



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Alternative investeringsfond

Rapport per 31.12.2020

15.06.2021

Innhold

1	Introduksjon	3
2	Hovedtrekk	4
3	Norske AIF-forvaltere	5
4	Fondsoverblikk	6
5	AIF forvaltet av forvaltere med konsesjon	8
5.1	Likviditet	8
5.2	Giring	10
5.3	Investeringer og koblinger	11
6	AIF forvaltet av registrerte forvaltere	14
6.1	Giring	14
6.2	Investeringer og koblinger	14

1 Introduksjon

Rapporten baserer seg på årlig rapportering fra forvaltere av alternative investeringsfond (AIF-forvaltere). Rapporteringen består av en overordnet oppgave på forvalternivå (KTR-1161) og en omfattende oppgave på fondsnivå (KTR-1160), som inneholder detaljert informasjon bl.a. om fondets investeringer og investorer. Fondenes porteføljer per 31.12.2020 er bakgrunnen for innrapportert data.

Særlig to begreper går igjen i rapporten, forvaltningskapital (total assets under management, AuM) og netto eiendelsverdi (total net asset value, NAV). Litt forenklet kan en si at:

- Forvaltningskapital er en beregning av bruttoverdien av porteføljens **eiendeler**, dvs. kontanter, markedseksponering av derivater og eiendeler til markedsverdi, i tillegg til gjeldsfinansierte posisjoner.
- Netto eiendelsverdi er porteføljens **egenkapital** (totalverdi av fondsandelen), dvs. fondets forvaltningskapital fratrasket gjeld.

For et fond som ikke benytter derivater, gjeld eller annen form for giring, vil forvaltningskapital være tilnærmet lik netto eiendelsverdi.

Aktørene i det norske AIF-markedet kan deles inn i tre kategorier: i) AIF-forvaltere etablert i Norge og som enten har tillatelse fra Finanstilsynet eller som er registrert hos Finanstilsynet, ii) AIF-forvaltere etablert i en annen EØS-stat som markedsfører fond i Norge og iii) AIF-forvaltere etablert i en stat utenfor EØS som markedsfører fond i Norge. Finanstilsynet mottar ikke rapportering fra AIF-forvaltere etablert i en annen EØS-stat. Det kreves konsesjon for å markedsføre AIF til ikke-profesjonelle investorer og drive grensekryssende virksomhet. Registrerte AIF-forvaltere er unntatt de fleste krav i AIF-loven, blant annet operasjonelle¹ og organisatoriske krav.

Nasjonale verdipapirfond, herunder spesialfond, regnes også som alternative investeringsfond. Disse fondstypene reguleres av verdipapirfondloven. Det er et vesentlig skille mellom verdipapirfond og andre AIF, som ikke har noen produktregulering. Nasjonale verdipapirfond er omfattet av de fleste kravene til UCITS-fond, men har fått Finanstilsynets samtykke til å fravike enkelte av lovens hovedregler. Spesialfond er ikke omfattet av de vanlige begrensningene når det gjelder for eksempel låneopptak og derivateksponering.² For å kunne forvalte nasjonale verdipapirfond må foretaket også ha konsesjon som forvaltningsselskap. Eksempler på øvrige AIF er eiendomsfond og aktive eierfond.

I denne rapporten omtales kun AIF forvaltet av forvaltere etablert i Norge (registrert eller med konsesjon). Første del oppsummerer hovedtrekkene i rapporten. Del 3 og 4 gir en oversikt over henholdsvis AIF-forvaltere og fondene som forvaltes. I del 5 omtales AIF forvaltet av foretak med konsesjon, mens del 6 oppsummerer enkelte forhold knyttet til AIFer forvaltet av registrerte forvaltere. Sistnevnte gruppe er fritatt fra deler av rapporteringen og omtalen er dermed noe kortere sammenlignet med AIF forvaltet av forvaltere med konsesjon.

¹ Eksempelvis krav til at forvalter har systemer for risikostyring og retningslinjer for korrekt og uavhengig verddivurdering av fondets eiendeler.

² Se verdipapirfondloven kapittel 7

2 Hovedtrekk

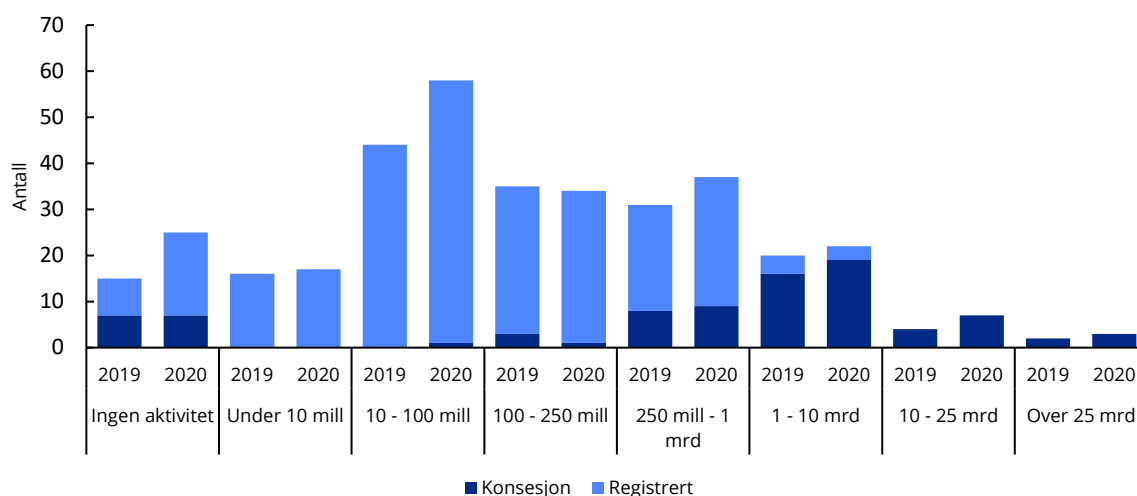
- Det har vært en vekst i antall AIF-forvaltere (både registrerte og med konsesjon) fra 167 i 2019, til 203 ved utgangen av 2020. Den største veksten var blant mellomstore registrerte AIF-forvaltere, med en forvaltningskapital på mellom 10 og 100 mill. kroner.
- Den samlede forvaltningskapitalen til norske AIF økte med 16 prosent fra 2019 til 2020. For forvaltere med konsesjon økte gjennomsnittlig forvaltningskapital noe sammenlignet med 2019 (2 prosent), mens det for registrerte forvaltere var en nedgang i gjennomsnittlig forvaltningskapital på 17 prosent.
- Som i 2019 var fond-i-fond og eiendomsfond de to største fondstypene, målt i samlet forvaltningskapital.
- Likviditetssituasjonen i norske AIF forvaltet av forvaltere med konsesjon er samlet sett god. Enkelte fond rapporterer imidlertid negativ netto likviditet. Flere av disse er nasjonale verdipapirfond. Registrerte AIF-forvaltere er ikke pålagt å rapportere likviditetsprofil.
- Det er relativt få AIF som benytter giring (dvs. gjeldsfinansiering av investeringer). Av AIF forvaltet av forvalter med konsesjon var det 16 girede fond med en finansiell giring på over 1,05, sammenlignet med 15 fond ved utgangen av 2019. Det er i hovedsak hedgefond som benytter giring. Fondet med høyest giring i 2020 var et spesialfond med finansiell giring på 10,4 (dvs. total forvaltningskapital mer enn ti ganger større enn total netto eiendelsverdi).
- Flertallet av investorene i norske AIF er profesjonelle. Sammenlignet med 2019 har andelen investert kapital fra ikke-profesjonelle investorer imidlertid økt for AIF forvaltet av forvaltere med konsesjon. Dette skyldes en høyere andel i fond-i-fond og nasjonale aksjefond.
- For fond forvaltet av AIF-forvaltere med konsesjon er den største investorgruppen livsforsikringsforetak og pensjonskasser med 28 prosent av samlet netto eiendelsverdi, en økning på 4 prosentpoeng fra 2019. Det er imidlertid stor variasjon blant de ulike fondstypene. Registrerte forvaltere er ikke pålagt å rapportere investorkonsentrasjon.

