



**FINANSTILSYNET**

THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY

# Resultatrapport for verdipapirforetak og fondsforvaltere

1. halvår 2022

**DATO:**  
28.10.2022

# Innhold

<b>1</b>	<b>Hovedinntrykk</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Verdipapirforetak</b>	<b>4</b>
2.1	Resultat i frittstående verdipapirforetak	5
2.2	Resultat fra investeringstjenester som tilbys av norske banker og filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak	8
2.2.1	Norske banker	8
2.2.2	Filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak	9
2.3	Kapital til individuell porteføljeforvaltning	10
<b>3</b>	<b>Fondsforvaltere</b>	<b>11</b>
3.1	Resultat i forvaltningsselskap	11
3.2	Resultat for AIF-forvaltere	13
3.3	Forvaltet kapital	15
3.3.1	Norske verdipapirfond	15
3.3.2	Kapital til individuell porteføljeforvaltning	16
<b>4</b>	<b>Figurvedlegg</b>	<b>17</b>

Denne rapporten er utarbeidet på grunnlag av rapportering av halvårsoppgaver for verdipapirforetak, forvaltningsselskap for verdipapirfond og AIF-forvaltere med konsesjon. Registrerte AIF-forvaltere rapporterer ikke halvårsoppgave og er dermed ikke med i rapporten, utover der det nevnes eksplisitt.

Redaksjonen ble avsluttet 14.10.2022. Alle tall er foreløpige, og det tas forbehold om endringer.

# 1 Hovedinntrykk

- Resultatene for både verdipapirforetak og fondsforvaltere falt i første halvår 2022, og er nå tilbake på nivåene fra før de meget sterke årene 2020 og 2021. Egenkapitalavkastningen for verdipapirforetak, fondsforvaltere og AIF-forvaltere er fortsatt høy.
- Det var flere norske frittstående verdipapirforetak og fondsforvaltere med negativt resultat enn i første halvår 2021.

## Verdipapirforetak

- Første halvår 2022 sto norske frittstående verdipapirforetak (som ikke er bank) for 46 prosent av inntektene fra investeringstjenester, mens norske banker og filialer av utenlandske verdipapirforetak og banker sto for henholdsvis 39 og 15 prosent.
- Norske frittstående verdipapirforetak hadde lavere lønnsomhet i første halvår 2022 enn i første halvår 2021, og samlet resultat før skatt falt med hele 46 prosent. Hovedårsaken er lavere aktivitet i førstehåndsmarkedet. Lønnsomheten er nå tilbake på samme nivå som i 2020, etter svært gode resultater i 2021.
- Den største inntektskilden for norske frittstående verdipapirforetak er virksomhet knyttet til arbeid med finansiering og kapitalstruktur for selskaper (corporate finance)<sup>1</sup>. Det utgjorde omtrent 33 prosent av totale driftsinntekter i første halvår 2022, ned fra 50 prosent i første halvår 2021. Inntektene fra corporate finance har vært volatile de to siste årene og ble nær halvert i første halvår 2022 sammenlignet med første halvår 2021.
- Med unntak av inntekter fra corporate finance, utførelse av ordre og ordreformidling, økte inntektene fra de andre aktivitetskategoriene noe sammenlignet med første halvår 2021.

## Fondsforvaltere

- Både forvaltningsselskap for verdipapirfond og AIF-forvaltere hadde lavere lønnsomhet i første halvår 2022 enn i første halvår 2021, og samlet resultat etter skatt falt med hhv. 10 og 16 prosent.
- Fondsforvaltere (forvaltningsselskap for verdipapirfond og AIF-forvaltere) får i hovedsak sine inntekter fra forvaltningsgodtgjørelse, som økte med hhv. 7 og 18 prosent for forvaltningsselskap for verdipapirfond og AIF-forvaltere sammenlignet med første halvår 2021.

---

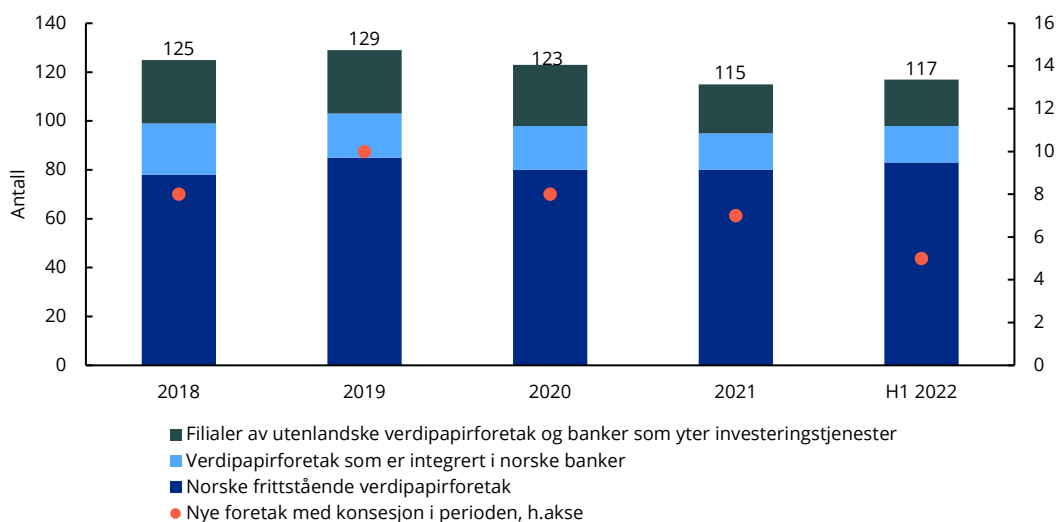
<sup>1</sup> Corporate finance er virksomhet knyttet til arbeid med finansiering og kapitalstruktur for selskaper, og innebærer i hovedsak arbeid med børsnoteringer og emisjoner/kapitalinnhenting.

## 2 Verdipapirforetak

Verdipapirforetak omfatter norske frittstående verdipapirforetak, norske banker som yter investeringstjenester, samt norske filialer av utenlandske verdipapirforetak og banker som yter investeringstjenester. Banker og filialer rapporterer kun en begrenset del av halvårsoppgaven og omtales derfor i eget avsnitt, se kapittel 2.2.

- Ved utgangen av første halvår 2022 var det 117 verdipapirforetak med konsesjon fra Finanstilsynet. Av disse var 83 norske frittstående verdipapirforetak, 15 verdipapirforetak integrert i norske banker og 19 filialer av utenlandske verdipapirforetak og banker, se figur 2.1.
- Det har kommet til fem nye foretak med konsesjon i første halvår 2022. Alle disse er norske frittstående verdipapirforetak.
- To verdipapirforetak og en utenlandsk filial leverte tilbake sine konsesjoner i første halvår 2022. De to foretakene la ned virksomheten som verdipapirforetak, mens filialen opphørte som følge av en internfusjon.

