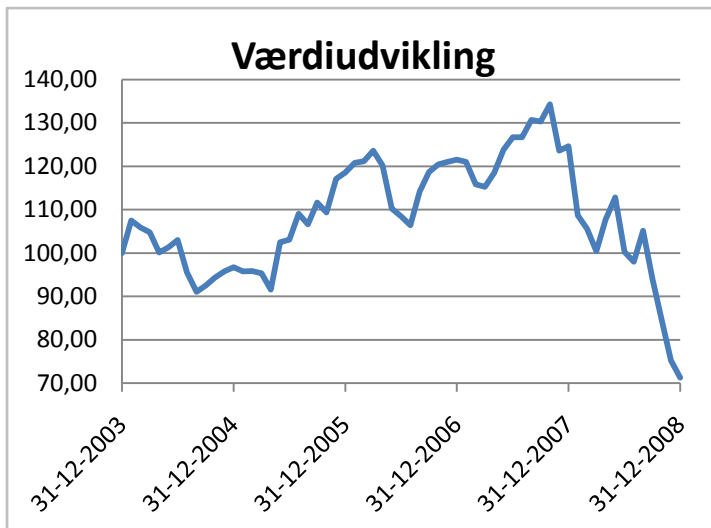
<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1.	Renteindtægter	62	297
2.	Udbytter	3.456	8.661
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>3.518</b>	<b>8.958</b>
<b>3. Kursgevinst og -tab:</b>			
	Kapitalandele	-108.063	8.114
	Valutakonti	-326	-650
	Øvrige aktiver/passiver	-17	2
	Handelsomkostninger	215	612
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-108.621</b>	<b>6.854</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-105.103</b>	<b>15.812</b>
4.	Administrationsomkostninger	2.425	5.305
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-107.528</b>	<b>10.507</b>
5.	Skat	316	708
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-107.844</b>	<b>9.799</b>
<b>Formuebevægelser:</b>			
	Udlodningsregulering	-3.409	400
	Overført fra sidste år	5.016	2.183
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>1.607</b>	<b>2.583</b>
	Til disposition	-106.237	12.382
6.	Til rådighed for udlodning	1.864	5.016
	Overført til udlodning næste år	1.864	5.016
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-108.101</b>	<b>7.366</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>7. AKTIVER</b>			
<b>Likvide midler:</b>			
	Indestående i depotselskab	1.748	11.249
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>1.748</b>	<b>11.249</b>
<b>Kapitalandele:</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	70.729	424.585
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	1.059	415
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>71.788</b>	<b>425.000</b>
<b>Andre aktiver:</b>			
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	45	172
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	615
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>45</b>	<b>787</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>73.581</b>	<b>437.036</b>
<b>PASSIVER</b>			
8.	Medlemmernes formue	72.795	437.024
<b>Anden gæld:</b>			
	Skyldige omkostninger	0	12
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	786	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>786</b>	<b>12</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>73.581</b>	<b>437.036</b>

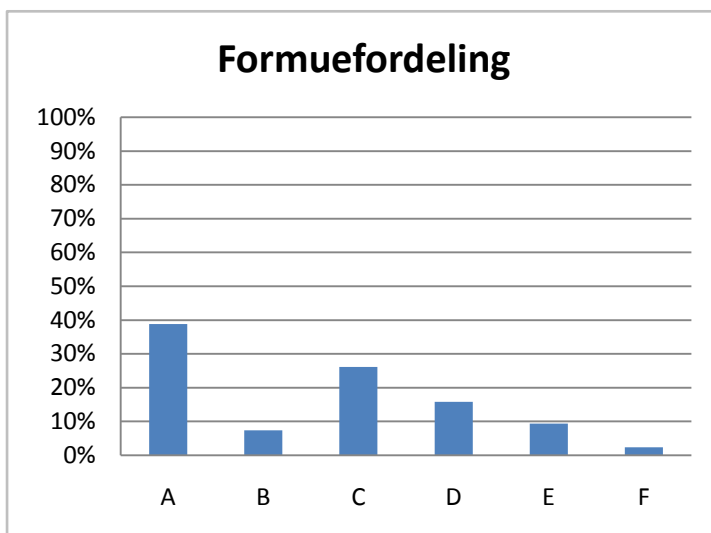
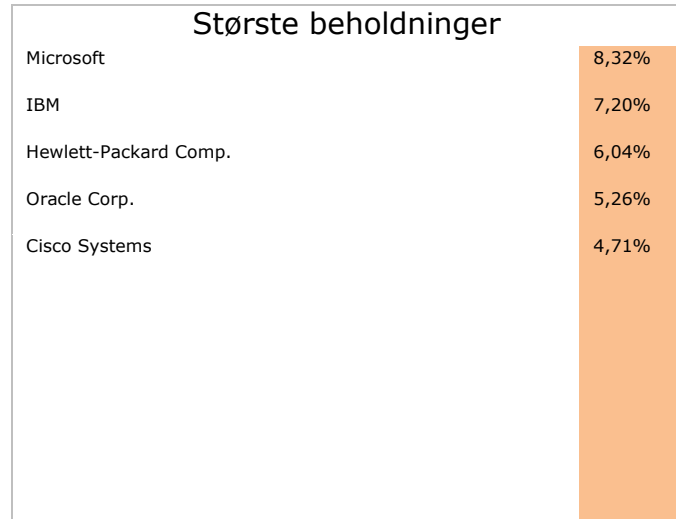
<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b>		
	Indestående i depotselskab	62	297
	<b>I alt renteindtægter</b>	62	297
	<b>I alt renter (netto)</b>	62	297
2.	<b>Udbytter:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.456	8.661
	<b>I alt udbytter</b>	3.456	8.661
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-108.062	8.114
	Unoterede kapitalandele fra danske selsk.	-1	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-108.063	8.114
	Valutakonti	-326	-650
	Øvrige aktiver/passiver	-17	2
	<b>Handelsomkostninger:</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	818	841
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	603	229
	<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	215	612
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-108.621	6.854
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		1.000 kr.	1.000 kr.
		Afdelings	Afdelings
		direkte omk.	direkte omk.
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		1.000 kr.	1.000 kr.
		Andel af	Andel af
		fælles omk.	fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	4
	Løn til direktion	0	14
	Løn til personale	0	344
	Revisionshonorar til revisorer	0	22
	Andre honorarer til revisorer	0	6
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	23
	Kontorhold m.v.	0	16
	IT-omkostninger	0	125
	Markedsføringsomkostninger	1.220	131
	Gebyrer til depotselskab	499	11
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	244	28
	Øvrige omkostninger	0	98
	<b>I alt opdelte adm.omkostninger</b>	1.963	822
	<b>I alt adm.omkostninger</b>	2.425	5.305
5.	<b>Skat:</b>		
	Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	316	708
	<b>I alt skat</b>	316	708
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
	Renter og udbytter	3.518	8.958
	Ikke refunderbare udbytteskatter	316	708
	Kursgevinst til udlodning	-520	-512
	Adm.omk. til modregning i udlodning	2.425	5.305
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3.409	400
	Udlodning overført fra sidste år	5.016	2.183
	<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>	1.864	5.016
	<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	1.864	5.016
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b>		
	Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		



	2008		2007	
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	1.092.586	437.024	988.686	385.781
Emissioner i året	16.600	5.970	116.100	46.241
Indløsninger i året	791.131	262.356	12.200	4.798
Netto indløsningsfradrag	0	1	0	1
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	3.409	0	-400
Overført til udlodning fra sidste år	0	-5.016	0	-2.183
Overført til udlodning næste år	0	1.864	0	5.016
Overført fra resultatopgørelsen	0	-108.101	0	7.366
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>318.055</b>	<b>72.795</b>	<b>1.092.586</b>	<b>437.024</b>



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



- A Internet og software **38,8%**
- B IT Service **7,4%**
- C Hardware **26,2%**
- D Kommunikationsudstyr **15,9%**
- E Semiconductors **9,3%**
- F Øvrige **2,4%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	-7.709	53.993	11.145	9.799	-107.844
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	729	789	989	1.093	318
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	226	300	386	437	73
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	31,05	38,06	39,02	40,00	22,89
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-41,87
- Afdeling	-3,27	22,56	2,53	2,51	-42,78
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Administrationsomkostninger (i %)	1,40	1,36	1,33	1,29	1,51
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	1,86	2,09
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	44.713	75.029	138.138	134.658	59.687
- Salg	49.179	58.397	70.791	86.195	304.019
- I alt	93.892	133.426	208.929	220.853	363.706
Omsætningshastighed	0,14	0,21	0,21	0,20	0,26
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	579	612	215
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,17	0,15	0,13
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,62	0,63	0,17	0,30	-1,10
- Afdeling	-0,57	0,69	0,29	0,39	-1,06
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	30,29	16,34	14,28	13,81	19,78
- Afdeling	31,52	16,18	14,07	13,61	19,59
Skattemæssige kurs ultimo	31,71	38,66	39,89	40,58	22,27

# Jyske Invest

## BiotechMedicinal Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav et afkast på -19,69% i 2008, hvilket var 2,44%-point under sektorafkastet. Sundhedsplejesektoren er blandt de sektorer, der har klaret sig bedst i 2008, hvilket skyldes investorers flugt til selskaber med en indtjening mindre afhængig af de økonomiske konjunkturer.

Inden for sektoren har biotekaktierne klaret sig bedst. De store biotekselskaber er kendetegnet ved en relativ høj vækst og høj sigtbarhed omkring indtjeningen. Vi har haft en overvægt af biotekselskaber i porteføljen. Det har dog ikke kunnet opveje en negativ effekt af store tab på vores aktier inden for sundhedsforsikringer, der er blevet ramt af stigende omkostninger, et lavere investeringsafkast samt af usikkerhed omkring effekten af en bebudet sundhedsreform i USA.

### Forventninger til 2009

Den globale økonomiske afmatning betyder at investorernes fokus på vækstproblemer og patentudløb blandt de store medicinalsekskaber er gledet i baggrunden. Det er vanskeligt at forudsige, hvor længe det vil vare ved. Udgangspunktet for vores aktieudvælgelse er uændret en attraktiv prisfastsættelse, positiv indtjeningsmomentum og et højt og stigende indtjeningsniveau. Vi ser aktuelt de bedste investeringsmuligheder blandt de store biotekselskaber og blandt de veldiversificerede medicinalproducenter, der ikke står over for store patentudløb.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer globalt i aktier i selskaber inden for medicalsektoren, bioteknologi og sundhedsudstyr og -service. Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet for medicalsektoren.

**Benchmark:** MSCI AC World Health Care + nettoudbyttebeløb.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 2000.

**ISIN-kode:** DK0010266071.

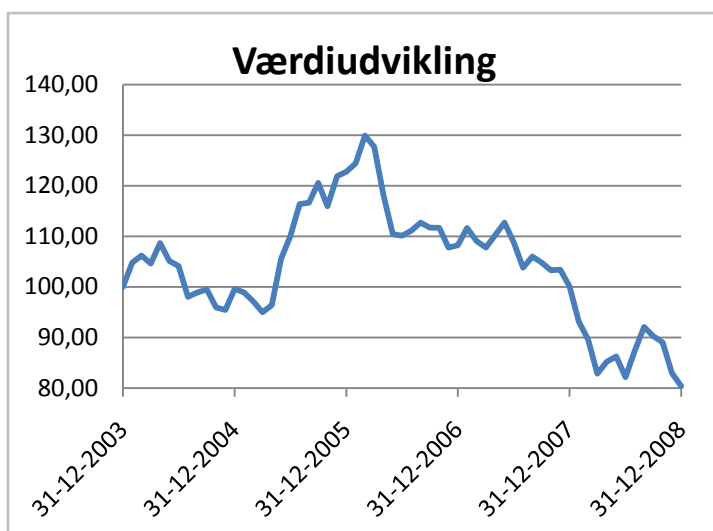
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
	<b>Renter og udbytter:</b>		
1.	Renteindtægter	35	66
2.	Udbytter	1.560	2.217
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1.595</b>	<b>2.283</b>
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Kapitalandele	-15.732	-6.832
	Valutakonti	-25	-179
	Øvrige aktiver/passiver	-4	-5
	Handelsomkostninger	288	540
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-16.049</b>	<b>-7.556</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-14.454</b>	<b>-5.273</b>
4.	Administrationsomkostninger	1.003	1.418
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-15.457</b>	<b>-6.691</b>
5.	Skat	230	286
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-15.687</b>	<b>-6.977</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	-69	-141
	Overført fra sidste år	258	0
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>189</b>	<b>-141</b>
	Til disposition	-15.498	-7.118
6.	Til rådighed for udlodning	537	258
	Overført til udlodning næste år	537	258
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-16.035</b>	<b>-7.376</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
7.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	627	765
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>627</b>	<b>765</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	676	1.625
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	57.636	81.697
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	204	139
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>58.516</b>	<b>83.461</b>
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	73	80
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	676
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>73</b>	<b>756</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>59.216</b>	<b>84.982</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8.	Medlemmernes formue	59.216	84.406
	<b>Anden gæld:</b>		
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	576
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>0</b>	<b>576</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>59.216</b>	<b>84.982</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b>		
	Indestående i depotselskab	35	66
	<b>I alt renteindtægter</b>	35	66
	<b>I alt renter (netto)</b>	35	66
2.	<b>Udbytter:</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	18	0
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.542	2.217
	<b>I alt udbytter</b>	1.560	2.217
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra danske selskaber	-191	393
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-15.541	-7.225
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-15.732	-6.832
	Valutakonti	-25	-179
	Øvrige aktiver/passiver	-4	-5
	<b>Handelsomkostninger:</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	330	694
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	42	154
	<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	288	540
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-16.049	-7.556
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
		<b>Afdelings</b>	<b>Afdelings</b>
		<b>direkte omk.</b>	<b>direkte omk.</b>
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
		<b>Andel af</b>	<b>Andel af</b>
		<b>fælles omk.</b>	<b>fælles omk.</b>
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	1
	Løn til direktion	0	4
	Løn til personale	0	99
	Revisionshonorar til revisorer	0	5
	Andre honorarer til revisorer	0	1
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	5
	Kontorhold m.v.	0	4
	IT-omkostninger	0	35
	Markedsføringsomkostninger	505	26
	Gebyrer til depotselskab	188	6
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	101	7
	Øvrige omkostninger	0	16
	<b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b>	794	209
	<b>I alt adm.omkostninger</b>	1.003	1.418
5.	<b>Skat:</b>		
	Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	230	286
	<b>I alt skat</b>	230	286
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
	Renter og udbytter	1.595	2.283
	Ikke refunderbare udbytteskatter	230	286
	Kursgevinst til udlodning	-14	-180
	Adm.omk. til modregning i udlodning	1.003	1.418
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-69	-141
	Udlodning overført fra sidste år	258	0
	<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>	537	258
	<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	537	258
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b>		
	Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	148.728	84.406	210.528	129.187
Indløsninger i året	18.800	9.509	61.800	37.839
Netto indløsningsfradrag	0	6	0	35
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	69	0	141
Overført til udlodning fra sidste år	0	-258	0	0
Overført til udlodning næste år	0	537	0	258
Overført fra resultatopgørelsen	0	-16.035	0	-7.376
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>129.928</b>	<b>59.216</b>	<b>148.728</b>	<b>84.406</b>

