



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Resultatrapport for verdipapirforetak og fondsforvaltere

2021

DATO:
28.02.2022

Innhold

1	Hovedinntrykk	3
2	Verdipapirforetak	4
2.1	Resultatutvikling i frittstående verdipapirforetak	5
2.2	Investerings tjenester som tilbys av norske banker og filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak	7
2.2.1	Norske banker	7
2.2.2	Filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak	8
2.3	Kapital til individuell porteføljevaltning	8
3	Fondsforvaltere	9
3.1	Aktørene i det norske markedet for fondsforvaltning	9
3.2	Resultatutvikling for AIF-forvaltere	12
3.3	Forvaltet kapital	13
3.3.1	Norske verdipapirfond	13
3.3.2	Kapital til individuell porteføljevaltning	13
4	Figurvedlegg	15

Denne rapporten er utarbeidet på grunnlag av rapportering av halvårsoppgaver for verdipapirforetak, forvaltningsselskap for verdipapirfond og AIF-forvaltere med konsesjon (KRT-1008 og KRT-1009) og kvartalsoppgave fond (KRT-1011U). Registrerte AIF-forvaltere rapporterer ikke halvårsoppgave og er dermed ikke med i rapporten, utover der det nevnes eksplisitt.

Redaksjonen ble avsluttet 14.02.2022. Alle tall er foreløpig, og det tas forbehold om endringer.

1 Hovedinntrykk

- Høy aktivitet i finansmarkedene ga gode resultater for verdipapirforetak og fondsforvaltere i 2021. Samlet hadde både verdipapirforetak og fondsforvaltere betydelig resultatvekst, fra et allerede sterkt 2020.
- De norske frittstående verdipapirforetakene hadde i 2021 en samlet driftsmargin på 29 prosent, mens fondsforvalterne hadde en samlet driftsmargin på 28 prosent.
- Resultatoppgangen for verdipapirforetak ser ut til å være drevet av stor aktivitet på Oslo Børs, i form av stor økning i noteringer og emisjoner, se figurvedlegg.
- Også fondsforvalterne hadde et meget godt år. God avkastning i aksjemarkedene i kombinasjon med stor økning i nettotegning i verdipapirfond, ser ut til å ha vært de viktigste driverne, se figurvedlegg.

Verdipapirforetak

- I 2021 sto norske frittstående verdipapirforetak (som ikke er bank) for 51 prosent av inntektene fra investeringstjenester, mens norske banker og filialer av utenlandske verdipapirforetak og banker sto for henholdsvis 31 og 18 prosent.
- Norske frittstående verdipapirforetak hadde betydelig høyere lønnsomhet i 2021 enn i 2020, og samlet resultat før skatt økte med hele 75 prosent. Det er særlig de store og mellomstore foretakene som har hatt et ekstraordinært godt år.
- Inntekter fra virksomhet knyttet til arbeid med finansiering og kapitalstruktur for selskaper (Corporate Finance)¹ økte med 57 prosent fra utgangen av 2020, og utgjorde omtrent 50 prosent av totale driftsinntekter i 2021.
- Norske frittstående verdipapirforetak hadde vekst i samtlige inntektskategorier, med unntak av kategorien "nettoinntekt fra egenhandel" (market making²), som hadde en marginal nedgang på en prosent.

Fondsforvaltere

- Både forvaltningsselskap for verdipapirfond og AIF-forvaltere hadde høyere lønnsomhet i 2021 enn i 2020, og samlet resultat etter skatt økte med hhv. 63 og 16 prosent.
- Fondsforvaltere (forvaltningsselskap for verdipapirfond og AIF-forvaltere) får i hovedsak sine inntekter fra forvaltningsgodtgjørelse, som økte med hhv. 16 og 30 prosent for forvaltningsselskap og AIF-forvaltere sammenlignet med 2020.
- Forvaltningsselskapenes resultater skyldes i stor grad god avkastning i fondene, samtidig som tall fra Verdipapirfondenes forening viser at nettotegningen i norske verdipapirfond økte fra 54 mrd. kroner i 2020 til 140 mrd. kroner i 2021.

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

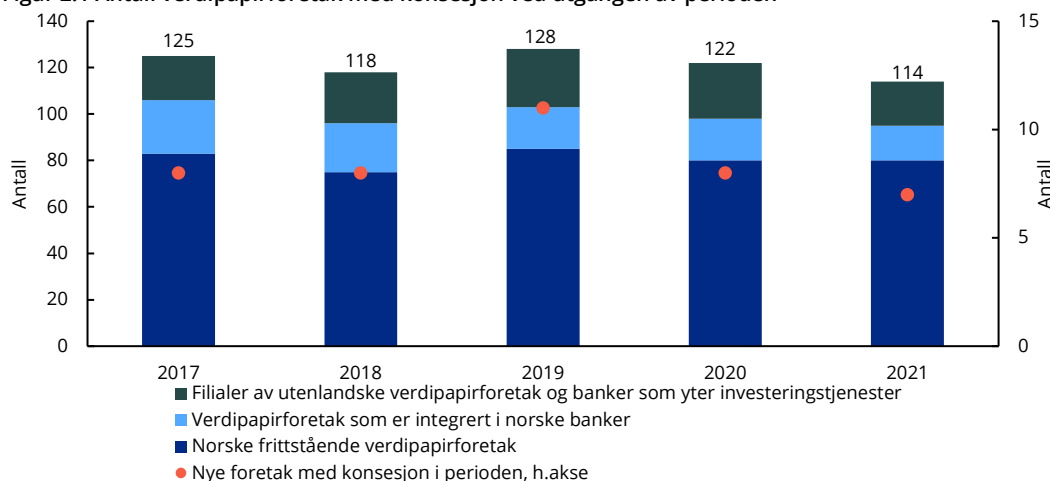
² Market making innebærer bl.a. at verdipapirforetakene kjøper og selger verdipapirer (mot foretakets egen beholdning, egenhandel) for å kunne stille toveis priser ovenfor kunder.

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 2021 var det 114 verdipapirforetak med konsesjon fra Finanstilsynet, se figur 2.1.
- Nedgangen i antall foretak fra årsslutt 2020 kommer i hovedsak fra avregistrering av filialer som følge av at filialer fra Storbritannia ikke lenger har rett til å drive virksomhet i EØS, og tilbakelevering av tillatelser fra både frittstående verdipapirforetak og banker som yter investeringstjenester. Blant de frittstående verdipapirforetakene skyldes tilbakeleveringene konkurser, bytte av konsesjon til forvaltningsselskap/AIF-forvalter og fusjoner med andre verdipapirforetak. Videre har to banker sluttet å yte investeringstjenester, men blitt agenter av forvaltningsselskaper, og en bank er fusjonert inn i en annen bank.
- Det har kommet til syv nye foretak med konsesjon i 2021, hvorav fem er norske frittstående verdipapirforetak.

