

Fondsmæglerselskaber

# Markedsudvikling 2017

## **Indholdsfortegnelse**

1. Sammenfatning .....	3
2. Fremgang for fondsmæglerselskaberne .....	3
3. Om statistikken .....	10
4. Appendiks .....	11

## Markedsudvikling i 2017 for fondsmæglerselskaber

### 1. Sammenfatning

Fondsmæglerselskaberne oplevede overordnet en solid fremgang med et samlet resultat på 813 mio. kr. i 2017. Fremgangen var bl.a. drevet af øget rentabilitet og en stor stigning i primær indtjeningen. Primærindtjeningen i form bestående af nettokurtager, -gebyrer og – provisionsindtægter var på 2.307 mio. kr., hvilket er en stigning på 492 mio. kr. eller 25 pct. i forhold til 2016. Indtjeningen var bredt funderet på både aktier og obligationer, men er mest merkant på obligationer.

Nogle fondsmæglerselskaber udfører porteføljepleje eller rådgivning. Indtjeningsgrundlaget herfor udgøres af hhv. AuM (Assets under Management) og AuA (Assets under Advice). Især AuM voksede i 2017 med 74 mia. kr. svarende til en vækst på knap 18 pct., mens AuA samlet set voksede med 3 mia. kr. svarende til knap 5 pct.

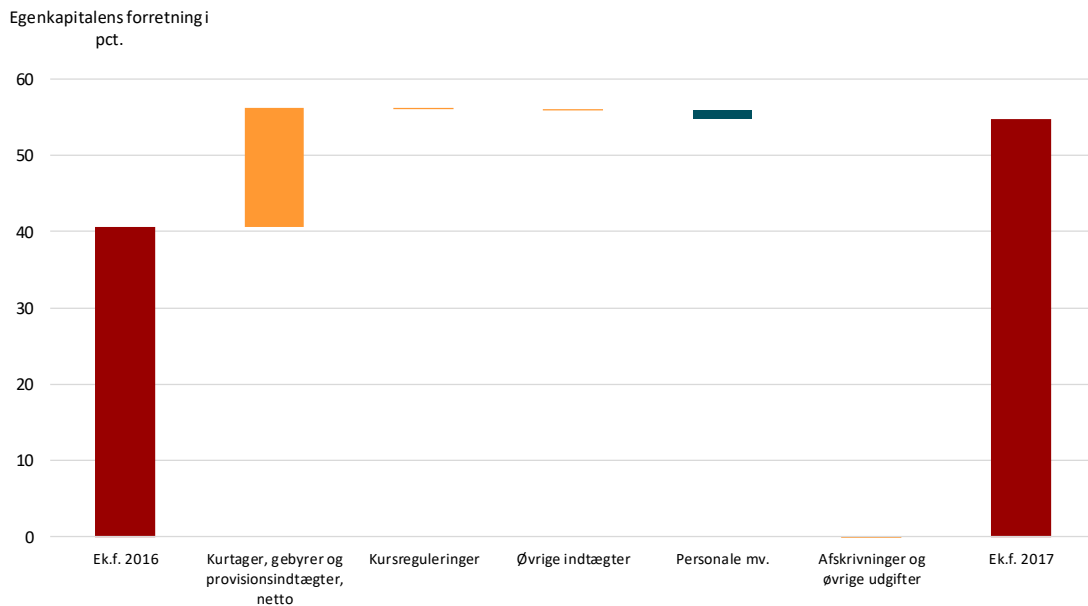
Solvensprocenten for alle fondsmæglerselskaberne under ét udgjorde 24,4 pct. i 2017 og faldt dermed en smule i forhold til 2016. Fondsmæglerselskaber har dog høje solvensprocenter og dermed relativt meget kapital i forhold til deres risikoeksponering. Fondsmæglerselskabernes gennemsnitlige solvensoverdækning er generelt høj og steg i 2017, men med store variationer fra selskab til selskab. Forskellene kan bl.a. henføres til, at nogle selskaber vælger udbetale hele eller store dele af årets resultat i udbytte. Udbyttebetalinger spiller en væsentlig rolle for selskabernes solvensoverdækning. I 2017 udbetalte fondsmæglerselskaberne godt 600 mio. kr. i udbytte, hvilket er en lille stigning fra 2016.

