



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Resultatrapport verdipapirforetak og fondsforvaltere

2020

DATO:

13.04.2021

Innhold

1 Hovedinntrykk	3
2 Verdipapirforetak	4
2.1 Resultatutvikling norske verdipapirforetak som ikke er bank	5
2.2 Verdipapirforetak integrert i norske banker og filialer av utenlandske verdipapirforetak	7
2.2.1 Banker	7
2.2.2 Filialer	8
2.3 Kapital til aktiv forvaltning	9
3 Forvaltningsselskap og AIF-forvaltere	9
3.1 Aktørene i det norske markedet for fondsforvaltning	9
3.2 Resultatutvikling forvaltningsselskap	10
3.3 Resultatutvikling AIF-forvaltere	13
3.4 Forvaltet kapital	15

1 Hovedinntrykk

Denne rapporten er utarbeidet på grunnlag av rapportering av halvårsoppgaver for verdipapirforetak, forvaltningsselskap for verdipapirfond og AIF-forvaltere med konsesjon, samt kvartalsoppgaver for verdipapirfond. Merk at foretakene rapporterer foreløpige tall til Finanstilsynet. Tallene kan derfor bli korrigert.

Rapporteringen fra verdipapirforetak og fondsforvaltere gir følgende hovedinntrykk:

- Samlet rapporterer både verdipapirforetak og fondsforvaltere økte inntekter og resultat i 2020.
- Koronapandemien ga store utslag i finansmarkedene, særlig i mars og april i fjor. I fondsmarkedet var det rekordhøyt nettosalg i mars 2020, hovedsakelig fra norske institusjonskunder som hadde behov for likviditet. Forvaltningskapitalen i verdipapirfond begynte å stige igjen i april, ifølge statistikk fra verdipapirfondenes forening (VFF)¹. Ved utgangen av året viser statistikken netto tegning av fondsandeler i verdipapirfond på 54 mrd. kroner i løpet av 2020.
- Aktiviteten på Oslo Børs og i kapitalmarkedene for øvrig var også høy i 2020. Oslo Børs registrerte blant annet den høyeste omsetningen siden 2011. Høye utstedelsesvolum i både aksje- og obligasjonsmarkedet bidro til økte inntekter for enkelte verdipapirforetak.

Verdipapirforetak

- Norske verdipapirforetak som ikke er bank, hadde betydelig høyere lønnsomhet i 2020 enn i 2019.
- Økningen i resultatet skyldes blant annet at flere av de større verdipapirforetakene hadde høy aktivitet i andre halvår 2020. Inntektsveksten kom særlig fra plassering av finansielle instrumenter (aksjer og obligasjoner), men det var vekst innen de fleste investerings- og tilleggstjenester.
- Det er stor variasjon i resultater blant foretakene. I 2020 var det 18 foretak som rapporterte negativt resultat før skatt, mot 28 i 2019.
- I 2020 sto norske verdipapirforetak som ikke er bank for i underkant av 50 prosent av inntektene fra investeringstjenester, mens banker og filialer sto for hhv. 35 og 17 prosent.

Fondsforvaltere

- Gruppen forvaltningsselskap (inkl. foretak som både er forvaltningsselskap og AIF-forvalter) økte resultatet før skatt med 14 prosent fra 2019 til 2020, til 2,2 mrd. kroner.
- Økt resultat forklares hovedsakelig av høyere inntekter fra forvaltningsgodtgjørelse, for samtlige fondstyper, med unntak av alternative investeringsfond (AIF).
- Ved utgangen av 2020 var samlet forvaltningskapital i norsketablerte verdipapirfond 1475 mrd. kroner. Etter et fall på 13 prosent i første kvartal 2020, steg forvaltningskapitalen gjennom året og var allerede ved utgangen av tredje kvartal høyere enn ved utgangen av 2019.
- For AIF-forvaltere med konsesjon (som ikke også er forvaltningsselskap) økte samlet resultat før skatt med 32 prosent fra 2019 til 2020, til 726 mill. kroner.
- Driftsinntekter for AIF-forvaltere økte med 15 prosent fra 2019. I samme periode falt driftskostnadene med 4 prosent.

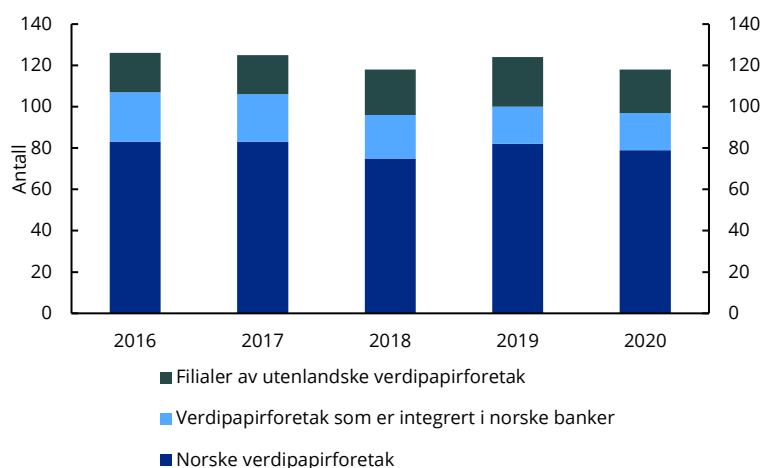
¹ <https://www.vff.no/historisk-statistikk>

2 Verdipapirforetak

Gruppen verdipapirforetak inkluderer norske verdipapirforetak, norske banker som også har konsesjon som verdipapirforetak, samt filialer av utenlandske verdipapirforetak.