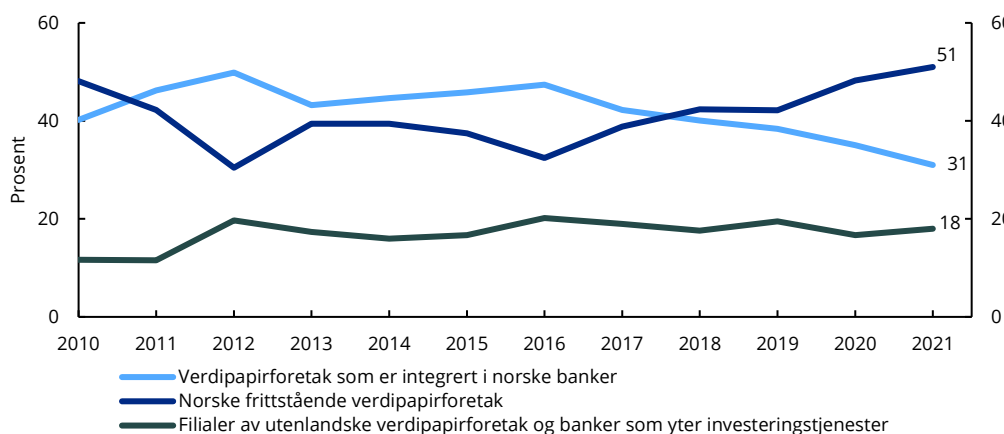
Figur 2.1 Antall verdipapirforetak med konsesjon ved utgangen av perioden



Kilde: Finanstilsynet

- De norske frittstående verdipapirforetakene har de siste årene økt sin andel av de samlede inntektene fra investerings- og tilleggstjenester til 51 prosent i 2021, se figur 2.2.
- Økningen i inntektsandel hos de norske frittstående verdipapirforetakene skyldes hovedsakelig høy inntektsvekst hos de aller største foretakene. Veksten var noe høyere enn for filialer og betydelig høyere enn veksten for banker.

Figur 2.2 Andeler av samlede inntekter fra investerings- og tilleggstjenester

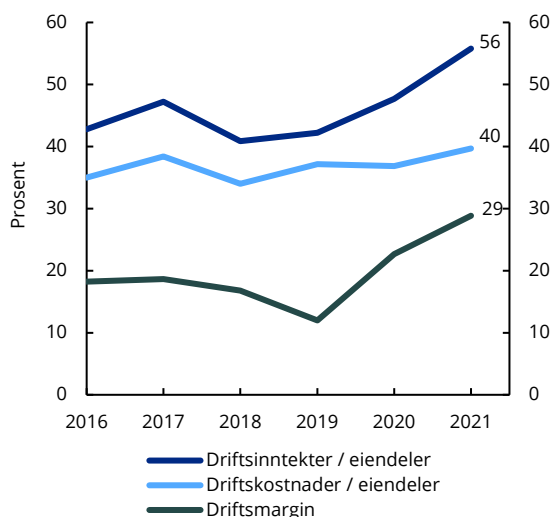


Kilde: Finanstilsynet

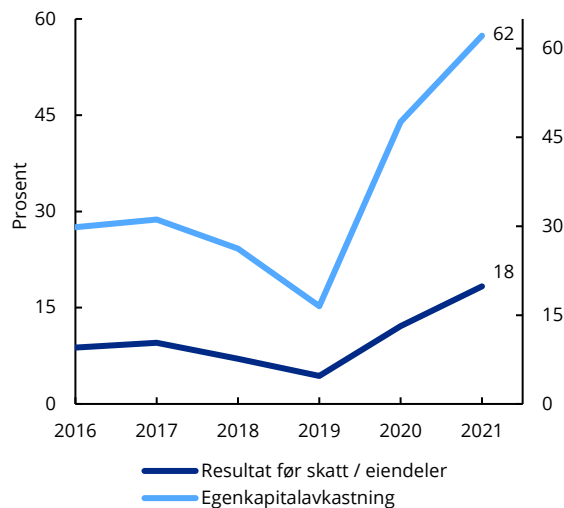
2.1 Resultatutvikling i frittstående verdipapirforetak

- Norske frittstående verdipapirforetak hadde samlet sett høye resultater i 2021. Også 2020, og særlig andre halvår, var preget av høye inntekter og høyt samlet resultat. Resultatene for 2021 er likevel markant bedre enn i 2020.
- Driftsmarginen økte markert som følge av økte driftsinntekter, se figur 2.3.
- Egenkapitalavkastningen, her beregnet før skatt, var på 62 prosent i 2021, en økning på 18 prosentpoeng fra 2020, se figur 2.4. Dette til tross for økt samlet egenkapital og redusert samlet gjeld sammenlignet med 2020.
- Totale driftsinntekter var nesten 12 mrd. kroner i 2021, en økning på 36 prosent fra 2020, se tabell 2.1. Inntektene har vært større kun i 2006 (12 mrd. kroner) og 2007 (14 mrd. kroner), årene som ledet opp til den siste finanskrisen, se figur 4.3 i figurvedlegg.
- Flere foretak trekker frem økning i antall kunder/oppdrag som årsak til inntektsutviklingen, mens bonuser til ansatte som følge av et godt år har drevet kostnadsøkningen. Faste lønns- og sosiale kostnader økte med 13 prosent fra 2020, mot en økning på 66 prosent i variable lønns- og sosiale kostnader. Den store oppgangen i variable kostnader følger trolig av høye bonuser.

Figur 2.3 Inntekts- og kostnadsutvikling i norske verdipapirforetak (annualisert)



Figur 2.4 Resultatutvikling i norske verdipapirforetak (annualisert)



Kilde: Finanstilsynet

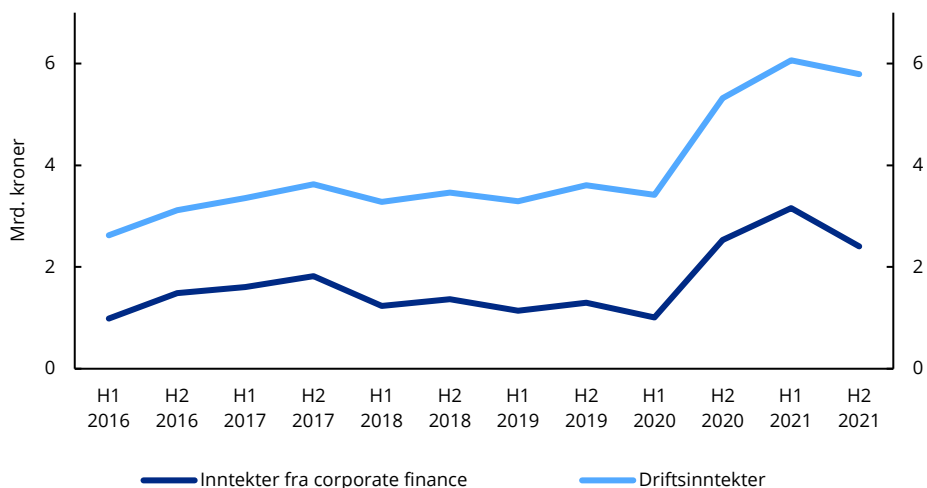
Tabell 2.1 Samlet resultat norske frittstående verdipapirforetak. Mill. kr.

	2021	2020	Endring i %
Sum driftsinntekter	11 855	8 737	36
hvorav inntekter fra investerings- og tilleggstenester	11 236	8 252	36
Sum driftskostnader	8 435	6 755	25
hvorav lønns- og sosiale kostnader	5 639	4 182	35
Driftsresultat	3 421	1 982	73
Netto finansinntekter/-kostnader	473	240	97
Resultat før skattekostnad	3 893	2 223	75
Skattekostnad	839	470	78
Resultat etter skatt	3 055	1 753	74

Kilde: Finanstilsynet

- Utviklingen i løpet av 2021 kan dog antyde at inntektstoppen ble nådd i løpet av året, se figur 2.5.