### 2. Fremgang for fondsmæglerselskaberne

Fondsmæglerselskaberne kom ud af 2017 med et samlet resultat efter skat på 813 mio. kr. Det svarer til en egenkapitalforrentning på 55 pct., hvilket er en stigning på 14 procentpoint i forhold til egenkapitalforrentningen i 2016, der var på knap 41 pct.

Fremgangen kan primært tilskrives en stigning i nettokurtager, -gebyrer og -provisionsindtægter på 492 mio. kr., svarende til et bidrag til stigningen i egenkapitalforrentningen på 16 procentpoint, jf. figur 1 og tabel A1 i appendiks.

**Figur 1. Fremgang i nettokurtager, -gebyrer og -provisionsindtægter i forhold til 2016**



Note: Opgørelsen er baseret på oplysninger fra de fondsmæglerselskaber, som eksisterede ultimo de enkelte år.  
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

### Boks 1. Fondsmæglerselskaber

Et fondsmæglerselskab har alene tilladelse som værdipapirhandler. Fondsmæglerselskabernes serviceydelser (investeringservice) omfatter bl.a. ordremodtagelse- og formidling, ordreudførelse, investeringsrådgivning og skønsomæssig porteføljepleje med finansielle instrumenter som nævnt i bilag 5 til lov om finansiell virksomhed.

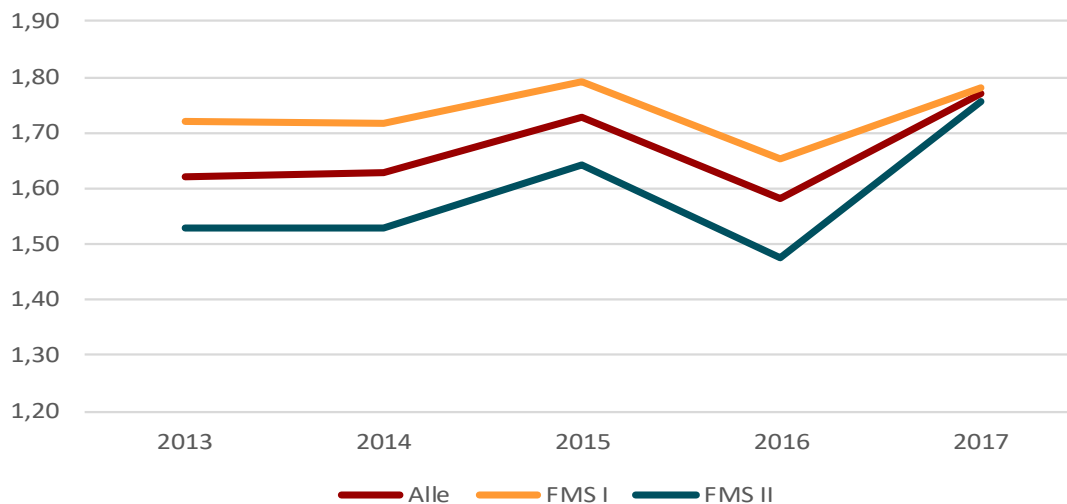
Nogle fondsmæglerselskaber er omfattet af definitionen af "fondsmæglerselskab I", jf. § 5, stk. 1, nr. 35, i lov om finansiell virksomhed, og har bl.a. tilladelse til handel for egen regning, afsætningsgarantier samt opbevaring og forvaltning af finansielle instrumenter for investorers regning. Også fondsmæglerselskaber, der opbevarer kunders midler og aktiver, bliver omfattet af definitionen på et fondsmæglerselskab I, herefter benævnt "FMS I".

Ultimo 2017 var i alt 10 ud af 42 fondsmæglerselskaber omfattet af definitionen på fondsmæglerselskab I.

Fondsmæglerselskaber, der ikke er omfattet af definitionen på fondsmæglerselskab I, benævnes i denne artikel "fondsmæglerselskab II" eller "FMS II".

Den samlede indtjening pr. omkostningskrone for alle fondsmæglerselskaber steg fra 1,6 i 2016 til 1,8 i 2017<sup>1</sup>, jf. figur 2 og tabel A2.