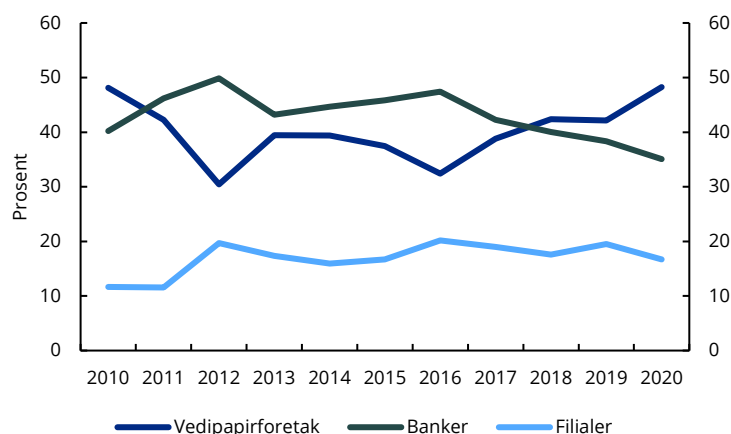
- Ved utgangen av 2020 var det totalt 118 foretak med konsesjon som verdipapirforetak. Dette var seks færre enn ved utgangen av 2019, se figur 2.1.
- I 2020 sto norske verdipapirforetak for i underkant av 50 prosent av verdipapirforetakenes samlede inntekter fra investerings- og tilleggstjenester, se figur 2.2. Norske banker som også har konsesjon som verdipapirforetak og filialer av utenlandske verdipapirforetak sto for hhv. 35 og 17 prosent av inntektene. Bankenes andel av de samlede inntektene fra investerings- og tilleggstjenester har avtatt de siste årene.

Figur 2.1 Antall verdipapirforetak med konsesjon ved utgangen av perioden



Kilde: Finanstilsynet

Figur 2.2 Andeler av verdipapirforetakenes samlede inntekter fra investerings- og tilleggstjenester



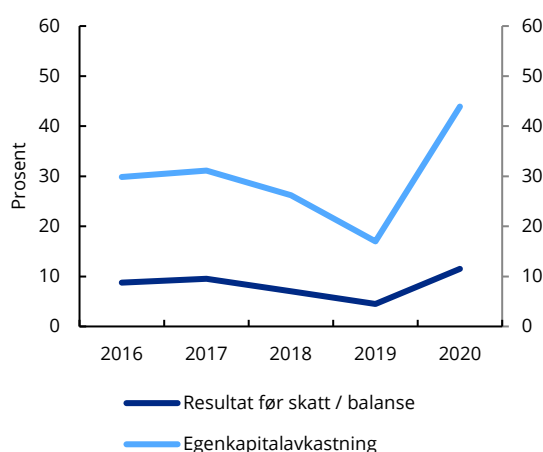
Kilde: Finanstilsynet

- Resultatutviklingen i norske verdipapirforetak som ikke er bank er nærmere omtalt i punkt 2.1. Banker og filialer av utenlandske verdipapirforetak rapporterer kun en begrenset del av halvårsoppgaven og omtales derfor i eget avsnitt, se punkt 2.2.

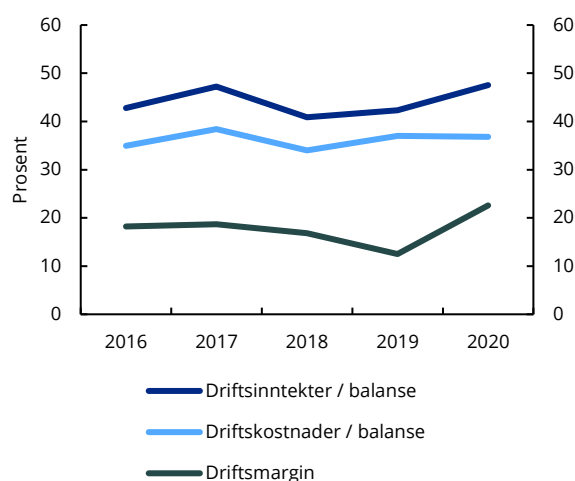
2.1 Resultatutvikling norske verdipapirforetak som ikke er bank

- Totale driftsinntekter for norske verdipapirforetak som ikke er bank var 8,7 mrd. kroner i 2020. Dette er en økning på 25 prosent fra 2019.
- Samlede driftskostnader økte med 11 prosent, og verdipapirforetakene hadde dermed en betydelig økning i driftsmarginen sammenlignet med 2019, se figur 2.4.
- Høyere resultat før skatt, samt en reduksjon i total egenkapital, bidro også til at den samlede egenkapitalavkastningen økte med 26 prosentpoeng fra 2019, til 43 prosent, se figur 2.3.
- Om lag halvparten av foretakene hadde en vekst i driftsresultat sammenlignet med 2019, men økningen i det samlede resultatet var særlig drevet av at flere av de større foretakene hadde høy inntektsvekst i 2020.
- I 2020 rapporterte 18 foretak negativt resultat før skatt, mot 28 foretak i 2019.