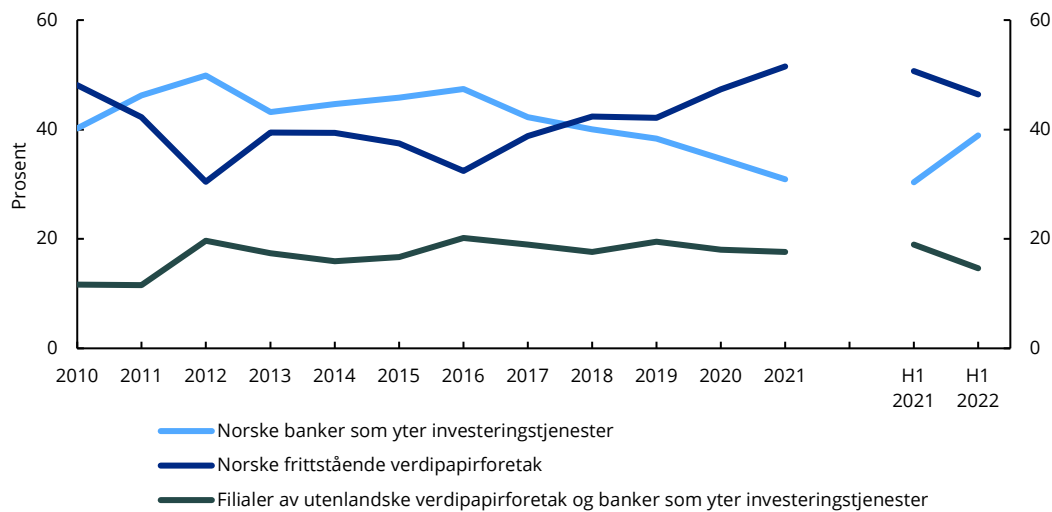
Figur 2.1 Antall verdipapirforetak med konsesjon ved utgangen av perioden



Kilde: Finanstilsynet

- Samlede inntekter fra investerings- og tilleggstjenester for verdipapirforetakene falt fra 10,4 mrd. kroner i andre halvår 2021 til 9,7 mrd. kroner i første halvår 2022. Inntektene til frittstående verdipapirforetak og utenlandske filialer har falt sammenlignet med 2021, mens inntektene til norske banker har økt.
- Første halvår 2022 skiftet trenden for utviklingen av markedsandeler mellom frittstående verdipapirforetak og norske banker. Siden 2016 og frem til utgangen av 2021 har frittstående verdipapirforetak økt sin markedsandel, fra 32 til 52 prosent av samlede inntekter fra investerings- og tilleggstjenester. I første halvår 2022 falt imidlertid markedsandelen til de frittstående verdipapirforetakene til 46 prosent, mens norske banker økte sin markedsandel med 8 prosentpoeng, til 39 prosent. Markedsandelen til filialer har fortsatt å falle noe.

Figur 2.2 Andeler av samlede inntekter fra investerings- og tilleggstenester

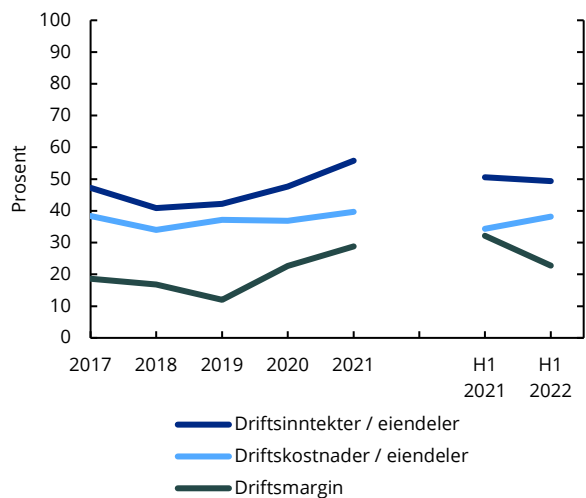


Kilde: Finanstilsynet

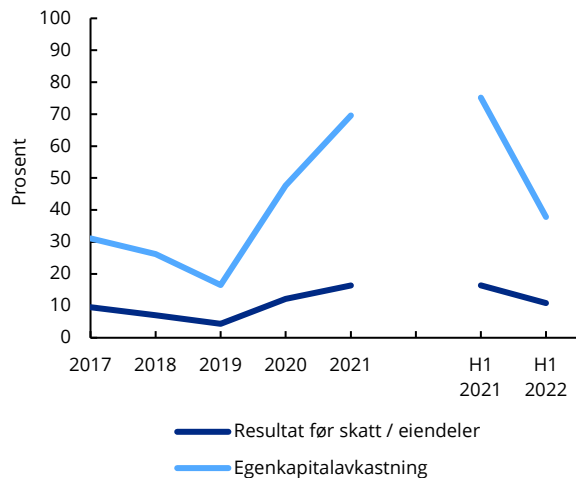
## 2.1 Resultat i frittstående verdipapirforetak

- Samlet resultat for frittstående verdipapirforetak falt kraftig i første halvår 2022 og er nesten halvert sammenlignet med de ekstraordinære resultatene i 2021. Dette skyldes mange noteringer på Euronext Growth i 2021, se figur 4.1. Resultatene for første halvår 2022 er på nivå med 2020, med et samlet resultat etter skatt på 807 mill. kroner, se tabell 2.1. Dette er likevel høyt sett i et lengre perspektiv.
- Samlede driftsinntekter første halvår 2022 var på nesten 4,8 mrd. kroner, en reduksjon på 18 prosent fra andre halvår 2021.
- Driftsmarginen falt sammenlignet med 2021, som følge av lavere driftsinntekter, se figur 2.3.
- Egenkapitalavkastningen, her beregnet før skatt, var på 38 prosent i første halvår 2022, et fall på 31 prosentpoeng fra 2021, se figur 2.4.
- I dialog med Finanstilsynet om innrapporteringen viser flere foretak til lavere aktivitet som årsak til inntektsutviklingen. Aktiviteten i førstehåndsmarkedene er betydelig lavere i 2022 enn den var i 2020 og 2021, se figur 4.1 i vedlegg. Foretakene trekker fram uro og usikkerhet i verden knyttet til krigen i Ukraina, energikrise og stigende renter som viktige faktorer.
- Flere foretak viser til etterslep av ikke-periodiserte bonuser som følge av resultatene i 2021 som viktige kostnadsdrivere.

Figur 2.3 Inntekter og kostnader i norske verdipapirforetak (annualisert)



Figur 2.4 Resultat i norske verdipapirforetak (annualisert)



Kilde: Finanstilsynet

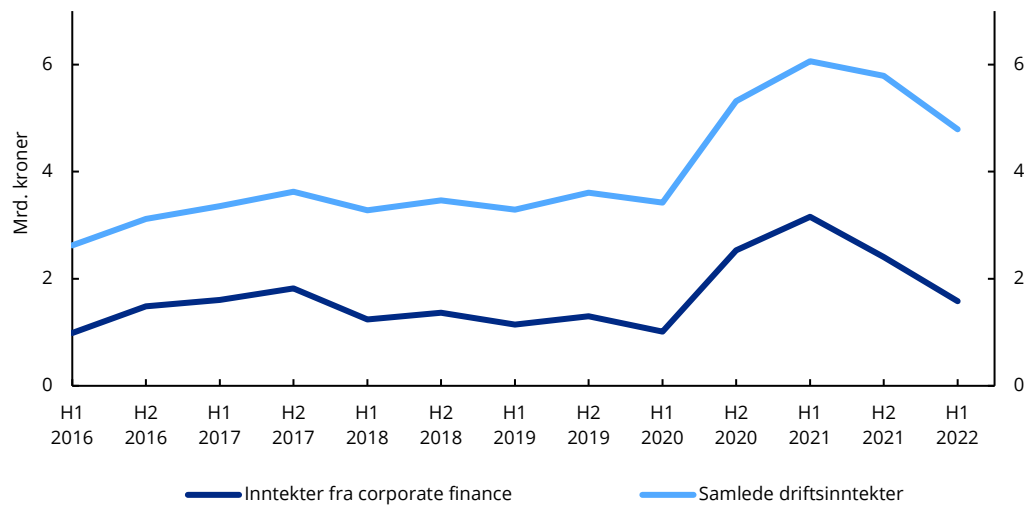
Tabell 2.1 Samlet resultat norske frittstående verdipapirforetak. Mill. kr.