**Figur 2. Øget rentabilitet for fondsmæglerselskaber i 2017**



Note: Fondsmæglerselskabernes indtjening pr. omkostningskrone er et gennemsnit, som er vægtet efter omkostningerne. Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Fondsmæglerselskaber II har historisk set haft lavere indtjening pr. omkostningskrone, men der er sket en udjævning af forskellene i 2017. Udviklingen er dog i al væsentlighed drevet af et enkelt fondsmæglerselskab med meget stor vækst i indtjeningen i forhold til selskabets omkostninger, og det ser derfor ikke ud til at være en strukturel ændring.

#### *Den primære indtjening har leveret de gode resultater*

I 2017 udgjorde primærindtjeningen bestående af nettokurtager, -gebyrer og -provisionsindtægter fra investeringsservicesamlet set 2.307 mio. kr., hvilket er en stigning på 460 mio. kr. eller 25 pct. i forhold til 2016<sup>2</sup>.

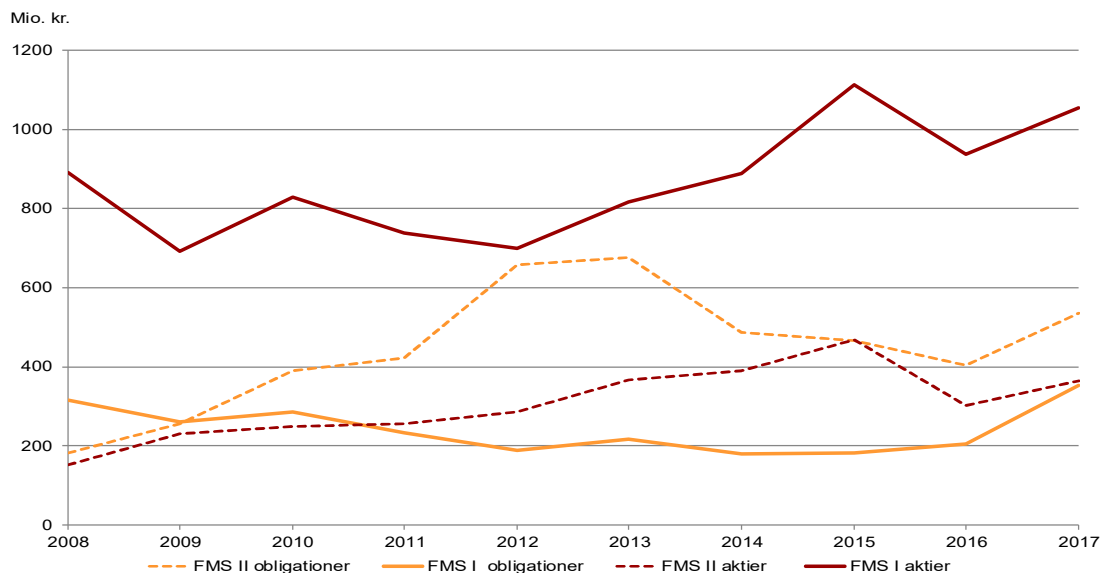
Indtjeningen på nettokurtage, -gebyrer og -provisionsindtægter er steget for både aktie- og obligationsprodukter og i både fondsmæglerselskaber I og fondsmæglerselskaber II. Primærindtjeningen på obligationsprodukter er steget mest, såvel relativt som absolut, med 280

<sup>1</sup> Den samlede indtjening pr. omkostningskrone er beregnet som de samlede indtægter i forhold til de samlede omkostninger. De samlede indtægter består af netto rente- og gebyrindtægter, kursreguleringer og andre driftsindtægter samt resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder. De samlede udgifter består af udgifter til personale og administration, af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver, andre driftsudgifter, nedskrivninger på udlån samt tilgodehavender mv.

<sup>2</sup> Investeringsservice dækker over skønsmæssig porteføljepleje, investeringsrådgivning, ordredudførelse og øvrige tjenesteydelser omfattet af bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed.

mio. kr. eller 46 pct. i forhold til 2016. Primærindtjening på aktieprodukter er steget med 180 mio. kr. eller 15 pct. i forhold til 2016.