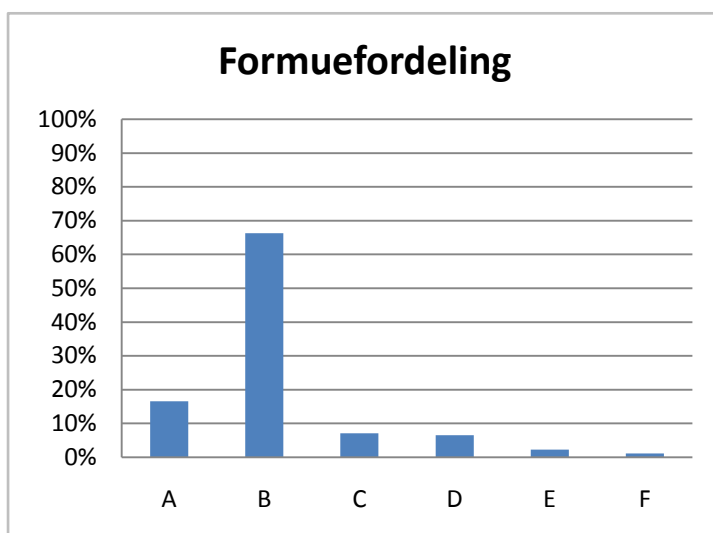


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

Johnson & Johnson	9,25%
Novartis Reg.	7,18%
Pfizer	5,82%
Abbott Laboratories	5,45%
GlaxoSmithKline	4,97%



- A Bioteknologi **16,6%**
- B Medicinalproducenter **66,3%**
- C Medicinaludstyr **7,1%**
- D Medicinalservices **6,6%**
- E Biotekudstyr og Services **2,2%**
- F Øvrige **1,2%**



## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	-42	35.064	-21.184	-6.977	-15.687
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	272	250	211	149	130
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	154	174	129	84	59
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	56,48	69,61	61,36	56,75	45,58
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-17,25
- Afdeling	-0,37	23,24	-11,84	-7,51	-19,69
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Administrationsomkostninger (i %)	1,31	1,29	1,30	1,34	1,49
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	2,24	2,33
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	111.980	119.836	171.420	77.951	37.520
- Salg	133.257	137.426	194.327	115.703	46.403
- I alt	245.237	257.262	365.747	193.654	83.923
Omsætningshastighed	0,66	0,67	1,01	0,74	0,55
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	1.178	540	288
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,75	0,51	0,43
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,94	0,60	0,11	-0,07	-1,20
- Afdeling	-0,95	0,64	0,02	-0,24	-1,41
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	19,70	12,58	11,78	10,93	12,20
- Afdeling	18,60	12,35	12,56	11,99	12,65
Skattemæssige kurs ultimo	56,69	69,52	61,38	56,83	44,62

# Jyske Invest

## Globale Ejendomsaktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -49,83%, hvilket er 4,26%-point under markedsafkastet. Den såkaldte subprime-krise i USA, der i 2007 afslørede problemer hos amerikanske boligejere, viste sig at værre dråben, der fik bægeret til at flyde over. Mange års selvforstærkende optimisme blev afløst af selvforstærkende pessimisme. Både private forbrugere og virksomheder har fået sværere ved at låne penge, og mange forholder sig afventende overfor nye investeringer eller forbrug. Specielt de stigende finansieringsomkostninger har givet ejendomsselskaberne store udfordringer pga. selskaberne er meget kapital intensive.

Vi har ikke haft australske selskaber i porteføljen, hvilket har bidraget positivt, da de australske ejendomsselskaber har haft store problemer med at skaffe finansiering, og derfor har oplevet kraftige kursfald. Porteføljens relative store eksponering mod Kina har bidraget negativt til porteføljens afkast.

### Forventninger til 2009

Banen er kridtet op til et usikkert 2009. Verdensøkonomien er i krise og optimisme er vendt til pessimisme. Centralbanker og regeringer har flittigt lanceret diverse hjælpepakker og rentenedsættelser. Medicinen er dermed givet, men er det nok og hvornår begynder den at virke?

Ejendomsselskaberne vil med stor sandsynlighed opleve yderligere fald i huslejeindtægterne i 2009. Så længe ejendomsselskaberne oplever finansieringsomkostningerne på det nuværende høje niveau, vil selskaberne være i en vanskelig situation. Vi forventer, at 2009 vil byde på store udsving på aktiemarkedet. En vedvarende optur ligger næppe lige rundt om hjørnet. Der forestår stadig en længere periode med usikkerhed og dårlige nyheder, før optimisterne igen kommer i flertal.

### Profil

Afdelingen investerer i en globalt sammensat portefølje af aktier udstedt af selskaber, hvis kerneaktiviteter ligger inden for ejendomsinvesteringer eller ejendomsudvikling. Herudover kan investeres i serviceselskaber med tilknytning til ejendomssektoren.

Selskaberne er geografisk spredt ud på flere regioner. Afdelingen kan højst placere 10% af sin formue i andele i andre foreninger, afdelinger og investeringsinstitutter.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at få et afkast, som mindst følger det gennemsnitlige afkast på markedet for ejendomsaktier.

**Benchmark:** FTSE EPRA/NARIET Global Real Estate Index.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i juni 2007.

**ISIN-kode:** DK0060073849.

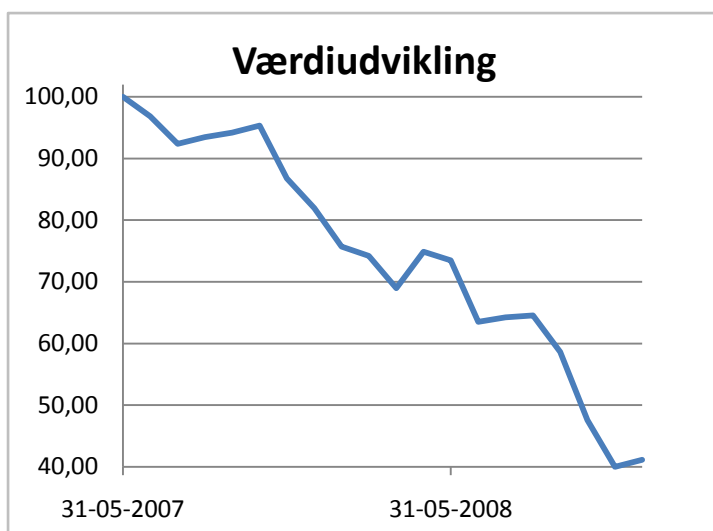
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1.	Renteindtægter	316	260
2.	Udbytter	7.440	2.928
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>7.756</b>	<b>3.188</b>
<b>3. Kursgevinst og -tab:</b>			
	Kapitalandele	-129.612	-38.279
	Valutakonti	-124	-339
	Øvrige aktiver/passiver	-41	41
	Handelsomkostninger	294	0
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-130.071</b>	<b>-38.577</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-122.315</b>	<b>-35.389</b>
<b>4. Administrationsomkostninger</b>			
		2.643	1.368
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-124.958</b>	<b>-36.757</b>
<b>5. Skat</b>			
		951	336
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-125.909</b>	<b>-37.093</b>
<b>Formuebevægelser:</b>			
	Udlodningsregulering	335	202
	Overført fra sidste år	1.158	0
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>1.493</b>	<b>202</b>
	Til disposition	-124.416	-36.891
<b>6. Til rådighed for udlodning</b>			
	Foreslået udlodning	5.566	1.158
	Overført til udlodning næste år	5.552	0
		14	1.158
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-129.982</b>	<b>-38.049</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>7. AKTIVER</b>			
<b>Likvide midler:</b>			
	Indestående i depotselskab	3.375	15.127
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>3.375</b>	<b>15.127</b>
<b>Kapitalandele:</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	124.741	194.959
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	494	0
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>125.235</b>	<b>194.959</b>
<b>Andre aktiver:</b>			
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	862	646
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	930	0
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.792</b>	<b>646</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>130.402</b>	<b>210.732</b>
<b>PASSIVER</b>			
<b>8. Medlemmernes formue</b>			
		130.402	203.850
<b>Anden gæld:</b>			
	Skyldige omkostninger	0	256
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	0	6.626
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>0</b>	<b>6.882</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>130.402</b>	<b>210.732</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>	
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	316 316	260 260	
	<b>I alt renter (netto)</b>	316	260	
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt udbytter</b>	7.440 7.440	2.928 2.928	
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b> <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-129.612 -129.612	-38.279 -38.279	
	Valutakonti	-124	-339	
	Øvrige aktiver/passiver	-41	41	
	<b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	476 182 294	406 406 0	
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-130.071	-38.577	
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.	
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 0 1.434 334 287 0 2.055	3 10 275 16 3 14 12 98 74 16 21 46 588 2.643	0 0 0 0 0 0 0 0 753 153 240 1 1.147
			<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	
			<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.	
			1 4 82 9 1 6 4 35 41 5 9 24 221 1.368	
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	951 951	336 336	
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	7.756 951 -89 2.643 335 1.158 5.566 5.566	3.188 336 -528 1.368 202 0 1.158 1.158	
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>			

	2008	2008	2007	2007
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	248.783	203.850	0	0
Emissioner i året	81.759	58.821	250.783	242.577
Indløsninger i året	13.300	6.362	2.000	1.698
Emissionstillæg	0	0	0	64
Netto indløsningsfradrag	0	2	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-335	0	-202
Overført til udlodning fra sidste år	0	-1.158	0	0
Overført til udlodning næste år	0	14	0	1.158
Foreslået udlodning	0	5.552	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	0	-129.982	0	-38.049
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>317.242</b>	<b>130.402</b>	<b>248.783</b>	<b>203.850</b>

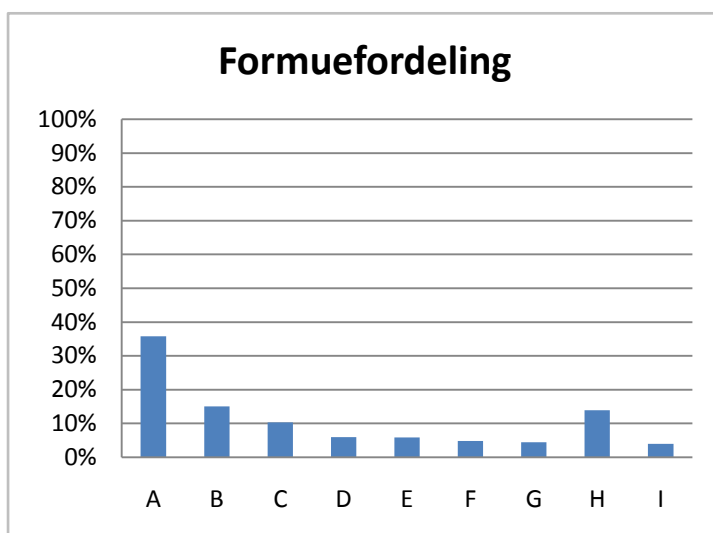


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

Unibail Rodamco	5,31%
Sun Hung Kai Properties	4,48%
Simon Property Group Inc.	4,22%
Mitsui Fudosan Comp.	3,90%
Vornado Realty Trust	3,38%