	1. halvår 2022	1. halvår 2021	Endring i %
Sum driftsinntekter	4 793	6 063	-21
hvorav inntekter fra investerings- og tilleggstjenester	4 487	5 792	-23
Sum driftskostnader	3 702	4 114	-10
hvorav lønns- og sosiale kostnader	2 267	2 750	-18
<b>Driftsresultat</b>	<b>1 091</b>	<b>1 949</b>	<b>-44</b>
Netto finansinntekter/-kostnader	-39	16	-345
<b>Resultat før skattekostnad</b>	<b>1 052</b>	<b>1 965</b>	<b>-46</b>
Skattekostnad	245	465	-47
<b>Resultat etter skatt</b>	<b>807</b>	<b>1 500</b>	<b>-46</b>

Kilde: Finanstilsynet

- Driftsinntektene for frittstående verdipapirforetak falt i første halvår i år, etter en markant økning i andre halvår 2020 og første halvår 2021, se figur 2.5.

Figur 2.5 Nominelle driftsinntekter. Norske frittstående verdipapirforetak



Kilde: Finanstilsynet

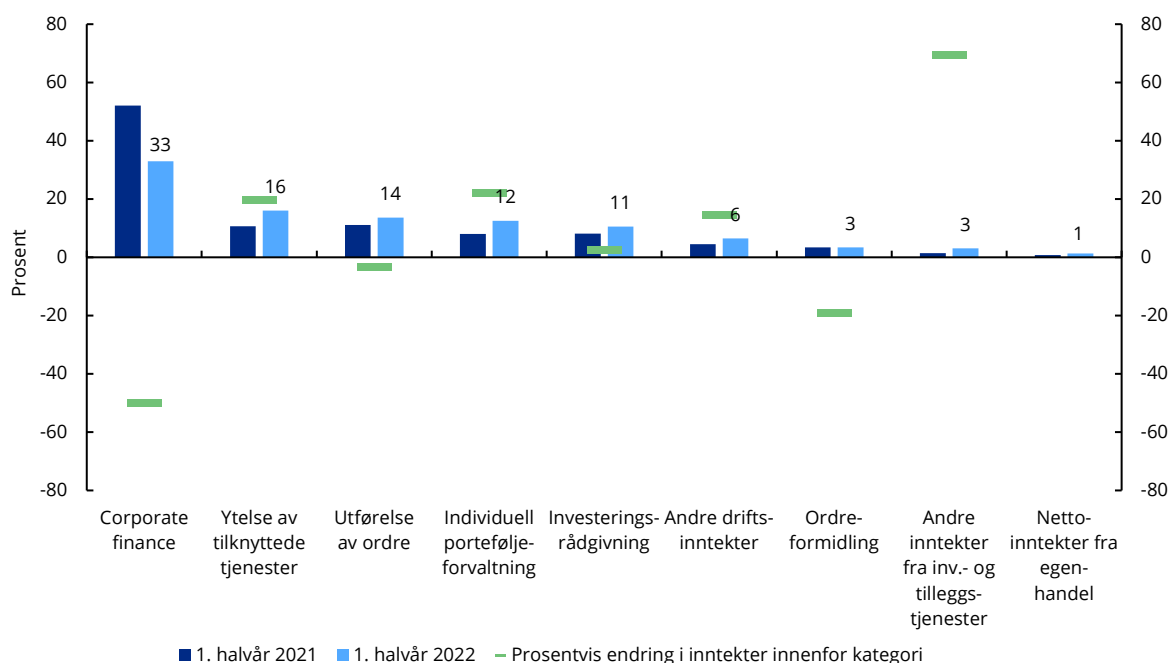
- 28 prosent av de frittstående verdipapirforetakene hadde negativt delårsresultat i første halvår 2022, en økning på 10 prosentpoeng sammenlignet med første halvår 2021, men omtrent det samme som i første halvår 2020.
- Samlet fikk norske frittstående verdipapirforetak 33 prosent av inntektene sine fra corporate finance i første halvår 2022, ned fra omtrent 50 prosent første halvår 2021, se figur 2.6. Inntektene fra corporate finance har de siste to årene vært særlig volatile. De økte fra 2020 til 2021 og falt igjen i første halvår 2022. Fallet i inntekter fra corporate finance står for en stor del av nedgangen i samlede inntekter. Dette må ses i sammenheng med lavere aktivitet i førstehåndsmarkedet og særlig aktiviteten på Euronext Growth, se figur 4.1 i vedlegg.
- Det har også vært en nedgang i inntektene fra utførelse av ordre og ordreformidling. Handelsaktiviteten på andrehåndsmarkedet på Oslo Børs har holdt seg på omtrent samme nivå som i 2020 og 2021, hvilket tilsier at inntektsbortfallet fra utførelse/formidling av ordre ikke kan forklares av det generelle aktivitetsnivået.<sup>2</sup>
- Inntekter fra ytelse av tilknyttede tjenester<sup>3</sup> og individuell porteføljevaltning har økt med omtrent 20 prosent, mens andre driftsinntekter<sup>4</sup> har økt med omtrent 14 prosent.

<sup>2</sup> <https://live.euronext.com/en/resources/statistics/nextmonth-cash>

<sup>3</sup> Tilknyttede tjenester må godkjennes av Finanstilsynet dersom de ytes av verdipapirforetak. Eksempler på slike tjenester er oppbevaring og administrasjon av finansielle instrumenter på kunders vegne, og ytelse av kreditt til investorer som foretar transaksjoner i finansielle instrumenter, der foretaket som yter kreditten selv er involvert i transaksjonen. Det omfatter også en rekke rådgivningstjenester, eksempelvis om kapitalstruktur, strategi og fusjoner/oppkjøp. Verdipapirforetak kan også utarbeide og formidle investeringsanbefalinger, finansielle analyser og andre former for generelle anbefalinger som gjelder handel av finansielle instrumenter.

<sup>4</sup> Andre driftsinntekter er inntekter som ikke er knyttet til konsesjonspliktig virksomhet.