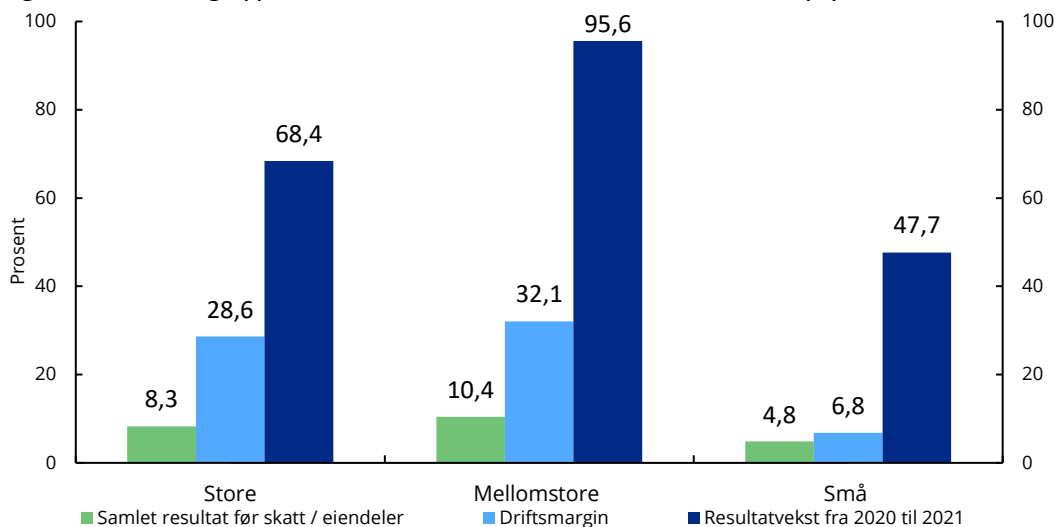
Figur 2.5 Nominell inntektsutvikling, norske frittstående verdipapirforetak



Kilde: Finanstilsynet

- Gruppert etter driftsinntekter for 2021, hadde alle de tre gruppene av foretak (små, mellomstore og store) et positivt samlet resultat før skatt ved utgangen av 2021, se figur 2.6. Det samlede resultatet var størst for gruppen av store verdipapirforetak.
- Både gruppen av små, mellomstore og store foretak hadde en positiv resultatvekst i 2021. Veksten var størst for mellomstore foretak, med en resultatvekst på i underkant av 96 prosent fra utgangen av 2020 til utgangen av 2021.
- Driftsmarginen viser at de store og mellomstore foretakene er mest lønnsomme, med en driftsmargin på hhv. 29 og 32 prosent. De små foretakene har en betydelig mer presset driftsmargin på 7 prosent.
- 17 foretak hadde negativt årsresultat for 2021. Det er ett færre enn i 2020. Blant foretakene med negativt årsresultat er det fem foretak, alle med oppstart i 2019, som så langt ikke har levert et positivt delårsresultat

Figur 2.6 Nøkkeltall gruppert etter foretaksstørrelse, norske frittstående verdipapirforetak

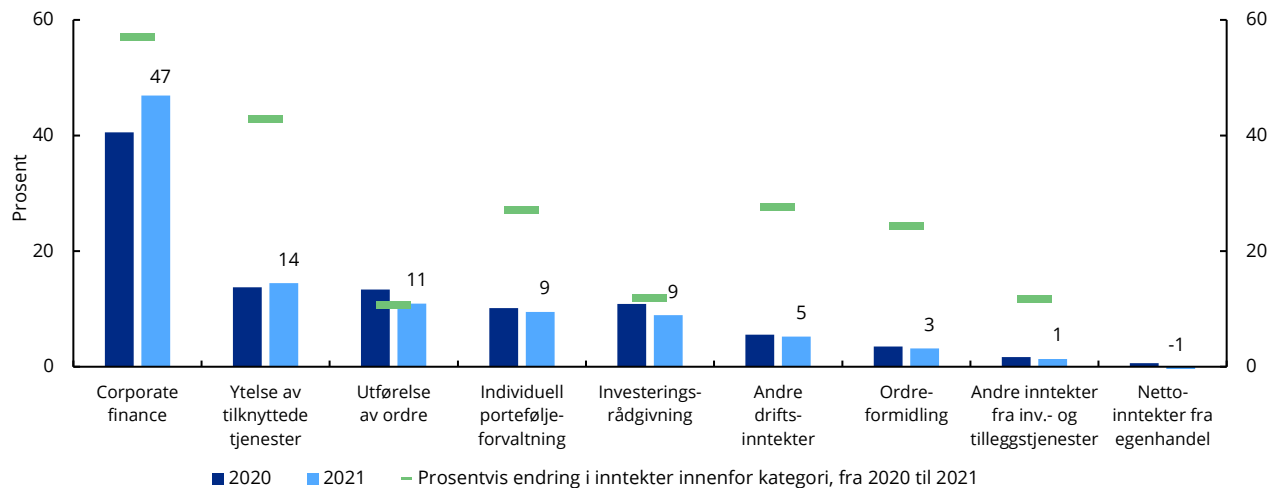


Note: Foretaksstørrelse gruppert etter driftsinntekter for 2021. Store (7 foretak): driftsinntekter over 300MNOK. Mellomstore (34 foretak): driftsinntekter mellom 21,9MNOK (median) og 300MNOK. Små (42 foretak): driftsinntekter under 21,9 MNOK.

Kilde: Finanstilsynet

- Samlet fikk norske frittstående verdipapirforetak halvparten av inntektene sine fra corporate finance, se figur 2.7. Begrenset kun til foretak som yter corporate finance, utgjør inntekter fra slik virksomhet 62 prosent av foretakenes inntekter. Inntektene fra corporate finance har økt med 57 prosent fra 2020.
- Inntektene i de resterende tjenesteområdene har også økt sammenlignet med 2020, med unntak av nettoinntekter fra egenhandel. Veksten i corporate finance-virksomheten har vært såpass sterk at den relative inntektsandelen til de resterende områdene er redusert.

Figur 2.7 Samlede inntekter fordelt på type investeringstjeneste, norske frittstående verdipapirforetak