**Figur 3. Stigende primærindtjening – specielt på obligationsprodukter fra 2016 til 2017**

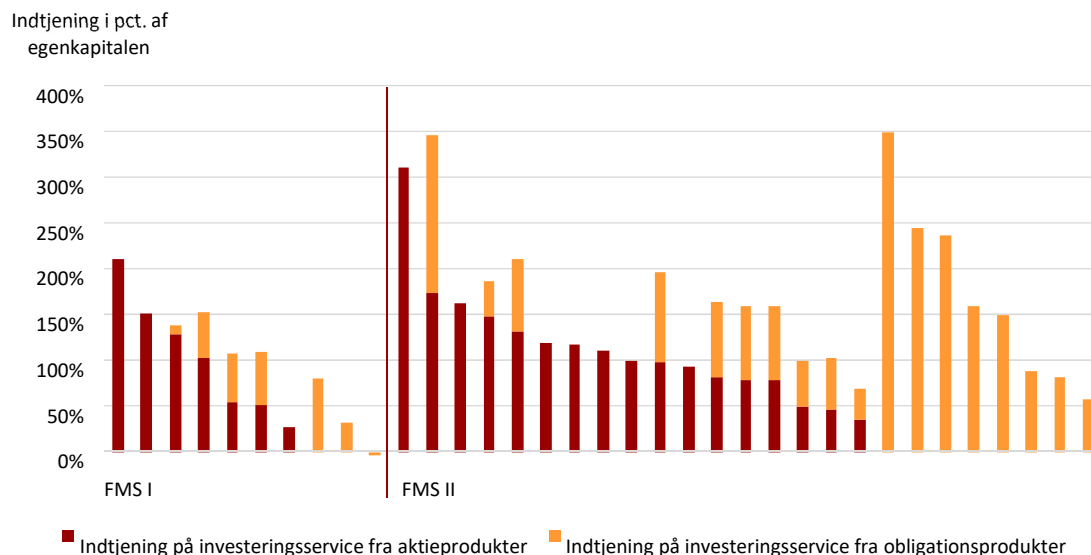


Note: Anvendelse af afledte finansielle instrumenter, hvor råvarer og valuta er det underliggende instrument, er årsagen til forskellen mellem samlede nettokurtager i tabel A1 i appendiks og samlede nettokurtager for obligations- og aktieprodukter i figur 2.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Om et selskab er et fondsmæglerselskab I eller et fondsmæglerselskab II har ikke nødvendigvis betydning for indtjeningsniveauet på investeringsservice på aktie- og obligationsprodukter. Figur 3 viser fondsmæglerselskabernes indtjening fra investeringsservice på henholdsvis aktie- og obligationsprodukter i procent af egenkapitalen i 2017.

**Figur 3. Indtjening fordelt på fondsmæglerselskab I og II samt aktivklasse**



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Godt halvdelen af fondsmæglerselskaberne eller 20 ud af 35 er specialiserede i enten obligations- eller aktieprodukter. Det er især fondsmæglersselskaber II, der er specialiserede. I 2017 har indtjeningens andel af egenkapitalen gennemsnitligt været højere end for 2016. Det gælder i særlig grad for fondsmæglersselskaber II, hvor indtjeningens andel af egenkapitalen var på 163 pct. i 2017, mens den var på 101 pct. for fondsmæglersselskaber I.

#### *Indtjeningsgrundlag for skønsmæssig porteføljepleje og investeringsrådgivning*

Indtjeningen i fondsmæglersselskaber, som tilbyder skønsmæssig porteføljepleje, afhænger af størrelsen på kapital under forvaltning (AuM - Assets under Management), udviklingen på de markeder, hvor kapitalen er investeret, og selskabernes honorarstruktur.

Ved udgangen af 2017 havde 30 fondsmæglersselskaber tilladelse til at udføre skønsmæssig porteføljepleje. Selskaberne havde tilsammen 492 mia. kr. under forvaltning i 2017 mod 418 mia. kr. i 2016, hvilket udgør en stigning på 18 pct., jf. tabel 2.

**Tabel 2. Assets under Management steg knap 18 pct. fra 2016 til 2017**

Type af tilladelse	Antal selskaber		AuM (mia. kr.)		Andel (pct.)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
FMS I	9	9	271	313	65,0	63,6
FMS II	19	21	146	179	35,0	36,4
I alt	28	30	418	492	100	100

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Fondsmæglersselskaber II oplevede en stigning i AuM på 22 pct. fra 2016 til 2017, mens fondsmæglersselskaber I oplevede en stigning i AuM på 15 pct.