A USA **35,8%**

I Kontant **4,0%**

B Japan **15,0%**

C Hongkong **10,3%**

D Storbritannien **5,9%**

E Frankrig **5,8%**

F Canada **4,9%**

G Cayman Island **4,4%**

H Øvrige **13,9%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	0	0	0	*-37.093	-125.909
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	0	0	0	249	317
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	0	0	0	204	130
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	0	0	0	81,94	41,10
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-45,58
- Afdeling	0,00	0,00	0,00	*-18,06	-49,83
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	0,00	0,00	1,75
Administrationsomkostninger (i %)	0,00	0,00	0,00	*0,74	1,35
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	*1,10	1,91
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	0	0	0	*280.300	139.141
- Salg	0	0	0	*46.656	78.940
- I alt	0	0	0	*326.956	218.081
Omsætningshastighed	0,00	0,00	0,00	*0,24	0,37
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	0	*0	294
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,00	*0,00	0,15
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Afdeling	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Afdeling	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Skattemæssige kurs ultimo	0,00	0,00	0,00	82,59	39,39

\*2007 dækker en periode på mindre end 12 måneder

# Jyske Invest

## Favorit Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -49,09%, hvilket er 9,78%-point under markedsafkastet. Første halvår var præget af prisstigninger på stort set alle råvarer, hvilket var positivt for råvareproducenter og leverandører til disse. Afdelingen øgede sin eksponering i disse sektorer i takt med den positive udvikling. I første halvår var denne tilgang relativt succesfuld, da afdelingen tabte mindre end det globale aktiemarked.

I juli måned begyndte råvarepriserne at falde, hvilket gav store kursfald til råvareselskaber og selskaber der på anden måde var eksponeret mod råvarerne. Det betød, at afdelingen tabte relativt mere end det generelle aktiemarked i perioden fra juli til oktober. I denne periode blev der foretaget mange omlægninger i porteføljen fra cykliske selskaber til selskaber med en mere stabil forretningsmodel.

### Forventninger til 2009

Vi forventer fortsat stor usikkerhed omkring den økonomiske udvikling i 2009. Det positive er, at aktiemarkedet allerede forventer en recession, men spørgsmålet er, hvor lang og hård den bliver. Vi fastholder vores investeringsfilosofi VAMOS, hvor vi fokuserer på billige selskaber, målt på nøgletal og hvor det samtidigt går godt.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer globalt i aktier. Porteføljen består af 30-40 aktier. Vi investerer i selskaber med attraktiv prisfastsættelse, stigende indtjening og høj kvalitet. Vi investerer uafhængigt af såkaldte benchmarks. Det betyder, at såvel valg af aktier som afkast kan afvige markant fra det gennemsnitlige marked.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 4 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet på verdens aktiemarkeder.

**Benchmark:** MSCI AC World Free inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i januar 2001.

**ISIN-kode:** DK0010277862.



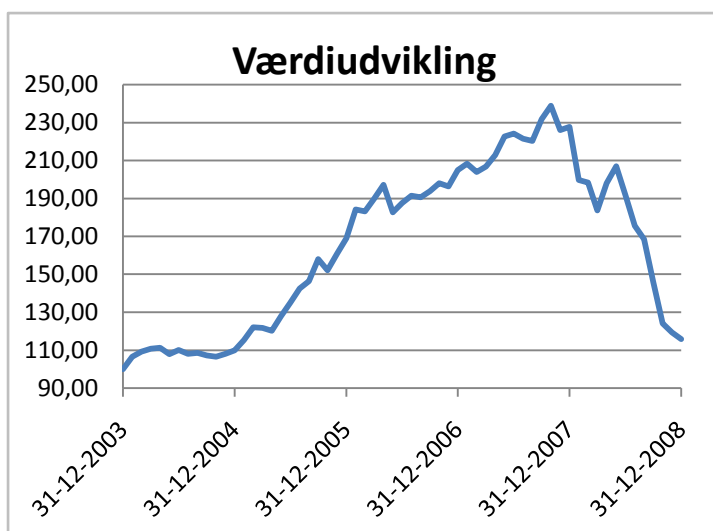
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
	<b>Renter og udbytter:</b>		
1.	Renteindtægter	11.916	13.292
2.	Udbytter	119.412	146.744
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>131.328</b>	<b>160.036</b>
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Kapitalandele	-3.297.309	496.135
	Valutakonti	28.555	-14.339
	Øvrige aktiver/passiver	1.125	-161
	Handelsomkostninger	45.886	35.145
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-3.313.515</b>	<b>446.490</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-3.182.187</b>	<b>606.526</b>
4.	Administrationsomkostninger	73.294	78.338
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-3.255.481</b>	<b>528.188</b>
5.	Skat	13.455	14.083
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-3.268.936</b>	<b>514.105</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	-21.627	28.282
	Overført fra sidste år	7.317	29.744
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-14.310</b>	<b>58.026</b>
	Til disposition	-3.283.246	572.131
6.	Til rådighed for udlodning	55.395	115.492
	Foreslået udlodning	44.396	108.175
	Overført til udlodning næste år	10.999	7.317
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-3.338.641</b>	<b>456.639</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
7.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	133.040	540.255
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>133.040</b>	<b>540.255</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.328.191	6.260.261
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	16.911	4.521
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>2.345.102</b>	<b>6.264.782</b>
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	12.325	1.724
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	27.850	177.289
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>40.175</b>	<b>179.013</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.518.317</b>	<b>6.984.050</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8.	Medlemmernes formue	2.506.970	6.983.855
	<b>Anden gæld:</b>		
	Skyldige omkostninger	0	195
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	11.347	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>11.347</b>	<b>195</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.518.317</b>	<b>6.984.050</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b>		
	Indestående i depotselskab	11.916	13.292
	<b>I alt renteindtægter</b>	11.916	13.292
	<b>I alt renter (netto)</b>	11.916	13.292
2.	<b>Udbytter:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	119.412	146.744
	<b>I alt udbytter</b>	119.412	146.744
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-3.297.301	496.136
	Unoterede kapitalandele fra danske selsk.	-8	-1
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-3.297.309	496.135
	Valutakonti	28.555	-14.339
	Øvrige aktiver/passiver	1.125	-161
	<b>Handelsomkostninger:</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	58.243	48.984
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	12.357	13.839
	<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	45.886	35.145
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-3.313.515	446.490
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		1.000 kr.	1.000 kr.
		Afdelings	Afdelings
		direkte omk.	direkte omk.
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		1.000 kr.	1.000 kr.
		Andel af	Andel af
		fælles omk.	fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	62
	Løn til direktion	0	201
	Løn til personale	0	6.805
	Revisionshonorar til revisorer	0	412
	Andre honorarer til revisorer	0	89
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	350
	Kontorhold m.v.	0	320
	IT-omkostninger	0	2.420
	Markedsføringsomkostninger	42.724	1.853
	Gebyrer til depotselskab	3.329	386
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	12.566	507
	Øvrige omkostninger	12	1.208
	<b>I alt opdelte adm.omkostninger</b>	58.631	14.663
	<b>I alt adm.omkostninger</b>		73.294
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		1.000 kr.	1.000 kr.
5.	<b>Skat:</b>		
	Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	13.455	14.083
	<b>I alt skat</b>	13.455	14.083
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
	Renter og udbytter	131.328	160.036
	Ikke refunderbare udbytteskatter	13.455	14.083
	Kursgevinst til udlodning	25.126	-10.149
	Adm.omk. til modregning i udlodning	73.294	78.338
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-21.627	28.282
	Udlodning overført fra sidste år	7.317	29.744
	<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>	55.395	115.492
	<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	55.395	115.492
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b>		
	Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	6.181.432	6.983.855	4.132.813	4.204.423
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	108.175	0	0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	-4.228	0	0
Emissioner i året	823.090	731.078	2.505.785	2.738.106
Indløsninger i året	2.564.879	1.826.772	457.166	472.892
Emissionstillæg	0	138	0	0
Netto indløsningsfradrag	0	10	0	113
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	21.627	0	-28.282
Overført til udlodning fra sidste år	0	-7.317	0	-29.744
Overført til udlodning næste år	0	10.999	0	7.317
Foreslået udlodning	0	44.396	0	108.175
Overført fra resultatopgørelsen	0	-3.338.641	0	456.639
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>4.439.643</b>	<b>2.506.970</b>	<b>6.181.432</b>	<b>6.983.855</b>

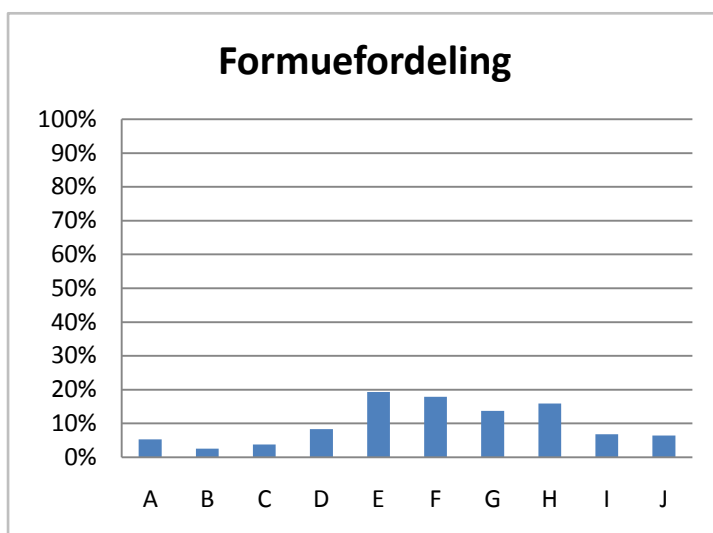


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

E. ON	4,83%
Bayer Chemie	4,25%
Bunge	4,21%
Nestle	4,14%
Oracle Corp.	3,92%



A Energi	5,3%	I Forsyning	6,8%
B Materialer	2,6%	J Øvrige	6,4%
C Industri	3,8%		
D Konsumentvarer	8,3%		
E Sundhedspleje	19,3%		
F Finans	17,9%		
G IT	13,7%		
H Telekomm.	15,9%		

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	28.014	351.711	506.000	514.105	-3.268.936
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	596	1.941	4.133	6.181	4.440
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	331	1.653	4.204	6.984	2.507
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	55,46	85,17	101,73	112,98	56,47
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-39,31
- Afdeling	10,01	53,59	21,32	11,06	-49,09
Udbytte pr. andel	0,00	1,50	0,00	1,75	1,00
Administrationsomkostninger (i %)	1,27	1,14	1,23	1,35	1,47
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	2,37	2,80
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	290.529	1.475.977	3.957.594	8.685.611	8.394.146
- Salg	293.327	574.779	1.947.172	6.907.673	8.958.274
- I alt	583.856	2.050.756	5.904.766	15.593.284	17.352.420
Omsætningshastighed	0,88	0,66	0,60	1,11	1,42
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	9.643	35.145	45.886
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,32	0,61	0,92
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	-0,61	1,06	1,29	0,83	-1,13
- Afdeling	-0,59	1,54	1,80	1,70	-0,80
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	16,86	10,61	7,89	9,24	15,60
- Afdeling	18,70	12,76	11,97	12,37	20,42
Skattemæssige kurs ultimo	56,45	87,22	104,61	115,38	54,40

# Jyske Invest

## Kinesiske Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et negativt afkast på 48,03%, hvilket er 1,18%-point over markedsafkastet. Året har været ekstremt svingende, og der har været mange bekymringer i markedet lige fra inflation, ekstreme udsving i råvarepriser, global finanskriser og frygt for recession.

Den kinesiske økonomi mærker også den globale økonomiske udvikling. Regeringen er meget proaktiv i at reducere den negative påvirkning fra den globale økonomi. Regeringen har vedtaget en økonomisk pakke på 4 trillioner RMB - svarende til 7% af BNP i hvert af de kommende to år. Udover finanspolitiske tiltag har centralbanken sat renten ned fem gange siden september.

### Forventninger til 2009

Værdifastsættelsen af de kinesiske aktiemarkeder er nu på niveauer med tidligere kriser. Spørgsmålet er, om alle ulykkerne er inde i aktiepriserne og om hvor meget indtjeningsforventningerne skal justeres yderligere ned. I vores øjne vil Kina være et af de lande, der står bedst til at komme igennem den globale krise.