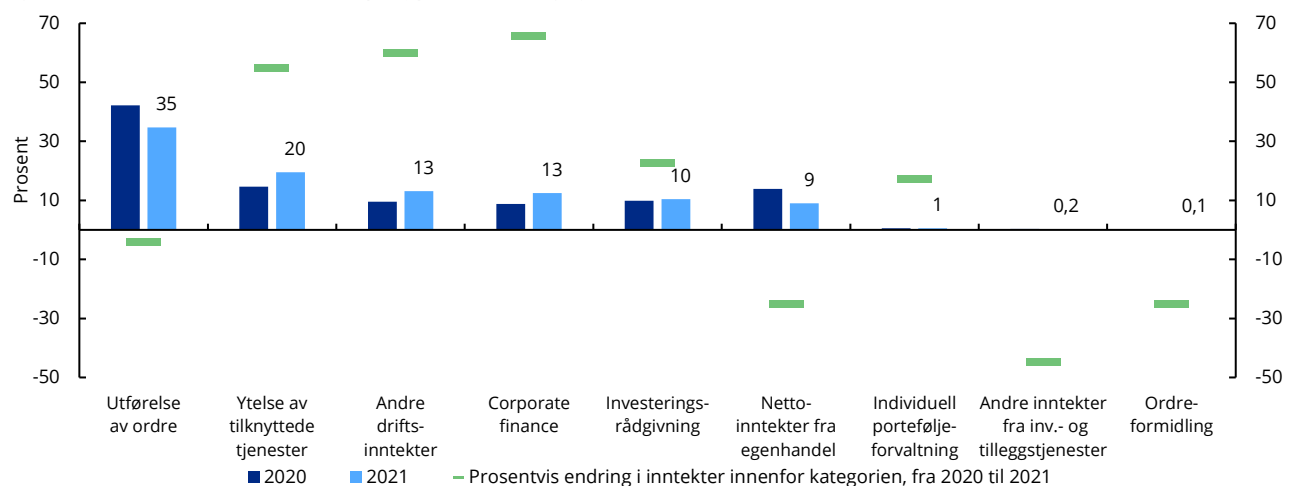
Kilde: Finanstilsynet

2.2 Investeringstjenester som tilbys av norske banker og filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak

2.2.1 Norske banker

- Ved utgangen av 2021 hadde 15 norske banker tillatelse til å yte investeringstjenester.
- Bankene hadde inntekter på til sammen 6,8 mrd. kroner fra investeringstjenester i 2021. Dette er en økning på 12 prosent i forhold til 2020.
- Den største andelen av bankenes inntekter fra investeringstjenester kommer fra utførelse av ordre på vegne av kunder, se figur 2.8. Inntekter fra utførelse av ordre har falt med 4 prosent fra 2020.
- Med unntak av inntekter fra utførelse av ordre, ordreformidling, nettoinntekter fra egenhandel og andre inntekter fra investeringstjenester økte inntekter fra samtlige inntektskategorier.
- Som for norske frittstående verdipapirforetak, var det også betydelig vekst i inntekter fra corporate finance-virksomhet, og i 2021 sto dette for 13 prosent av samlede driftsinntekter for denne gruppen foretak.

Figur 2.8 Samlede inntekter fordelt på type investeringstjeneste, norske banker

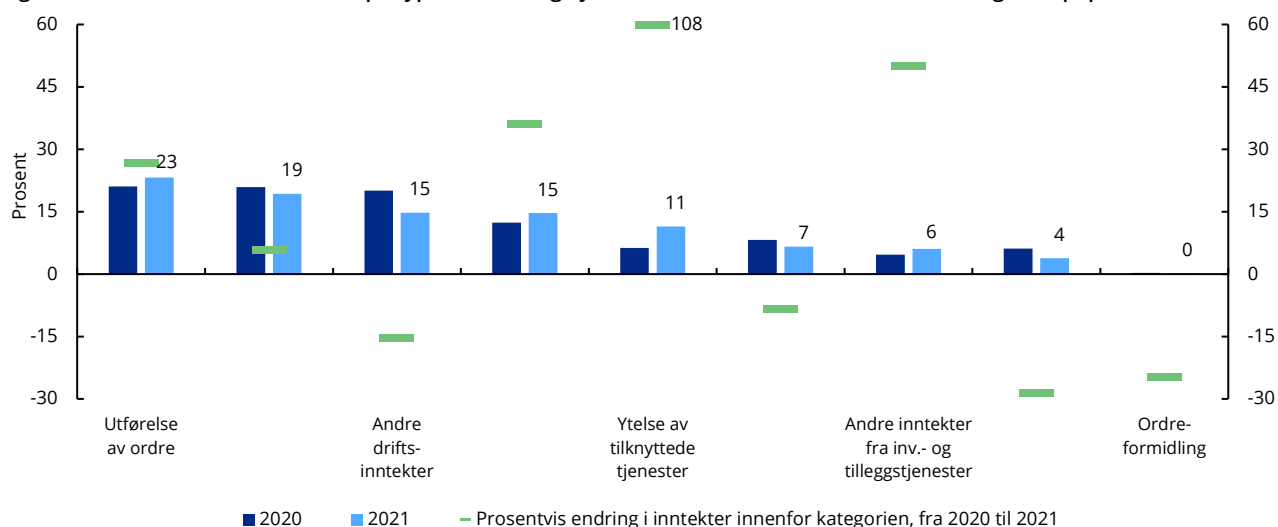


Kilde: Finanstilsynet

2.2.2 Filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak

- Ved utgangen av 2021 hadde 19 filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak tillatelse til å yte investeringstjenester i Norge.
- Filialene hadde samlede driftsinntekter på 4,5 mrd. kroner i løpet av 2021. Dette er en økning på 15 prosent fra 2020.
- Den største andelen av inntekter for denne gruppen kommer fra utførelse av ordre, mens inntektene som hadde den største veksten var fra ytelse av tilknyttede tjenester³, se figur 2.9.

Figur 2.9 Samlede inntekter fordelt på type investeringstjeneste, filialer av utenlandske banker og verdipapirforetak



Kilde: Finanstilsynet

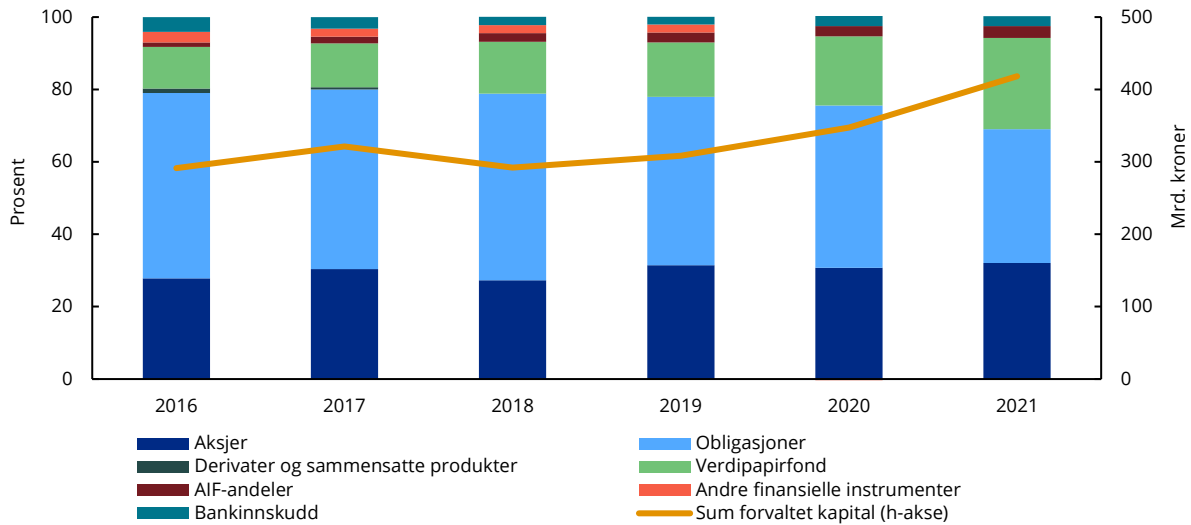
2.3 Kapital til individuell porteføljeforvaltning

- Ved utgangen av 2021 hadde 48 verdipapirforetak tillatelse til å drive med individuell porteføljeforvaltning⁴, hvorav 37 foretak rapporterte aktivitet.
- Det var totalt 418 mrd. norske kroner i kapital under individuell porteføljeforvaltning hos verdipapirforetak ved utgangen av 2021, se figur 2.10. Dette er en økning på 20 prosent siden 2020.
- Andelen investeringer i verdipapirfond har økt med 6 prosentpoeng siden årsslutt 2020, mens andelen investeringer i obligasjoner har blitt redusert med 8 prosentpoeng i samme periode.