Flere fondsmæglersselskaber tilbyder også investeringsrådgivning. Formuen, som selskaberne rådgiver om, og hvor evt. gennemførelse af en handel sker efter særskilt aftale med kunden, bliver kaldt Asset under Advice (AuA). I 2017 var det samlede AuA 69 mia. kr. svarende til en lille stigning på 5 pct. i forhold til 2016, hvor det samlede AuA var 66 mia. kr. I alt 26 fondsmæglersselskaber ydede ultimo 2017 investeringsrådgivning til kunder.

**Tabel 3. Assets under Advice steg med knap 5 pct. fra 2016 til 2017**

Type af tilladelse	Antal selskaber		AuA (mia. kr.)		Andel (pct.)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
FMS I	7	9	21	35	31,4	51,0
FMS II	17	17	45	34	68,6	49,0
I alt	24	26	66	69	100	100

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Den lille stigning i det samlede AuA kan alene henføres til fondsmæglerselskaber I, hvor AuA i perioden steg fra 21 mia. kr. til 35 mia. kr., idet AuA for fondsmæglerselskaber II faldt fra 45 mia. kr. i 2016 til 34 mia. kr. i 2017.

#### *Solvens*

Solvensprocenten for alle fondsmæglerselskaberne under ét udgjorde 24,4 pct. i 2017 og faldt dermed en smule i forhold til 2016, jf. tabel 4.

**Tabel 4. Solvensprocenten faldt i 2017**

	2013	2014	2015	2016	2017
Kapitalgrundlag (mio. kr.)	1.458	1.037	1.103	1.221	1.228
Risikoeksponeringer (mio. kr.)	3.302	4.085	4.549	4.459	5.038
Solvensprocent (pct.)	44,1	25,4	24,2	27,4	24,4

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Fondsmæglerselskaber har i sammenligning med pengeinstitutter høje solvensprocenter og dermed relativt meget kapital i forhold til deres risikoeksponering. Fondsmæglerselskabernes solvensmæssige overdækning skal især dække operationelle risici og underskud, som typisk udgør de største risici for selskaberne. Kapitalkravene blev pr. 1. januar 2017 lempet, så de svarer til kapitalkravene i CRD IV og CRR.

Fondsmæglerselskabernes solvensoverdækning er generelt høj og steg fra 23,7 procentpoint i 2016 til 31,7 procentpoint i 2017, jf. tabel 5.

**Tabel 5. Den gennemsnitlige overdækning i forhold til kapitalkravet steg i 2017**

	2016	2017
Gennemsnitlig overdækning i forhold til kapitalkravet (procentpoint)	23,7	31,7
De fem selskaber med den laveste overdækning (procentpoint)	3,3	6,6
De fem selskaber med den højeste overdækning (procentpoint)	85,7	112,8

Note: To fondsmæglerselskaber skal ikke indberette risikovægtede aktiver og indgår derfor ikke i beregningen.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.



Bag den gennemsnitlige solvensoverdækning ses en stor variation mellem fondsmæglerselskaberne. I 2017 havde de fem selskaber med den laveste overdækning en gennemsnitlig overdækning på 6,6 procentpoint, og de fem selskaber med den højeste overdækning en gennemsnitlig overdækning på 112,8 procentpoint. Godt 70 pct. af fondsmæglerselskaberne havde en højere overdækning i 2017 end i 2016.

#### *Omkostninger*

Størrelsen på fondsmæglerselskabernes omkostninger siger, ligesom deres solvensoverdækning, noget om selskabernes robusthed i tilfælde af svingende eller manglende indtjening.

Antallet af måneder, som fondsmæglerselskaber gennemsnitligt kan klare sig uden indtjening med et uændret omkostningsniveau, før solvensoverdækningen er væk, er faldet fra 26,9 i 2016 til 15,1 i 2017, jf. tabel 6.