Håb om en vending i de økonomiske udsigter kan få markedet til at stige kraftigt - men der er også en risiko for, at den globale økonomiske udvikling fortsat vil presse aktiepriserne ned. Som investor må man forvente en periode med store kursudsving.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer bredt i kinesiske og Hongkong-aktier, som har hovedparten af deres aktiviteter i Kina.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet på kinesiske aktier.

**Benchmark:** MSCI China 10/40 inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i december 2002.

**ISIN-kode:** DK0010293554.

## Regnskab

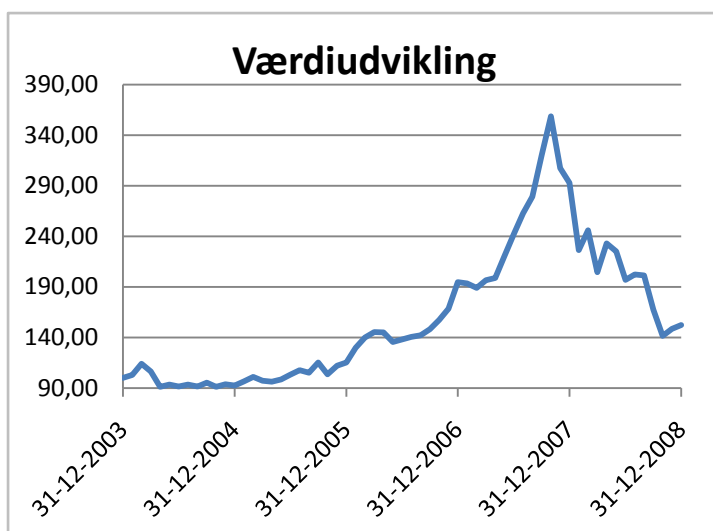
<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
	<b>Renter og udbytter:</b>		
1.	Renteindtægter	792	1.395
2.	Udbytter	24.124	52.943
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>24.916</b>	<b>54.338</b>
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Kapitalandele	-832.345	727.987
	Valutakonti	-2.731	-237
	Øvrige aktiver/passiver	224	-273
	Handelsomkostninger	5.000	11.185
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-839.852</b>	<b>716.292</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-814.936</b>	<b>770.630</b>
4.	Administrationsomkostninger	14.983	24.718
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-829.919</b>	<b>745.912</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-829.919</b>	<b>745.912</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	-2.363	-17.074
	Overført fra sidste år	933	138
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-1.430</b>	<b>-16.936</b>
	Til disposition	-831.349	728.976
5.	Til rådighed for udlodning	4.527	769.934
	Foreslået udlodning	0	769.001
	Overført til udlodning næste år	4.527	933
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-835.876</b>	<b>-40.958</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
6.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	11.017	62.466
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>11.017</b>	<b>62.466</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	636.981	2.016.342
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	4.972	1.916
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>641.953</b>	<b>2.018.258</b>
	<b>Andre aktiver:</b>		
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	27	1.361
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.515	727
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.542</b>	<b>2.088</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>654.512</b>	<b>2.082.812</b>
	<b>PASSIVER</b>		
7.	Medlemmernes formue	651.136	2.053.688
	<b>Anden gæld:</b>		
	Skyldige omkostninger	0	224
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.376	28.900
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.376</b>	<b>29.124</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>654.512</b>	<b>2.082.812</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b>		
	Indestående i depotselskab	792	1.395
	<b>I alt renteindtægter</b>	792	1.395
	<b>I alt renter (netto)</b>	792	1.395
2.	<b>Udbytter:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	24.124	52.943
	<b>I alt udbytter</b>	24.124	52.943
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-832.342	727.987
	Unoterede kapitalandele fra danske selsk.	-3	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-832.345	727.987
	Valutakonti	-2.731	-237
	Øvrige aktiver/passiver	224	-273
	<b>Handelsomkostninger:</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	8.136	18.624
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	3.136	7.439
	<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	5.000	11.185
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-839.852	716.292
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		1.000 kr.	1.000 kr.
		Afdelings	Afdelings
		direkte omk.	direkte omk.
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		1.000 kr.	1.000 kr.
		Andel af	Andel af
		fælles omk.	fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	20
	Løn til direktion	0	66
	Løn til personale	0	1.582
	Revisionshonorar til revisorer	0	104
	Andre honorarer til revisorer	0	25
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	106
	Kontorhold m.v.	0	81
	IT-omkostninger	0	586
	Markedsføringsomkostninger	8.846	611
	Gebyrer til depotselskab	1.385	57
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	1.561	129
	Øvrige omkostninger	114	460
	<b>I alt opdelte adm.omkostninger</b>	11.906	3.827
	<b>I alt adm.omkostninger</b>	14.983	24.718
5.	<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
	Renter og udbytter	24.916	54.338
	Kursgevinst til udlodning	-3.976	757.250
	Adm.omk. til modregning i udlodning	14.983	24.718
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.363	-17.074
	Udlodning overført fra sidste år	933	138
	<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>	4.527	769.934
	<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	4.527	769.934
6.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b>		
	Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

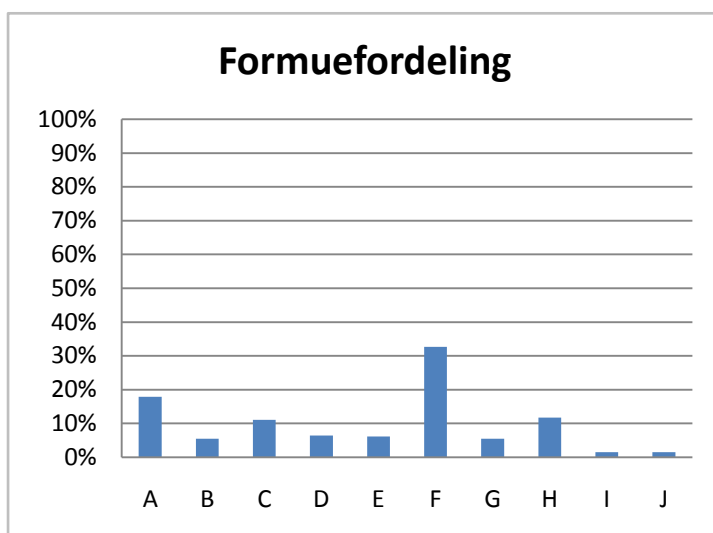


	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>7. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	516.976	2.053.688	597.525	1.782.560
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	769.001	0	215.109
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	69.893	0	15.815
Emissioner i året	329.152	496.842	145.486	480.740
Indløsninger i året	216.301	370.406	226.035	756.230
Netto indløsningsfradrag	0	39	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	2.363	0	17.074
Overført til udlodning fra sidste år	0	-933	0	-138
Overført til udlodning næste år	0	4.527	0	933
Foreslået udlodning	0	0	0	769.001
Overført fra resultatopgørelsen	0	-835.876	0	-40.958
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>629.827</b>	<b>651.136</b>	<b>516.976</b>	<b>2.053.688</b>



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.



- A Energi **17,9%**
- B Materialer **5,5%**
- C Industri **11,1%**
- D Forbrugsgoder **6,4%**
- E Konsumentvarer **6,2%**
- F Finans **32,7%**
- G IT **5,5%**
- H Telekomm. **11,7%**
- I Forsyning **1,5%**
- J Øvrige **1,5%**

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	-92.440	211.931	703.487	745.912	-829.919
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	595	588	598	517	630
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	884	1.056	1.783	2.054	651
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	148,61	179,54	298,32	397,25	103,38
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-49,21
- Afdeling	-7,57	24,73	68,91	50,41	-48,03
Udbytte pr. andel	5,00	3,75	36,00	148,75	0,00
Administrationsomkostninger (i %)	1,20	1,18	1,25	1,29	1,44
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	2,35	2,39
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	754.838	680.296	901.585	1.355.497	525.319
- Salg	454.548	703.927	920.485	1.750.146	1.061.143
- I alt	1.209.386	1.384.223	1.822.070	3.105.643	1.586.462
Omsætningshastighed	0,35	0,61	0,48	0,47	0,11
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	7.093	11.185	5.000
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,53	0,58	0,48
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,00	0,91	1,01	1,51	0,08
- Afdeling	0,00	0,93	0,95	1,57	0,15
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	0,00	21,25	19,02	22,89	36,12
- Afdeling	0,00	23,02	21,03	22,54	34,88
Skattemæssige kurs ultimo	146,69	180,66	307,23	397,84	99,85

# Jyske Invest

## Indiske Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 et afkast på -59,87%, hvilket er 2,61%-point over markedsafkastet. Året går dermed over i historien som det dårligste for de indiske aktier nogensinde. Dårlige nyheder har presset de indiske aktier hele året. I første halvår var det stigende råvarepriser og renter, mens den globale finanskrise, talrige nedjusteringer af indtjeningsestimaterne og terrorangrebene i Mumbai stjal overskrifterne i andet halvår. Alle sektorer gav negative afkast. Samlet blev tabene størst i materiale-, tele- og industrisektoren, mens de mere stabile aktier i sundhedspleje- og konsumentvaresektoren klarede året bedst og hjalp afdelingen til at klare sig bedre end markedet.

### Forventninger til 2009

Vi forventer, at de store kursudsving på markedet vil fortsætte. Sigtbarheden er lav og vi venter, at virksomhedernes indtjening vil blive presset af den globale afmatning. På længere sigt er vi fortsat positive på indiske aktier og den indiske væksthistorie - også fordi værdiansættelsen af aktierne efter de store kursfald er kommet tæt på det globale niveau. Porteføljen fastholder en overvægt af forbrugsrelaterede aktier, finans- og telekommunikationsaktier – alle aktier drevet af Indiens vækst.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i selskaber, der er hjemmehørende i Indien.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension, frie midler og til selskaber.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, der ligger over markedsafkastet på indiske aktier.

**Benchmark:** MSCI India 10/40, inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som udbytte og kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i april 2004.

**ISIN-kode:** DK0010303296.

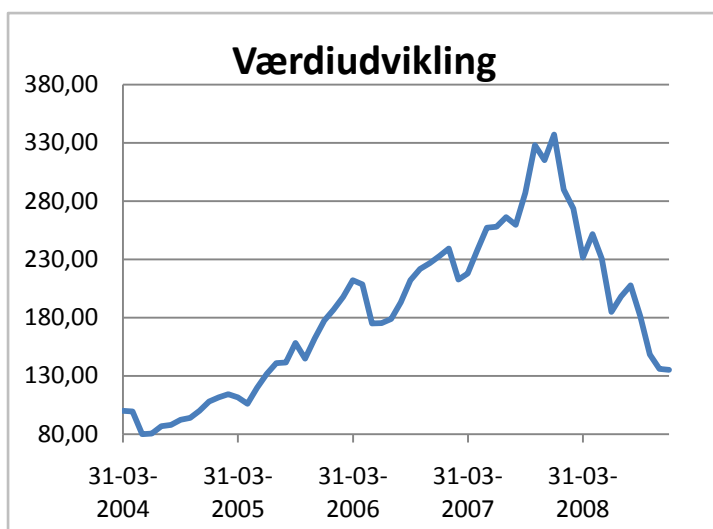
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1.	Renteindtægter	146	538
2.	Udbytter	20.141	50.279
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>20.287</b>	<b>50.817</b>
<b>3. Kursgevinst og -tab:</b>			
	Kapitalandele	-781.168	402.892
	Valutakonti	-3.449	3.242
	Øvrige aktiver/passiver	-22	-9
	Handelsomkostninger	3.941	7.453
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-788.580</b>	<b>398.672</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-768.293</b>	<b>449.489</b>
4.	Administrationsomkostninger	11.615	16.334
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-779.908</b>	<b>433.155</b>
5.	Skat	9	-122
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-779.917</b>	<b>433.277</b>
<b>Formuebevægelser:</b>			
	Udlodningsregulering	240	-12.183
	Overført fra sidste år	138	259
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>378</b>	<b>-11.924</b>
	Til disposition	-779.539	421.353
6.	Til rådighed for udlodning	5.244	230.212
	Foreslået udlodning	0	230.074
	Overført til udlodning næste år	5.244	138
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-784.783</b>	<b>191.141</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
<b>7. AKTIVER</b>			
<b>Likvide midler:</b>			
	Indestående i depotselskab	16.786	58.610
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>16.786</b>	<b>58.610</b>
<b>Kapitalandele:</b>			
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	444.196	1.371.517
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	3.381	1.395
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>447.577</b>	<b>1.372.912</b>
<b>Andre aktiver:</b>			
	Tilgodehavender renter, udbytter m.m.	634	561
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	27	3.992
	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>661</b>	<b>4.553</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>465.024</b>	<b>1.436.075</b>
<b>PASSIVER</b>			
8.	Medlemmernes formue	464.515	1.396.056
<b>Anden gæld:</b>			
	Skyldige omkostninger	0	108
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	509	39.911
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>509</b>	<b>40.019</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>465.024</b>	<b>1.436.075</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b>		
	Indestående i depotselskab	146	538
	<b>I alt renteindtægter</b>	146	538
	<b>I alt renter (netto)</b>	146	538
2.	<b>Udbytter:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	20.141	50.279
	<b>I alt udbytter</b>	20.141	50.279
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-781.166	402.892
	Unoterede kapitalandele fra danske selsk.	-2	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-781.168	402.892
	Valutakonti	-3.449	3.242
	Øvrige aktiver/passiver	-22	-9
	<b>Handelsomkostninger:</b>		
	Bruttohandelsomkostninger	5.622	10.308
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.681	2.855
	<b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	3.941	7.453
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-788.580	398.672
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		1.000 kr.	1.000 kr.
		Afdelings	Afdelings
		direkte omk.	direkte omk.
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		1.000 kr.	1.000 kr.
		Andel af	Andel af
		fælles omk.	fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b>		
	Honorar til bestyrelse m.v.	0	9
	Løn til direktion	0	38
	Løn til personale	0	1.063
	Revisionshonorar til revisorer	0	55
	Andre honorarer til revisorer	0	13
	Husleje/intern leje af egne ejendomme	0	54
	Kontorhold m.v.	0	51
	IT-omkostninger	0	373
	Markedsføringsomkostninger	6.716	295
	Gebyrer til depotselskab	1.353	55
	Andre omk. i forbindelse med formueplejen	1.185	75
	Øvrige omkostninger	87	193
	<b>I alt opdelte adm.omkostninger</b>	9.341	2.274
	<b>I alt adm.omkostninger</b>		11.615
		<b>2008</b>	<b>2007</b>
		1.000 kr.	1.000 kr.
5.	<b>Skat:</b>		
	Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	9	-122
	<b>I alt skat</b>	9	-122
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
	Renter og udbytter	20.287	50.817
	Ikke refunderbare udbytteskatter	9	-122
	Kursgevinst til udlodning	-3.797	207.531
	Adm.omk. til modregning i udlodning	11.615	16.334
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	240	-12.183
	Udlodning overført fra sidste år	138	259
	<b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b>	5.244	230.212
	<b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	5.244	230.212
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b>		
	Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	535.056	1.396.056	603.217	1.297.532
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	230.074	0	199.062
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	12.696	0	19.798
Emissioner i året	157.767	230.275	74.195	138.330
Indløsninger i året	111.616	164.528	142.356	293.819
Netto indløsningsfradrag	0	7	0	0
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	-240	0	12.183
Overført til udlodning fra sidste år	0	-138	0	-259
Overført til udlodning næste år	0	5.244	0	138
Foreslået udlodning	0	0	0	230.074
Overført fra resultatopgørelsen	0	-784.783	0	191.141
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>581.207</b>	<b>464.515</b>	<b>535.056</b>	<b>1.396.056</b>

