

Investeringsfonde

Markedsudvikling 2021-2022

Indholdsfortegnelse

1. Sammenfatning.....	3
2. Aktører og fonde på markedet.....	4
2.1. Udviklingen i antallet af danske investeringsfonde	4
2.2. Udviklingen i antallet af forvaltere.....	5
3. Udviklingen i formuen i danske investeringsfonde	7
4. Omkostninger i investeringsforeninger (UCITS).....	9
5. Ejendomsfonde	12
5.1. Antal fonde og formue på det danske ejendomsmarked.....	12
5.2. Gearing i danske ejendomsfonde.....	13
Bilag: Oversigt over virksomheder under tilsyn.....	15

1. Sammenfatning

Eksplodiv vækst i antallet af alternative investeringsfonde

Antallet af danske investeringsfonde har været støt stigende siden 2014. Også i de seneste år har der været en høj stigning i antallet af fonde. Ultimo 2020 var der samlet 1.805 danske investeringsfonde på tværs af alle fondstyper, som siden er steget med 23 pct. til 2.219 fonde ultimo 2022.

Det dækker især over en markant stigning i antallet af alternative investeringsfonde, som fra ultimo 2020 til ultimo 2022 er steget fra 637 til 1.011 fonde svarende til 59 pct. Ejendomme har især været en populær strategi, hvor mere end hver tredje af de nye alternative investeringsfonde på markedet i den målte periode har ejendomme som deres primære strategi.

Stigningen i alternative investeringsfonde afspejler sig også i, at antallet af forvaltere af alternative investeringsfonde er vokset støt de senere år. Det gælder i særdeleshed antallet af de mindre og registrerede forvaltere af alternative investeringsfonde, som er steget med 39 pct. fra ultimo 2020 til ultimo 2022.

Ejendomsfonde i stærk stigning

Markedet for ejendomsfonde i Danmark tæller ca. 300 alternative investeringsfonde med en samlet værdi af de forvaltede aktiver på ca. 86 mia. DKK. Antallet af danske ejendomsfonde er steget støt de seneste år fra 164 ved udgangen af 2019 til 298 ultimo 2022. Ejendomsfondene henvender sig hovedsageligt til semi- og professionelle investorer.

Den gennemsnitlige gearing i de danske ejendomsfonde er steget svagt i løbet af de seneste år med en forvaltet formue på ca. 149 pct. af den indre værdi ultimo 2022, hvilket svarer til en gearing på ca. 1,5 gang.

Gearing er særligt en udfordring ved åbne fonde. Der er få åbne fonde med potentielt væsentlige likviditetsrisici, og samlet udgør den indre værdi i disse fonde blot 6,75 mia. DKK svarende til ca. 12,5 pct. af den samlede indre værdi på markedet.

Faldende formue i de danske investeringsfonde

I løbet af år 2021 steg formuen i de danske investeringsfonde fra 2.861 mia. DKK til 3.290 mia. DKK svarende til en stigning på 15 pct. I løbet af år 2022 faldt formuen i fondene til 2.688 mia. DKK svarende til et fald på 18 pct.

Dette afspejler de stigende markedsrenter som følge af inflationspresset i den globale økonomi med afsmittende effekter på de øvrige finansielle markeder, hvor værdien af formuerne i fonde, som investerer i finansielle værdipapirer, over en bred kam er faldet.

Omkostninger i investeringsforeninger

Fra ultimo 2020 til ultimo 2022 er omkostningsprocenten faldet fra 1,19 pct. til 1,08 pct. for UCITS-fonde med provisioner og fra 0,85 pct. til 0,72 pct. for fonde uden provisioner. Derved er forskellen i omkostningspct. mellem de to fondstyper forøget med 0,02 pct. point i denne periode.

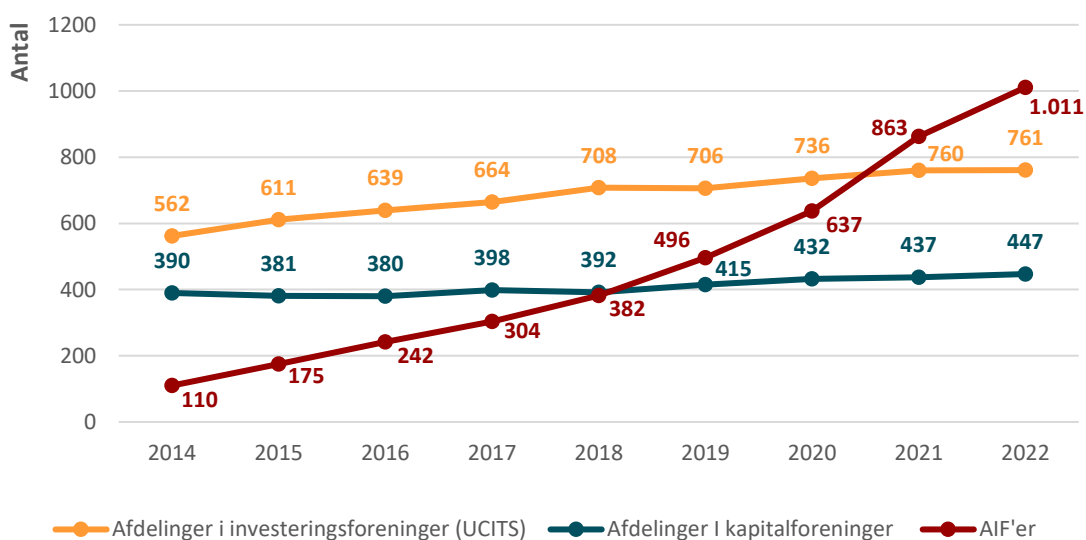
2. Aktører og fonde på markedet

2.1. Udviklingen i antallet af danske investeringsfonde

Antallet af danske investeringsfonde har været støt stigende siden 2014, jf. figur 1. Ultimo 2020 var der samlet 1.805 danske investeringsfonde på tværs af alle fondstyper. Antallet af investeringsfonde er de efterfølgende to år steget med 23 pct. til samlet set 2.219 pr. ultimo 2022.