**Tabel 6. Antal måneder, som selskaberne kan klare sig uden indtjening, faldt i 2017**

	2016	2017
Gennemsnitligt antal måneder før overdækning er væk uden indtjening	26,9	15,1
Gennemsnitligt for de ti selskaber med færrest antal måneder	2,0	1,6
Gennemsnitligt for de ti selskaber med flest antal måneder	86,1	45,3

Note: Beregningen er foretaget under antagelse af, at fondsmæglerselskaberne ikke justerer på størrelsen af driftsomkostninger i hele perioden, hvor de tærer på overdækningen.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

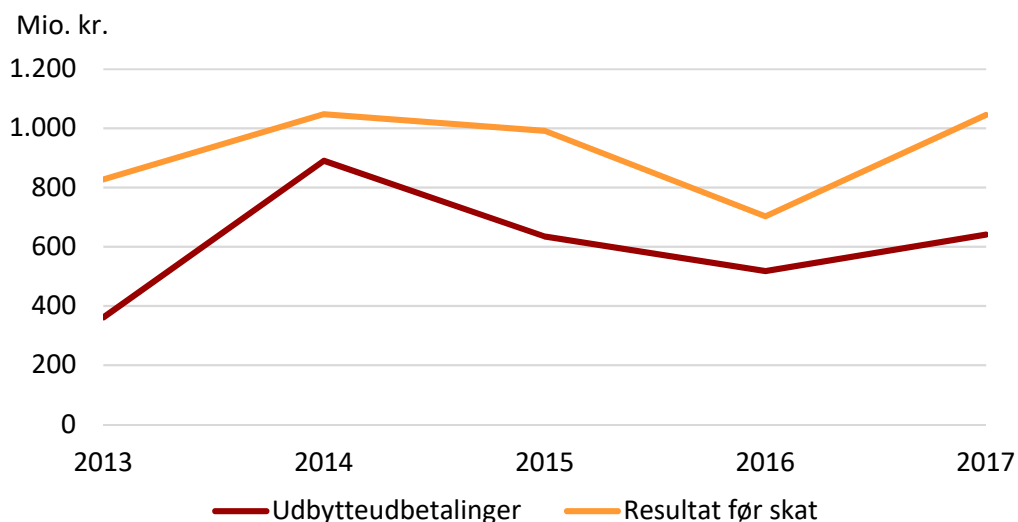
Lempelsen af kapitalkravene pr. 1. januar 2017 er en væsentlig årsag til det store fald i det gennemsnitlige antal måneder, et fondsmæglerselskab kan klare sig uden indtjening. Fondsmæglerselskaber med tilladelse til de mest risikable investeringsserVICER og -aktiviteter var tidligere underlagt et startkapitalkrav på 1 mio. EUR, som pr. 1. januar 2017 blev nedsat til 730.000 EUR, mens fondsmæglerselskaber II fik nedsat startkapitalkravet fra 300.000 EUR til 50.000 EUR.

Med disse lempelser kunne mange fondsmæglerselskaber trække kapital ud med den konsekvens, at de med samme omkostningsniveau ville kunne klare sig i færre måneder end tidligere uden indtjening.

Som det fremgår af tabel 6, er der stor forskel på fondsmæglerselskabernes robusthed, hvis indtjeningen forsvinder. De ti mindst robuste selskaber kan kun i gennemsnit klare sig halvdelen måned, mens de ti mest robuste selskaber kan klare sig næsten fire år.

Forskellen blandt fondsmæglerselskaberne kan skyldes, at nogle selskaber hvert år vælger at udbetale hele årets resultat i udbytte til aktionærerne. Udbyttebetalinger spiller dermed en væsentlig rolle for selskabernes kapitalisering og dermed deres solvensoverdækning. I 2017 udbetalte fondsmæglerselskaberne godt 600 mio. kr. i udbytte, jf. figur 4.

**Figur 4. Stigende udbetalinger af udbytte**



Note: Afhængig af udbyttepolitikken kan resultatet før skat udloddes på forskellige tidspunkter.  
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Fondsmæglerselskaber udbetalte mere udbytte til aktionærerne i 2017 end i 2016. Men på trods af højere udbytteudbetalinger var udbytteandelen af resultat før skat lavere end i 2016. Udbyttebetalingerne i 2017 ligger nogenlunde på niveau med 2015 og 2016.

### 3. Om statistikken

Tallene i artiklen er baseret på indberettede årsregnskabsoplysninger for fondsmæglerselskaber. Ultimo 2017 var der 42 fondsmæglerselskaber, jf. tabel A2 i appendiks.