Figur 2.6 Samlede inntekter fordelt på type investeringstjeneste, norske frittstående verdipapirforetak



Kilde: Finanstilsynet

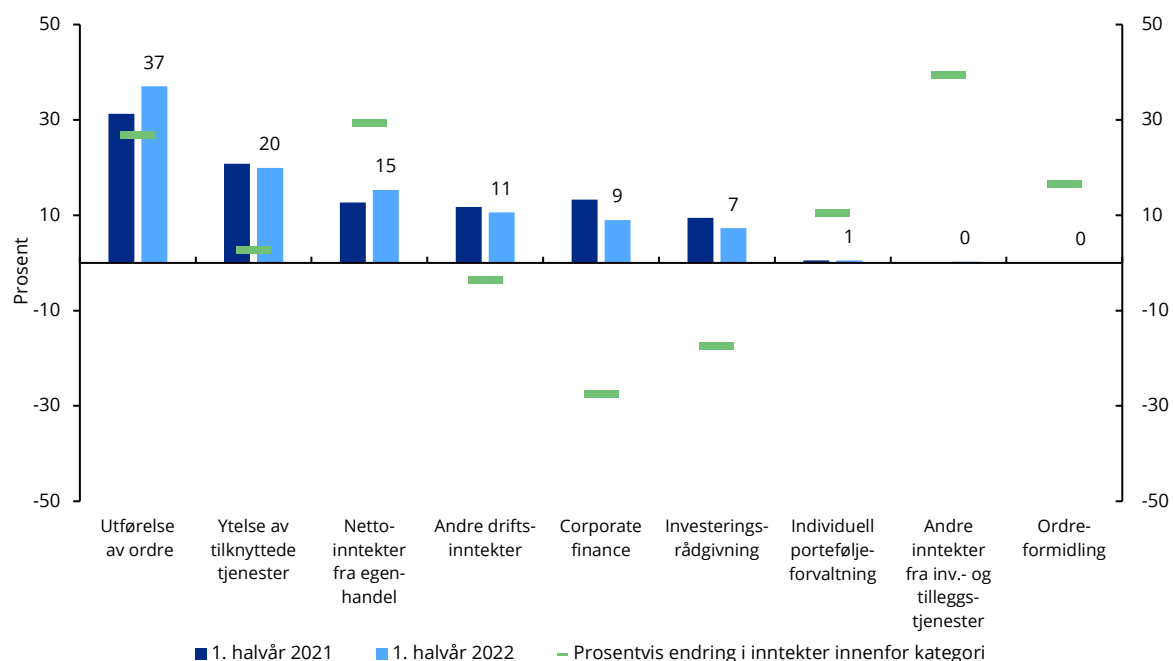
## 2.2 Resultat fra investeringstjenester som tilbys av norske banker og filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak

### 2.2.1 Norske banker

- Første halvår 2022 hadde 15 norske banker tillatelse til å yte investeringstjenester.
- Bankene hadde samlede inntekter på 3,8 mrd. kroner fra investeringstjenester første halvår 2022. Dette er en økning på omtrent 9 prosent sammenlignet med første halvår 2021.
- Bankenes inntekter fra investeringstjenester kommer hovedsakelig fra utførelse av ordre på vegne av kunder, se figur 2.7. Inntekter fra utførelse av ordre har økt med 27 prosent sammenlignet med første halvår 2021.
- Inntektene fra corporate finance har, som for de frittstående verdipapirforetakene, falt. Inntekter fra investeringsrådgivning har også falt, mens øvrige inntektskategorier har økt noe.



Figur 2.7 Samlede inntekter fordelt på type investeringstjeneste, norske banker

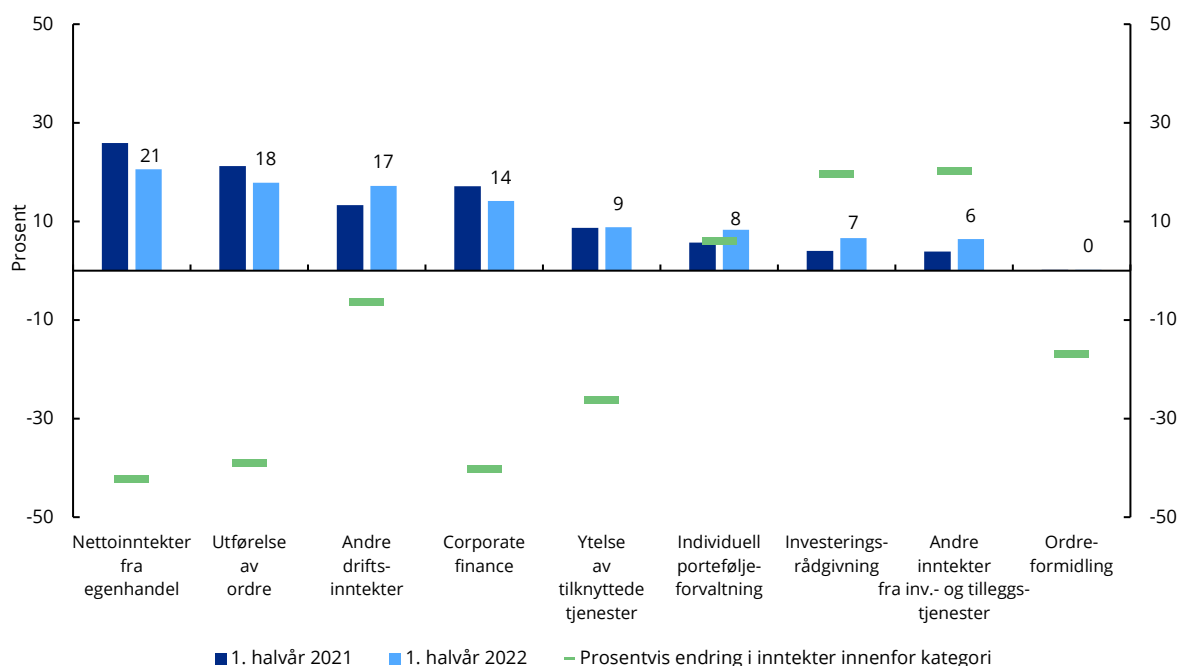


Kilde: Finanstilsynet

## 2.2.2 Filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak

- Første halvår 2022 hadde 19 filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak tillatelse til å yte investeringstjenester i Norge.
- Filialene hadde samlede driftsinntekter på omtrent 1,4 mrd. kroner i første halvår 2022, ned om lag 35 prosent fra første halvår 2021.
- Den største andelen av inntekter fra denne gruppen kommer fra nettoinntekter fra egenhandel, tett fulgt av utførelse av ordre. Disse har imidlertid falt med hhv. 42 og 39 prosent sammenlignet med første halvår 2021.
- I likhet med situasjonen for frittstående norske verdipapirforetak, har inntektene fra corporate finance falt.