Figur 2.3 Resultatutvikling norske verdipapirforetak



Figur 2.4 Inntekts- og kostnadsutvikling norske verdipapirforetak

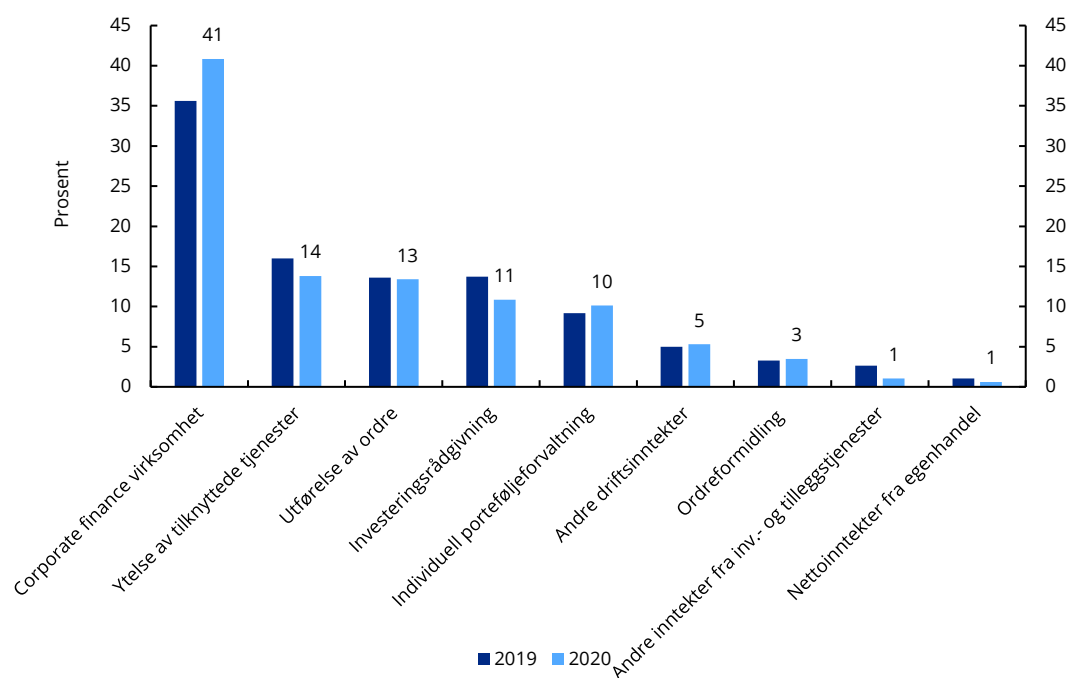


Tabell 2.1 Samlet resultat i norske verdipapirforetak som ikke er bank. Mill. kr.

	2019	2020
Sum driftsinntekter	6 921	8 723
hvorav inntekter fra investerings- og tilleggstjenester	6 576	8 260
Sum driftskostnader	6 073	6 709
hvorav lønns- og sosiale kostnader	3 515	4 148
Driftsresultat	848	2 014
	-	-
Netto finansinntekter/-kostnader	-114	141
Resultat før skattekostnad	734	2 154
	-	-
Skattekostnad	217	491
Resultat etter skatt	517	1 663

Kilde: Finanstilsynet

Figur 2.5 Fordeling av inntekter i norske verdipapirforetak som ikke er bank



Kilde: Finanstilsynet

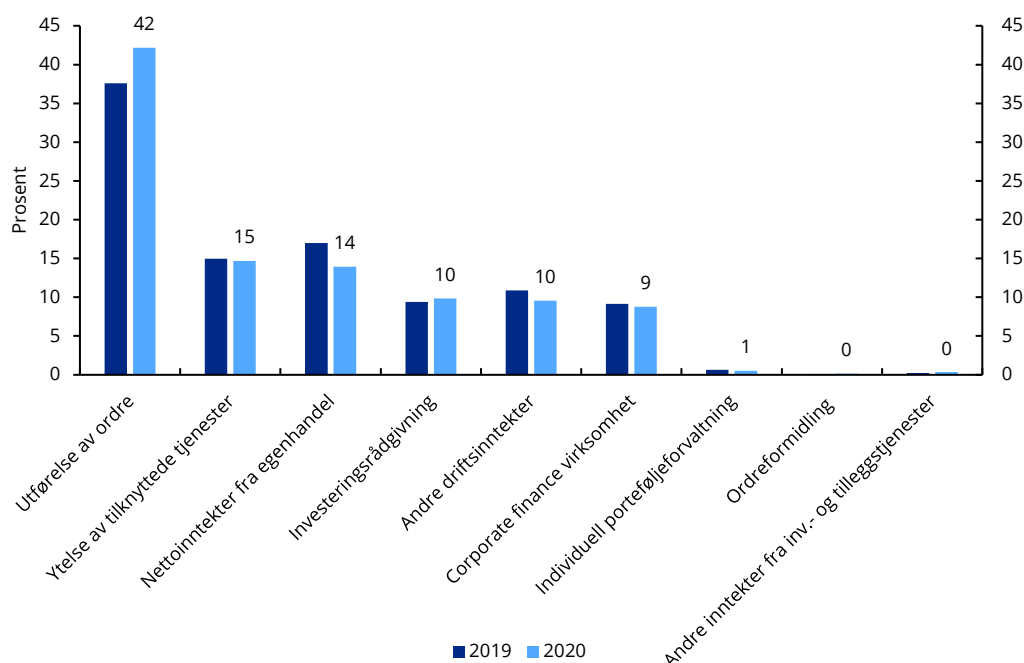
- Figur 2.5 viser samlede driftsinntekter fordelt etter de ulike tjenestene i hhv. 2019 og 2020.
- Verdipapirforetak som ikke er banker har størstedelen av inntektene sine fra corporate finance-virksomhet, hvilket innebærer plassering av finansielle instrumenter (noteringer, aksjeemisjoner og/eller obligasjonsutstedelser) enten med eller uten garantistillelse. I 2020 sto inntekter fra denne tjenesten for 41 prosent av samlede inntekter, en økning på 5 prosentpoeng fra 2019. Andelen økte som et resultat av høy inntektsvekst fra 2019 til 2020 (44 prosent). Det var særlig inntekter fra plassering av egenkapitalemisjoner i andre halvår 2020 som bidro til veksten.
- Til tross for inntektsvekst innen de fleste investerings- og tilleggstenester avtok inntektene som andel av samlede driftsinntekter som følge av sterk vekst innen corporate finance. Egenhandel og andre inntekter fra investerings- og tilleggstenester var de eneste områdene med reduserte inntekter sammenlignet med 2019.

2.2 Verdipapirforetak integrert i norske banker og filialer av utenlandske verdipapirforetak

2.2.1 Banker

- Ved utgangen av 2020 var det 18 norske banker som også hadde konsesjon som verdipapirforetak.
- Bankene hadde inntekter på til sammen 6,7 mrd. kroner fra verdipapirvirksomhet i 2020. Dette er en nedgang på under 1 prosent fra 2019.
- Den største andelen av bankenes inntekter fra verdipapirvirksomhet kommer fra utførelse av ordre på vegne av kunder. I 2020 økte inntektene fra denne tjenesten med 11 prosent og sto for 42 prosent av totale inntekter, se figur 2.6.