3 Norske AIF-forvaltere

Ved utgangen av 2020 var det totalt 203 norske AIF-forvaltere, hvorav 47 med konsesjon og 156 registrerte.

Det har vært en økning i antall forvaltere av nesten alle størrelser, målt ved forvaltningskapital, siden 2019, se figur 3.1. Totalt har antall forvaltere økt med 36, hvorav 8 forvaltere med konsesjon og 28 registrerte. Den største økningen var i antall registrerte AIF-forvaltere med en forvaltningskapital på mellom 10 og 100 mill. kroner. Økningen kan ha sammenheng med klargjøringen av definisjonen av et AIF, særlig opp mot prosjektfinansieringsselskaper i Finanstilsynets rundskriv (9/2019) i juni 2019.

Figur 3.1 Antall forvaltere fordelt på intervaller av forvaltningskapital³



Kilde: Finanstilsynet

Forvaltere uten aktivitet er nystartede forvaltere som ikke har foretatt investeringer.

- **Samlet forvaltningskapital:** 320,6 mrd. kroner, hvorav 295 mrd. kroner i AIFer forvaltet av forvaltere med konsesjon og 25 mrd. kroner i AIFer forvaltet av registrerte forvaltere. Samlet forvaltningskapital økte med 16 prosent fra 2019, hovedsakelig som følge av en økning hos forvaltere med konsesjon.
- **Gjennomsnittlig forvaltningskapital:** 6,3 mrd. kroner for forvaltere med konsesjon og 163 mill. kroner for registrerte forvaltere. I 2019 var tilsvarende tall 6,2 mrd. kroner og 194 mill. kroner.
- **Forvaltningskapital i AIF forvaltet av de tre største forvalterne med konsesjon:** 36,7 mrd. kroner, 36,2 mrd. kroner og 25,5 mrd. kroner.
- **Forvaltningskapital i AIF forvaltet av største registrerte forvalter:** 1,8 mrd. kroner.

³ Forvaltere som har levert avsluttende rapportering for Q4 2020 er ikke med i oversikten. Merk at avsluttende rapportering er noe Finanstilsynet har krevd og fulgt opp i 2020, men ikke tidligere år.

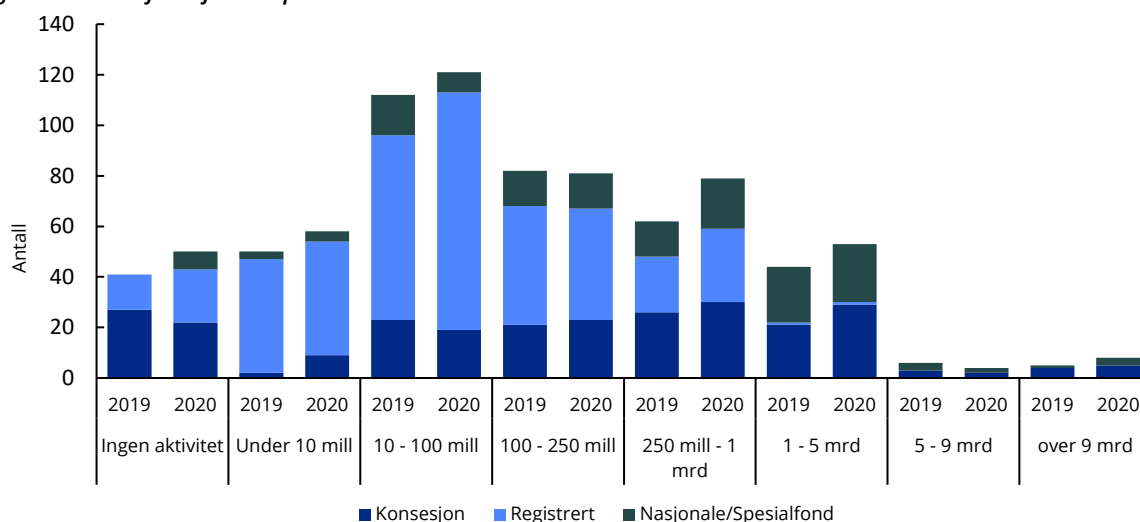
4 Fondsoverblick

Ved utgangen av 2020 var det totalt 454 norske AIF. Av disse var 220 forvaltet av AIF-forvaltere med konsesjon og 234 fond av registrerte forvaltere. Dette er en økning på 52 AIF fra 2019. Det har vært en vekst i antallet for samtlige kategorier av AIFer.

Antall AIFer har økt innenfor flere av intervallene av netto eiendelsverdi, se figur 4.1. Ved utgangen av 2020 var det totalt 454 norske AIF. Av disse var 220 forvaltet av AIF-forvaltere med konsesjon og 234 fond av registrerte forvaltere. Dette er en økning på 52 AIF fra 2019. Det har vært en vekst i antallet for samtlige kategorier av AIFer.

For fond forvaltet av registrerte AIF-forvaltere var økningen i antallet høyest for fond med investert kapital mellom 10 og 100 mill. kroner. For fond forvaltet av AIF-forvaltere med konsesjon var økningen høyest for fond med investert kapital mellom 1 og 5 mrd. kroner. Antall fond med en netto eiendelsverdi på over 9 mrd. kroner har økt fra fem til åtte. To av fondene hadde i underkant av 9 mrd. kroner i netto eiendelsverdi i fjor. Det siste fondet var fram til utgangen av 2019 kun et verdipapirfond og hadde dermed første rapporteringsperiode som AIF i 2020.