## 4. Appendiks

**Tabel A1. Fondsmæglerselskabernes årsregnskaber, 2013-2017**

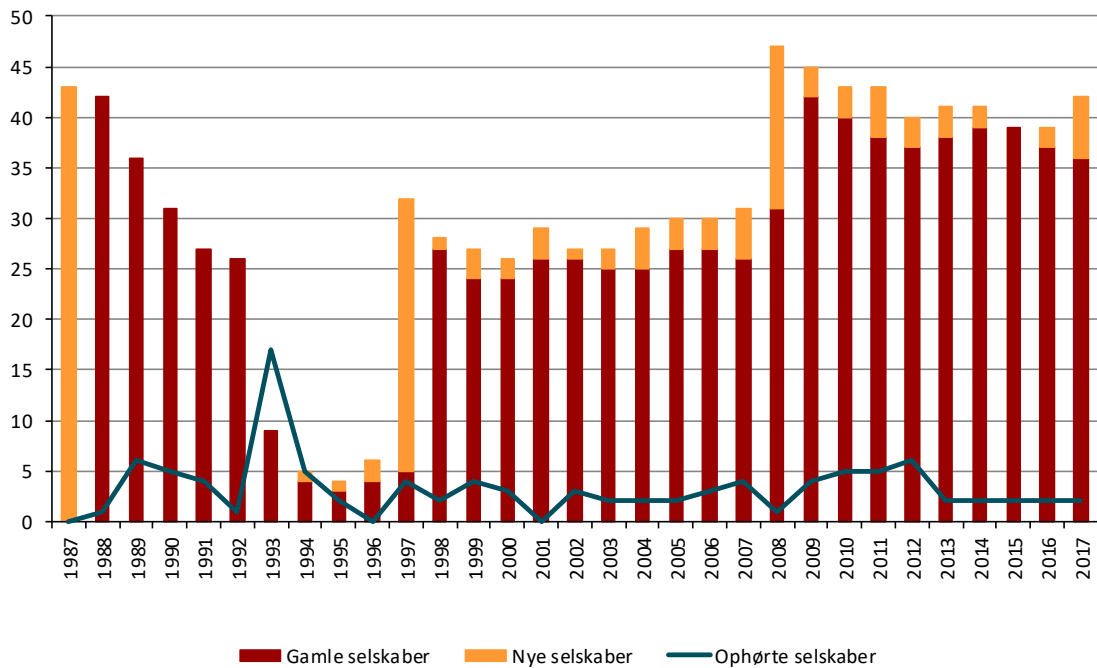
Mio. kr.	2013	2014	2015	2016	2017	Vækst p.a.	
	43 selskaber	41 selskaber	39 selskaber	39 selskaber	42 selskaber	2013-2017	2016-2017
<b>RESULTATPOSTER (uddrag)</b>						--- pct. ---	
Nettorenteindtægter, aktieudbytte m.v.	20	18	11	11	6	-17.0	-43.6
Kurtager, gebyrer og provisionsindtægter, netto	2,099	1,968	2,252	1,870	2,362	3.1	26.3
Kursreguleringer	24	37	63	32	32	8.3	-0.6
Andre driftsindtægter	17	4	25	2	3	-19.8	81.1
Udgifter til personale og administration	1,314	1,233	1,351	1,197	1,342	0.5	12.1
Afskrivninger og andre driftsudgifter	17	16	15	16	16	-1.4	1.9
Resultat af aktiviteter under afvikling	2	265	0	0	0	0.0	0.0
Resultat før skat	827	1,048	992	703	1,046	6.6	48.8
Skat	207	189	222	157	233	3.2	48.7
Årets resultat	620	859	770	546	813	7.8	48.8
<b>BALANCEPOSTER (uddrag)</b>							
<b>AKTIVER</b>							
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	1,041	1,162	1,443	1,404	1,381	8.2	-1.6
Andre tilgodehavender	61	15	9	9	18	-17.5	93.9
Obligationer m.v.	1,099	596	393	553	624	-10.8	12.8
Aktier m.v.	77	95	159	174	499	136.7	186.8
Andre aktiver	302	421	467	380	503	16.7	32.5
<b>PASSIVER</b>							
Gæld til kreditinstitutter	7	14	14	21	227	783.1	1003.5
Anden gæld	4	19	13	3	4	0.5	44.8
Andre passiver	657	661	796	847	995	12.9	17.5
Egenkapital	1,922	1,613	1,695	1,728	1,909	-0.2	10.5
Balance	2,731	2,411	2,590	2,648	3,198	4.3	20.7
Garantier m.v.	32	24	23	18	39	5.5	119.1
Andre forpligtelser	0	1	2	4	5	554.4	15.2