³ Disse tjenestene må godkjennes av Finanstilsynet dersom de ytes av verdipapirforetak. Eksempler på slike tilknyttede 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.

⁴ Med individuell porteføljeforvaltning menes diskresjonær forvaltning av investors portefølje på individuell basis og etter investors fullmakt, jf. verdipapirhandelloven § 2-3(3).

Figur 2.10 Kapital til individuell porteføljeforvaltning hos verdipapirforetak (inkl. banker og filialer)



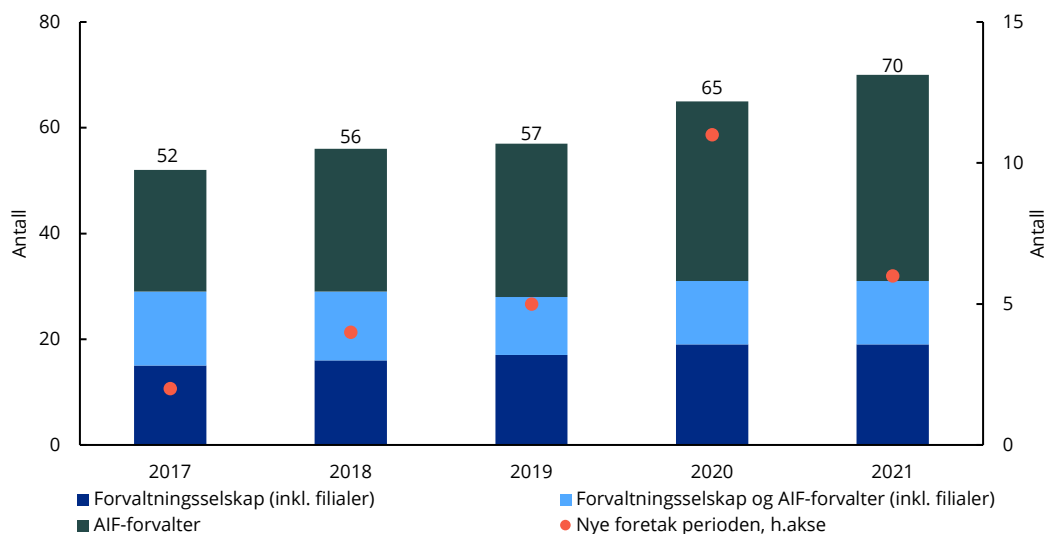
Kilde: Finanstilsynet

3 Fondsforvaltere

3.1 Aktørene i det norske markedet for fondsforvaltning

- Ved utgangen av 2021 hadde totalt 70 foretak konsesjon som forvaltningsselskap for verdipapirfond og/eller AIF-forvalter, se figur 3.1.
- Fem foretak fikk konsesjon i 2021. Alle disse fikk tillatelse til å forvalte alternative investeringsfond, med hovedvekt på eiendom, shipping og infrastrukturinvesteringer.
- I tillegg kommer de registrerte AIF-forvalterne (som ikke rapporterer halvårsoppgaven). Ved utgangen av 2021 var det 184 registrerte AIF-forvaltere, 28 flere enn ved årsslutt 2020.
- Ved utgangen av 2021 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 ved utgangen av 2021



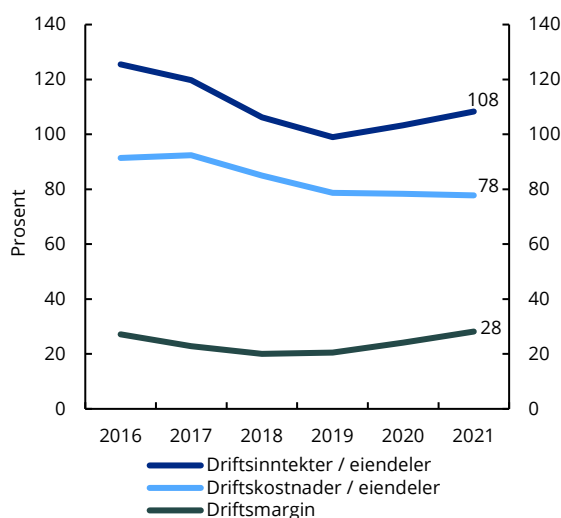
Kilde: Finanstilsynet

3.2 Resultatutvikling i forvaltningsselskap

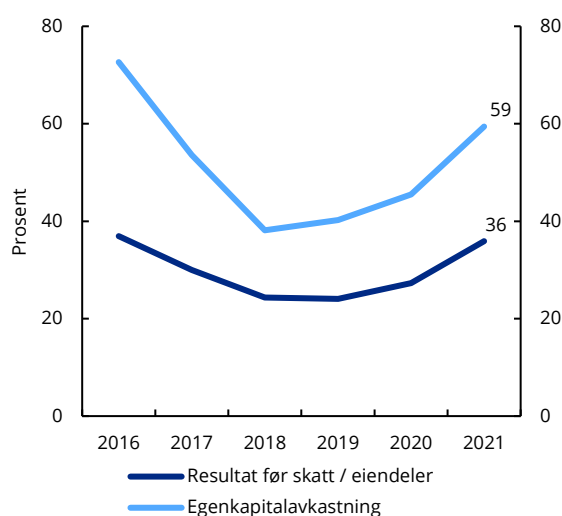
Gruppen forvaltningsselskap inkluderer forvaltningsselskap for verdipapirfond samt foretak som både er forvaltningsselskap og AIF-forvalter.

- Samlet sett hadde forvaltningsselskapene høye resultater i 2021.
- Driftsmarginen var 28 prosent, se figur 3.2. Det er på omtrent samme nivå som for verdipapirforetakene, mens både driftsinntekter og driftskostnader (som andel av eiendelene) ligger betydelig høyere.
- Sammenlignet med 2020 økte egenkapitalavkastningen med 9 prosentpoeng, se figur 3.3.
- Driftsinntektene var 10,5 mrd. kroner i 2021, en økning på 26 prosent fra 2020, se tabell 3.1. Samtidig økte driftskostnadene med 19 prosent. Veksten i driftsinntekter kom fra høyere forvaltningsgodtgjørelse fra fondsforvaltning. Hele 27 av 29 foretak hadde vekst i forvaltningsgodtgjørelse i 2021.