Der er sket en markant stigning i antallet af alternative investeringsfonde (AIF'er) de seneste år, som i perioden fra 2020 til 2022 er steget med 59 pct. fra 637 til 1.011. Fondene i hhv. investeringsforeninger (UCITS) og kapitalforeninger investerer hovedsageligt i aktier og obligationer, mens AIF'erne investerer indenfor en række alternative aktivklasser, såsom ejendomme, private equity, vindmøller, solceller mv. Boks 1 skitserer forskellene yderligere.

Figur 1: Antal danske investeringsfonde, 2014-2022



Kilde: Finanstilsynet

UCITS-fonde og afdelinger i kapitalforeninger har til formål at investere i traditionelle og likvide værdipapirer som aktier og obligationer. UCITS-fonde har begrænsninger på, hvor meget de kan investere i ikke-likvide og alternative aktiver. Afdelinger i kapitalforeninger har ikke sådanne begrænsninger, da de er omfattet af samme regulering som AIF'erne. AIF'er kan investere i en bredere vifte af aktiver, herunder ikke-likvide aktiver og alternativer som private equity, ejendomme, infrastruktur og råvarer og er ikke underlagt spredningskrav.

Selvom både UCITS-fonde og afdelinger i kapitalforeninger investerer i traditionelle og likvide værdipapirer, gør forskellen i regulering, at UCITS-fonde er underlagt krav, der sikrer en bred diversificering i fondens aktiver. UCITS-fonde er således underlagt krav, der begrænser størrelsen af investeringer i en enkelt aktie eller obligation og andre

diversificeringsbegrænsninger. Kapitalforeninger og AIF'er har ingen begrænsninger på, hvor koncentreret porteføljen skal være og kan eksempelvis investere hele formuen i et enkelt aktiv eller projekt.

Boks 1: Reguleringsmæssige forskelle på tværs af investeringsfonde

	Investeringsforeninger (UCITS)	Kapitalforeninger	Alternativer (AIF'er)
Primær investortype	Detailinvestorer	Institutionelle investorer / detailinvestorer med tilladelse hertil	Institutionelle investorer / Semi-professionelle investorer / detailinvestorer med tilladelse hertil
Regulering	Lov om investeringsforeninger m.v.	Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.	Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.
Aktiver	Aktier og obligationer, med mulighed for at placere op til 10 pct. af formuen i noterede aktier	Aktier og obligationer, men ikke underlagt krav til spredning og gearing* som UCITS	Hedge, ejendomme, private equity, vindmøller, solceller, råvarer, lån og andre aktivtyper

Note: *Gearing er en samlet betegnelse for investeringsfondes mulighed for at forøge deres eksponering ved brug af enten låneoptagelse (finansiel gearing) eller i form af derivater (syntetisk gearing).

Kilde: Finanstilsynet

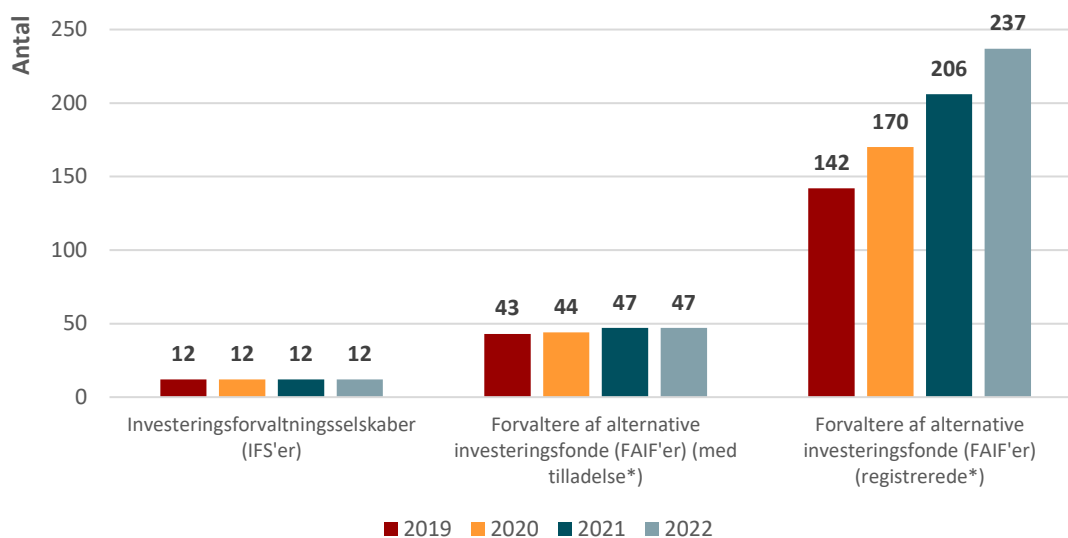
UCITS-fonde har begrænsninger på, hvor meget de kan bruge gearing (lånte penge) for at øge deres eksponering. Disse krav har til formål at minimere risikoen for tab. Kapitalforeninger og AIF'er har ingen begrænsninger på brugen af gearing, hvilket kan øge deres potentielle afkast, men også deres risiko.

UCITS-fonde skal i udgangspunkt give investorer mulighed for at indløse deres investeringer, når investorerne anmoder om det. Som udgangspunkt vil en UCITS-fond tilbyde indløsning dagligt og har derfor en høj grad af likviditet. Kapitalforeninger og AIF'er kan have længere likviditetsfrister og kan derfor have begrænset likviditet, især hvis de som AIF'erne investerer i ikke-likvide aktiver som ejendomme eller private equity. AIF'er kan også vælge at være lukkede, hvor investor ikke har mulighed for at blive indløst undervejs i fondens levetid. Største delen af AIF'er, der investerer i ikke-likvide aktiver, vælger at være lukkede.