Figur 2.6 Fordeling av inntekter i norske verdipapirforetak som er bank

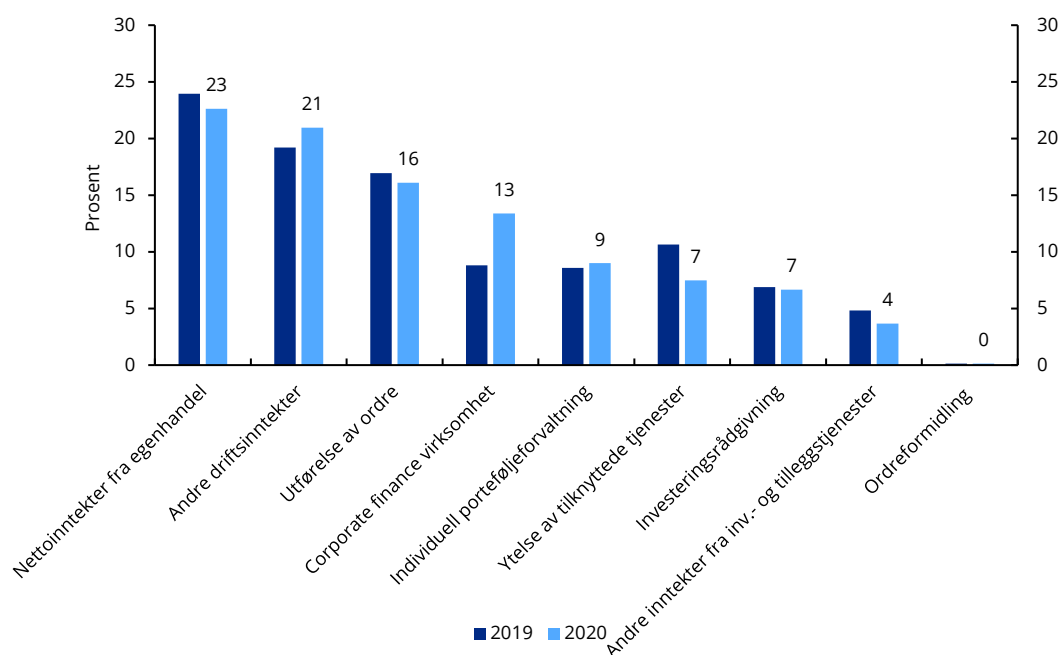


Kilde: Finanstilsynet

2.2.2 Filialer av utenlandske verdipapirforetak

- Ved utgangen av 2020 var det 21 filialer av utenlandske verdipapirforetak i det norske markedet. Det er tre færre enn ved utgangen av 2019, hovedsakelig som følge av Brexit, idet britiske verdipapirforetak fra dette tidspunktet ikke lenger hadde adgang til å ha filial i Norge etter reglene i EØS-avtalen.
- Filialene hadde samlede driftsinntekter på 3,6 mrd. kroner i 2020, en reduksjon på 3 prosent fra 2019.
- Inntektene fra corporate finance-virksomhet økte markert sammenlignet med 2019. Målt som andel av samlede inntekter økte disse inntektene med 4 prosentpoeng, se figur 2.7.
- Den største andelen av filialenes inntekter kommer imidlertid fra market making og øvrig egenhandel.² I 2020 sto disse områdene for 23 prosent av samlede inntekter.

Figur 2.7 Fordeling av inntekter i norske filialer av utenlandske verdipapirforetak



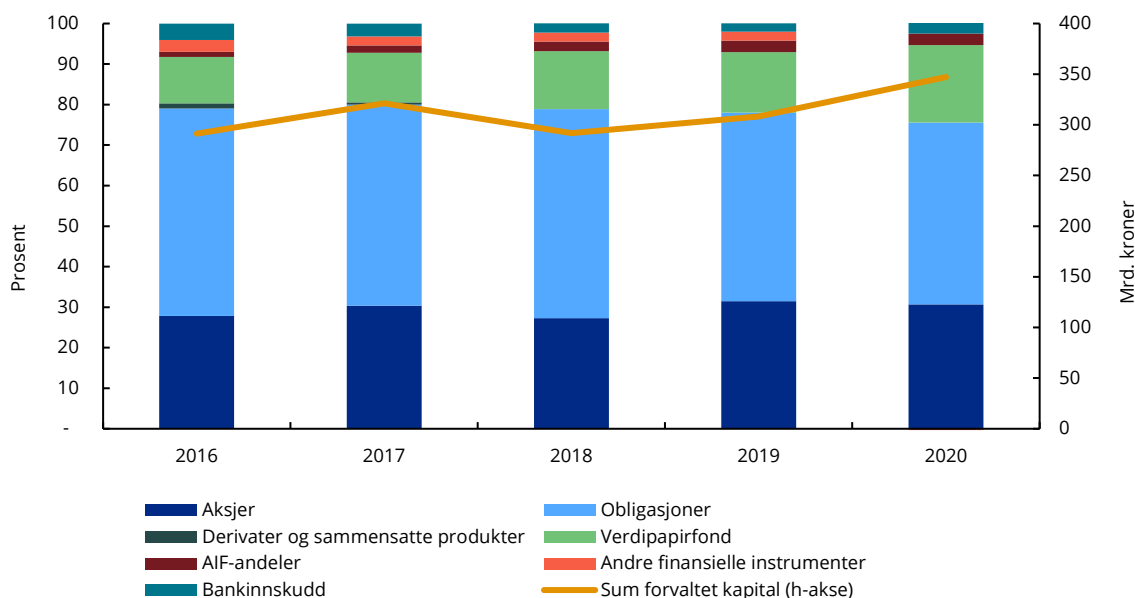
Kilde: Finanstilsynet

² Market making innebærer at verdipapirforetakene kjøper og selger verdipapirer (mot foretakets egen beholdning, egenhandel) for å kunne stille toveis priser ovenfor kunder.