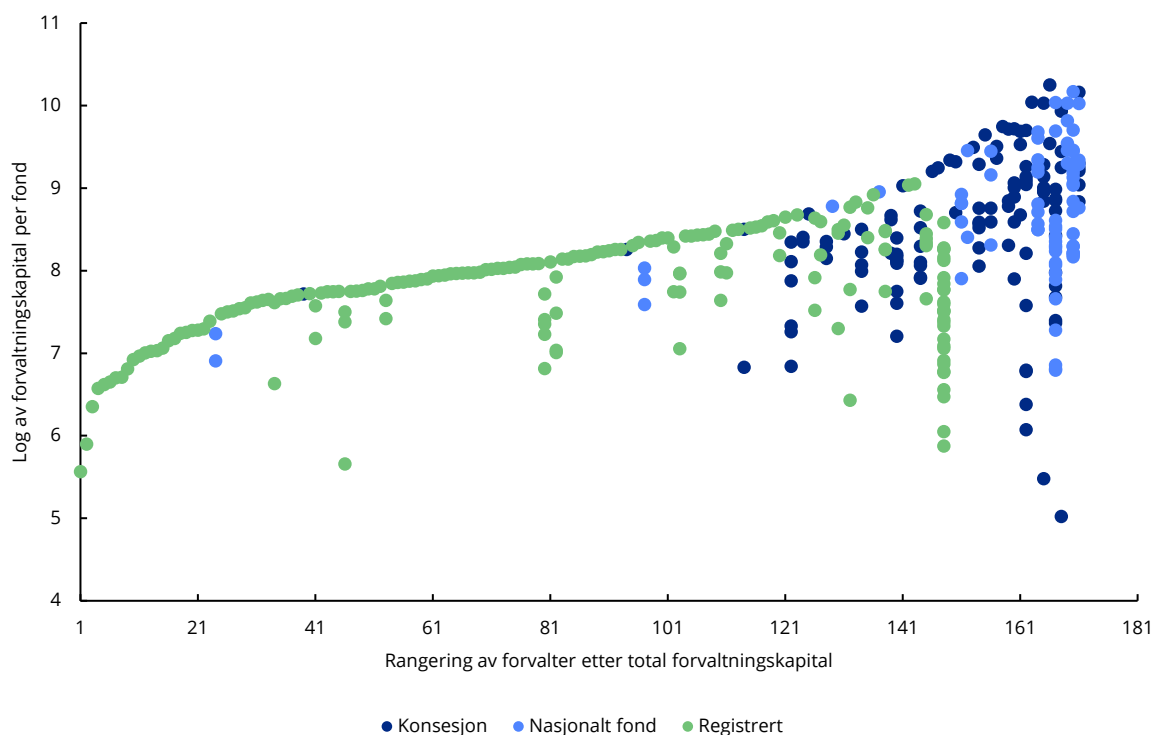
Figur 4.1 Antall fond fordelt på intervaller av netto eiendelsverdi



Kilde: Finanstilsynet

De største fondene forvaltes av AIF-forvaltere med konsesjon. Dette illustreres i figur 4.2 hvor hvert punkt representerer ett fond og alle fondene fra samme forvalter ligger på samme sted på den horisontale akse hvor forvalterne er rangert etter total forvaltningskapital. Figuren viser også at flertallet av AIF-forvaltere med konsesjon forvalter flere fond, mens man har en rekke registrerte forvaltere med kun ett fond. Disse er ofte internt forvaltet, hvilket vil si at fondet og forvalter er samme selskap.

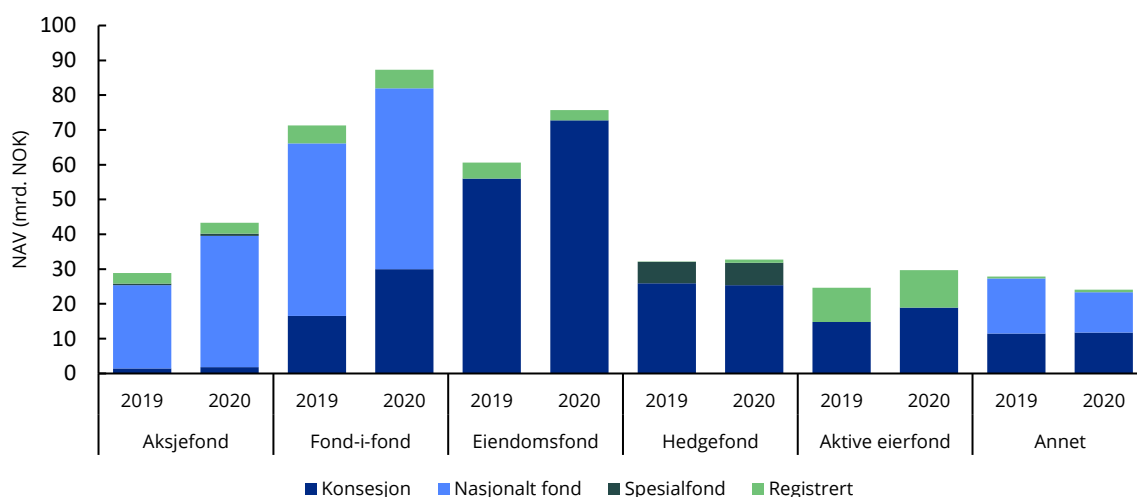
Figur 4.2 Distribusjon av fond per forvalter etter størrelse målt ved forvaltningskapital



Kilde: Finanstilsynet

Den største fondstypen, målt i samlet netto eiendelsverdi, er fond-i-fond, se figur 4.3. Dette er fond som plasserer midlene i andre fond. Den nest største fondstypen er eiendomsfond der vi finner flere av de største enkeltfondene. Under fondstypen "Annet" rapporteres blant annet infrastrukturfond, obligasjonsfond og makrofond. Den svake reduksjonen i netto eiendelsverdi fra 2019 til 2020 for denne gruppen kan være knyttet til bedret datakvalitet på rapportering (dvs. bedre klassifisering av fondstyper).

Figur 4.3 Netto eiendelsverdi fordelt på fondstype



Kilde: Finanstilsynet

- **Største aksjefond:** 10,8 mrd. kroner i forvaltningskapital
- **Største eiendomsfond:** 14,4 mrd. kroner i forvaltningskapital
- **Største hedgefond:** 14,7 mrd. kroner i forvaltningskapital
- **Største aktive eierfond:** 17,7 mrd. kroner i forvaltningskapital

5 AIF forvaltet av forvaltere med konsesjon

AIF-forvaltere med konsesjon er underlagt en rekke krav i AIF-loven og ordinært tilsyn av Finanstilsynet. Som en hovedregel er det kun AIF-forvaltere med konsesjon som kan markedsføre fond til ikke-profesjonelle. Med unntak av nasjonale verdipapirfond er ikke fondene produktregulert. Dette kapitlet omtaler fondsrapporteringen til AIF-forvaltere med konsesjon. Ved utgangen av 2020 var det 47 slike AIF-forvaltere med til sammen 220 fond under forvaltning.