2.2. Udviklingen i antallet af forvaltere

Forvaltere af UCITS-fonde og forvaltere af kapitalforeninger og AIF'er skal opfylde specifikke krav til kapital, risikostyring, driftsprocedurer og god skik. Dog kan forvaltere af AIF'er, hvor den samlede værdi af de forvaltede aktiver ikke overstiger 100 mio. euro eller 500 mio. EURO, såfremt forvalteren udelukkende forvalter AIF'er, der ikke har gearet sine investeringer, og ingen investorer i fondene har ret til at blive indløst i en periode på mindst fem år efter den oprindelige investering er foretaget, nøjes med en registrering hos Finanstilsynet. Der gælder ingen investorbeskyttende regler i den finansielle lovgivning for disse forvaltere, og Finanstilsynet fører ikke tilsyn med dem. Derfor er det særligt vigtigt, at investorer, der overvejer at investere i alternative investeringsfonde, selv sætter sig grundigt ind i produktet, og overvejer om de kan og vil tage risikoen.

Figur 2: Antal danske forvaltere 2019-2022



Note: Forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF'er) opdeles i hhv. forvaltere med en tilladelse og registrerede forvaltere.
 * Generelt skal en FAIF have en tilladelse hos Finanstilsynet, hvis den forvalter en samlet formue ("Asset under Management", AuM) på over 100 mio. euro i de alternative investeringsfonde (AIF'er) og/eller markedsfører andele i AIF'erne til detailinvestorer (defineret som investorer, der investerer for et beløb *mindre* end 100.000 euro).
 ** Registrerede FAIF'er er ikke omfattet af forpligtelsen til at søge om tilladelse og er dermed ikke underlagt tilsyn af Finanstilsynet, bortset fra § 5, 9, 10, 161 og 190-192 i FAIF-loven.
 Antallet af FAIF'er inkluderer også selvforvaltende AIF'er og EuVECA fonde.

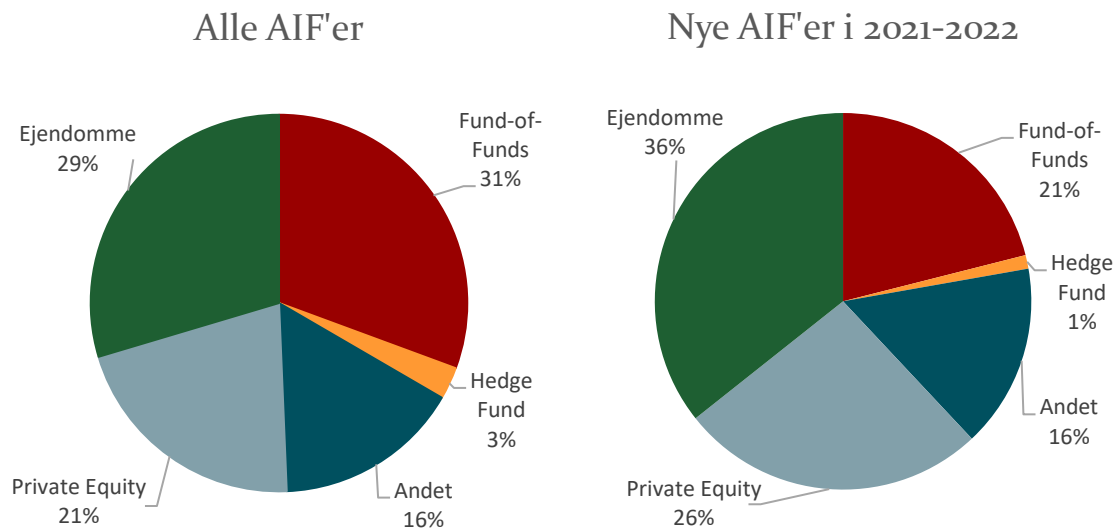
Kilde: Finanstilsynet

Antallet af investeringsforvaltningsselskaber (IFS'er) på det danske marked har været relativt konstant over de seneste år, jf. figur 2. De fleste større IFS'er indgår som en del af en kreditinstitutkoncern. Enkelte IFS'er er ejet af en sammenslutning af pengeinstitutter.

Antallet af forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF'er) er vokset støt de senere år. I særdeleshed er antallet af registrerede FAIF'er steget betydeligt med 39 pct. på to år. De registrerede FAIF'er er typisk mindre end FAIF'er med tilladelse, og en del henvender sig til semiprofessionelle investorer (privatpersoner med en investering på over 100.000 euro i den enkelte AIF). Registrerede FAIF'er er ikke omfattet af pligten til at søge om tilladelse og er ikke under tilsyn.

Særligt er en række nye aktører kommet til indenfor ejendomme og private equity, jf. figur 3. Af alle AIF'er har ca. halvdelen angivet ejendomme og private equity som primær strategi. Disse to strategier udgør dog tilsammen 62 pct. af nye AIF'er oprettet i perioden fra 2021 til 2022. Ejendomme har dermed været en populær strategi blandt nye fonde. Af de nye AIF'er på markedet de seneste to år har mere end hver tredje ejendomme som primær strategi.

Figur 3: Antal AIF'er fordelt på overordnet strategi



Kilde: Finanstilsynet

3. Udviklingen i formuen i danske investeringsfonde

Figur 4 viser formueudviklingen i danske UCITS-fonde, kapitalforeninger og AIF'er i perioden primo 2018 til ultimo 2022. Den samlede formue er i løbet af 2022 faldet markant sammenlignet med perioden i kølvandet på COVID-19. Den samlede formue i de danske investeringsfonde var i ultimo 2022 på 2.688 mia. DKK.