2.3 Kapital til individuell porteføljeforvaltning

- Ved utgangen av 2020 hadde 35 verdipapirforetak tillatelse til å drive med individuell porteføljeforvaltning³, hvorav 29 foretak rapporterte om aktivitet.
- Ved utgangen av 2020 var det totalt 350 mrd. norske kroner i kapital under individuell porteføljeforvaltning hos verdipapirforetak, se figur 2.8.

Figur 2.8 Kapital til individuell porteføljeforvaltning hos verdipapirforetak (inkl. banker og filialer)



Kilde: Finanstilsynet

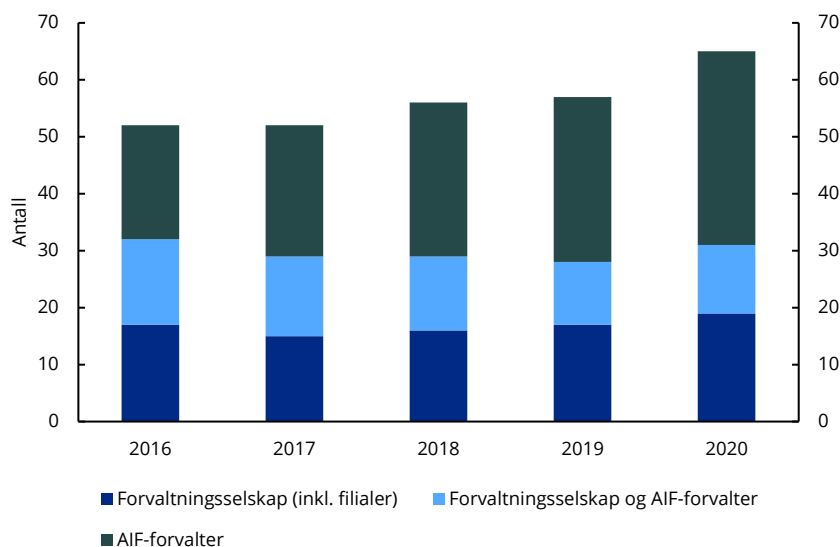
3 Forvaltningsselskap og AIF-forvaltere

3.1 Aktørene i det norske markedet for fondsforvaltning

- Ved utgangen av 2020 var det totalt 65 foretak med konsesjon som forvaltningsselskap for verdipapirfond og/eller AIF-forvalter. Dette var åtte flere enn ved utgangen av 2019. Den største økningen var i gruppen av AIF-forvaltere, se figur 3.1.
- 27 foretak (42 prosent) hadde ved utgangen av 2020 tillatelse til å yte tjenesten individuell porteføljeforvaltning.
- Ved utgangen av 2020 var det to filialer av utenlandske fondsforvaltere i det norske markedet. Ettersom filialer av utenlandske fondsforvaltere kun rapporterer en begrenset del av halvårsoppgaven (bl.a. ikke kostnader og balansetall), inngår de ikke i de samlede resultattallene i denne rapporten.
- AIF-forvaltere som forvalter fond med en samlet forvaltningskapital under visse terskelverdier er ikke omfattet av konsesjonsplikt, men skal registreres i et register ført av Finanstilsynet. Per. 31.12.2020 var det 153 slike foretak registrert. Disse foretakene er ikke pålagt rapportering av halvårsoppgaven og inngår derfor ikke i denne rapporten.

³ Med individuell porteføljeforvaltning menes diskresjonær forvaltning av investorers portefølje på individuell basis og etter investors fullmakt, jf. verdipapirhandelloven § 2-3(3)

Figur 3.1 Antall fondsforvaltere med konsesjon ved utgangen av perioden

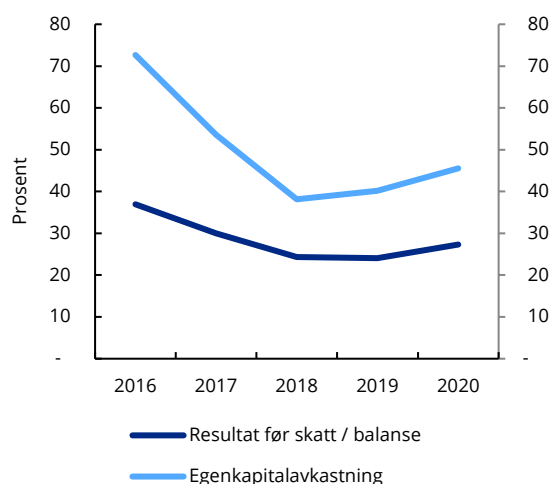
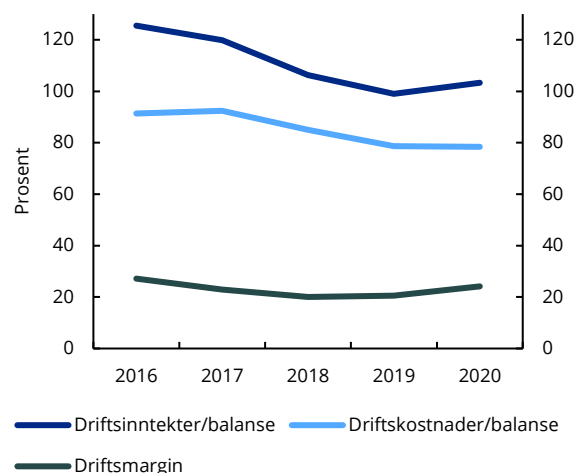


Kilde: Finanstilsynet

3.2 Resultatutvikling norske forvaltningsselskap

Gruppen forvaltningsselskap inkluderer forvaltningsselskap for verdipapirfond samt forvaltningsselskap som også har konsesjon som AIF-forvalter.

- Forvaltningsselskapene økte samlet resultat før skatt med 14 prosent sammenlignet med 2019. Resultatet utgjorde 27 prosent av gjennomsnittlig balanse i 2020, opp 3 prosentpoeng fra 2019.
- Den samlede egenkapitalavkastningen var 46 prosent i 2020, en økning på 6 prosentpoeng fra 2019, se figur 3.2.
- Forvaltningsgodtgjørelsen fra fondsforvaltning var både i første og andre halvår 2020 høyere enn i samme periode året før. Samlede driftsinntekter var 8,2 mrd. kroner i 2020, en økning på 5 prosent fra 2019, se tabell 3.1.
- Totale driftskostnader var om lag uendret fra 2019 til 2020, slik at den samlede driftsmarginen økte med 3 prosentpoeng, til 24 prosent, se figur 3.3.
- Fem forvaltningsselskap rapporterte negativt resultat før skatt for 2020.