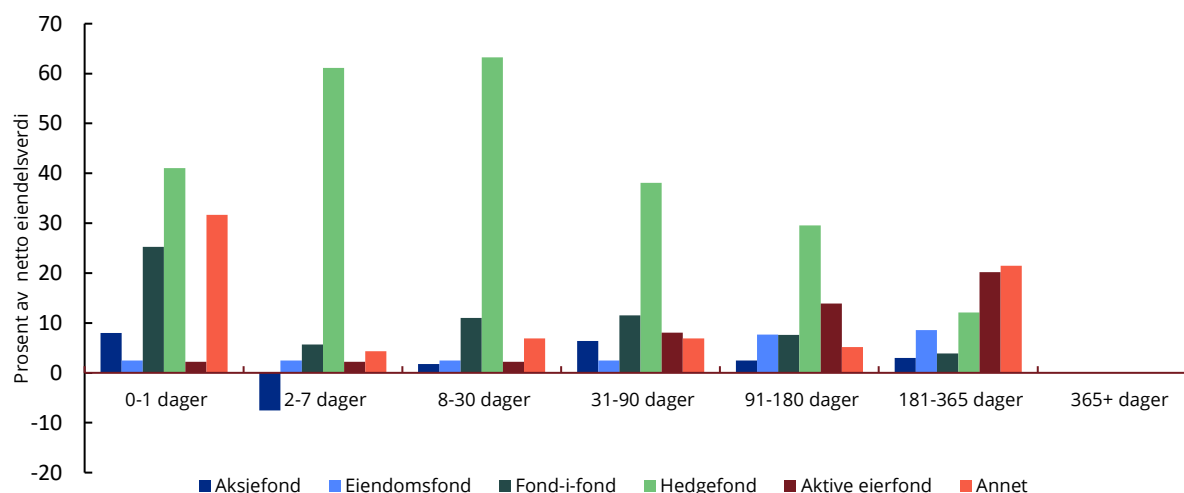
5.1 Likviditet

Likviditeten i et fond er fondets evne til å omsette eiendeler til kontanter for å dekke forpliktelser fra investorer og/eller kreditorer. Dårlig likviditet øker fondets sårbarhet ved markedsuro og kan medføre økt risiko for tap for investorer som må innløse. Et mål på likviditetsrisiko er netto likviditet, dvs. forholdet mellom hvor raskt eiendelene kan omsettes til kontanter gitt normale markedsforhold og hvor raskt investorene kan få innløst sin andel. Det er kun forvaltere med konsesjon som er pålagt å rapportere likviditetsprofil.

Figur 5.1 viser samlet netto likviditet for de ulike kategoriene av AIF. Netto likviditet beregnes som akkumulert eiendelslikviditet fratrasket akkumulert investorlikviditet. Eiendelslikviditeten er basert på det forvalterne selv rapporterer som antatt omsetningshastighet gitt normale markedsforhold. Investorlikviditet rapporteres med en forutsetning om at samtlige investorer benytter sin innløsningsrett ved første mulige tidspunkt.

Det er kun aksjefond som samlet har negativ netto likviditet i ett av tidsintervallene (mellom 2 og 7 dager). Dette kan forklares ved at det kun var fem aksjefond som rapporterte fullstendig likviditetsprofil, og at det blant disse var to nasjonale verdipapirfond med negativ likviditet i perioden. Samtlige fond tilbyr daglig innløsning til sine investorer med utbetaling et par dager senere.

Figur 5.1 Netto likviditet i prosent av netto eiendelsverdi

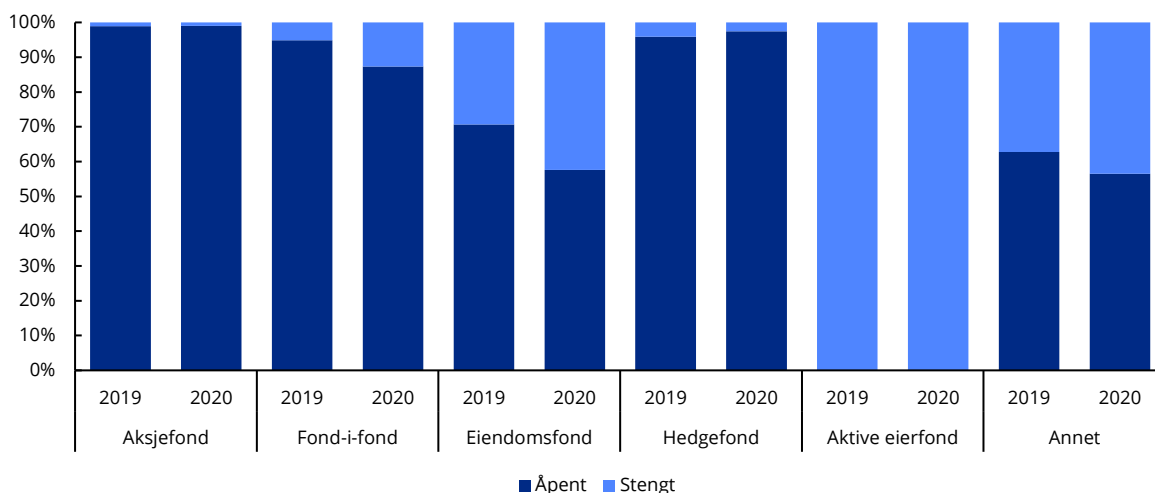


Kilde: Finanstilsynet

For øvrige fondstyper er vektet samlet netto likviditet positiv. Det er likevel noen enkeltfond med negativ likviditet i ulike perioder. Likviditetsprofilen til hedgefond skiller seg ut (jf. Figur 5.1). Dette kan forklares ved at de ofte består av relativt likvide papirer som det er antatt vil kunne omsettes innen noen dager, samtidig som de fleste investorene har sjeldnere innløsningsrett. Den største andelen av netto eiendelsverdi for hedgefond har en innløsningsfrekvens på 1 måned, se

Figur 5.2 viser andel netto eiendelsverdi tilgjengelig for innløsning. Ingen aktive eierfond tillater innløsning i løpet av fondets levetid. Dette skyldes at fondene har en lang investeringshorisont og kapitalen er bundet opp i lite likvide selskaper. Ved å ikke tillate innløsninger unngår forvalter å måtte selge hele eller deler av porteføljen tidligere enn planlagt. Det samme er situasjonen for en del eiendomsfond, hvor andelen også har økt fra 2019.

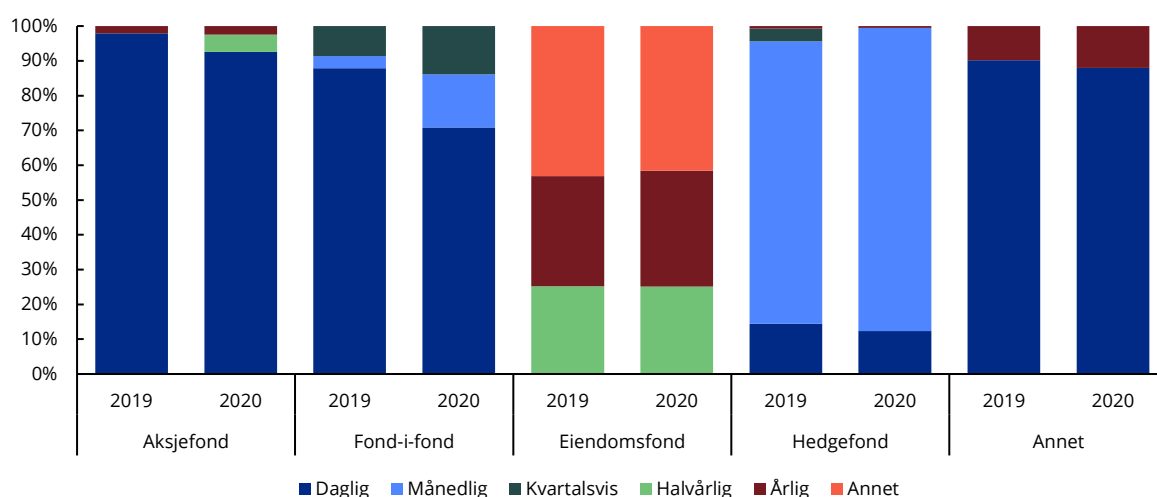
Figur 5.2 Andel netto eiendelsverdi tilgjengelig for innløsning



Kilde: Finanstilsynet

Figur 5.3 viser tidsintervaller for rett til innløsning for fond med innløsningsrett. Retten til innløsning er i tråd med fondenes likviditetsprofil. De fleste aksjefond kan selge sine aksjer daglig og det samme kan de fleste fond-i-fond som er investert i andre aksjefond. Eiendomsfond bruker lenger tid på å selge sine eiendeler, og har derfor begrenset innløsningsretten til innløsning halvårlig eller sjeldnere. For fond-i-fond har andelen kapital med rett til innløsning daglig gått ned fra 2019. Dette skyldes i hovedsak to nye fond.