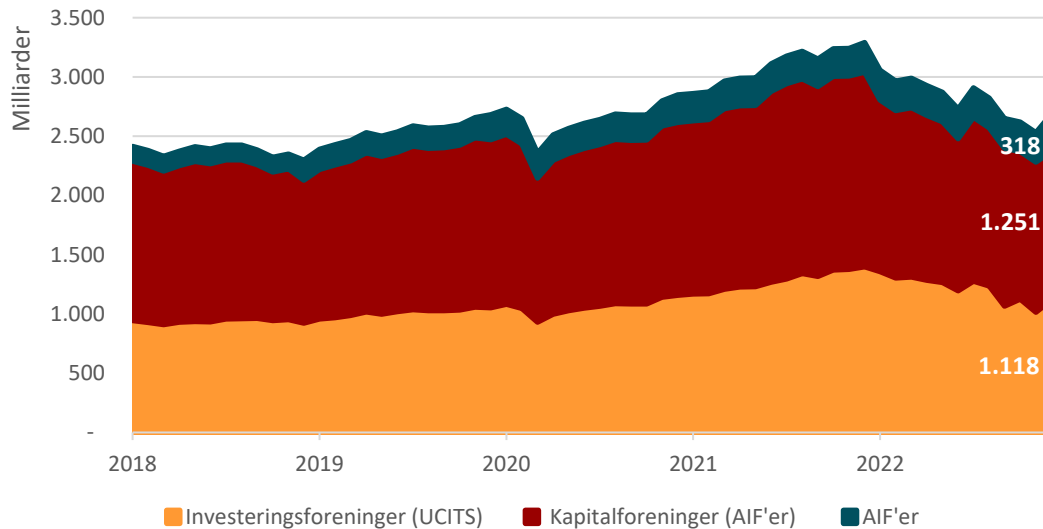
Året 2022 har især været præget af store rentestigninger som følge af inflationspresset i den globale økonomi. De pengepolitiske lempelser og historiske lave renter er blevet erstattet med pengepolitiske stramninger, som bl.a. har resulteret i kraftige stigninger i markedsrenterne, hvilket har haft afsmittende virkninger på de øvrige finansielle markeder.

Bevægelsen i 2022 var særligt udpræget, fordi den ramte stort set samtlige aktivklasser. Både aktier og obligationer faldt i værdi med op til 20 pct., hvilket bl.a. kan aflæses i afkaststatistikken for de forskellige fondstyper. Normalt vil aktivklasserne være mindre korrelerede, men i 2022 var der en sjælden symmetri i udviklingen i markedsværdien for de forskellige aktivklasser. Dette havde således stor negativ effekt på værdien af de danske investeringsfonde med investeringer i finansielle værdipapirer.

I løbet af året 2021 steg formuen i de danske investeringsfonde fra primo 2.861 mia. DKK til ultimo 3.290 mia. DKK svarende til en stigning på 15 pct., men faldt det efterfølgende år ca. 18 pct. til 2.688 mia. i ultimo 2022. Faldet i den samlede formue er størst i kapitalforeningerne med et fald på ca. 24 pct., hvor UCITS-fondene oplevede et fald på ca. 20 pct. Modsat var

der en stigning i formuen i AIF'erne på ca. 27 pct., hvilket kan henføres til, at disse fonde i langt højere grad investerer i andre typer af aktiver end finansielle værdipapirer.

Figur 4: Formuen i danske investeringsfonde, 2018-2022



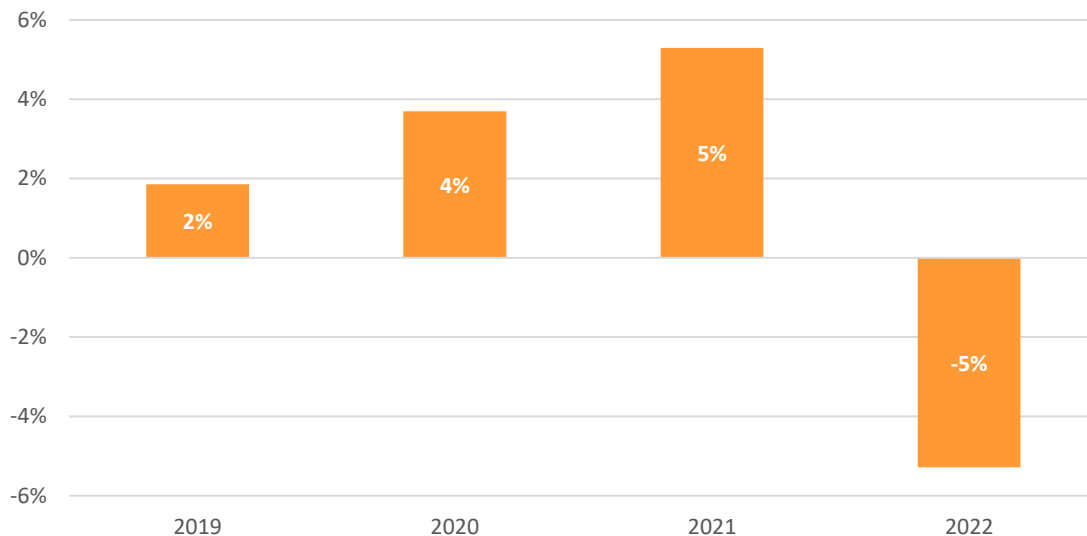
Note: Ændringer i formuen (angivet i mia. kr.) dækker over investorernes nettoindskudte midler i investeringsfondene samt udsving i markedsværdien af aktiverne.

Kilde: Finanstilsynet

Figur 5 viser den samlede effekt af nettotransaktioner på formueudvikling i UCITS-fonde og kapitalforeninger indenfor et givent år i pct. af formuen ved årets begyndelse. Figuren viser dermed, hvordan investorernes indskudte midler har drevet udviklingen i formuen over et givent år.

Over den viste periode er det ligeledes kun i 2022, at nettotransaktionerne har været negative. Altså har aktivkurserne og valutakurserne haft en negativ effekt på den samlet formue, mens investorerne samtidig har trukket midler ud af investeringsfondene.