Figur 3.2 Resultatutvikling i norske forvaltningsselskap**Figur 3.3 Inntekts- og kostnadsutvikling i norske forvaltningsselskap**

Kilde: Finanstilsynet

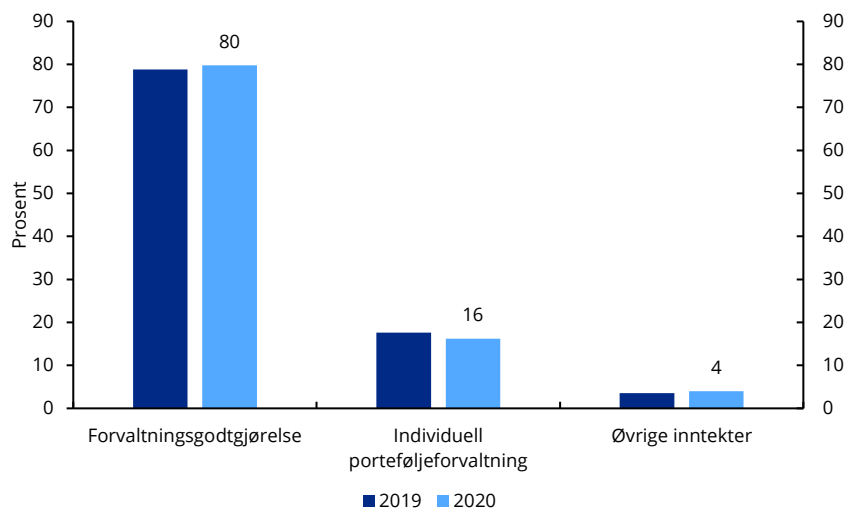
Tabell 3.1 Samlet resultat i norske forvaltningsselskap. Mill. kr.

	2019	2020
Sum driftsinntekter	7 901	8 258
hvorav inntekter fra		
forvaltningsgodtgjørelse	6 230	6 590
Sum driftskostnader	6 278	6 265
hvorav lønns- og sosiale kostnader	1 845	1 821
Driftsresultat	1 623	1 994
	-	-
Netto finansinntekter/-kostnader	297	187
Resultat før skattekostnad	1 920	2 180
	-	-
Skattekostnad	418	550
Resultat etter skatt	1 503	1 631

Kilde: Finanstilsynet

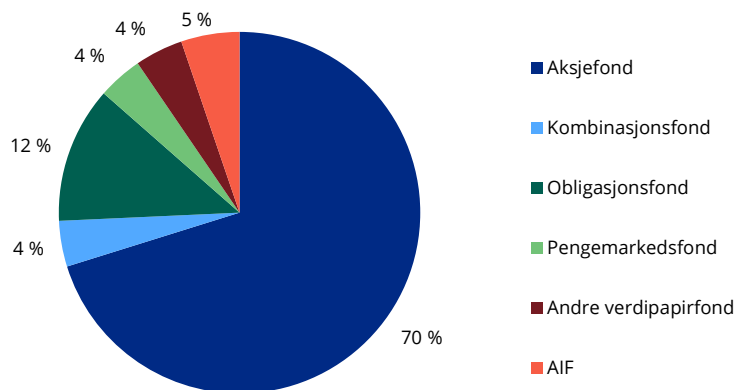
- Norske forvaltningsselskaps driftsinntekter består i hovedsak av forvaltningsgodtgjørelse fra fondsforvaltning og inntekter fra individuell porteføljeforvaltning. I 2020 sto disse inntektene for hhv. 80 og 16 prosent av samlede driftsinntekter, se figur 3.4.
- Figur 3.5 viser fordelingen av forvaltningsgodtgjørelse på type fond. Aksjefond er den klart største fondsklassen, etterfulgt av obligasjonsfond og alternative investeringsfond. Andelene har holdt seg relativt stabile de siste årene.
- Inntektene fra forvaltningsgodtgjørelse økte for samtlige typer fond i 2020, sammenlignet med 2019. Unntaket var forvaltningsgodtgjørelse for alternative investeringsfond som hadde en svak nedgang.

Figur 3.4 Fordeling av driftsinntekter i forvaltningsselskap



Kilde: Finanstilsynet

Figur 3.5 Forvaltningsgodtgjørelse i norske forvaltningsselskap i 2020 fordelt på fondstype