Figur 3.2 Inntekts- og kostnadsutvikling i norske forvaltningsselskap (annualisert)



Figur 3.3 Resultatutvikling i norske forvaltningsselskap (annualisert)



Kilde: Finanstilsynet

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

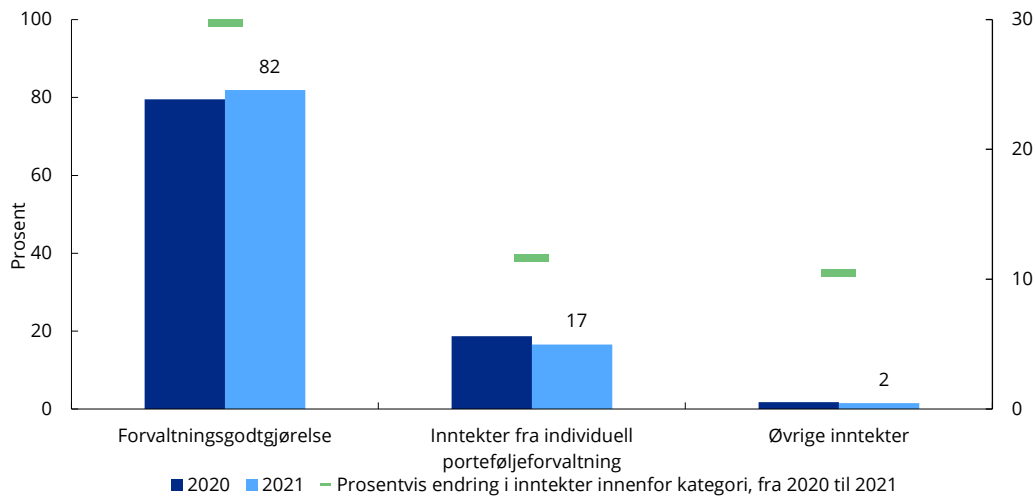
	2021	2020	Endring i %
Sum driftsinntekter	10 491	8 326	26
hvorav inntekter fra forvaltningsgodtgjørelse	8 590	6 622	30
Sum driftskostnader	7 537	6 329	19
hvorav lønns- og sosiale kostnader	2 253	1 833	23
Driftsresultat	2 955	1 997	48
Netto finansinntekter/-kostnader	522	186	181
Resultat før skattekostnad	3 476	2 183	59
Skattekostnad	811	551	47
Resultat etter skatt	2 665	1 632	63

Kilde: Finanstilsynet

- I 2021 rapporterte tre forvaltningsselskap negativt resultat før skatt.
- Driftsinntektene til norske forvaltningsselskap består i hovedsak av forvaltningsgodtgjørelse. I 2021 sto disse inntektene for 82 prosent av samlede driftsinntekter, se figur 3.4.

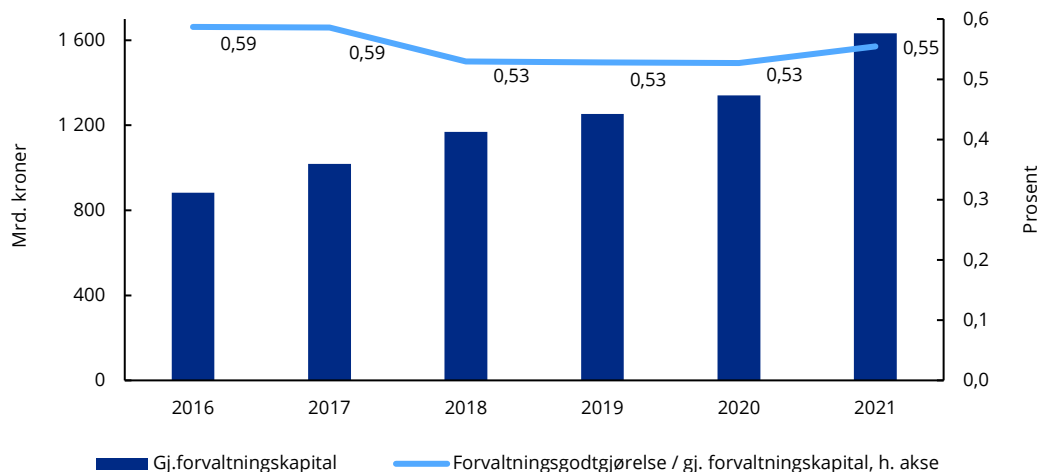
- Forvaltningsgodtgjørelse fra verdipapirfond, som andel av gjennomsnittlig forvaltningskapital i verdipapirfond i perioden, økte fra 0,53 i 2020 til 0,55 prosent i 2021, se figur 3.5.

Figur 3.4 Samlede inntekter fordelt på type tjeneste, forvaltningselskap



Kilde: Finanstilsynet

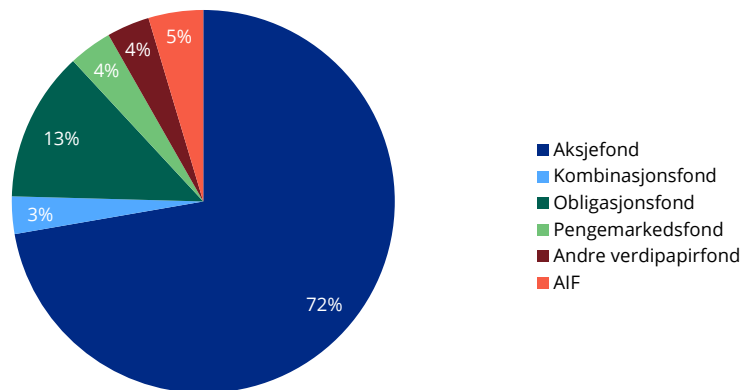
Figur 3.5 Forvaltningsgodtgjørelse i verdipapirfond som andel av gjennomsnittlig forvaltningskapital i perioden



Kilde: Finanstilsynet

- Forvaltningsgodtgjørelsen kom i hovedsak fra aksjefond (72 prosent), se figur 3.6. Andelene har holdt seg relativt stabile de siste årene.

Figur 3.6 Forvaltningsgodtgjørelse i norske forvaltningsselskap fordelt på fondstype

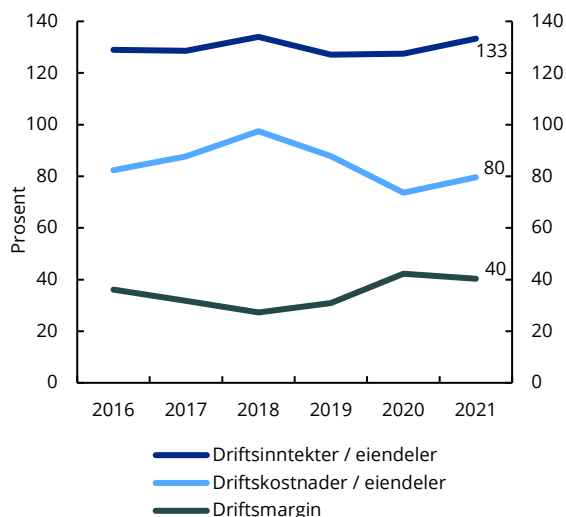


Kilde: Finanstilsynet

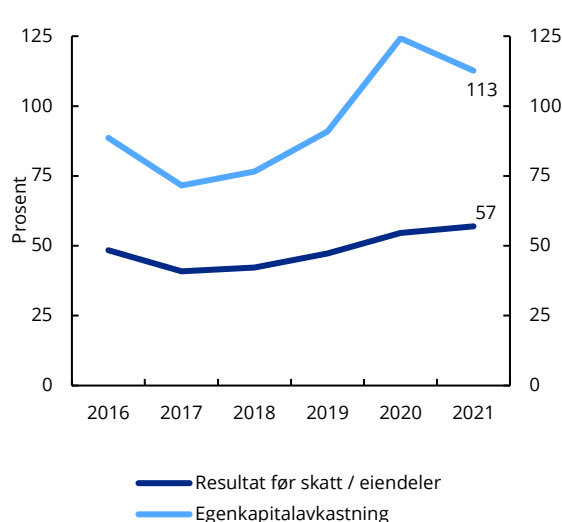
3.2 Resultatutvikling for AIF-forvaltere

- Gruppen AIF-forvaltere inkluderer kun rene AIF-forvaltere, dvs. at 13 AIF-forvaltere som også har konsesjon som forvaltningsselskap for verdipapirfond er holdt utenfor.
- AIF-forvalterne har hatt nok et godt år, med en driftsmargin på 40 prosent, se figur 3.7. Det var en moderat økning i resultat før skatt som andel av eiendeler, se figur 3.8. Resultatforbedringen skyldes hovedsakelig høyere forvaltningsgodtgjørelse.
- Samlet hadde AIF-forvaltere et resultat før skatt på 807 mill. kroner i 2021. Dette er en økning på 11 prosent fra året før, se tabell 3.3.