Figur 5: Udviklingen i nettotransaktioner i kapital- og investeringsforeninger



Note: Nettotransaktioner dækker over investorernes indskudte midler i investeringsfondene.

Kilde: Finanstilsynet

4. Omkostninger i investeringsforeninger (UCITS)

De årlige omkostninger, der er forbundet med at investere i de enkelte investeringsfonde, er et væsentligt sammenligningsværktøj på lige fod med informationer omkring afkast og risiko mv. for en investor, som overvejer at investere i en fond.

Omkostningsprocenten er et mål for prisen på investeringsforeningernes produkter og svarer til den omkostningsprocent, der fremgår af dokumentet med central information ("PRIIP-KID"). PRIIP-KID'et er et kort informationsark på tre sider, som kan findes på forvalterens hjemmeside.

Dokumentet indeholder de vigtigste informationer om fonden, såsom dens investeringsstrategi, omkostninger samt risiko- og afkastprofil. Dokumentet er målrettet detailinvestorerne og er lovpligtigt for alle typer af investeringsfonde, der henvender sig til detailinvestorer, herunder også semiprofessionelle investorer.

I investeringsfonde kan den samlede omkostningsprocent opdeles i tre kategorier, engangsomkostninger, løbende- og særlige omkostninger. De løbende omkostninger kan igen opdeles i flere kategorier, herunder forvaltningsgebyrer og andre administrations- eller driftsomkostninger som dækker over omkostninger til administration, omkostninger til investeringsforvaltning og omkostninger til formidling (omtalt som tredjepartsbetalinger i MiFID II-regi), jf. boks 2.

Boks 2: Opdeling af omkostninger i investeringsfonde

De samlede fondsomkostninger i hver enkelt fond, afdeling eller andelsklasse svarer til den samlede omkostningsprocent for en investeringsperiode på et år, som er angivet i dokument med central information (PRIIP-KID).

De samlede fondsomkostninger bliver opdelt i tre hovedkategorier:

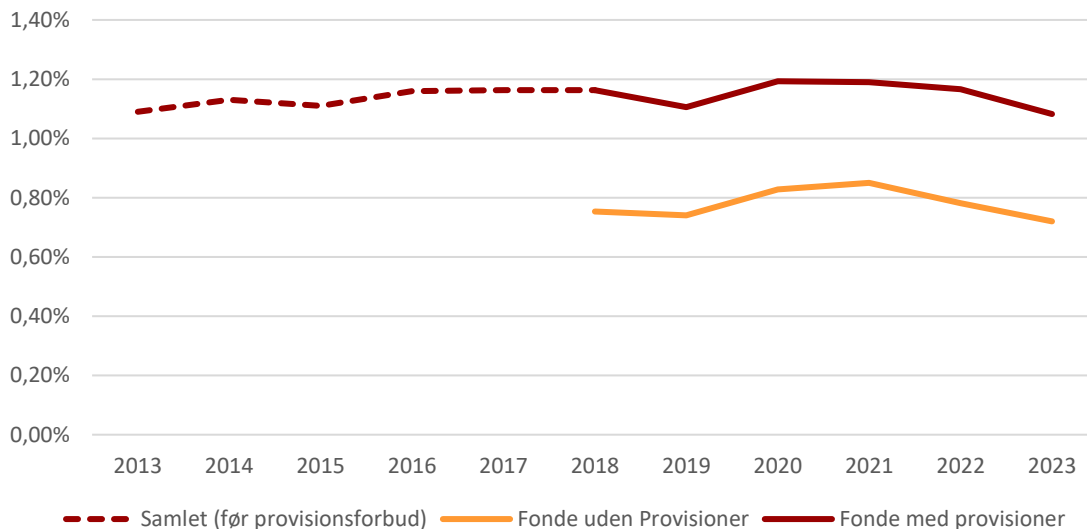
- **Engangsomkostninger:** Denne post dækker over de omkostninger, der er ved ind- og udtrædelse af fonden.
- **Løbende omkostninger:** Denne post dækker over de omkostninger, der løbende er forbundet med fonden, og som typisk skal betales en gang om året.
 - **Forvaltningsgebyrer og andre administrations- eller driftsomkostninger:** Forvaltningsgebyrer dækker over betaling for portefølje- og investeringsforvaltning i fonden. Administrationsomkostninger dækker bl.a. over betaling for varetagelse af den daglige ledelse og øvrige administrative omkostninger til bl.a. bestyrelse, direktion, revision, fondsboers, ejerbog, gebyr til depotselskab mv. Andre driftsomkostninger kan bl.a. være formidlingsprovision, som dækker over betalinger for distribution, markedsføring og formidling.
 - **Transaktionsomkostninger:** Denne post dækker over fondens omkostninger ifm. køb og salg af aktiver.
- **Yderligere omkostninger:** Denne post dækker de omkostninger, der afholdes på særlige betingelser, såsom resultatrelaterede gebyrer.

Formidlingsprovisionen i forbindelse med investeringsfonde refererer normalt til den kommission eller det gebyr, som investeringsfonden betaler til finansielle formidlere eller distributionsselskaber for at hjælpe med at markedsføre og distribuere fonden til investorer. Modtagerne af formidlingsprovisionen er således typisk banker og sparekasser, finansielle rådgivere, pensionsmæglere og andre finansielle institutioner.

Formidlingsprovisionen er en del af de samlede omkostninger for investeringsfonden, og den kan variere afhængigt af flere faktorer, herunder fondens type, størrelse og distributionselskabet. Formålet med formidlingsprovisionen er at give incitament for formidlere til at fremme fonden og hjælpe investorer med at træffe beslutninger om deres investeringer.

Det er vigtigt for investorer at forstå omkostningsstrukturen for en investeringsfond, herunder formidlingsprovisionen, da det kan påvirke det samlede afkast.