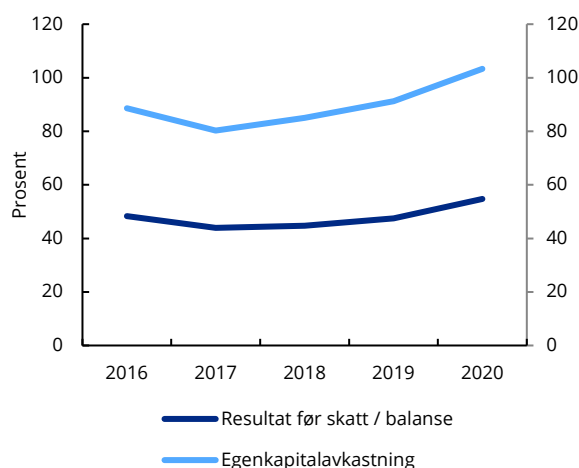


Kilde: Finanstilsynet

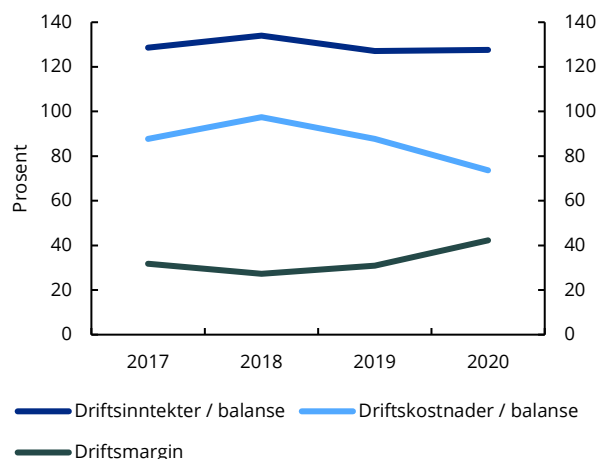
3.3 Resultatutvikling AIF-forvaltere

- Samlet økte AIF-forvaltere resultatet før skatt med 32 prosent i 2020, til 726 mill. kroner.
- Antall foretak økte i 2020, men også resultat før skatt i prosent av gjennomsnittlig balanse økte, til 55 prosent, se figur 3.6.
- Økt lønnsomhet skyldes blant annet at den samlede driftsmarginen økte med 15 prosentpoeng, se figur 3.7. Driftsinntekter for AIF-forvaltere økte med 15 prosent fra 2019. I samme periode falt driftskostnadene med 4 prosent, se tabell 3.3.
- Det var stor variasjon mellom foretakene. Av foretakene med virksomhet i både 2019 og 2020 hadde 12 foretak økte inntekter i 2020, mens 9 foretak hadde en reduksjon. I 2020 hadde totalt 10 AIF-forvaltere negativt resultat.
- Den samlede inntektsveksten var særlig drevet av at én AIF-forvalter mer enn doblet sine inntekter i 2020.

Figur 3.6 Resultatutvikling norske AIF-forvaltere



Figur 3.7 Inntekts- og kostnadsutvikling norske AIF-forvaltere



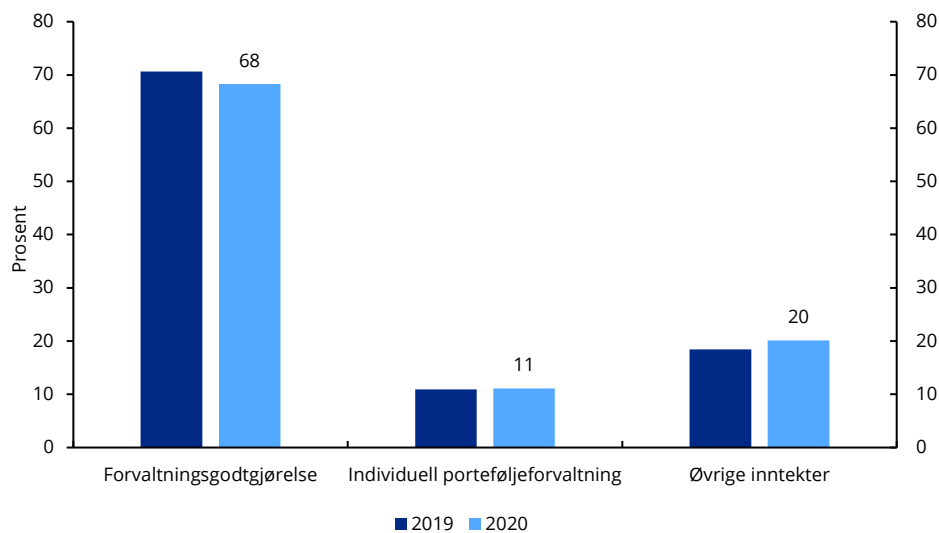
Kilde: Finanstilsynet

Tabell 3.3 Samlet resultat AIF-forvaltere med konsesjon. Mill. kr.

	2019	2020
Sum driftsinntekter	1 473	1 693
hvorav inntekter fra		
forvaltningsgodtgjørelse	1 038	1 156
Sum driftskostnader	1 017	978
hvorav lønns- og sosiale kostnader	657	644
Driftsresultat	456	715
	-	-
Netto finansinntekter/-kostnader	94	11
Resultat før skattekostnad	550	726
	-	-
Skattekostnad	116	170
Resultat etter skatt	434	556

Kilde: Finanstilsynet

Figur 3.8 Fordeling av driftsinntekter i AIF-forvaltere



Kilde: Finanstilsynet

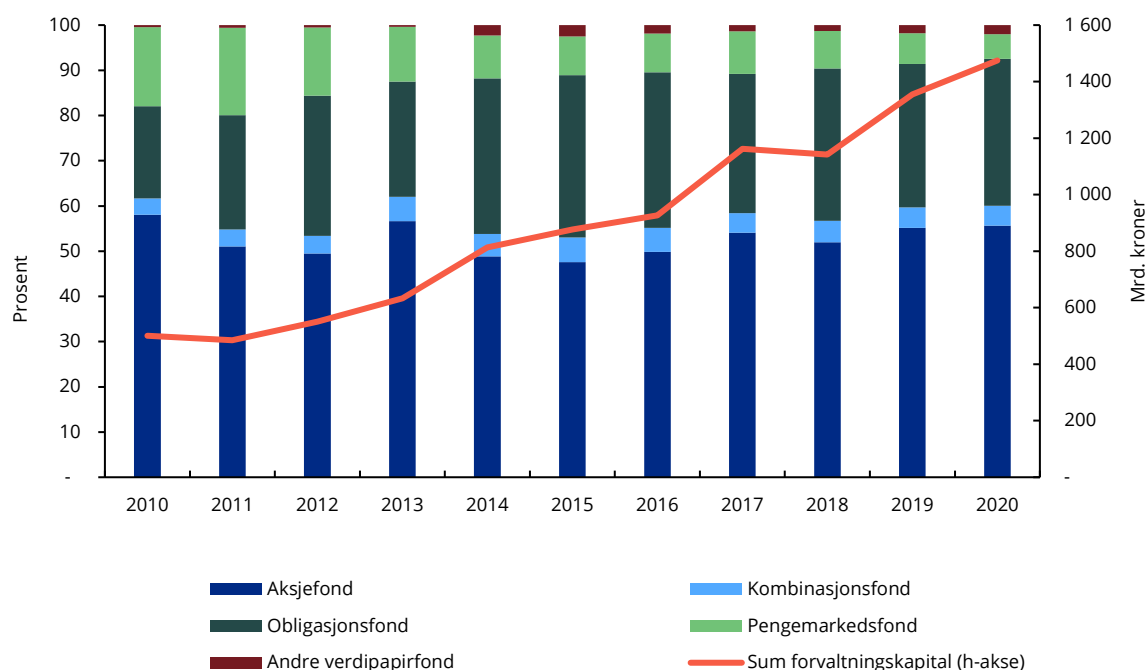
- Også for AIF-forvaltere kommer den klart største delen av inntektene fra forvaltningsgodtgjørelse fra fond, se figur 3.8.
- Selv om inntekter fra fondsforvaltning økte fra 2019, gikk andelen av totale inntekter ned 2 prosentpoeng til 68 prosent i 2020. Dette skyldes høyere vekst i inntektene fra individuell porteføljeforvaltning samt andre driftsinntekter.