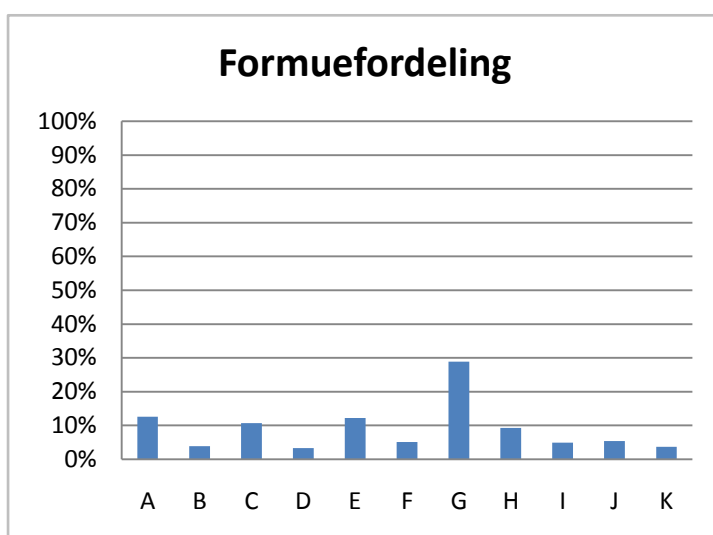


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

Infosys Technologies	8,06%
Reliance Industries	8,01%
Icici Bank Ltd	5,97%
ITC	5,53%
Housing Development Finance	5,18%



A Energi <b>12,6%</b>	I Telekomm. <b>4,9%</b>
B Materialer <b>3,9%</b>	J Forsyning <b>5,4%</b>
C Industri <b>10,7%</b>	K Øvrige <b>3,7%</b>
D Forbrugsgoder <b>3,3%</b>	
E Konsumentvarer <b>12,2%</b>	
F Sundhedspleje <b>5,1%</b>	
G Finans <b>28,9%</b>	
H IT <b>9,3%</b>	



## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	*49.536	409.541	313.350	433.277	-779.917
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	610	616	603	535	581
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	658	1.077	1.298	1.396	465
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	107,88	174,82	215,10	260,92	79,92
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-62,48
- Afdeling	*7,88	64,59	31,08	44,87	-59,87
Udbytte pr. andel	1,75	13,00	33,00	43,00	0,00
Administrationsomkostninger (i %)	*0,99	1,24	1,28	1,35	1,51
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	2,47	2,55
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	*998.358	450.400	431.528	705.692	441.915
- Salg	*387.134	458.124	468.591	1.000.655	580.460
- I alt	*1.385.492	908.524	900.119	1.706.347	1.022.375
Omsætningshastighed	*0,69	0,49	0,21	0,51	0,30
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	3.690	7.453	3.941
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,31	0,61	0,51
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	1,50	-0,34
- Afdeling	0,00	0,00	0,00	1,48	-0,39
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	24,35	35,92
- Afdeling	0,00	0,00	0,00	23,62	32,77
Skattemæssige kurs ultimo	109,23	178,76	214,50	265,35	79,04

\*2004 dækker en periode på mindre end 12 måneder

# Jyske Invest

## Tyrkiske Aktier

### Udviklingen i 2008

Afdelingen gav i 2008 er afkast på -62,98%, hvilket er 2,07%-point under markedsafkastet. Et meget turbulent år med tiltagende politisk usikkerhed og global finanskriser har karakteriseret det tyrkiske aktiemarked i 2008. Det er baggrunden for det store fald på aktiemarkedet.

Første halvdel af 2008 var karakteriseret ved stor politisk usikkerhed. Spændingerne mellem AK-partiet og den sekulære elite steg markant, da den offentlige anklager forsøgte at få AK-partiet forbudt. Det lykkedes ikke, men det satte sine tydelige præg på aktiemarkedet. Anden halvdel af 2008 stod i finanskrisens tegn. Tiltagende frygt for risiko har fået investorerne til at trække penge hjem fra de mere usikre markeder. Det er bl.a. gået udover det tyrkiske aktiemarked.

### Forventninger til 2009

Tyrkiske aktier er billige og kommer der et økonomisk opsving, kan det lede til markante kursstigninger. Men der er fortsat stor risiko for, at virksomhedernes indtjeningsvækst vil skuffe markedet og bevirke yderligere nedjusteringer. Det kan i givet fald bevirke yderligere kursfald. Så alt i alt er det fortsat for usikkert at spå om udviklingen i 2009. Men investorerne bør forberede sig på en situation med store kursudsving.

### Profil

Afdelingen er udbyttebetalende og investerer i tyrkiske aktier. Investeringen spredes på et antal selskaber og brancher.

Må ikke anvendes i virksomhedsskatteordningen.

- Midlerne investeres på en sådan måde, at der bliver tale om en høj risikoprofil.
- Anbefalet investeringshorisont: Mindst 5 år.
- Afdelingen anbefales til pension eller frie midler.

**Målsætningen** er på lang sigt at give et afkast, som ligger over markedsafkastet på det tyrkiske aktiemarked.

**Benchmark:** MSCI Turkey 10/40, inkl. nettoudbytte.

**Afkastet** fremkommer som et årligt udbytte samt kursændring på investeringsbeviset.

**Etableret** i oktober 2005.

**ISIN-kode:** DK0060009678.

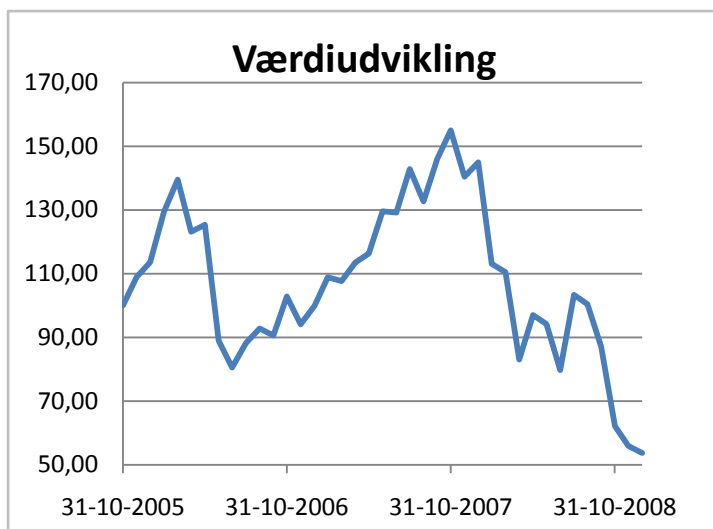
## Regnskab

<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
	<b>Renter og udbytter:</b>		
1.	Renteindtægter	484	758
2.	Udbytter	13.817	27.601
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>14.301</b>	<b>28.359</b>
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>		
	Kapitalandele	-200.502	141.420
	Valutakonti	-1.192	-531
	Handelsomkostninger	1.619	1.434
	<b>I alt kursgevinst og -tab</b>	<b>-203.313</b>	<b>139.455</b>
	<b>I alt nettoindtægter</b>	<b>-189.012</b>	<b>167.814</b>
4.	Administrationsomkostninger	2.864	5.473
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-191.876</b>	<b>162.341</b>
5.	Skat	766	1.274
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-192.642</b>	<b>161.067</b>
	<b>Formuebevægelser:</b>		
	Udlodningsregulering	-579	-8.488
	Overført fra sidste år	104	658
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-475</b>	<b>-7.830</b>
	Til disposition	-193.117	153.237
6.	Til rådighed for udlodning	8.948	43.812
	Foreslået udlodning	8.817	43.708
	Overført til udlodning næste år	131	104
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-202.065</b>	<b>109.425</b>

<b>Balance pr. ultimo 2008</b>			
Note	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
	<b>1.000 kr.</b>	<b>1.000 kr.</b>	
7.	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Likvide midler:</b>		
	Indestående i depotselskab	2.820	3.709
	<b>I alt likvide midler</b>	<b>2.820</b>	<b>3.709</b>
	<b>Kapitalandele:</b>		
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	104.071	315.736
	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	775	458
	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>104.846</b>	<b>316.194</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>107.666</b>	<b>319.903</b>
	<b>PASSIVER</b>		
8.	Medlemmernes formue	107.001	319.903
	<b>Anden gæld:</b>		
	Skyldige omkostninger	2	0
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	663	0
	<b>I alt anden gæld</b>	<b>665</b>	<b>0</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>107.666</b>	<b>319.903</b>

<b>Noter</b>		<b>2008</b> <b>1.000 kr.</b>	<b>2007</b> <b>1.000 kr.</b>
1.	<b>Renteindtægter:</b> Indestående i depotselskab <b>I alt renteindtægter</b>	484 484	758 758
	<b>I alt renter (netto)</b>	484	758
2.	<b>Udbytter:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber <b>I alt udbytter</b>	13.817 13.817	27.601 27.601
3.	<b>Kursgevinst og -tab:</b>  <b>Kapitalandele:</b> Noterede aktier fra udenlandske selskaber Unoterede kapitalandele fra danske selsk. <b>I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele</b>	-200.501 -1 -200.502	141.420 0 141.420
	Valutakonti	-1.192	-531
	<b>Handelsomkostninger:</b> Bruttohandelsomkostninger Dækket af emissions- og indløsningsindtægter <b>Handelsomkostninger ved løbende drift i alt</b>	2.290 671 1.619	3.984 2.550 1.434
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	-203.313	139.455
		<b>2008</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2008</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
4.	<b>Administrationsomkostninger:</b> Honorar til bestyrelse m.v. Løn til direktion Løn til personale Revisionshonorar til revisorer Andre honorarer til revisorer Husleje/intern leje af egne ejendomme Kontorhold m.v. IT-omkostninger Markedsføringsomkostninger Gebyrer til depotselskab Andre omk. i forbindelse med formueplejen Øvrige omkostninger <b>I alt opdeltede adm.omkostninger</b> <b>I alt adm.omkostninger</b>	0 0 0 0 0 0 0 0 1.566 448 276 34 2.324	2 9 251 14 3 13 11 88 71 13 18 47 540 2.864
		<b>2007</b> 1.000 kr. Afdelings direkte omk.	<b>2007</b> 1.000 kr. Andel af fælles omk.
		0 0 0 0 0 0 0 0 3.305 795 583 22 4.705	4 14 329 19 6 22 16 117 116 9 26 90 768 5.473
5.	<b>Skat:</b> Ikke refunderbar skat på renter og udbytter <b>I alt skat</b>	766 766	1.274 1.274
6.	<b>Til rådighed for udlodning:</b> Renter og udbytter Ikke refunderbare udbytteskatter Kursgevinst til udlodning Adm.omk. til modregning i udlodning Udlodningsregulering ved emission/indløsning Udlodning overført fra sidste år <b>I alt til rådighed for udlodning, brutto</b> <b>I alt til rådighed for udlodning, netto</b>	14.301 766 -1.248 2.864 -579 104 8.948 8.948	28.359 1.274 30.030 5.473 -8.488 658 43.812 43.812
7.	<b>Oplysning om porteføljesammensætning:</b> Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning pr. 31.12.2008 kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Investeringsforeningens hjemmeside <a href="http://www.jyskeinvest.dk">www.jyskeinvest.dk</a>		