Figur 6: Omkostningsprocenten i UCITS-fonde hhv. med og uden provisioner



Note: Tallene inkluderer danske UCITS-fonde, der har indberettet omkostningsprocenten.

Kilde: Finanstilsynet

Figur 6 viser den gennemsnitlige omkostningsprocent i UCITS-fonde på tværs af alle afdelinger/andelsklasser hhv. med og uden provision. Udviklingen i omkostningsprocenten siden det delvise provisionsforbuds ikrafttrædelse i 2017 har i grove træk været ens for de to fondstyper. For perioden primo 2021 til ultimo 2022 er omkostningsprocenten faldet fra 1,19 pct. til 1,08 pct. for fonde med provisioner (rød kurve) og fra 0,85 pct. til 0,72 pct. for fonde uden provisioner (orange kurve). Derved er forskellen i omkostningsprocenten mellem de to fondstyper forøget med 0,02 pct. point i denne periode.

Der er store forskelle i den årlige omkostningsprocent på tværs af fondstyper. Eksempelvis vil et passivt forvaltet produkt, også kaldet en indeksfond, have en væsentlig lavere omkostningsprocent sammenlignet med et aktivt forvaltet produkt indenfor samme investeringsstrategi. Endvidere kan der være stor forskel indenfor samme investeringsstrategi for både aktivt og passivt forvaltede produkter mellem forskellige fondsudbydere. Det er derfor vigtigt, at man som investor sammenligner et bredt udvalg af produkter indenfor samme investeringsstrategi fra forskellige udbydere, der både er passivt og aktivt forvaltede.

5. Ejendomsfonde

Ejendomsfonde har set en stigende popularitet de seneste år. Faktisk har hver tredje nyoprettet AIF indenfor de sidste to år haft ejendomme som primær strategi, jf. figur 3.

Ejendomsfonde er i særdeleshed påvirket af ændringer i ejendomsmarkedet og renteniveauet. Året 2022 har budt på kraftigt stigende rentesatser, hvilket påvirker ejendomsfonde og ejendomsmarkedet negativt, især hvis fonden har anvendt gearing i væsentligt omfang til at finansiere erhvervelsen af fondens aktiver.

Højere renter vil dermed medføre højere renteomkostninger for en variabelt forrentede del af gælden og lavere indtjening. Ligeledes vil værdiansættelsen af ejendomme blive negativt påvirket, fordi værdien fastsættes ud fra diskonteringsrenten. Selv mindre renteskift kan således have markant effekt på markedsværdien af en ejendom¹.

Stigende renter og faldende ejendomspriser kan potentielt udgøre en risiko for et indløsningspres på åbne ejendomsfonde. Hvis indløsningspresset er større end fondens likviditetsstyring kan håndtere, kan dette tvinge fonden til brandsalg af aktiverne for at kunne honorere sine indløsningsforpligtelser.

Det er derfor vigtigt, at åbne fonde har en passende indløsningsfrekvens henset til ejendomsaktivernes naturlige illikviditet, eller at fondene har kompenserende foranstaltninger hertil. Derudover kan stigende renter, vigende udlejning og faldende ejendomspriser påvirke rentabiliteten af ejendommene, og fonde med kort låntagning og deraf afledt løbende refinansieringsbehov kan blive ramt.

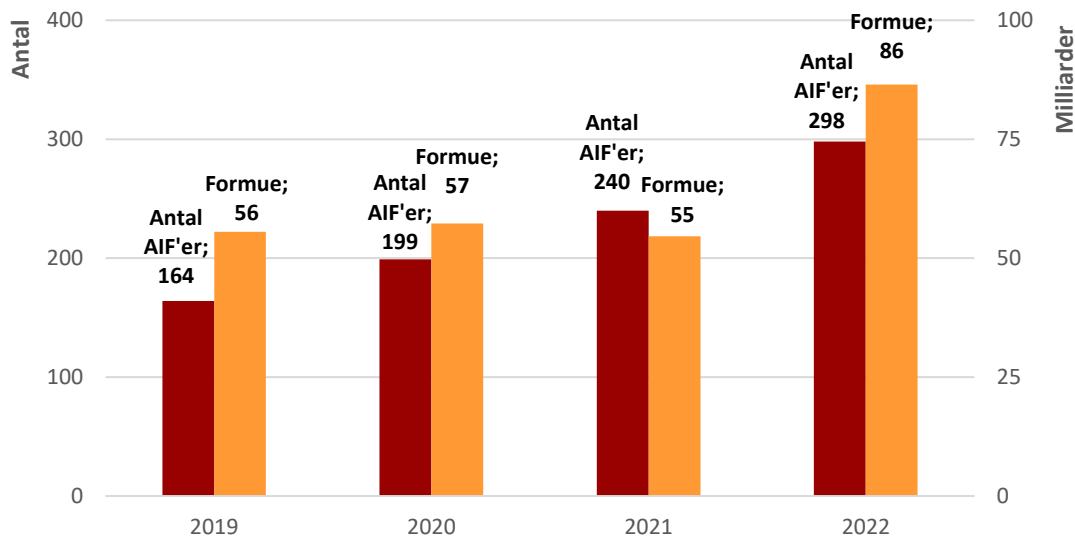
Da ejendomme er illikvide aktiver af natur, og det dermed kan tage lang tid at afhænde ejendommene, er indløsningsfrekvensen, som fonden tilbyder, afgørende for fondens modstandsdygtighed overfor et indløsningspres.

5.1. Antal fonde og formue på det danske ejendomsmarked

Markedet for ejendomsfonde i Danmark tæller ca. 300 fonde med en samlet værdi af de forvaltede aktiver på ca. 86 mia. DKK. Antallet af danske ejendomsfonde er steget støt de seneste år fra 164 ved udgangen af 2019 til 298 ultimo 2022, jf. figur 7.