3.4 Forvaltet kapital

Verdipapirfond

- Finanstilsynet får en oversikt over utviklingen i forvaltningskapital til verdipapirfond med tillatelse fra Finanstilsynet fra kvartalsoppgaven for verdipapirfond.
- Ved utgangen av 2020 var samlet forvaltningskapital i norske verdipapirfond 1475 mrd. kroner, se figur 3.9.
- Etter et fall på 13 prosent i første kvartal av 2020 steg forvaltningskapitalen gjennom året og var innen utgangen av tredje kvartal høyere enn ved utgangen av 2019.
- Aksjefond og obligasjonsfond står for den største andelen av forvaltningskapitalen, med hhv. 56 og 32 prosent ved utgangen av 2020.
- Blant de ulike fondsklassene var det kun pengemarkedsfond som reduserte forvaltningskapitalen sammenlignet med utgangen av 2019. Figur 3.9 viser at andelen forvaltningskapital i pengemarkedsfond er betydelig redusert de siste ti årene.

Figur 3.9 Forvaltningskapital i verdipapirfond etablert i Norge

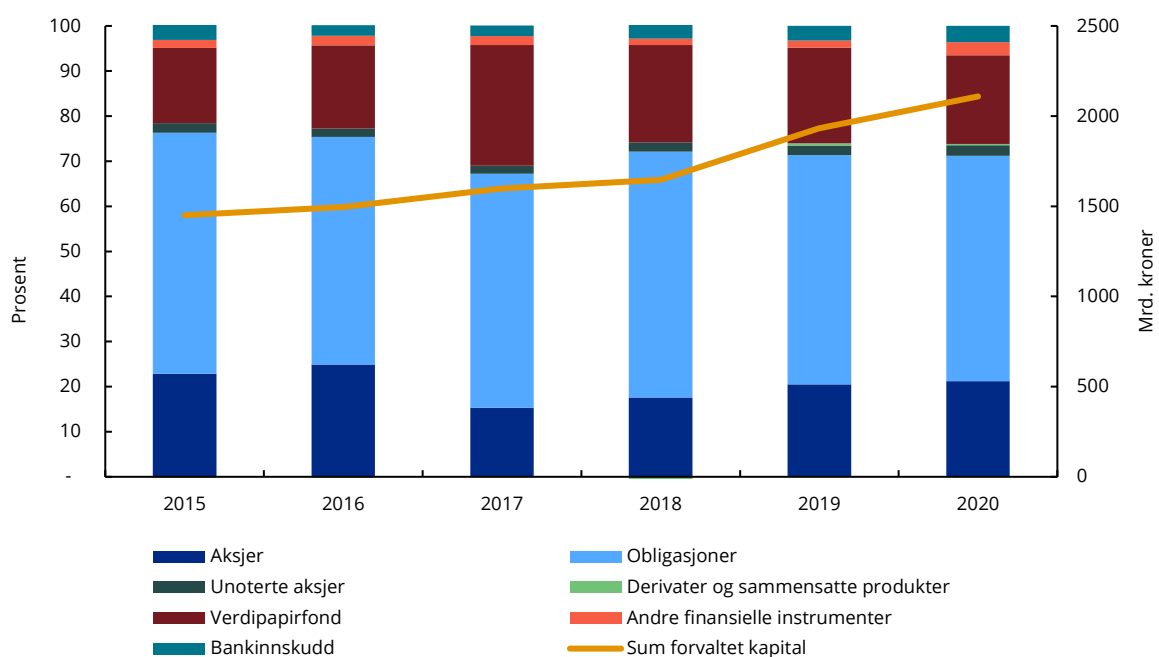


Kilde: Finanstilsynet

Kapital under individuell porteføljeforvaltning

- Ved utgangen av 2020 hadde 27 av fondsforvalterne tillatelse til å yte individuell porteføljeforvaltning.
- Samlet forvaltet kapital under slike mandater utgjorde over 2000 mrd. kroner ved utgangen av 2020. Det er en økning på 45 prosent fra 2015 og 9 prosent fra 2019, se figur 3.10.
- 50 prosent av den forvaltede kapitalen var plassert i obligasjoner ved utgangen av 2020. Aksjer og andeler i verdipapirfond sto for hhv. 21 og 20 prosent av kapitalen til forvaltning.
- Forvaltningskapitalen er konsentrert hos noen få, større aktører. Ved utgangen av 2020 sto tre forvaltningsselskap for nesten 90 prosent av kapital under individuell porteføljeforvaltning.
- Foretakene rapporterte totale inntekter fra individuell porteføljeforvaltning på 1,5 mrd. kroner i 2020. Det er tilnærmet uendret fra 2019 til tross for økningen i forvaltet kapital. Inntektene utgjorde en relativt liten andel av totale driftsinntekter for fondsforvaltere, se figur 3.4 og 3.8.

Figur 3.10 Kapital til individuell porteføljeforvaltning hos fondsforvaltere



Kilde: Finanstilsynet