Figur 5.3 Andel netto eiendelsverdi fordelt på tilgjengelig innløsningsfrekvens



Kilde: Finanstilsynet

5.2 Giring

Et AIF kan benytte giring for å øke mulig egenkapitalavkastning. Både opptak av gjeld, marginhandel, shortsalg og derivater kan benyttes som virkemidler for å oppnå giring. Bruk av giring øker risikoen for tap ved markedsuro og kan bidra til likviditetsproblemer dersom fondet ikke får refinansiert gjeld. Fond med høy giring kan være mer utsatt for investorflukt i perioder med økt volatilitet i markedet.

Det finnes flere mål på giring. Forvaltningskapital som andel av netto eiendelsverdi (finansiell giring) er et estimat på om fondet benytter gjeld for å finansiere deler av investeringene. Enkelte fond kan derimot ha noe større forvaltningskapital enn netto eiendelsverdi som følge av mindre, kortsiktige gjeldsposter, uten at dette betyr at fondet benytter giring for å finansiere investeringer. AIF som forvaltes av forvaltere med konsesjon skal rapportere giring etter brutto- og forpliktelsesmetoden⁴. Forvaltere med konsesjon skal også oppgi om fondet kan benytte giring som en del av investeringsstrategien (leveraged fond).

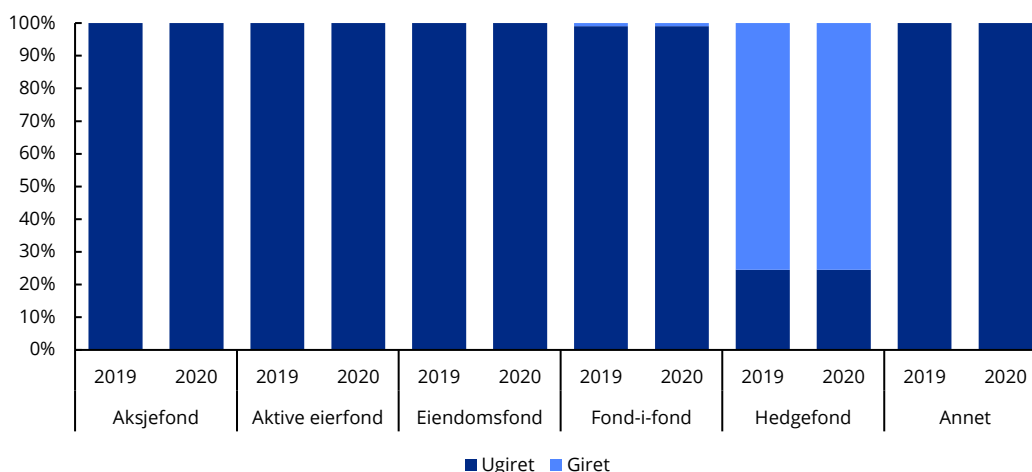
I figur 5.4 er girede fond definert som fond hvor giring er oppgitt samt at beregnet finansiell giring overstiger 1,05. Denne metoden innebærer at enkelte fond som kan benytte giring i sin investeringsstrategi ikke kommer med i tellingen, dersom giringen er på et lavt nok nivå. Dette gjelder imidlertid relativt få fond.⁵

Ved utgangen av 2020 hadde 16 "leveraged" fond en finansiell giring på over 1,05, sammenlignet med 15 fond ved utgangen av 2019. Med unntak av to fond-i-fond er samtlige girede fond hedgefond. Flertallet av hedgefond benytter noe giring, både målt som andel av antall fond og som andel av samlet forvaltningskapital. Fondet med høyest giring ved utgangen av 2020 hadde en giring på 10,4 ganger netto eiendelsverdi.

⁴ Bruttometoden beregnes som summen av absoluttverdien av alle transaksjoner ('brutto eksponering'), ekskludert kontanter i basisvaluta, som andel av NAV. Forpliktelsesmetoden beregnes som summen av absoluttverdien av alle transaksjoner, etter netting og hedging, som andel av NAV.

⁵ Ved utgangen av 2020 var det ett hedgefond og ett fond-i hedgefond med AuM/NAV mellom 1 og 1,05 som oppga leveraged fund som AIF-kode.

Figur 5.4 Andel forvaltningskapital fordelt på ugirede og girede fond (giret = leveraged og AuM/NAV >1,05)



Kilde: Finanstilsynet

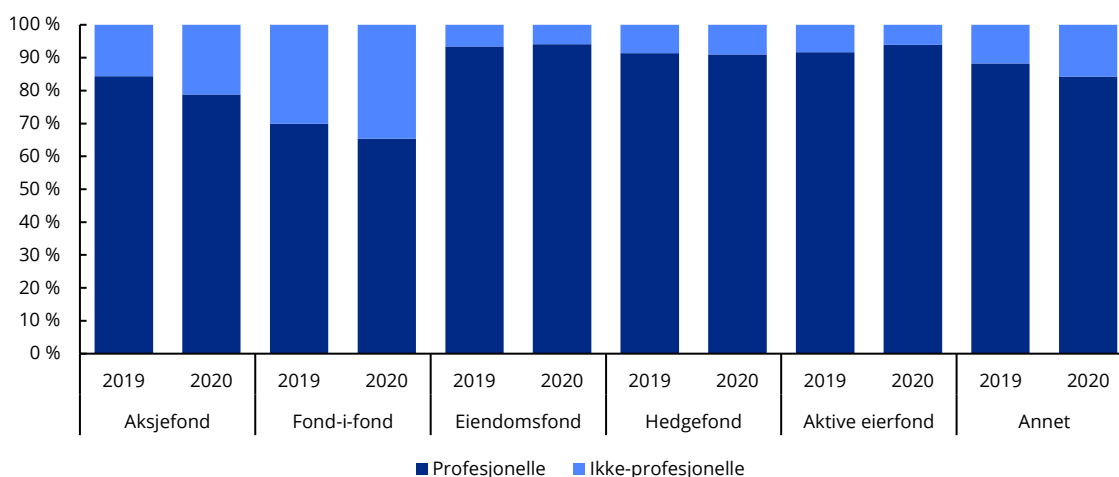
5.3 Investeringer og koblinger

Figur 5.5 viser netto eiendelsverdi fordelt på investorkategori. En profesjonell investor er i hovedsak regulerte finansielle institusjoner og store foretak. En profesjonell investor er i mindre grad beskyttet av lovgivningen enn ikke-profesjonelle investorer, og investerer ofte større beløp.

Alle typene AIF har stor hovedvekt av profesjonelle investorer. Med unntak av fond-i-fond, har samtlige fondstypene over 80 prosent profesjonelle investorer.