	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2007</b>
	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi	Cirkulerende beviser i 1.000 kr.	Beløb i 1.000 kr. Formue- værdi
<b>8. Medlemmernes formue:</b>				
Medlemmernes formue primo	233.110	319.903	426.343	425.422
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende beviser 31.12	0	43.708	0	26.646
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	0	1.223	0	3.578
Emissioner i året	101.894	73.436	39.810	44.420
Indløsninger i året	63.702	51.211	233.043	287.938
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	0	579	0	8.488
Overført til udlodning fra sidste år	0	-104	0	-658
Overført til udlodning næste år	0	131	0	104
Foreslået udlodning	0	8.817	0	43.708
Overført fra resultatopgørelsen	0	-202.065	0	109.425
<b>I alt medlemmernes formue</b>	<b>271.302</b>	<b>107.001</b>	<b>233.110</b>	<b>319.903</b>

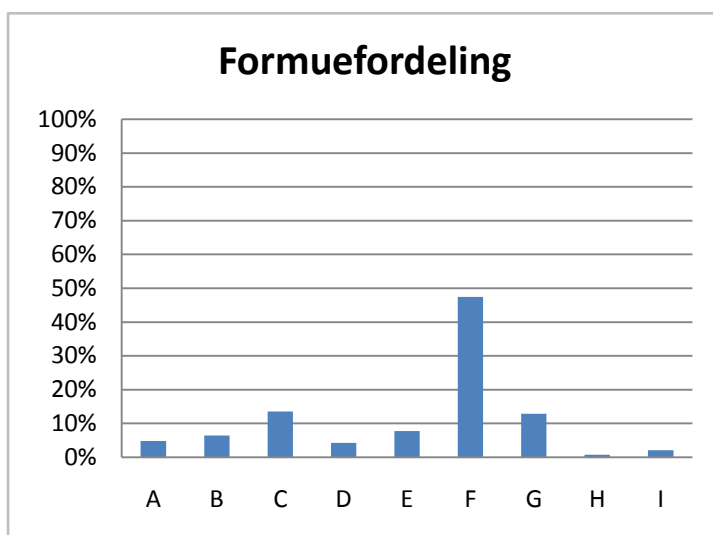


Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til.

Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### Største beholdninger

Turkiye Garanti Bankasi	9,57%
TurckCell Iletisim Hizmetleri	8,67%
Turkiye is Bankasi C	8,63%
Akbank T.A.S.	5,55%
Turkiye Halk Bankasi	5,24%



A Energi	<b>4,8%</b>	I Øvrige	<b>2,1%</b>
B Materialer	<b>6,4%</b>		
C Industri	<b>13,5%</b>		
D Forbrugsgoder	<b>4,3%</b>		
E Konsumentvarer	<b>7,8%</b>		
F Finans	<b>47,4%</b>		
G Telekomm.	<b>12,9%</b>		
H Forsyning	<b>0,8%</b>		

## Nøgletal

	2004	2005	2006	2007	2008
Årets nettoresultat (1.000 kr.)	0	*26.237	-60.191	161.067	-192.642
Formueudvikling (nominel kapital), mio. kr.	0	283	426	233	271
Formueudvikling (kursværdi), mio. kr.	0	321	425	320	107
Indre værdier af investeringsbeviserne (inkl. udbytte)	0	113,55	99,78	137,23	39,44
Afkast i % p.a.:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-60,91
- Afdeling	0,00	*13,55	-12,13	45,26	-62,98
Udbytte pr. andel	0,00	0,00	6,25	18,75	3,25
Administrationsomkostninger (i %)	0,00	*0,18	1,27	1,41	1,57
Årlig omkostning i procent (ÅOP)	0,00	0,00	0,00	2,28	3,05
Værdipapiriomsætning til kursværdi (1.000 kr.):					
- Køb	0	*325.985	490.156	200.263	184.979
- Salg	0	*39.281	306.738	429.161	193.535
- I alt	0	*365.266	796.894	629.424	378.514
Omsætningshastighed	0,00	*0,14	0,44	0,34	0,57
Handelsomkostninger ved løbende drift (1.000 kr.):					
- Handelsomk. i alt	0	0	2.259	1.434	1.619
- Handelsomk. i % af formuen	0,00	0,00	0,49	0,37	0,89
Sharpe Ratio:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,57
- Afdeling	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,61
Standardafvigelse i %:					
- Benchmark	0,00	0,00	0,00	0,00	47,31
- Afdeling	0,00	0,00	0,00	0,00	47,69
Skattemæssige kurs ultimo	0,00	117,21	99,37	135,11	39,11

\*2005 dækker en periode på mindre end 12 måneder

# Fællesnote til regnskabet

## Specifikation af realiserede kurstab på aktier og konvertible obligationer

(Realiseret indenfor 3 års ejertid)

	Jyske Invest Obligationer og Aktier	Jyske Invest Danske Aktier	Jyske Invest Nordiske Aktier	Jyske Invest Europæiske Aktier	Jyske Invest Globale Aktier	Jyske Invest Nye Aktie- markeder	Jyske Invest Japanske Aktier	Jyske Invest Fjernøsten Aktier	Jyske Invest USA Aktier
Realiserede avancer (tab) primo	0	0	0	-17.050.212	0	0	-208.326.274	0	-137.490.255
Realiserede nettoavancer / tab medregnet i regnskabsåret	-29.596.022	-19.354.730	-24.978.136	-141.270.193	-362.881.669	-116.797.369	-159.108.580	-110.160.633	-220.804.756
Regulering i forbindelse med emissioner / indløsninger	1.060.945	1.990.394	1.279.859	9.810.361	-105.737.489	444.698	107.894.728	18.687.563	-119.261.585
Tab der kan modregnes i udlodningspligtige avancer i senere år	28.535.077	17.364.336	23.698.277	148.510.044	468.619.158	116.352.671	259.540.126	91.473.070	477.556.596

	Jyske Invest Latinamerikanske Aktier	Jyske Invest Østeuropæiske Aktier	Jyske Invest IT Aktier	Jyske Invest Biotech/Medi- cinal Aktier	Jyske Invest Globale Ejen- doms Aktier	Jyske Invest Favorit Aktier	Jyske Invest Kinesiske Aktier	Jyske Invest Indiske Aktier	Jyske Invest Tyrkiske Aktier
Realiserede avancer (tab) primo	0	0	-325.553.150	-45.087.196	-7.829.664	-1.258.158.005	0	0	0
Realiserede nettoavancer / tab medregnet i regnskabsåret	-3.240.837	-39.957.010	-43.056.118	-9.778.020	-62.073.786	-2.209.542.238	-45.495.769	-76.785.589	-57.230.337
Regulering i forbindelse med emissioner / indløsninger	-457.240	235.154	234.916.990	6.192.054	-1.473.946	816.283.299	11.443.505	3.468.135	907.633
Tab der kan modregnes i udlodningspligtige avancer i senere år	3.698.077	39.721.856	133.692.278	48.673.162	71.377.396	2.651.416.944	34.052.264	73.317.454	56.322.704



# Udlodning

## Skattebehandling af udbytter for personer

	Stk. størrelse	Årets udbytte i kr. pr. andel	Almindelig opsparing			Pension
			Kapital- indkomst i kr. pr. andel	Aktie- indkomst i kr. pr. andel	Skattefri indkomst i kr. pr. andel	Afgifts- pligtig del i %
Jyske Invest Korte Obligationer	100	3,25	2,07	-	1,18	100,00
Jyske Invest Lange Obligationer	100	3,75	2,53	-	1,22	100,00
Jyske Invest Favorit Obligationer	100	-	-	-	-	100,00
Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder	100	-	-	-	-	100,00
Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder Valuta	100	3,00	3,00	-	-	100,00
Jyske Invest Obligationer, erhverv /pension	100	4,25	4,25	-	-	100,00
Jyske Invest Virksomhedsobligationer	100	-	-	-	-	100,00
Jyske Invest Obligationer og Aktier	100	3,25	1,84	1,28	0,13	100,00
Jyske Invest Danske Aktier	100	2,00	0,05	1,95	-	100,00
Jyske Invest Nordiske Aktier	100	3,25	0,10	3,15	-	100,00
Jyske Invest Europæiske Aktier	100	2,25	-	2,25	-	100,00
Jyske Invest Globale Aktier	100	1,75	0,28	1,47	-	100,00
Jyske Invest Nye Aktiemarkeder	100	1,75	-	1,75	-	100,00
Jyske Invest Japanske Aktier	100	-	-	-	-	100,00
Jyske Invest Fjernøsten Aktier	100	3,00	0,09	2,91	-	100,00
Jyske Invest USA Aktier	100	2,00	-	2,00	-	100,00
Jyske Invest Latinamerikanske Aktier	100	11,00	0,48	10,52	-	100,00
Jyske Invest Østeuropæiske Aktier	100	-	-	-	-	100,00
Jyske Invest IT Aktier	100	-	-	-	-	100,00
Jyske Invest BiotechMedicinal Aktier	100	-	-	-	-	100,00
Jyske Invest Globale Ejendomsaktier	100	1,75	0,04	1,71	-	100,00
Jyske Invest Favorit Aktier	100	1,00	0,25	0,75	-	100,00
Jyske Invest Kinesiske Aktier	100	-	-	-	-	100,00
Jyske Invest Indiske Aktier	100	-	-	-	-	100,00
Jyske Invest Tyrkiske Aktier	100	3,25	-	3,25	-	100,00

## Skattebehandling af udbytter for selskaber

	Stk. størrelse i kr.	Årets udbytte i kr. pr. andel	Selskabsindkomst medtages med 100% i kr. pr. andel	Udbytte medtages med 66% i kr. pr. andel
Jyske Invest Korte Obligationer	100	3,25	3,25	-
Jyske Invest Lange Obligationer	100	3,75	3,75	-
Jyske Invest Favorit Obligationer	100	-	-	-
Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder	100	-	-	-
Jyske Invest Nye Obligationsmarkeder Valuta	100	3,00	3,00	-
Jyske Invest Obligationer, erhverv /pension	100	4,25	4,25	-
Jyske Invest Virksomhedsobligationer	100	-	-	-
Jyske Invest Obligationer og Aktier	100	3,25	1,97	1,28
Jyske Invest Danske Aktier	100	2,00	0,05	1,95
Jyske Invest Nordiske Aktier	100	3,25	0,10	3,15
Jyske Invest Europæiske Aktier	100	2,25	-	2,25
Jyske Invest Globale Aktier	100	1,75	0,28	1,47
Jyske Invest Nye Aktiemarkeder	100	1,75	-	1,75
Jyske Invest Japanske Aktier	100	-	-	-
Jyske Invest Fjernøsten Aktier	100	3,00	0,09	2,91
Jyske Invest USA Aktier	100	2,00	-	2,00
Jyske Invest Latinamerikanske Aktier	100	11,00	0,48	10,52
Jyske Invest Østeuropæiske Aktier	100	-	-	-
Jyske Invest IT Aktier	100	-	-	-
Jyske Invest BiotechMedicinal Aktier	100	-	-	-
Jyske Invest Globale Ejendomsaktier	100	1,75	0,04	1,71
Jyske Invest Favorit Aktier	100	1,00	0,25	0,75
Jyske Invest Kinesiske Aktier	100	-	-	-
Jyske Invest Indiske Aktier	100	-	-	-
Jyske Invest Tyrkiske Aktier	100	3,25	-	3,25

# Fund Governance

## Politik for Fund Governance i Jyske Invest - baseret på InvesteringsForeningsRådets anbefalinger

Foreningerne i Jyske Invest efterlever Fund Governance anbefalingerne fra InvesteringsForeningsRådet. Anbefalingerne er vedtaget i april 2005 og er trådt i kraft for regnskabsåret 2006. Jyske Invest har i den anledning udarbejdet en samlet Fund Governance politik. 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 foreningerne, herunder strukturer og processer, praktiseres efter i Jyske Invest. Foreningernes bestyrelse har indgået administrationsaftale med investeringsforvaltnings-selskabet Jyske Invest Fund Management A/S om at udføre alle administrative og ledelsesmæssige opgaver for foreningerne i Jyske Invest-gruppen. Jyske Invest Fund Management er ejet af de administrerede foreninger, hvor afdelinger i Investeringsforeningen Jyske Invest har den væsentligste ejerandel. Alle foreninger i

Jyske Invest-gruppen har samme bestyrelsesmedlemmer. Fåmandsforeningerne er specielle, og der er derfor en række af nedenstående bestemmelser, som ikke gælder for Fåmandsforeningen Jyske Invest Engros.