¹ F.eks. vil et skift i diskonteringsrenten over 20 år fra 3,5 pct. til 5,0 pct. skære 25 pct. af værdien af ejendommen.

Figur 7: Antal og formue i danske ejendomsfonde



Kilde: Finanstilsynet

Den samlede formue i danske ejendomsfonde er steget markant i løbet af 2022. Fra perioden ultimo 2019 til ultimo 2022 var værdien af de samlede aktiver faktisk faldende for derefter at stige med ca. 54 pct. fra 56 mia. til 86 mia. DKK.

Sammenholdes det med størrelsen på det danske marked for professionelt forvaltede ejendomme i form af både erhvervs- og boligejendomme, fylder ejendomsfonde ikke meget. MSCI estimerer markedets størrelse til 80 mia. EUR ultimo 2021² svarende til ca. 596 mia. DKK, der dækker over eksempelvis forsikrings- og pensionsfonde, statslige investeringsfonde, udlejning af erhvervs- og boligejendomme samt noteret og unoteret investeringsfonde. Her udgør danske ejendomsfonde mindre end 14,5 pct.

Endvidere svarer formuen på 86 mia. i danske ejendomsfonde til ca. 5,5 pct. af den samlede formue på ca. 1.570 mia. i alle danske AIF'er og kapitalforeninger. På EU-niveau består 13 pct.³ af den indre værdi (NAV) i alle AIF'er og tilsvarende kapitalforeninger af ejendomsfonde. Trods en markant vækst i antal og formue udgør ejendomsfonde altså en lille del af AIF-markedet.

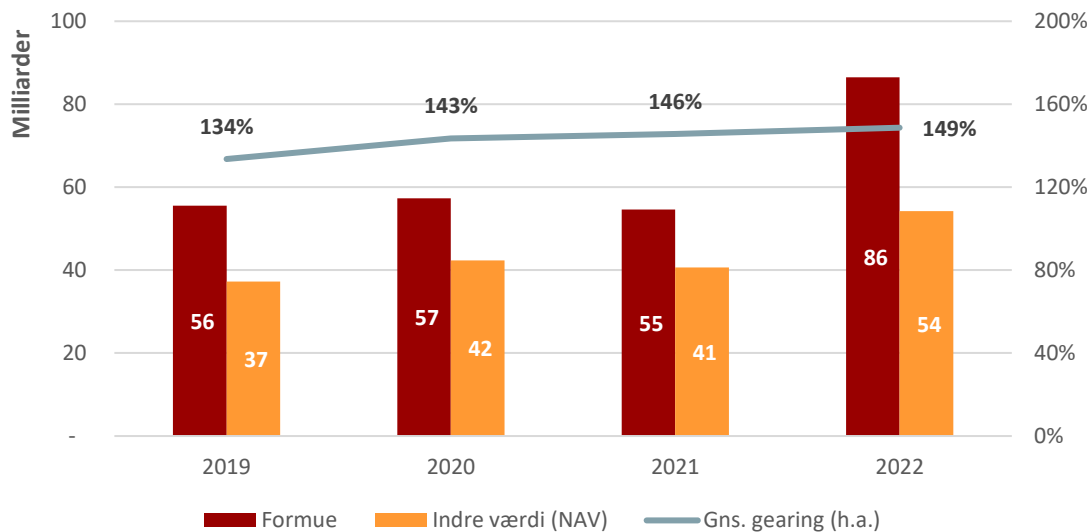
5.2. Gearing i danske ejendomsfonde

Den gennemsnitlige gearing i de danske ejendoms AIF'er er steget svagt i løbet af de seneste år med en AuM på ca. 149 pct. af NAV ultimo 2022, hvilket svarer til en gearing på ca. 1,5 gang, jf. figur 8.

² [Real Estate Market Size Report 2021-2022 \(msci.com\)](https://www.msci.com/real-estate-market-size-report-2021-2022)

³ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1948_asr_aif_2022.pdf

Figur 8: Gearing i danske ejendomsfonde



Kilde: Finanstilsynet

Sammenholdes med den gennemsnitlige gearing i ejendomsfonde i EU på 141 pct.⁴ af NAV, ligger Danmark i gennemsnit 8 pct. point over EU-gennemsnittet.

Gearing er særligt en udfordring ved åbne fonde. Der er få åbne fonde med potentielt væsentlige likviditetsrisici, og samlet udgør NAV i disse fonde blot 6,75 mia. kr. svarende til ca. 12,5 pct. af den samlede NAV i danske ejendomsfonde. Der er således få reelt åbne ejendomsfonde i Danmark og et begrænset NAV. Det skal sammenholdes med, at 56 pct.⁴ af den totale NAV i ejendomsfonde i EU er i åbne fonde.

I Danmark er langt hovedparten, 87,5 pct. af den samlede NAV, i ejendomsfonde i lukkede fonde. Lukkede fonde indeholder ikke muligheder for indløsning, og der er således ikke en indløsningsrisiko for fondens investorer. Illikviditeten af fondens aktiver udgør således ikke en likviditetsrisiko for investorerne. Der vurderes dermed ikke umiddelbart at være nogen væsentlig likviditetsrisiko forbundet med det højere gearingsniveau i Danmark på et systemisk niveau med hensyn til risiko for påvirkning af markedet.

Åbne fonde med illikvide aktiver, herunder ejendomsfonde og private equity, indeholder en indløsningsrisiko for investorerne. Da aktiverne ikke handles på et børsmarked, som f.eks. aktier og obligationer, kan der opstå en risiko for, at investorer ikke kan blive indløst som lovet. Herudover er der generelt en værdiansættelsesrisiko for investorer i disse fonde, da værdien af aktiverne ikke bliver fastsat mellem en villig køber og sælger på et marked i konkurrence. En for lav værdiansættelse sætter udtrædende investorer dårligt og giver tilskyndelse til at blive i fonden, mens en for høj værdiansættelse giver tilskyndelse til omgående indløsning, som vil ramme de tilbageværende investorer. Det kræver derfor en stram likviditetsstyring med en passende likviditets-buffer samt en solid værdiansættelsestilgang at forvalte åbne fonde med illikvide aktiver.