Aksjefond og fond-i-fond har den største andelen ikke-profesjonelle investorer med hhv. 22 og 31 prosent, og her var det også en økning i andelen av denne typen investorer i 2020. Dette er ikke uventet ettersom mange av disse fondene er lettere tilgjengelig for privatpersoner, og 2020 var et rekordår i antall fondssparere.⁶

Figur 5.5 Andel netto eiendelsverdi fordelt på investortyper



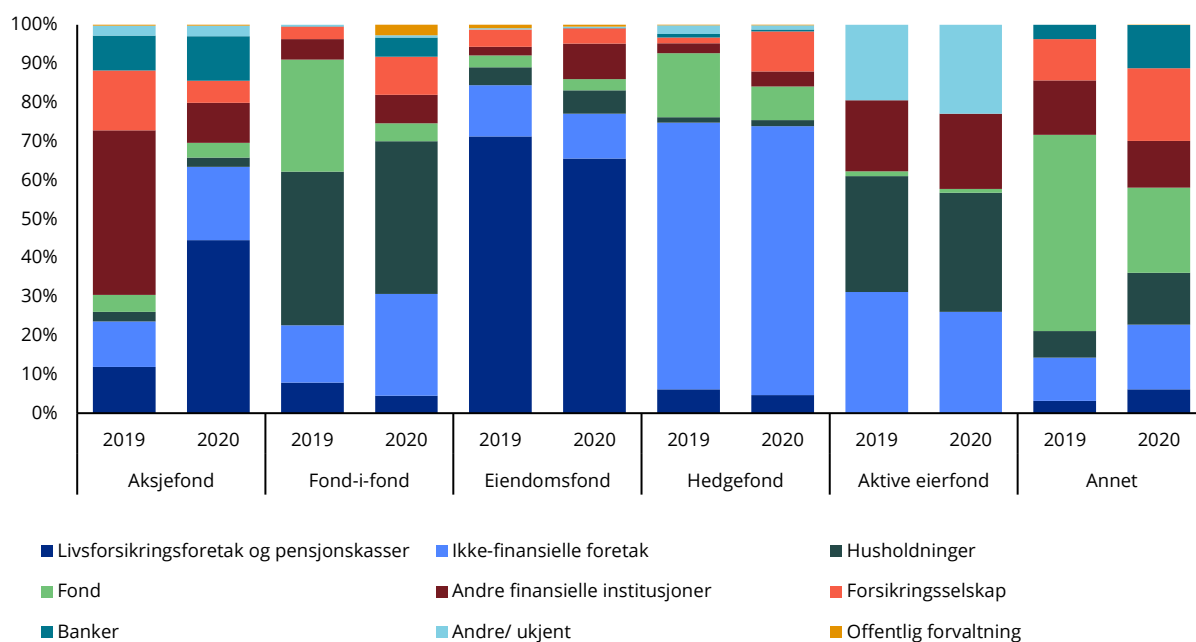
Kilde: Finanstilsynet

⁶ <https://vff.no/news/2020/ny-undersokelse-rekordmange-sparer-i-fond-i-2020>

De fleste fondstypene har en relativt diversifisert investormasse, se figur 5.6. For aksjefond har andelen eid av andre finansielle institusjoner gått ned siden 2019, mens andelen eid av livsforsikringsforetak og pensjonskasser har økt. Endringer i rapporterte investorer for ett enkelt fond er årsaken til dette. Her er det grunn til å tro at eksisterende investorer har blitt omklassifisert i rapporteringen, og ikke at investorene er byttet ut.

Aktive eierfond har en relativt høy andel husholdninger som investorer, likevel er andelen ikke-profesjonelle investorer under 10 prosent. Dette tilsier at det er flere enkeltpersoner med klassifisering som profesjonell investor som investerer i aktive eierfond. Aktive eierfond kjennetegnes blant annet av at det kreves relativt høy minstetegning og at innløsningsretten er begrenset. Dette er derfor ikke en fondstype som er særlig egnet for ordinære sparere.

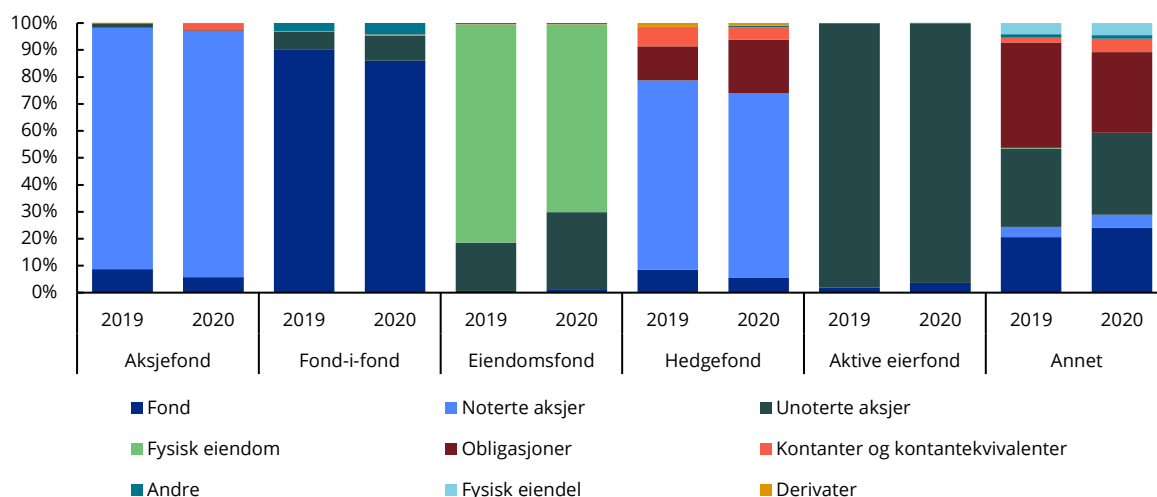
Figur 5.6 Andel netto eiendelsverdi fordelt på investorgrupper



Kilde: Finanstilsynet

Figur 5.7 viser total forvaltningskapital fordelt på aktivaklasser. Det er ingen store endringer fra 2019 og alle investeringsprofilene er som forventet blant de forskjellige AIF-typene.

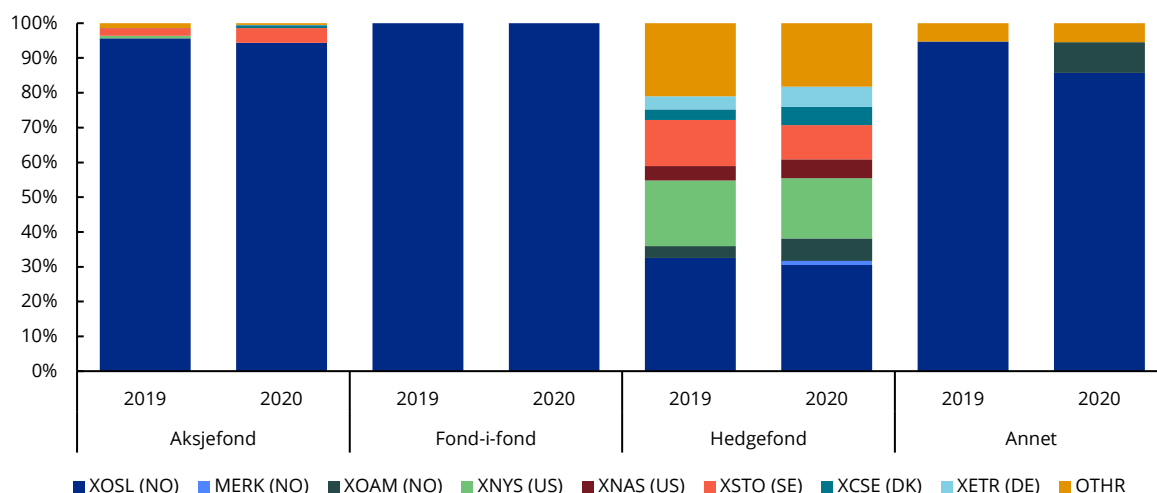
Figur 5.7 Andel forvaltningskapital fordelt på aktivaklasser



Kilde: Finanstilsynet

Figur 5.8 viser de største markedsplassene AIF handler på. De åtte største markedsplassene er nevnt, mens resterende er inkludert under "Andre"-kategorien.