### 1. GENERALFORSAMLING OG MEDLEMSFORHOLD

**1.1** Hjemmesiderne [jyskeinvest.dk](http://jyskeinvest.dk) og [jyskeinvest.com](http://jyskeinvest.com) og medlemsbladene Jyske Invest Nyt og Fund News oplyser om medlemmernes rettigheder. Jyske Invest Nyt og Fund News udkommer to gange årligt.

**1.2** Jyske Invest ønsker at støtte medlemmernes mulighed for at få indflydelse, dels ved at vejlede om rettighederne, dels ved at give medlemmerne gode muligheder for at deltage i generalforsamlingen. Generalforsamlingen finder sted en hverdag efter arbejdstid. Medlemmerne kan melde sig til og give fuldmagt via hjemmesiden. Her oplyser vi også om vedtægterne og giver medlemmer mulighed for at stille op til valg til bestyrelsen.

**1.3** Vi indkalder til generalforsamling i god tid og

med information om emner på dagsordenen. Oplysningerne meddeles dels i Jyske Invest Nyt med én til to måneders varsel og med en foreløbig dagsorden, dels efter vedtægterne i landsdækkende aviser og dels på hjemmesiden med mindst 14 dages varsel. Derudover udsender vi fuldmagt og vejleder i brugen heraf. Den officielle indkaldelse redegør for de enkelte punkter på dagsordenen. Er der forslag til ændringer i vedtægterne, kan interesserede få de fuldstændige forslag ved at henvende sig til Jyske Invest. De fuldstændige forslag offentliggøres også på foreningernes hjemmeside.

### 2. BESTYRELSEN

**2.1** Bestyrelsen kan efter vedtægterne bestå af tre til fem medlemmer. Foreningerne har for tiden valgt fire medlemmer, afstemt efter behovet.

**2.2** Der afholdes mindst fire bestyrelsesmøder om året, hvor bestyrelsesmedlemmerne er fysisk til stede – suppleret med telefonmøder efter behov. Det præcise antal oplyses i årsrapporten.

**2.3** Bestyrelsen er opmærksom på krav til anvendelse af tid og vurderer løbende, om pligter bliver opfyldt. Hverv i andre aktieselskaber oplyses i årsrapporten. Det vurderes individuelt, om antallet af hverv er forsvarligt.

**2.4** Alder på bestyrelsesmedlemmerne fremgår af årsrapporten, og der er en aldersgrænse på 70 år for medlemmer af bestyrelsen.

**2.5** Bestyrelsen har fire medlemmer. Derfor er valgperioden fire år med ét medlem på valg hvert år. Når bestyrelsesmedlemmer indtræder i bestyrelsen, genvælges eller går af, oplyses det i årsrapporten. Der er ikke et loft for, hvor mange man kan vælges.

**2.6** Retningslinjer for årlig og skriftlig evaluering af samarbejdet mellem bestyrelse og direktør fremgår af forretningsordenen for bestyrelsen og retningslinjer for direktøren i Jyske Invest.

### **3. LEDELSE AF FORENINGERNE**

**3.1** Bestyrelse og direktør ("ledelsen") i Jyske Invest-gruppen handler uafhængigt og udelukkende i foreningernes interesse og er særlig opmærksomme på at varetage

foreningernes interesser bedst muligt.

**3.2** Ledelsen er opmærksom på at identificere områder, hvor der kan være modstridende interesser mellem foreningerne og andre interessenter.

**3.3** Ledelsen fører tilsyn med, at Jyske Invest Fund Management i den daglige ledelse varetager interesserne bedst muligt for foreningerne.

**3.4** For at sikre at ledelsesmedlemmer har fornøden faglig kompetence og indsigt, foretages en vurdering af kandidater til bestyrelses-, direktør- og afdelingsdirektørposter med hensyn til erfaringer og kompetencer.

**3.5** Ledelsen sikrer sig – løbende og ved nybesættelser –, at ledelsen som helhed er fagligt kompetent til at udfylde sit virke og ansvar.

**3.6** Ledelsen sikrer sig kvalificerede ressourcer til administration og investering.

**3.7** Det er et overordnet princip, at ledelsen i Jyske Invest honoreres med faste beløb, der vurderes hvert år.

Ingen i ledelsen modtager motivationsfremmende honorarer, der kan udgøre en risiko for at blande interesser sammen.

**3.8** Ledelsens uafhængighed og almindelige krav til habilitet ved køb og salg af

værdipapirer og indgåelse af væsentlige aftaler søges sikret gennem interne regler for ledelsens handel med værdipapirer og forretningsgange, der skal hindre spekulation og misbrug af intern viden.

### **4. FORRETNINGSGANGE**

**4.1** Ledelsen har indført nødvendige forretningsgange og kontrolprocedurer for at drive forretningen – herunder sørget for klart at adskille daglig drift og kontrolsystemer. Der foreligger således forretningsgange og retningslinjer for drift af foreningerne på alle væsentlige områder. De disponerende og kontrollerende enheder er nøje adskilt. Funktionsområderne er opdelt i investering og administration, som har hver sin afdelingsdirektør, der har direkte reference til direktøren. Administration er igen opdelt i bogføring og kontrol, hvor back office og middle office udfører dobbeltkontroller. Der foretages ikke særskilt bestyrelsesrapportering uden om direktøren. Kontrol foretages af mange enheder, herunder også af de to eksterne revisorer.

**4.2** Kontrol med at lovgivningen bliver overholdt udføres af en række funktioner i Jyske Invest. Der er endvidere ansat en jurist, hvis ansvar er at følge lovgivningen og bistå ledelsen med kontrol af overholdelsen. Herunder ansvar for oplæg til nye vedtægter og prospekter, som bestyrelsen vedtager. Juristen rapporterer til direktøren. Der foreligger forretningsgange for juridiske forhold, herunder for prospekter og vedtægter.

**4.3** Jyske Invest har udpeget en klageansvarlig, som modtager eventuelle klager fra medlemmer. I Jyske Invest er modtager af klager direktøren, som således er direkte orienteret om områder, hvor virksomheden eventuelt ikke kører hensigtsmæssigt. Direktøren råder over en række funktioner, herunder Kommunikation, som bistår med at belyse, behandle og besvare en klage hurtigst muligt. Der er klagevejledning på hjemmesiden.

## **5. UDDELEGERING OG EKSTERNE LEVERANDØRER AF SERVICEYDELSER**

**5.1** Ledelsen sikrer sig løbende, at uddelegering af opgaver medvirker til mere effektiv og billigere drift af foreningerne. Af de for tiden væsentligste uddelegerede

opgaver kan nævnes rådgivning om porteføljeinvestering, markedsføring, kommunikation, udvikling, distribution, herunder kundekontakt og håndtering af klager, aktiebog og it-udvikling. Inden uddelegering af en opgave vurderes fordele og ulemper ved at delegere. Dernæst søges om bevilling hos foreningernes bestyrelse.

**5.2** Ledelsen har sikret sig mulighed for at kontrollere funktioner, der er uddelegeret, overvåge ydelseernes karakter og få adgang til yderligere instrukser eller til øjeblikkelig opsigelse. Løbende og til bestyrelsens årlige evaluering bliver der indhentet information herom. Aftalerne om rådgivning om investering er sikret en rimelig kort opsigelse.

## **6. HANDEL MED INVESTERINGSBEVISER**

**6.1** Ledelsen sikrer sig, at hver afdeling værdisættes ud fra dagsværdien af afdelingens aktiver og forpligtelser. Investeringsforvaltnings-selskabet beregner indre værdi, emissions- og indløsningskurs tre gange dagligt, og market maker, Jyske Bank, stiller løbende priser over hele dagen på bankdage, det vil sige straks priser. Indre værdi, emissions-

og indløsningspriser opdateres løbende på foreningernes hjemmeside, som er tilgængelig for alle.

**6.2** Bestyrelsen fører tilsyn med, at ledelsen etablerer procedurer til at hindre interessekonflikter, og at ingen medlemmer tilgodeses på bekostning af andre. Spekulation i at forhale handler og handle til gamle priser kan ikke lade sig gøre, fordi der løbende beregnes aktuel indre værdi og stilles priser via market maker med offentliggørelse på hjemmesiden. Interessekonflikter og forskelsbehandling forebygges endvidere med forretningsgange for handel med egne værdipapirer.

**6.3** I vedtægter, prospekter, medlemsblade og på hjemmesider fremgår det, hvor hurtigt beviser kan indløses og afvikles. Under normale omstændigheder indløses der beviser dagligt, og afvikling følger sædvanlige procedurer for værdipapirer.

**6.4** Foreningernes politik for handel med værdipapirer og generelle risici for investorer er frit tilgængelig i beskrivelse af investeringspolitik og risikorammer i prospekter og vedtægter for afdelingerne, som også offentliggøres på hjemmesiderne.

## **7. AFVIKLING AF HANDLER MED DE UNDERLIGGENDE PAPIRER**

**7.1** Jyske Invest betinger sig – også når der indgås aftaler med depotselskabet – bedst mulig gennemførelse af de enkelte handler, under hensyntagen til samlede omkostninger, hastighed og sikkerhed. Handel med afdelingernes værdipapirer og valuta i forbindelse med plejen af porteføljen er til aktuelle markedskurser på det tidspunkt, handlerne gennemføres. Handlerne placeres hos mange forskellige fondsmæglere, men afviklingen af handlerne foregår altid via Jyske Bank, som er foreningernes depotselskab. Handelsvilkårene kontrolleres løbende.

## **8. KLIENTER OG MÆGLERE**

**8.1** Jyske Invest sikrer sig, at markedsføring af beviser sker på en korrekt og fair måde. Der er blandt andet udarbejdet en forretningsgang for markedsføring af beviser. Der holdes hvert år et evalueringsmøde med samarbejdspartnere inden for markedsføring og distributører af beviser.

**8.2** Jyske Invests ledelse har udarbejdet en politik for valg af distributører og fastlagt

procedurer for løbende evaluering af distributørernes service, indsigt i produkterne og de risici, der er forbundet med samarbejdet. Gennem aftaler betinger vi os, at distributører lever op til gældende regler om god skik for rådgivning.

**8.3** Jyske Invest lever op til og betinger sig, at personlig rådgivning til investorerne sker ud fra reglerne om god skik. Som udgangspunkt rådgiver foreningerne ikke om investering, men henviser til distributørerne. Jyske Invest Fund Management betinger sig, at distributørerne altid overholder reglerne om god skik. Der foreligger en forretningsgang for god skik.

## **9. FORHOLDET TIL FONDSMÆGLER-SELSKABER OG RÅDGIVERE VEDR. FORENINGERNES INVESTERINGER**

**9.1** Valg af rådgivere til porteføljeinvestering foregår efter en omhyggelig vurdering af de kompetencer, rådgiveren har på det felt, der skal rådgives om. Samarbejdsvilkår forhandles individuelt med rådgiverne. Det gælder krav til serviceydelse og kvalitet, og at de lever op til danske eller internationale standarder. Alle nye rådgivere skal godkendes af bestyrelsen. Der holdes

jævnligt opfølgingsmøder med rådgiverne, og mindst én gang om året vurderer vi kvaliteten af rådgivningen grundigt. Denne vurdering præsenteres for bestyrelsen.

## **10. AKTIVERNES VÆRDIFASTSÆTTELSE**

**10.1** Aktivernes værdi fastsættes uafhængigt af porteføljeplejen – det vil sige, at daglig drift og kontrolsystemer er klart adskilt. Værdifastsættelse af aktiverne sker i Jyske Invest i regnskabsfunktionen i administrationsgruppen. Det sker på grundlag af indhentede markedsdata og kursregistreringer i overensstemmelse med lovgivningen.

**10.2** Direktøren har fastsat retningslinjer for handler mellem afdelinger. Det sikrer fair priser, og at der er gensidig interesse ved handler, indgået af samme porteføljemanager. Der må således kun gennemføres handler mellem afdelinger, hvis både den købende og den sælgende afdeling har økonomisk interesse i, at handlen bliver gennemført. Alle interne handler gennemføres til den aktuelle markedskurs. For valuta gælder gennemsnittet af købs- og salgsprisen i markedet, på

det tidspunkt handlen gennemføres.

## **11. RISIKOSTYRING**

**11.1** Bestyrelsen sørger for, at foreningerne har en effektiv risikostyring, herunder systemer til styring af risici og opfølgning på, at de til enhver tid passer til behovene. Der udarbejdes en politik for risikostyring, herunder for investeringer, it, operationelle risici (markedsføring, produkter, fejl, svig, bedrageri), juridiske forhold (prospekter, vedtægter, registreringer, dokumentation) og fysiske forhold (værdier, lokaler, dokumenter).