Figur 2.8 Samlede inntekter fordelt på type investeringstjeneste, filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak

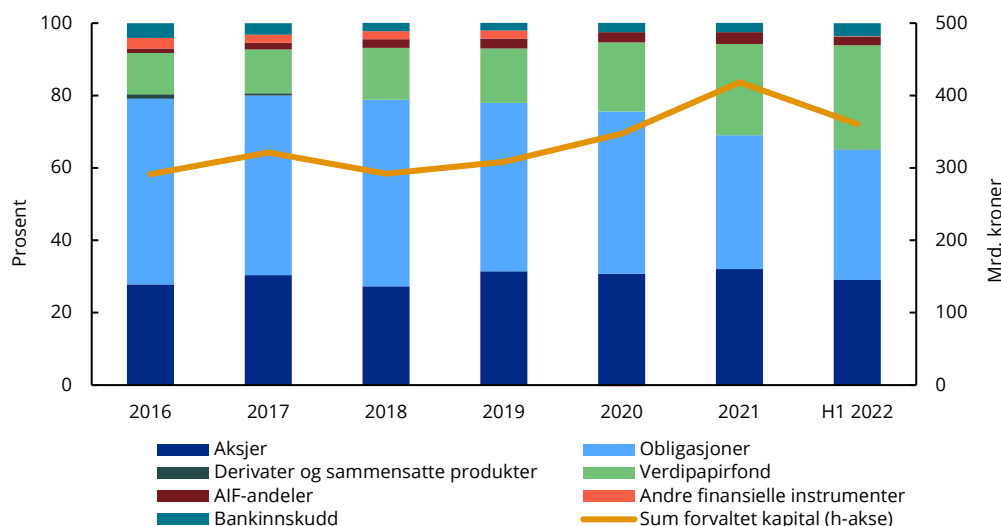


Kilde: Finanstilsynet

## 2.3 Kapital til individuell porteføljeforvaltning

- Første halvår 2022 hadde 40 verdipapirforetak tillatelse til å drive med individuell porteføljeforvaltning<sup>5</sup>, hvorav 35 foretak rapporterte aktivitet.
- Det var totalt 361 mrd. kroner i kapital under individuell porteføljeforvaltning hos verdipapirforetak ved utgangen av første halvår 2022, se figur 2.9. Dette er på samme nivå som ved utgangen av første halvår 2020, men en reduksjon på omtrent 15 prosent fra utgangen av 2021.

Figur 2.9 Kapital til individuell porteføljeforvaltning hos verdipapirforetak (inkl. banker og filialer)



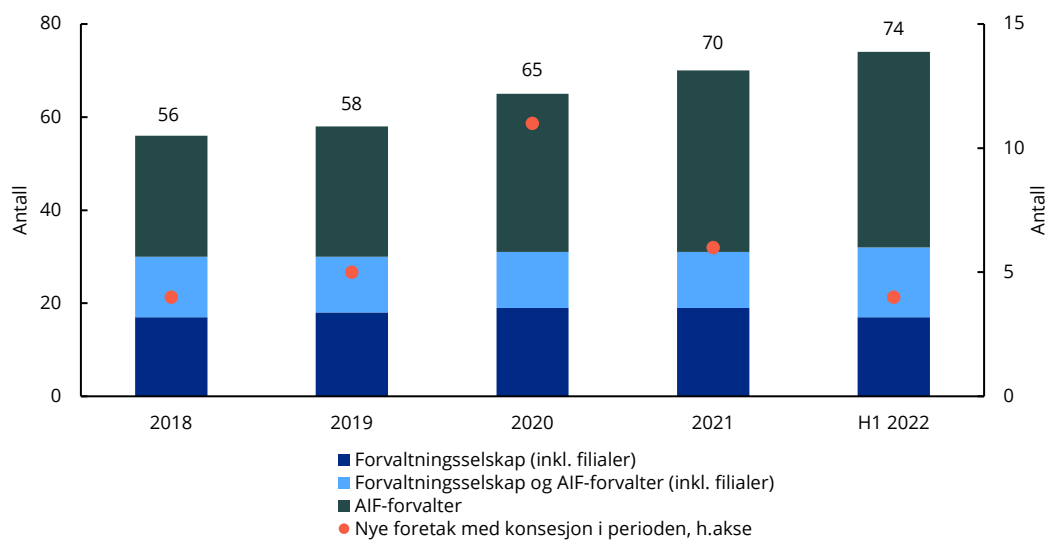
Kilde: Finanstilsynet

<sup>5</sup> Med individuell porteføljeforvaltning menes diskresjonær forvaltning av investorers portefølje på individuell basis og etter investors fullmakt, jf. verdipapirhandelloven § 2-3(3).

### 3 Fondsforvaltere

- Ved utgangen av første halvår 2022 hadde totalt 74 foretak konsesjon som forvaltningsselskap for verdipapirfond og/eller AIF-forvalter, se figur 3.1.
- Fire nye foretak fikk konsesjon i første halvår 2022. Samtlige gjaldt tillatelse til å forvalte alternative investeringsfond, herunder hedgefond, private equity fond og infrastrukturfond.
- I tillegg kommer de registrerte AIF-forvalterne (som ikke rapporterer halvårsoppgaven). Ved utgangen av første halvår 2022 var det 195 registrerte AIF-forvaltere, 21 flere enn ved årsslutt 2021.
- Ved utgangen av første halvår 2022 var det tre norske filialer av utenlandske forvaltningsselskap og AIF-forvaltere. Ettersom filialene kun rapporterer en begrenset del av halvårsoppgaven (bl.a. ikke kostnader og balansetall), omtales de ikke nærmere i denne rapporten.

Figur 3.1 Antall fondsforvaltere med konsesjon ved utgangen av perioden



Kilde: Finanstilsynet

#### 3.1 Resultat i forvaltningsselskap

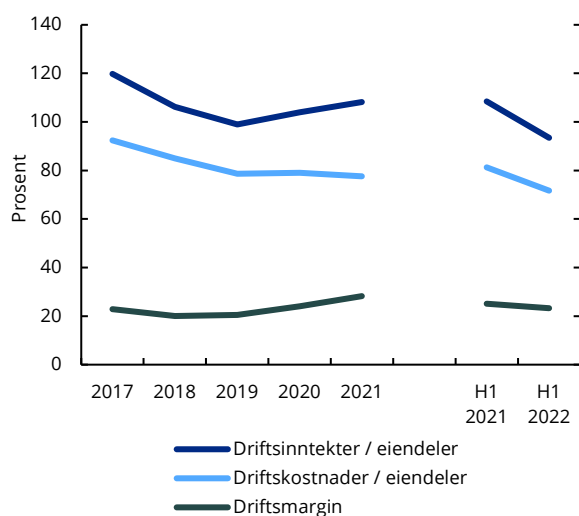
Gruppen forvaltningsselskap inkluderer forvaltningsselskap for verdipapirfond samt foretak som både har konsesjon som forvaltningsselskap og AIF-forvalter.

- Det er lite variasjon i driftsmargin over tid. Driftsmarginen for gruppen var 23 prosent første halvår 2022, en reduksjon fra 25 prosent fra første halvår 2021, se figur 3.2. Dette er omtrent på nivå med 2020 (24 prosent).
- Egenkapitalavkastningen var 37 prosent i første halvår 2022, som er det laveste nivået målt i perioden 2017 til første halvår 2022. Sammenlignet med første halvår 2021 falt egenkapitalavkastningen med 15 prosentpoeng, se figur 3.3.
- Driftsinntektene var 4,8 mrd. kroner første halvår 2022, en økning på fem prosent fra første halvår 2021, se tabell 3.1. Veksten i driftsinntekter skyldes i hovedsak høyere forvaltningsgodtgjørelse fra fondsforvaltning. 20 av 28 foretak hadde vekst i forvaltningsgodtgjørelse i 2021, noe som antakelig kan forklares ved høy avkastning i aksjemarkedene.<sup>6</sup>
- Driftskostnadene økte med 7 prosent fra første halvår 2021 til første halvår 2022. Alle kostnadsposter unntatt provisjon til eksterne selgere av forvalternes fond har økt.<sup>7</sup> Andre driftskostnader var den viktigste kostnadsdriveren, og stod for omtrent 72 prosent av kostnadspostene som har økt, mens lønns- og sosiale kostnader sto for omtrent 25 prosent.