Figur 5.8 Andel forvaltningskapital fordelt på markedsplasser



Kilde: Finanstilsynet

- Totalt 71,5 mrd. kroner er handlet på markedsplasser, blant annet:
 - **Oslo Børs:** 54,2 mrd. kroner
 - **Nordic Alternative Bond Market:** 2,2 mrd. kroner
 - **Euronext Growth:** 0,2 mrd. kroner

Som andel av samlet forvaltningskapital oppgis 28 prosent som handlet på børs eller andre markedsplasser, av dette utgjør de tre norske markedsplassene 79 prosent. AIF eier anslagsvis 2 prosent av markedsverdien til Oslo Børs⁷, men hele 76 prosent av AIFs handel på markedsplasser gjøres på Oslo Børs.

⁷ Årsstatistikken til Oslo Børs er ikke publisert enda, men markedsverdien er anslått å være 2 850 mrd. kroner ved utgangen av året, basert på data fra Oslo Børs sine sider og korrigert for utviklingen hittil i år: <https://www.oslobors.no/markedsaktivitet/?fbclid=IwAR13S5x692OMUwETVuUFBTObokDj-#/>

6 AIF forvaltet av registrerte forvaltere

Ved utgangen av 2020 var det 156 registrerte AIF-forvaltere med til sammen 234 fond under forvaltning. Forvalterne har registreringsplikt og rapporteringsplikter, men er unntatt krav til rapportering av deler av oppgaven.

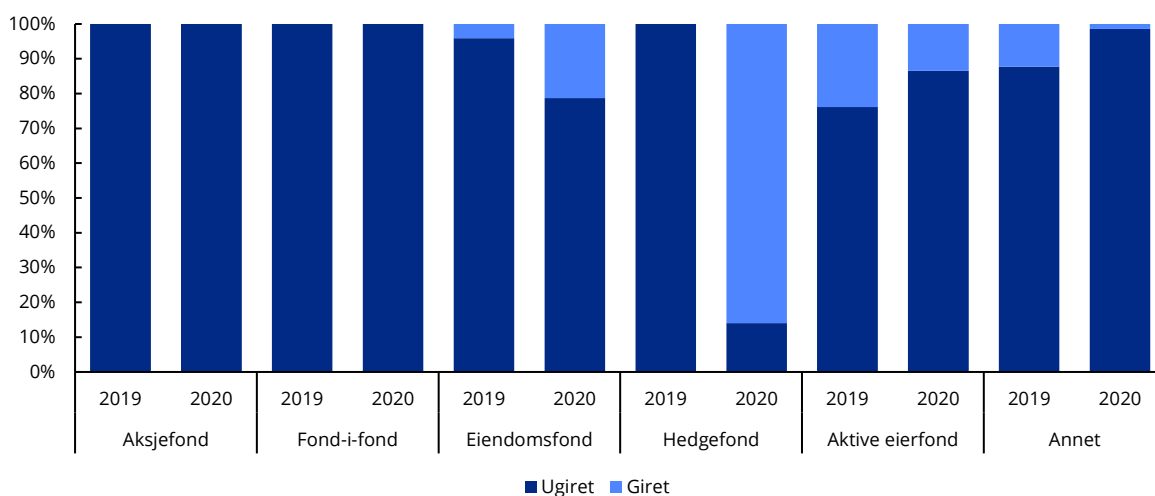
6.1 Giring

Registrerte AIF-forvaltere er ikke pålagt å rapportere informasjon om giring. Eneste målet på giring er dermed finansiell giring (total forvaltningskapital over total netto eiendelsverdi). Dette innebærer at beregnet giring for registrerte fond kan være overestimert. Flertallet av fond forvaltet av registrerte AIF-forvaltere har ikke finansiell giring. I 2020 var det totalt 16 fond med finansiell giring over 1,05, en nedgang fra 19 i 2019.

I motsetning til for AIF-forvaltere med konsesjon har derimot den samlede andelen forvaltningskapital i fond med finansiell giring økt sammenlignet med 2019 fra 11 prosent til 13 prosent i 2020. Dette skyldes hovedsakelig økt andel giret forvaltningskapital for hedgefond.

Den økte andelen av giret forvaltningskapital for hedgefond skyldes ett fond, som ble registrert i 2020 og som rapporterte en samlet forvaltningskapital på 1 mrd. kroner. Det er kun to øvrige hedgefond forvaltet av registrerte forvaltere, hvorav begge fond hadde en finansiell giring på 1.

Figur 6.1 Andel forvaltningskapital fordelt på girede og ugirede fond (AuM/NAV > 1,05)