**11.2** Bestyrelsen sikrer sig, at risikostyringen fungerer effektivt og opfylder behovene i forbindelse med risici ved daglig drift og risici ved pleje af porteføljen. Bestyrelsen sikrer sig, at der fastlægges en investeringspolitik og -instruks for hver afdeling, og at den overholdes. For hver afdeling er der således fastlagt en investeringspolitik og risikorammer for den løbende styring af porteføljen. Som en del af investeringspolitikken beskrives også, i hvilket omfang afdelingen må anvende finansielle instrumenter i forbindelse med styringen af porteføljen.

Investeringspolitik og risikorammer for de enkelte afdelinger fastlægges af bestyrelsen. Der foretages en løbende kontrol af, om de lovgivningsmæssige placeringsregler, afdelingernes investeringspolitik og risikorammer overholdes. Også før der investeres, foregår der kontrol af, at alle rammer overholdes (pre compliance).

**11.3** Risikostyring omfatter indgåelse af kontrakter, arbejdssikkerhed, miljø og sikring af fysiske værdier, herunder it samt håndtering af skader. Der er etableret en juridisk funktion, der er med til at udarbejde kontrakter, en arbejdsmiljøorganisation, der sørger for, at arbejdsmiljø og arbejdssikkerhed overholdes, en afdeling for it-drift, der også vedligeholder it-sikkerhedspolitik, it-risikovurdering, nød- og beredskabsplaner for sikring af fysiske værdier og it. Som led i risikostyringen er der tegnet forsikringer for lokaler, løsøre, arbejdsskader, motorkøretøjer, rejser, advokat- og ledelsesansvar, professionelt erhvervsansvar og kriminalitet.

**11.4** Efter behov og mindst én gang om året evaluerer bestyrelsen foreningernes risikostyring. Her vurderes

det, om den overordnede risikostyring sker på behørig vis.

**11.5** Risikostyringssystemet definerer risikoen og beskriver, hvordan samarbejdet med ekstern revision påvirker risikostyringen.

## **12. MEDLEMMER OG ANDRE INTERESSETER**

**12.1** Det påhviler ledelsen at pleje foreningernes interesser, herunder handle ud fra et sigte om bedst mulig pleje af porteføljen. Ledelsen i form af direktør, afdelingsdirektører og bestyrelse stræber hele tiden efter at optimere foreningernes vilkår og skabe de bedst mulige forhold for indtjening på både kort og lang sigt.

**12.2** Andre interessenter skal tilgodeses ud fra et langsigtet hensyn til medlemmernes interesser. Der er fokus på lovgivningens krav om, at der ved interessekonflikter især tages hensyn til foreningernes og dermed medlemmernes interesser.

**12.3** Ledelsen lever op til eller betinger sig, at foreningernes og andre interessenters interesser forvaltes på en sådan måde, at kravene til god skik i rådgivningen, bedst mulig afvikling og den gældende lovgivning altid overholdes.

**12.4** Ledelsen bidrager til, at investors forventning dannes på baggrund af realistiske forventninger. I størst mulig grad anvender Jyske Invest sammenligningstal for fem år – og vi advarer imod at tage foregående års afkast som udtryk for fremtidig indtjening.

**12.5** Ledelsen giver alle let adgang til oplysninger om medlemmernes rettigheder via information på hjemmesiden.

**12.6** Politik for, hvordan foreningerne anvender egne aktionær- og kreditorrettigheder, er beskrevet på hjemmesiden. Politikken har til formål at varetage medlemmernes langsigtede interesser bedst muligt. Inden aktionærrettigheder udnyttes – det vil sige stemmerettigheder og andre såkaldte corporate actions, som følger af foreningens status som aktionær eller kreditor i et selskab – foretager ledelsen en vurdering af omkostninger, risiko og den forventede merværdi for medlemmerne. Bestyrelsen bliver orienteret om alle væsentlige beslutninger om, hvordan foreningerne udnytter egne aktionær- og kreditorinteresser.

**12.7** Ledelsen informerer om væsentlige aftaler mellem

foreningerne og betydende samarbejdspartnere i årsrapporter, prospekter og/eller hjemmesider.

**12.8** Der tages specielt hensyn til foreningerne ved eventuelle interessekonflikter mellem foreningerne og andre samarbejdspartnere – eftersom der er fokus på lovgivningens krav om, at der ved interessekonflikter især tages hensyn til foreningens interesser.

### **13. OPLYSNINGER TIL INVESTORER**

**13.1** Oplysninger, som foreningerne offentliggør, skal give et retvisende billede af de udbudte foreninger eller afdelinger. Som udgangspunkt vil enhver væsentlig oplysning være oplyst i foreningernes prospekter, herunder om afkastmuligheder, risici samt omkostninger til afdelingernes handel, porteføljepleje, administration og formidling.

**13.2** Foreningernes bestyrelse har vedtaget en kommunikationspolitik. Det er et mål, at al kommunikation om foreninger i Jyske Invest opfylder InvesteringForeningsRådets Fund Governance anbefalinger til medlemsinformation.

**13.3** Der er udarbejdet procedurer, der sikrer, at alle væsentlige oplysninger er

tilgængelige, hovedsageligt i Jyske Invests kommunikationspolitik. Målet er, at enhver væsentlig oplysning altid er at finde på foreningernes hjemmeside. Der foreligger herudover en række forretningsgange og beskrivelser af arbejdsgange, som skal sikre dette. Det sker blandt andet ved, at det fuldstændige prospekt som udgangspunkt giver enhver væsentlig oplysning om foreningen i overensstemmelse med bekendtgørelsen om oplysninger i prospekter.

**13.4** InvesteringForeningsRådets branchestandarder for foreningernes drift og markedsføring – herunder oplysninger om afkast, risiko, omkostninger og benchmarks m.v. – overholdes, når sådanne oplysninger offentliggøres, blandt andet i prospekter, i delårs- og årsrapport, i medlemsblade og på hjemmesiden.

**13.5** Ledelsen tilstræber konstant en smidig dialog mellem foreningerne, medlemmerne, investorerne og foreningernes øvrige interessenter. Det fremgår blandt andet af Jyske Invests kommunikationspolitik, forretningsgange og beskrivelser af arbejdsgange.



**13.6** Foreningernes årsrapport suppleres med relevante informationer efter InvesteringsForeningsRådets branchestandarder for foreningernes drift og markedsføring.

**13.7** Ledelsen oplyser om omkostninger i overensstemmelse med InvesteringsForeningsRådets omkostningsstatistik og beskriver elementerne i indberetninger, årsrapportering af regnskabstal m.v.

#### **14. REVISION**

**14.1** Ledelsen indstiller gennem bestyrelsen til generalforsamlingens valg af revisor og foretager en konkret og kritisk vurdering af revisorens uafhængighed og kompetence. Der anvendes to forskellige eksterne og uafhængige revisionskontorer, og bestyrelsen vurderer, om de begge lever op til højeste standard for kompetence og kvalitativ rådgivning. Det sker forud for generalforsamlingens valg af revisorer.

**14.2** Revisionsaftalerne og honorering af revisorerne er aftalt mellem foreningernes ledelse og revisor, idet indholdet i aftalen aftales mellem ledelse og revisor, for til sidst at blive vedtaget af bestyrelsen.

**14.3** Bestyrelsen vedtager overordnede generelle rammer for revisors levering af ydelser, der ikke er direkte knyttet til revisionen. Dette for at sikre revisors uafhængighed m.v.

**14.4** I forbindelse med bestyrelsens gennemgang af årsrapporten drøfter ledelse og revisor regnskabsmæssige skøn. Ligesom den valgte regnskabspraksis gennemgås med hensyn til, hvad der er hensigtsmæssigt.

**14.5** Resultatet af revisionen drøftes på møder med bestyrelsen for at gennemgå revisors observationer og konklusioner, baseret på revisionsprotokollatet. Revisorerne deltager i den del af bestyrelsesmødet, som behandler årsrapporten.

#### **15. DEFINITIONER**

**15.1** Ledelse  
Foreningens bestyrelse og direktion.

**15.2** Forening  
Juridisk enhed bestående af medlemmer, der investerer i fællesskab. Typisk underopdelt i et antal økonomisk selvstændige afdelinger.

**15.3** Investorer eksisterende og potentielle medlemmer.

**15.4** Interessenter  
Eksisterende og potentielle medlemmer, samarbejdspartnere, tilsyn, myndigheder m.v.

Silkeborg, den 18. september 2008

#### **Bestyrelsen i Investeringsforeningen Jyske Invest:**

Svend Hylleberg, formand  
Henrik Braüner  
Bent Riise Knudsen  
Steen Konradsen

#### **Direktør i Jyske Invest Fund Management A/S:**

Hans Jørgen Larsen, direktør

## Bestyrelse og direktion

Om bestyrelses- og direktionsmedlemmer i Investeringsforeningen Jyske Invest er følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber oplyst:

### Bestyrelse

**Svend Hylleberg**, formand  
Professor, dr.oecon.

Ingen andre ledelseshverv

**Henrik Braüner**, direktør

Bestyrelsesmedlem i:

Nybo Jensen Konfektion Holding A/S

Metafix A/S, formand

R-Invest A/S, formand

Ricken A/S

Vibocold Bruno Simonsen A/S, formand

Nybo International A/S, formand

Henrik Bräuner A/S

Frigor A/S, formand

**Bent Knudsen**, direktør

Bestyrelsesmedlem i:

BRK Silkeborg A/S, formand

**Steen Konradsen**, direktør

Bestyrelsesmedlem i:

Arepa A/S, formand

Arepa Firenew A/S

Arepa Test & Kalibrering A/S

Silkeborg Udviklings Selskab A/S

Dansk Fundamental Metrologi A/S, formand

Trivselsgruppen A/S

Organic Object A/S, formand

### Direktion

**Jyske Invest Fund Management A/S**

**Hans Jørgen Larsen**, direktør

Ingen andre ledelseshverv

## Fakta om bestyrelsen

Medlemmer	Alder	Indtrædelsesår	Genvalgsår	Udløbsår
Svend Hylleberg	64 år	1988	2005	2009
Bent Knudsen	66 år	1988	2008	2012
Henrik Braüner	67 år	1991	2007	2011
Steen Konradsen	61 år	2001 (suppleant) 2002 (fuldgyldigt medlem)	2006	2010

Der har været afholdt 6 bestyrelsesmøder i løbet af 2008.

## Bestyrelse og direktion

Bestyrelsens honorar for arbejdet i foreningen i 2008 udgjorde tkr. 325.

Direktionens samlede aflønning for arbejdet i foreningen i 2008 udgjorde tkr. 1.254.

## Revisionshonorar

Foreningens samlede revisionshonorar udgør tkr. 2.114. Honoraret fordeler sig som følger mellem de reviderende revisionsvirksomheder:

tkr.

### **BDO ScanRevision:**

Lovpligtig revision ..... 1.333  
Anden rådgivning og assistance ..... 167

### **Beierholm:**

Lovpligtig revision ..... 614

**Samlet revisionshonorar** ..... 2.114

## Finanskalender 2009

Finanskalenderen for Investeringsforeningen Jyske Invest, administreret af Jyske Invest Fund Management A/S, er for 2009 således:

**27.02.2009** Offentliggørelse af Årsrapport 2008

**17.03.2009** Ordinær generalforsamling for regnskabsåret 2008

**26.08.2009** Offentliggørelse af delårsrapporten for første halvår 2009

Meddelelserne vil umiddelbart efter offentliggørelsen være tilgængelige på Investeringsforeningens Jyske Invest hjemmeside: [www.jyskeinvest.dk](http://www.jyskeinvest.dk).

## **Investeringsforeningen Jyske Invest**

Reg.nr. hos Finanstilsynet: 11044  
CVR nr. 24 26 05 26

Investeringsforeningen Jyske Invest består af p.t. 26 forskellige afdelinger, der henvender sig til investorer med forskellige ønsker til risiko og afkastprofil. Investeringsforeningen Jyske Invest har 74.818 medlemmer.

### **Offentlig tilsynsmyndighed**

Alle foreninger i Jyske Invest er omfattet af Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og er dermed underlagt Finanstilsynet.

### **Medlemskab af IFR**

Jyske Invest er medlem af InvesteringsForeningsRådet.

### **Børsnotering**

Alle afdelinger i investeringsforeningen Jyske Invest er optaget til notering på NASDAQ OMX Copenhagen.

### **Kursinformation**

De daglige kurser på investeringsbeviserne oplyses gennem Jyske Bank, på Jyske Invests hjemmeside [jyskeinvest.dk](http://jyskeinvest.dk), DR Tekst TV og gennem dagspressen.



Jyske Invest  
Vestergade 8-16  
DK-8600 Silkeborg  
Tlf. +45 89 89 25 00  
Fax +45 89 89 65 15  
[jyskeinvest@jyskeinvest.dk](mailto:jyskeinvest@jyskeinvest.dk)  
[jyskeinvest.dk](http://jyskeinvest.dk)