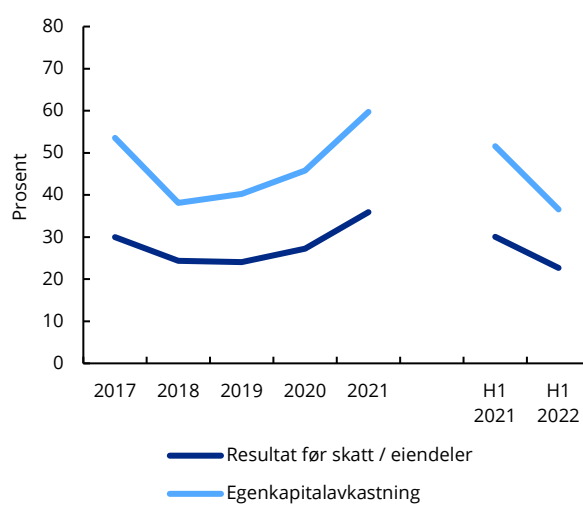
<sup>6</sup> Inkluderer kun foretak med rapporterte driftsinntekter første halvår 2021 og første halvår 2022

<sup>7</sup> Dette inkluderer lønns- og sosiale kostnader, markedsføringskostnader og andre driftskostnader.

Figur 3.2 Inntekter og kostnader i norske forvaltningsselskap (annualisert)



Figur 3.3 Resultat i norske forvaltningsselskap (annualisert)



Kilde: Finanstilsynet

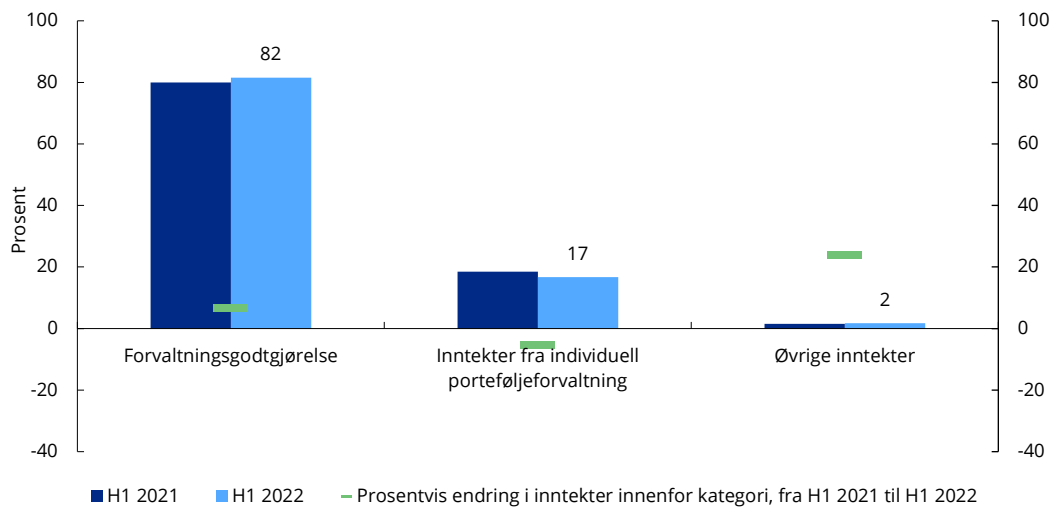
Tabell 3.1 Samlet resultat i norske forvaltningsselskap. Mill. kr.

	H1 2022	H1 2021	Endring i %
Sum driftsinntekter	4 799	4 580	5
hvorav inntekter fra forvaltningsgodtgjørelse	3 911	3 664	7
Sum driftskostnader	3 681	3 431	7
hvorav lønns- og sosiale kostnader	994	923	8
<b>Driftsresultat</b>	<b>1 118</b>	<b>1 149</b>	<b>-3</b>
Netto finansinntekter/-kostnader	46	122	-62
Resultat før skattekostnad	1 164	1 271	-8
Skattekostnad	279	284	-2
<b>Resultat etter skatt</b>	<b>885</b>	<b>986</b>	<b>-10</b>

Kilde: Finanstilsynet

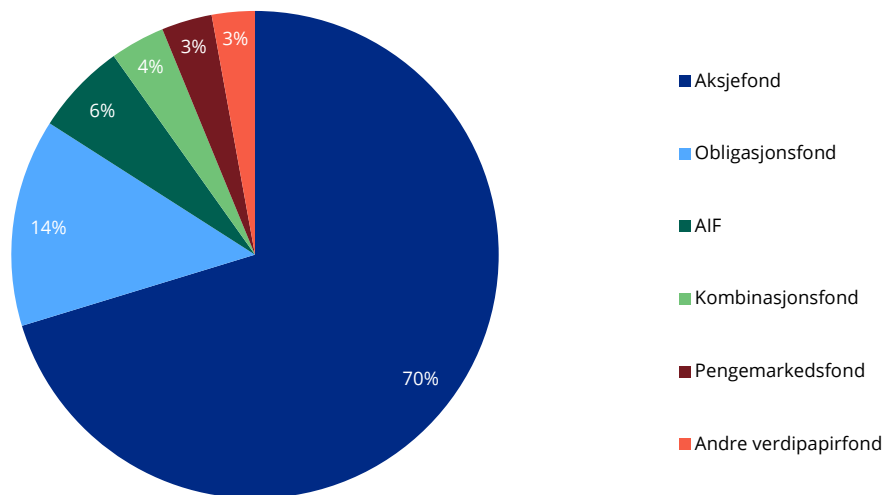
- Første halvår 2022 rapporterte fire forvaltningsselskap negativt resultat før skatt (ned fra fem i første halvår 2021).
- Driftsinntektene til norske forvaltningsselskap består i hovedsak av forvaltningsgodtgjørelse. Første halvår 2022 sto disse inntektene for 82 prosent av samlede driftsinntekter, se figur 3.4.
- Forvaltningsgodtgjørelsen kom i hovedsak fra aksjefond (70 prosent), se figur 3.5. Inntektsandelene fra forskjellige fondstyper har holdt seg relativt stabile de siste årene.