Figur 3.7 Inntekts- og kostnadsutvikling i norske AIF-forvaltere (annualisert)



Figur 3.8 Resultatutvikling i norske AIF-forvaltere (annualisert)



Kilde: Finanstilsynet

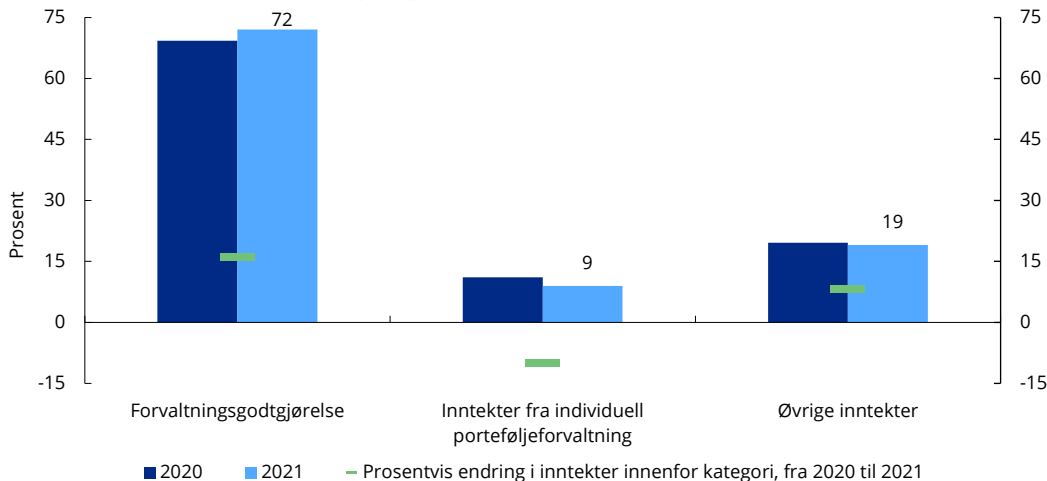
Tabell 3.2 Samlet resultat i AIF-forvaltere med konsesjon. Mill. kr.

	2021	2020	Endring i %
Sum driftsinntekter	1 888	1 692	12
hvorav inntekter fra forvaltningsgodtgjørelse	1 360	1 169	16
Sum driftskostnader	1 127	976	16
hvorav lønns- og sosiale kostnader	778	644	21
Driftsresultat	761	717	6
Netto finansinntekter/-kostnader	47	11	323
Resultat før skattekostnad	807	728	11
Skattekostnad	157	167	-6
Resultat etter skatt	650	561	16

Kilde: Finanstilsynet

- Ni AIF-forvaltere hadde negativt resultat i 2021. Av disse var det tre foretak som fikk konsesjon siste halvår 2020 eller i løpet av 2021.
- For AIF-forvaltere kommer hovedvekten av inntektene fra forvaltningsgodtgjørelse som stammer fra forvaltning av fond, se figur 3.9.
- Andelen er noe lavere enn for foretak med konsesjon som forvaltningsselskap av verdipapirfond. Dette skyldes hovedsakelig at andelen av øvrige inntekter, som består av andre driftsinntekter, provisjonsinntekter og inntekter fra tilknyttede tjenester, er høyere for denne gruppen foretak. I 2021 var denne andelen 19 prosent

Figur 3.9 Samlede inntekter fordelt på type tjeneste, AIF-forvaltere



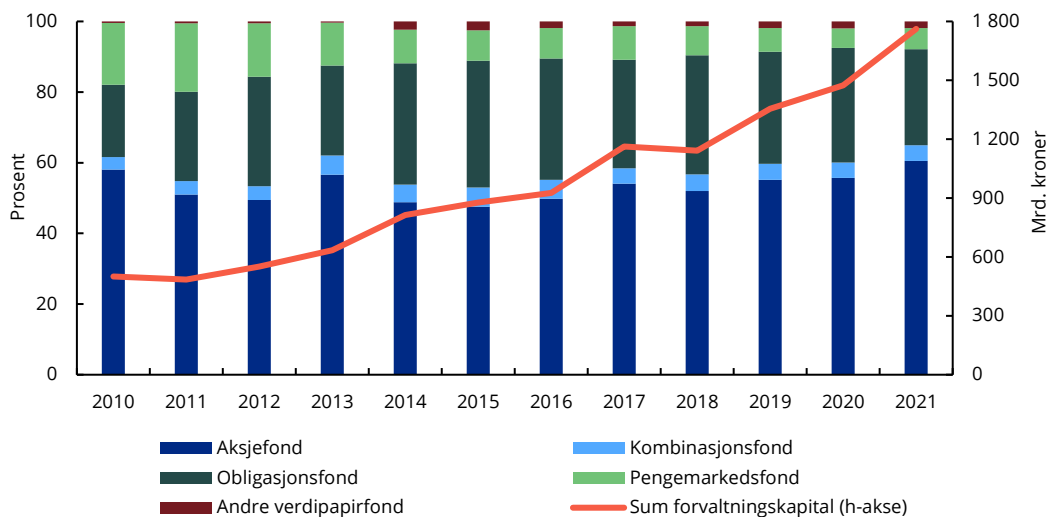
Kilde: Finanstilsynet

3.3 Forvaltet kapital

3.3.1 Norske verdipapirfond

- Kvartalsoppgaven for verdipapirfond gir oversikt over utviklingen i forvaltningskapital til norske verdipapirfond, se figur 3.10.
- Ved utgangen av 2021 var samlet forvaltningskapital i norske verdipapirfond 1 762 mrd. kroner. Dette er en økning på 19 prosent fra årsslutt 2020.
- Aksjefond og obligasjonsfond står for den største andelen av forvaltningskapitalen med henholdsvis 61 og 27 prosent ved utgangen av 2021. Sammenlignet med årsslutt 2020 er aksjeandelen økt og obligasjonsandelen redusert.