Note: Opgørelsen er baseret på oplysninger fra de fondsmæglerselskaber, som eksisterede i de enkelte år.  
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

**Tabel A2. Fondsmæglerselskabernes indtjening pr. omkostningskrone, 2013-2017**

	2013	2014	2015	2016	2017	
Alle fondsmæglerselskaber						
<i>Alle:</i>	Indtjening (mio. kr.)	2,156	2,032	2,358	1,915	2,404
	Omkostning (mio. kr.)	1,331	1,249	1,366	1,212	1,358
	<i>Indtjening pr. omkostningskrone</i>	1.62	1.63	1.73	1.58	1.77
Fondsmæglerselskaber med stor tilladelse						
<i>Stor:</i>	Indtjening (mio. kr.)	1,080	1,122	1,366	1,182	1,448
	Omkostning (mio. kr.)	628	653	762	716	813
	<i>Indtjening pr. omkostningskrone</i>	1.72	1.72	1.79	1.65	1.78
Fondsmæglerselskaber med lille tilladelse						
<i>Lille:</i>	Indtjening (mio. kr.)	1,076	910	991	733	956
	Omkostning (mio. kr.)	703	596	603	497	544
	<i>Indtjening pr. omkostningskrone</i>	1.53	1.53	1.64	1.48	1.76

Figur A1. Antal børs- og fondsmæglerselskaber, 1987-2017



Note: Udviklingen i antallet af fondsmæglerselskaber afspejler ændringer i lovgivningen. Bestemmelserne, som introducerede tilsyn med børsmæglerselskaber, trådte i kraft den 1. januar 1987. De hidtidige fondsbørsvekslererfirmaer skulle omdannes til bankierfirmaer og børsmæglerselskaber, der deltog i andel på Københavns Fondsbørs. De følgende år opkøbte og oprettede pengeinstitutterne en række børsmæglerselskaber. I 1993 fik pengeinstitutter mulighed for selv at drive fondshandel direkte på Københavns Fondsbørs, hvilket førte til en reduktion i antallet af børsmæglerselskaber. I 1996 trådte den anden børsreform i kraft. Den udvidede tilsynet til at omfatte virksomheder, som formidler værdipapirhandel.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

**Tabel A2. Fondsmæglerselskaber med tilladelse, ultimo 2017**

<b>Fondsmæglerselskab</b>	<b>Tilladelse</b>
FormueFyn Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S	FMS I
Fondsmæglerselskabet Investering & Tryghed A/S	FMS II
Fundamental Fondsmæglerselskab A/S	FMS I
Absalon Capital Fondsmæglerselskab A/S	FMS I
Habro Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S	FMS I
FORMUE- & INVESTERINGSPLEJE A/S, FONDSMÆGLERSELSKAB	FMS II
HP Fondsmæglerselskab A/S	FMS I
Nielsen Capital Management Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S	FMS I
Wealth Management Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Mermaid Asset Management Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Capital Four Management Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
BLS Capital Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Global Evolution Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Fondsmæglerselskabet StockRate Asset Management A/S	FMS II
NEAS Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
ICAP SCANDINAVIA FONDSMÆGLERSELSKAB A/S	FMS II
Obton Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Skandia Asset Management Fondsmæglerselskab A/S	FMS I
Artha Kapitalforvaltning Fondsmæglerselskab A/S	FMS I
Accunia Fondsmæglerselskab A/S	FMS I
Secure Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Fondsmæglerselskabet InvesteringsRådgivning A/S	FMS II
Stonehenge Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
ATRIUM Kapitalforvaltning Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Direct Hedge Danmark Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Demetra Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
NOW: Pensions Investment A/S Fondsmæglerselskab	FMS II
Miranova Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
CPH Capital Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
PP Capital Asset Management Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Lind Capital Fondsmæglerselskab A/S	FMS I
TimeInvest Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Absalon Corporate Credit Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Scope Investment Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Garda Capital Partners Copenhagen Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Falcon Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
North-East Family Office Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Spektrum Fondsmæglerselskab A/S	FMS II
Fondsmæglerselskab Petersen & Partners Investment Management A/S	FMS II

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