Figur 3.4 Samlede inntekter fordelt på type tjeneste, forvaltningsselskap



Kilde: Finanstilsynet

Figur 3.5 Forvaltningsgodtgjørelse i norske forvaltningsselskap fordelt på fondstype



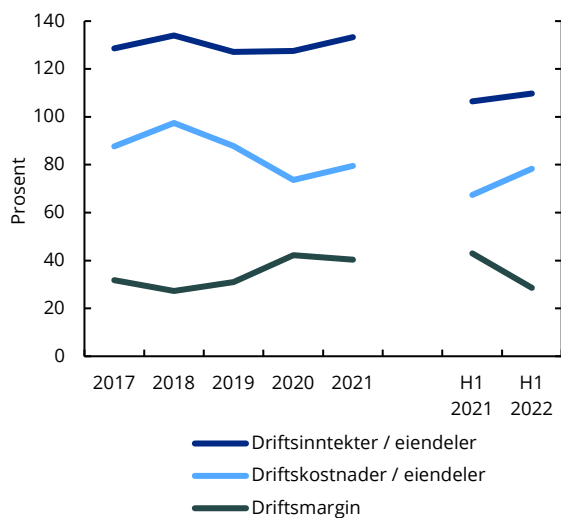
Kilde: Finanstilsynet

## 3.2 Resultat for AIF-forvaltere

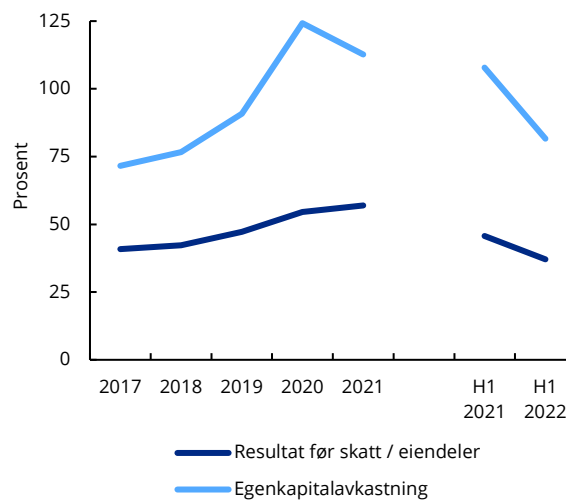
Omtalen av AIF-forvaltere omfatter kun rene AIF-forvaltere. AIF-forvaltere som også har konsesjon som forvaltningsselskap for verdipapirfond er omtalt i kapittel 3.1.

- AIF-forvaltere hadde i første halvår 2022 en driftsmargin på 29 prosent, omtrent på nivå med 2018 og 2019, men lavere enn i 2020 og 2021, se figur 3.6.
- Resultat før skatt som andel av eiendeler var lavere i første halvår 2022 enn i første halvår 2021, se figur 3.6. Samlet hadde AIF-forvalterne et resultat før skatt på 212 mill. kroner første halvår 2022. Dette er en reduksjon på 16 prosent fra første halvår 2021, se tabell 3.2.
- Elleve AIF-forvaltere hadde negativt resultat i første halvår 2022. Tilsvarende tall for andre halvår 2021 var ti AIF-forvaltere, og for første halvår 2021 seks AIF-forvaltere.

Figur 3.6 Inntekter og kostnader. Norske AIF-forvaltere (annualisert)



Figur 3.7 Resultat. Norske AIF-forvaltere (annualisert)



Kilde: Finanstilsynet

Tabell 3.2 Samlet resultat for AIF-forvaltere med konsesjon. Mill. kr.

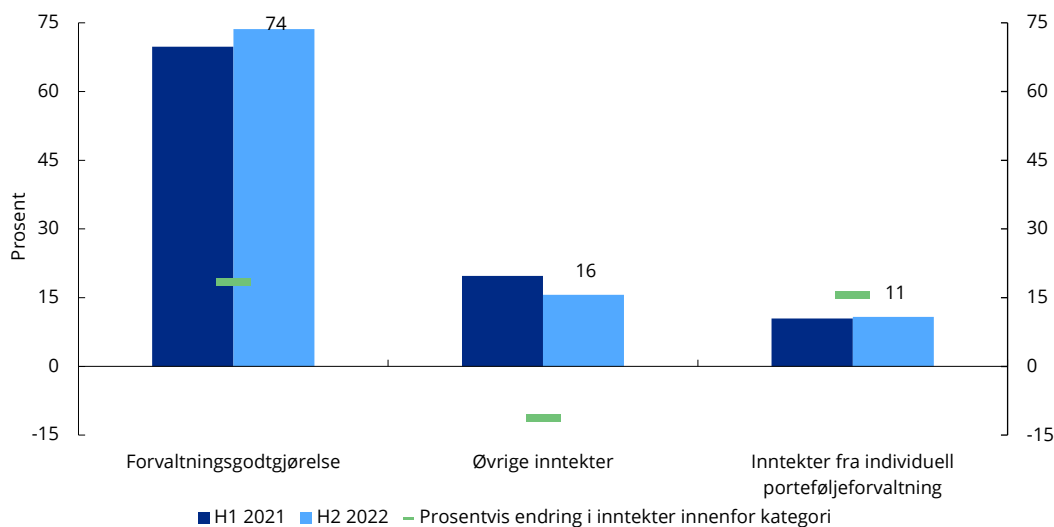
	H1 2022	H1 2021	Endring i %
Sum driftsinntekter	815	726	12
hvorav inntekter fra forvaltningsgodtgjørelse	600	506	18
Sum driftskostnader	582	459	27
hvorav lønns- og sosiale kostnader	378	298	27
<b>Driftsresultat</b>	233	266	-13
Netto finansinntekter/-kostnader	43	45	-6
Resultat før skattekostnad	275	312	-12
Skattekostnad	63	59	6
<b>Resultat etter skatt</b>	212	252	-16

Kilde: Finanstilsynet

- For AIF-forvaltere kommer hovedvekten (74 prosent) av inntektene fra forvaltningsgodtgjørelse, se figur 3.8.
- Andelen er lavere enn for foretak med konsesjon som forvaltningsselskap av verdipapirfond. Dette skyldes hovedsakelig at AIF-forvaltere har en større andel øvrige inntekter, som består av andre driftsinntekter, provisjonsinntekter og inntekter fra tilknyttede tjenester. I 2021 var denne andelen 16 prosent.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Finanstilsynet er p.t. i dialog med flere foretak vedrørende mulig overrapportering av andre driftsinntekter. I tillegg til ev. å overvurdere andelen øvrige inntekter, påvirker dette tilsynsavgiften, da andre driftsinntekter (fra ikke konsesjonsbelagt virksomhet) er ekskludert fra grunnlaget for beregning av tilsynsavgift.