Figur 3.10 Forvaltningskapital i norske verdipapirfond



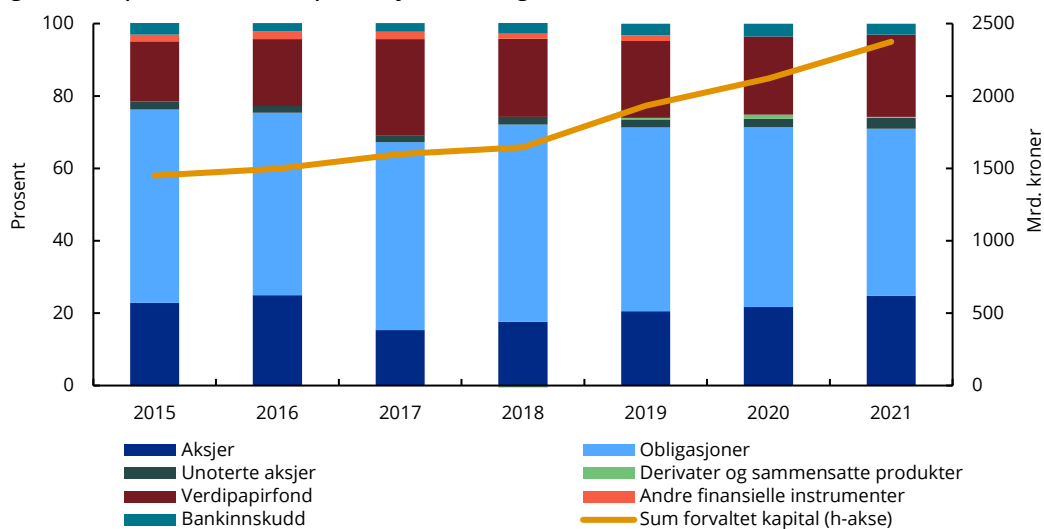
Kilde: Finanstilsynet

3.3.2 Kapital til individuell porteføljeforvaltning

- Ved utgangen av 2021 hadde 33 fondsforvaltere tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning. 20 av disse var forvaltningsselskap.
- Samlet forvaltet kapital utgjorde 2 375 mrd. kroner ved utgangen av 2021. Dette er en økning på 12 prosent fra 2020, se figur 3.11.

- 46 prosent av forvaltet kapital var plassert i obligasjoner. Aksjer og andeler i verdipapirfond sto for hhv. 25 og 23 prosent av kapitalen til forvaltning.
- Foretakene rapporterte totale inntekter fra individuell porteføljeforvaltning på 1,9 mrd. kroner i 2021. Dette er en økning på ni prosent fra året før. Som vist i figur 3.4 og 3.8 utgjør inntekter fra individuell porteføljeforvaltning en relativt liten andel av totale driftsinntekter for fondsforvaltere.

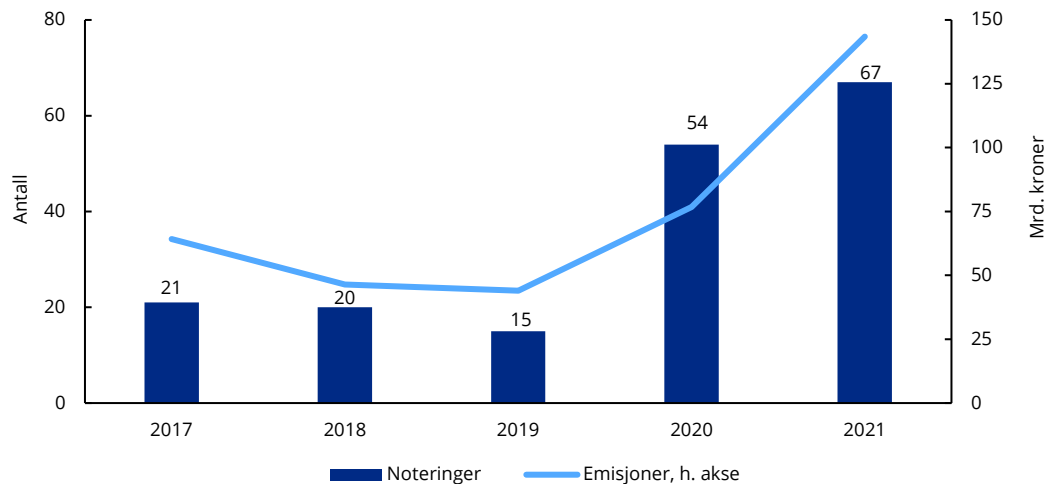
Figur 3.11 Kapital til individuell porteføljeforvaltning hos fondsforvaltere



Kilde: Finanstilsynet

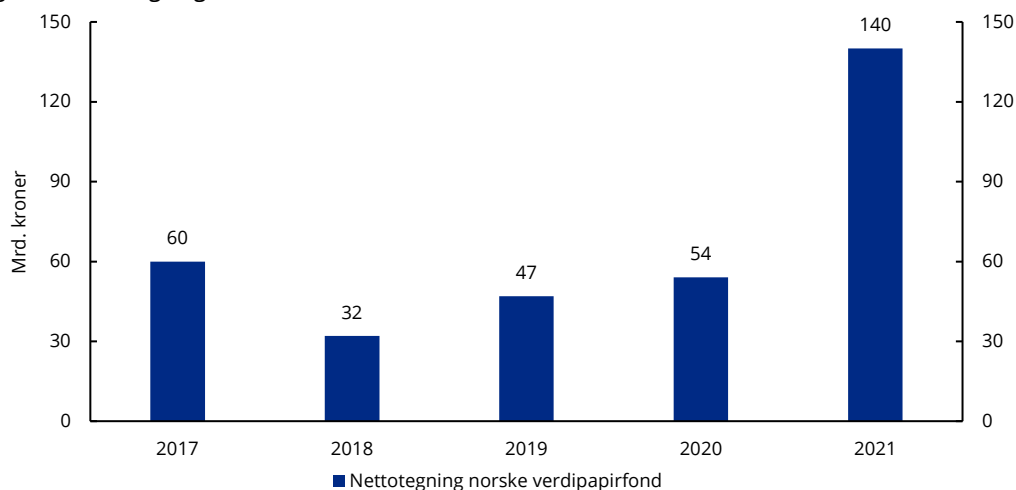
4 Figurvedlegg

Figur 4.1 Utvikling i antall noteringer og samlet volum av emisjoner på Oslo børs



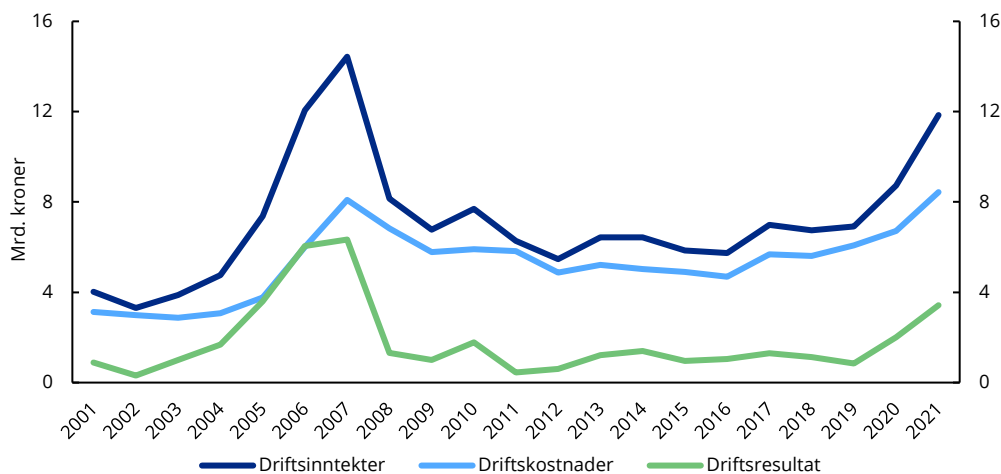
Note: Noteringer inkluderer OSE, E.Expand og E.Growth. Emisjoner inkluderer OSE, E.Expand, E.Growth og NOTC.
Kilde: Oslo børs

Figur 4.2 Nettotegning i fond



Kilder: Verdipapirfondenes forening

Figur 4.3 Nominell utvikling i driftsinntekter, -kostnader og -resultat, norske frittstående verdipapirforetak



Kilde: Finanstilsynet