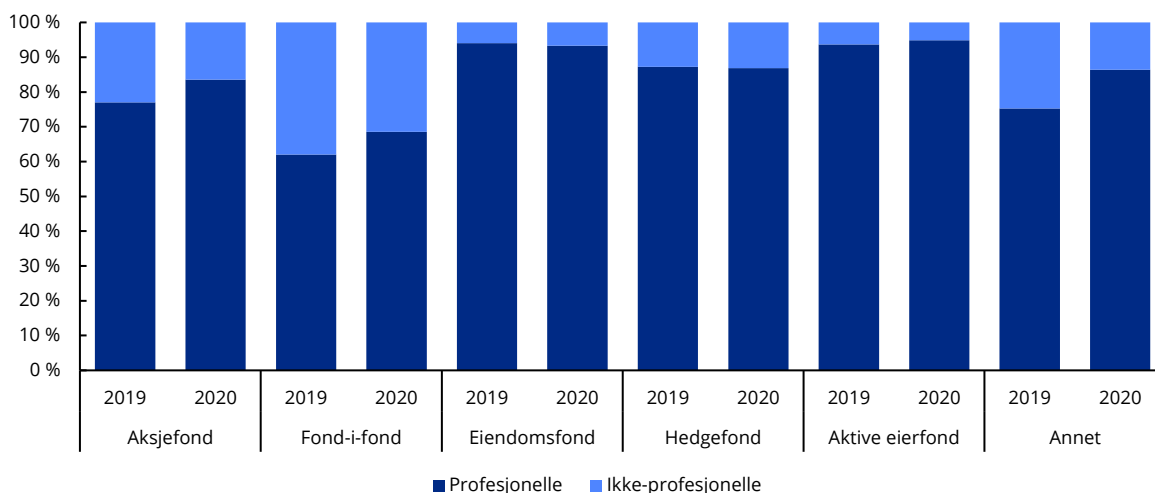
Kilde: Finanstilsynet

6.2 Investeringer og koblinger

Alternative investeringsfond forvaltet av registrerte AIF-forvaltere kan ikke markedsføres til ikke-profesjonelle investorer. Dette gjelder ikke for nasjonale verdipapirfond, som kan markedsføres til ikke-profesjonelle investorer etter verdipapirfondloven. Enkelte fond kan ha ikke-profesjonelle investorer som har blitt andelseiere forut for AIF-lovens ikrafttredelse, og enkelte andelseiere kan muligens ha blitt andelseiere uten forutgående markedsføring. Ved utgangen av 2020 hadde 76 fond forvaltet av registrerte forvaltere (av totalt 234) en andel ikke-profesjonelle investorer. Enkelte av disse kan være nasjonale verdipapirfond som forvaltes av registrerte AIF-forvaltere med konsesjon som forvaltningsselskap som verdipapirfond. I tillegg er 46 av disse fondene registrert i 2014, i forbindelse med AIF-lovens ikrafttredelse.

Totalt var andelen netto eiendelsverdi av ikke-profesjonelle investorer 13 prosent for fond forvaltet av registrerte forvaltere, en nedgang på rundt 2 prosentpoeng fra 2019. Nedgangen i både antall og andel av forvaltningskapital gjelder de fleste fondstyper. Tilsvarende for fond forvaltet av forvaltere med konsesjon finnes den største andelen ikke-profesjonelle investorer i fondstypen fond-i-fond. Dette gjelder både som andel av antall og av forvaltningskapital.

Figur 6.2 Andel netto eiendelsverdi fordelt på investortyper

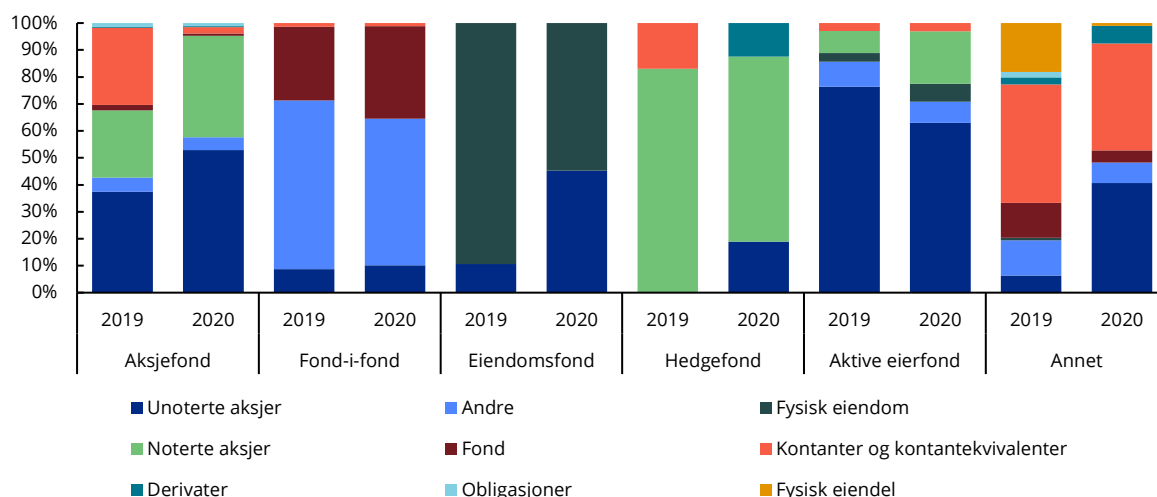


Kilde: Finanstilsynet

Aksjefond forvaltet av registrert AIF-forvalter har plassert om lag halvparten av forvaltningskapitalen i unoterte aksjer, se figur 6.3. Spesielt aksjefond og fond-i-fond forvaltet av registrerte forvaltere har en annen aktiva-sammensetning enn tilsvarende fond forvaltet av forvaltere med konsesjon (jf. figur 5.7). Aksjefond forvaltet av registrerte forvaltere har en klart større andel unoterte aksjer, mens fond-i-fond forvaltet av registrerte forvaltere har en klart større andel eiendeler klassifisert som "Andre". For aksjefond ser det ut til at fondene med unoterte aksjer er spesialiserte innretninger med kun én investering i porteføljen eller er såkornfond⁸.

⁸ Såkornfond investerer i selskap som er i oppstartfasen, og gjerne før det er omsetning i selskapet. Slike fond kunne også vært klassifisert som en type aktive eierfond.

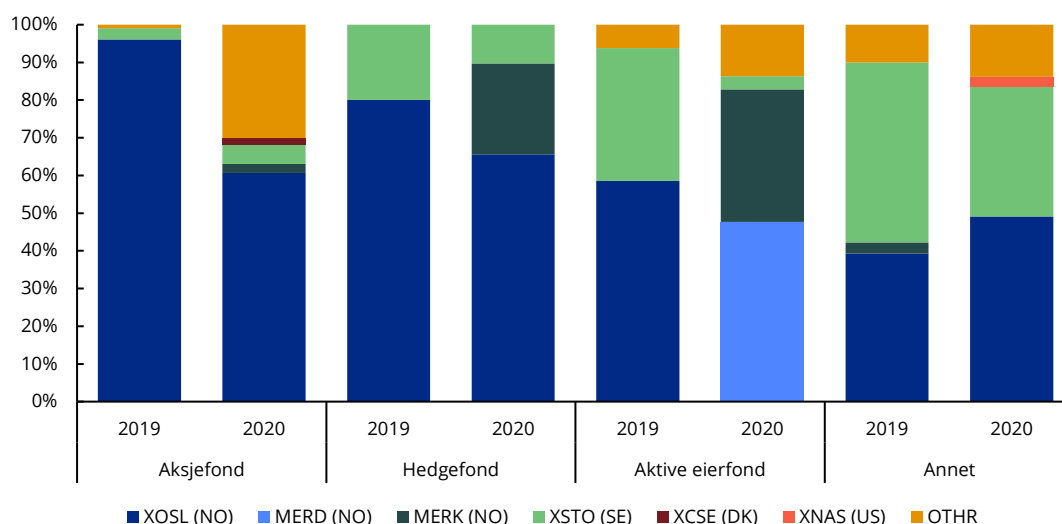
Figur 6.3 Andel forvaltningskapital fordelt på aktivaklasser



Kilde: Finanstilsynet

Aktive eierfond hadde den største endringen i eksponering mot markedsplasser fra 2019 til 2020, se figur 6.4. I 2019 var 94 prosent av handelen på markedsplasser fordelt på Oslo Børs og Stockholmsbørsen, men i 2020 var nær all handel flyttet til Euronext Growth og Merkur Market. Aktive eierfond har i tråd med sin investeringsprofil lav eksponering mot noterte selskaper (jf. figur 6.3), så små endringer gir store utslag i andelen. Det er få aktive eierfond som rapporterte om handel på børs eller andre markedsplasser i både 2019 og 2020.

Figur 6.4 Andel forvaltningskapital fordelt på markedsplasser



Kilde: Finanstilsynet