Figur 3.8 Samlede inntekter fordelt på type tjeneste, AIF-forvaltere



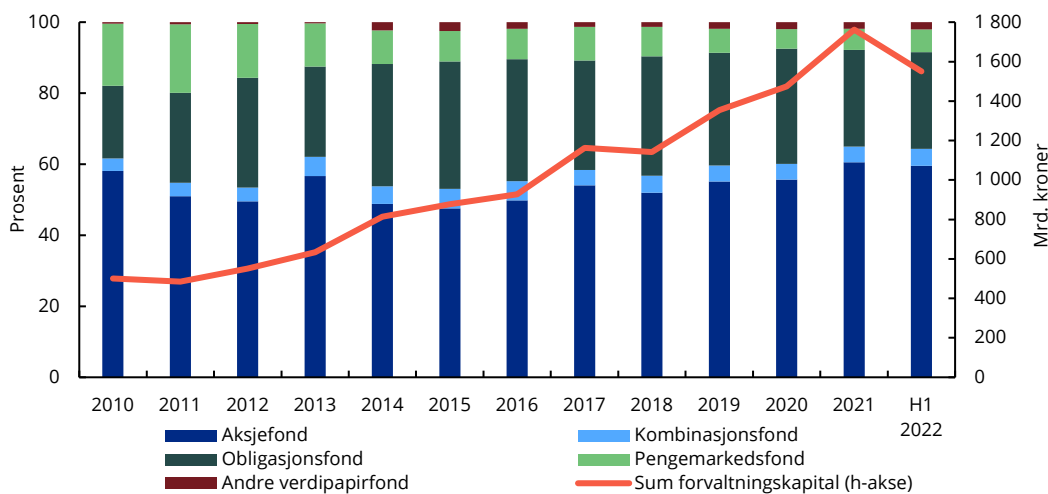
Kilde: Finanstilsynet

### 3.3 Forvaltet kapital

#### 3.3.1 Norske verdipapirfond

- Kvartalsoppgaven for verdipapirfond gir oversikt over utviklingen i forvaltningskapital til norske verdipapirfond, se figur 3.9.
- Ved utgangen av første halvår 2022 var samlet forvaltningskapital i norske verdipapirfond 1 551 mrd. kroner. Dette er en reduksjon på 12 prosent fra utgangen av 2021. Nedgangen skyldes trolig fallende priser i aksjemarkedet, da nettotegningen i norske verdipapirfond fra januar til august 2022 kun har avtatt marginalt.<sup>9</sup> Noen foretak viser til suspenderte russiskrettede fond som en årsak til reduksjonen i forvaltningskapital, men dette har marginal betydning for bransjen som helhet. Tidligere analyser har vist at norske verdipapirfond samlet sett har lav eksponering mot Russland.
- Aksjefond og obligasjonsfond står for den største andelen av forvaltningskapitalen med henholdsvis 60 og 27 prosent ved utgangen av første halvår 2022. Andelen aksjefond er noe høyere enn i 2019 og 2020 (andelen obligasjonsfond er tilsvarende lavere), men omtrent på samme nivå som i 2021.

Figur 3.9: Forvaltningskapital i norske verdipapirfond



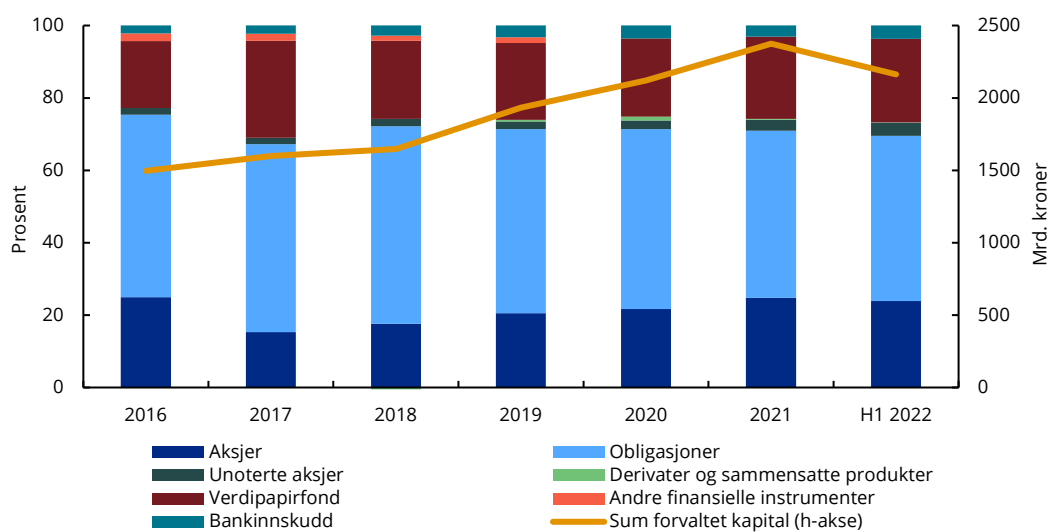
Kilde: Finanstilsynet

<sup>9</sup> <https://vff.no/hittil-i-%C3%A5r>

### 3.3.2 Kapital til individuell porteføljeforvaltning

- Ved utgangen av første halvår 2022 hadde 34 fondsforvaltere tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning. 23 av disse var forvaltningsselskap.
- Samlet forvaltet kapital utgjorde 2 162 mrd. kroner ved utgangen av første halvår 2022, 9 prosent lavere enn ved utgangen av 2021, da samlet forvaltet kapital var 2 375 mrd. kroner, se figur 3.10.
- 46 prosent av forvaltet kapital var plassert i obligasjoner. Aksjer og andeler i verdipapirfond sto for hhv. 24 og 23 prosent av kapitalen til forvaltning.
- Foretakene rapporterte totale inntekter fra individuell porteføljeforvaltning på 891 mill. kroner i første halvår 2022. Dette er 3,5 prosent lavere enn i første halvår 2021. Som vist i figur 3.4 og figur 3.8 utgjør inntekter fra individuell porteføljeforvaltning en relativt liten andel av totale driftsinntekter for fondsforvaltere.

Figur 3.10 Kapital til individuell porteføljeforvaltning hos fondsforvaltere

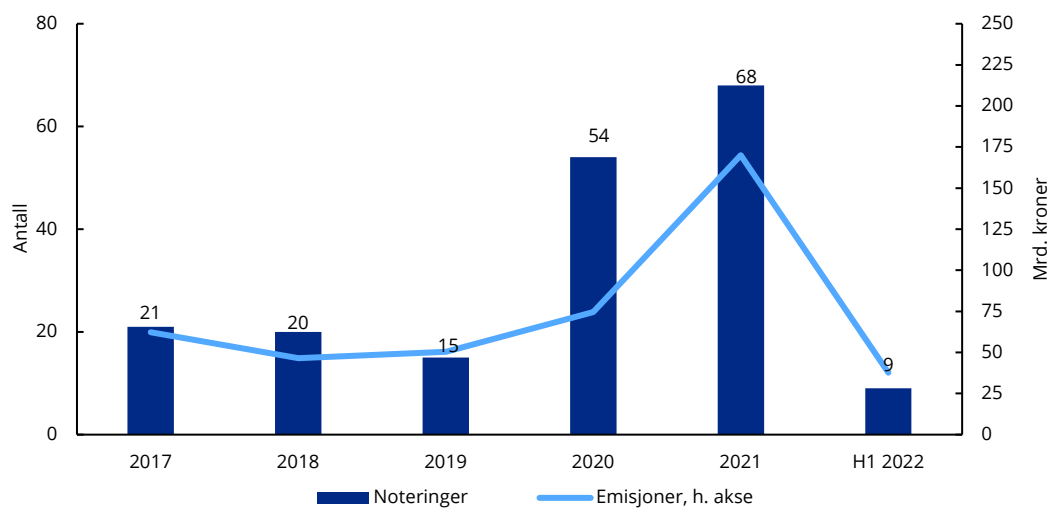


Kilde: Finanstilsynet



## 4 Figurvedlegg

Figur 4.1 Antall noteringer og samlet volum av emisjoner på Oslo børs



Note: Noteringer inkluderer OSE, Euronext Expand og Euronext Growth. Emisjoner inkluderer OSE, Euronext Expand, Euronext Growth og NOTC.

Kilde: Oslo børs