⁴ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1948_asr_aif_2022.pdf

Bilag: Oversigt over virksomheder under tilsyn

Investeringsforeninger og værdipapirfonde under tilsyn pr. ultimo 2022

	Antal afdelinger
BI Management A/S	60
Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje	1
Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk	1
Investeringsforeningen BankInvest	34
Investeringsforeningen BankInvest Engros	2
Investeringsforeningen BI	4
Investeringsforeningen SparDanmark Invest	4
Investeringsforeningen Stonehenge	3
Investeringsforeningen Valueinvest Danmark	3
Værdipapirfonden BankInvest	12
C WorldWide Fund Management S.A. (Luxembourg)	8
Investeringsforeningen C WorldWide	8
Danske Invest Management A/S	127
Investeringsforeningen Danske Invest	75
Investeringsforeningen Danske Invest Index	8
Investeringsforeningen Danske Invest Select	35
Investeringsforeningen Profil Invest	9
Formuepleje A/S	11
Investeringsforeningen Formuepleje	11
Fundmarket A/S	17
Investeringsforeningen PortfolioManager	17
Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S	16
Investeringsforeningen Handelsinvest	16
ID-Sparinvest, Filial af Sparinvest S.A. (Luxembourg)	52
Investeringsforeningen Sparinvest	35
Værdipapirfonden Lokalinvest	5
Værdipapirfonden Sparinvest	12
Invest Administration A/S	48
Investeringsforeningen Advice Capital	4
Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management	8
Investeringsforeningen Falcon Invest	5
Investeringsforeningen Fundamental Invest	2
Investeringsforeningen Great Dane	3
Investeringsforeningen Gudme Raaschou	7

Investeringsforeningen IA Invest	5
Investeringsforeningen Lån & Spar Invest	10
Investeringsforeningen Selected Investments	2
Investeringsforeningen StockRate Invest	2
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	69
Investeringsforeningen Coop Opsparing	3
Investeringsforeningen Maj Invest	15
Investeringsforeningen SEBinvest	18
Investeringsforeningen Wealth Invest	33
Jyske Invest Fund Management A/S	63
Investeringsforeningen Jyske Invest	16
Investeringsforeningen Jyske Invest International	28
Investeringsforeningen Jyske Portefølje	19
Nordea Fund Management, Filial af Nordea Funds Oy (Finland)	90
Investeringsforeningen Nordea Invest	46
Investeringsforeningen Nordea Invest Bolig	4
Investeringsforeningen Nordea Invest Engros	11
Investeringsforeningen Nordea Invest Kommune	2
Værdipapirfonden Nordea Invest	18
Værdipapirfonden Nordea Invest FF	9
Nykredit Portefølje Administration A/S	115
Investeringsforeningen Investin	23
Investeringsforeningen Lægernes Invest	28
Investeringsforeningen Multi Manager Invest	8
Investeringsforeningen Nykredit Invest	16
Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig	2
Investeringsforeningen Nykredit Invest Balance	12
Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	20
Værdipapirfonden NPA	6
PFA Asset Management A/S	11
Investeringsforeningen PFA Invest	11
Syd Fund Management A/S	65
Investeringsforeningen Sydinvest	37
Investeringsforeningen Sydinvest Portefølje	8
Værdipapirfonden Frøs	4
Værdipapirfonden Sjælland-Fyn	5
Værdipapirfonden Sydinvest	11
Tiedemann Independent A/S	5
Værdipapirfonden Independent Invest	3
Værdipapirfonden Independent Invest II	2

Forvaltere af alternative investeringsfonde under tilsyn pr. ultimo 2022

	Antal AIF'er
A.P. Møller Capital P/S	2
ACM Forvaltning A/S	9
AIP Management P/S	6
Advantage Investment Partners A/S	27
Alternative Equity Partners A/S	41
Artha Kapitalforvaltning A/S	32
Asgard Asset Management A/S	1
Axcel Management A/S	12
Capital Four AIFM A/S	4
CataCap Management A/S	6
Copenhagen Infrastructure Partners II P/S	3
Copenhagen Infrastructure Partners P/S	35
Core Property Management P/S	123
DEAS Fund Management DK A/S	8
Danske Private Equity A/S	9
Difko Forvaltning A/S	8
Fokus Fund Management A/S	1
Formue Nord A/S	2
GRO Capital A/S	4
Glentra Capital P/S	1
Heartcore Capital A/S	10
IIP Denmark P/S	14
IWC Investment Partners A/S	3
Kinnerton Credit Management A/S	4
Koncenton A/S	68
Kristensen Properties A/S	6
MP Investment Management A/S	3
Maj Invest Equity A/S	8
Navigare Capital Partners A/S	3
Nordens Management A/S	6
Nordic Bloom P/S	1
Nordic Investment Opportunities A/S	28
Obton Forvaltning A/S	40
PATRIZIA Global Partners A/S	5
Polaris Management A/S	7
Qblue Balanced A/S	1
ROOF Management A/S	8
Saga Private Equity Aps	16
StockRate Forvaltning A/S	4
Strategic Administration ApS	4

The Many AIFM A/S	21
Thylander Gruppen A/S	4
Tryg Invest A/S	3
Via Equity A/S	6
Vinding Gruppen A/S	20

Investeringsforvaltningsselskaber med dobbelttilladelse

BI Management A/S
Danske Invest Management A/S
Formuepleje A/S
Invest Administration A/S
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Jyske Invest Fund Management A/S
Nykredit Portefølje Administration A/S
PFA Asset Management A/S
Syd Fund Management A/S
Tiedemann Independent A/S