



Fondsmæglerselskaber

Markedsudvikling 2009

1.	Konklusioner.....	3
	Boks 1: Beskrivelse af tilladelsen til at drive fondsmæglervirksomhed	4
2.	Hovedtendenser i fondsmæglerselskabernes årsregnskaber.....	5
	Tabel 1: Fondsmæglerselskabernes årsregnskaber, 2005-2009.	5
	Figur 1: Fondsmæglerselskabernes indtjening, 2009	6
	Figur 2: Fondsmæglerselskabernes samlede formue under forvaltning, 2009	7
	Tabel 2: Fondsmæglerselskabernes solvensprocent, 2005-2009.....	8
	Tabel 3: Fondsmæglerselskabernes risikovægtede poster i mio. kr., 2005-2009.	8
	Tabel 4: Fondsmæglerselskabernes udbytte udbetalinger i mio. kr., 2005-2009.	8
	Tabel 5: Indtjening pr. omkostningskrone, 2005-2009.	9
3.	Risici	10
	Figur 3: Fondsmæglernes overdækning i forhold til omkostninger, 2009.....	11
4.	Om statistikken	12
5.	Appendiks	13
	Figur A1: Antal bør- og fondsmæglerselskaber, 1987-2009.....	13
	Figur A2: Fondsmæglerselskaber med tilladelse, ultimo 2009.	14

Markedsudviklingen i 2009 for fondsmæglerselskaber

1. Konklusioner

Fondsmæglerselskabernes indtjening er faldet for andet år i træk. Selskaberne har formået at reducere deres markedsrisici og har konsolideret sig oven på krisen - overdækningen er øget og de risikovægtede poster er reduceret. Selskaberne har desuden – for andet år i træk - udbetalt mindre i udbytte og har således generelt formået at omstille sig til de ændrede vilkår oven på den finansielle krise.

En væsentlig risiko for selskaberne er tab af indtjening og tab af kunder. Selskabernes kapitaloverdækning er en buffer mod denne risiko. Spredningen i overdækning er betydelig og ikke alle selskaber er lige sårbare. Det er vigtigt, at selskaberne tager stilling til, hvor meget kapital, der skal afsættes til denne risiko, når ledelsen opgør selskabets tilstrækkelige basiskapital og solvensbehov.

Der var ved udgangen af 2009 46¹ fondsmæglerselskaber. Størstedelen af den samlede indtjening er fordelt på de 5-6 største selskaber. Der er typisk en sammenhæng mellem selskabernes størrelse og udgifterne. De største selskaber har store personale- og administrationsudgifter, som ikke hurtigt kan tilpasses, mens de mindre selskaber med få ansatte har bedre mulighed for at tilpasse omkostningerne.

Hovedkonklusionerne for fondsmæglerselskaberne i 2009 er:

- Fondsmæglerselskabernes kerneindtjening er faldet med 7,2 pct. og omkring en tredjedel har underskud. Resultaterne dækker dog over en stor spredning blandt selskaberne.
- Solvensprocenten er steget. Dette skyldes især, at selskaberne har reduceret såvel udbyttebetaling, som den samlede risiko.
- Generelt er fondsmæglerselskabernes indtægter faldet mere end deres omkostninger.

¹ Et selskab har forskudt regnskabsår og indberetter derfor først til juni. Se kapitel 4 for yderligere bemærkninger om statistikken bag artiklen.

- Selskaber uden tilladelse til at handle for egen regning har formået at øge indtjening pr. omkostningskrone med 49 pct., mens selskaber med tilladelse til handel for egen regning har oplevet et fald i indtjening pr. omkostningskrone på 16 pct.

Se kapitel 4 for generelle bemærkninger om statistikken bag analyseartiklen, herunder om datagrundlaget.

Boks 1: Beskrivelse af tilladelsen til at drive fondsmæglervirksomhed

Et fondsmæglerselskab er et selskab, der har tilladelse som værdipapirhandler, men som ikke har tilladelse til andre aktiviteter (f.eks. pengeinstitutvirksomhed). Fondsmæglerselskabernes aktiviteter omfatter bl.a. handel, ordreformidling, investeringsrådgivning og porteføljepleje i forbindelse med værdipapirer og andre finansielle instrumenter.

Et fondsmæglerselskab kan grundlæggende have to former for tilladelse. Den ene tilladelse – den ”lille tilladelse” – omfatter bl.a. modtagelse, formidling og udførelse af ordrer med finansielle instrumenter, porteføljepleje, samt investeringsrådgivning. Den anden tilladelse – den ”store tilladelse” – kan udover de allerede nævnte services omfatte forretninger for egen regning, samt opbevaring og forvaltning af finansielle instrumenter for investorers regning. At et selskab handler for egen regning betyder, at selskabet selv kan være part i handlerne og har mulighed for aktivt at pleje egne investeringer. Selskaberne med lille tilladelse kan ikke aktivt pleje egne investeringer, da de kun kan placere basiskapitalen i visse aktiver, og kun uden spekulative formål.

Minimumskapitalkravet til et selskab med lille tilladelse er 0,3 mio. euro. Har selskabet tilladelse til blot en af de to sidst nævnte aktiviteter vil det kræve en ”stor tilladelse” og kapitalkravet vil være 1 mio. euro. Det højere kapitalkrav til selskaber med den ”store tilladelse” skal imødekomme de større risici, som selskabet kan have på bøgerne, når de handler for egen regning eller agerer modpart i en handel.

Der var ved udgangen af 2009 46 fondsmæglerselskaber. Af de 46 selskaber havde 13 en ”stor tilladelse”, hvoraf de 12 havde tilladelse til at handle for egen regning.

Fondsmæglerselskabernes kunder er typisk formuende private og professionelle investorer eller investeringsforeninger.

2. Hovedtendenser i fondsmæglerselskabernes årsregnskaber

Indtjening

Som det fremgår af tabel 1 og figur 1 nedenfor består fondsmæglerselskabernes kerneindtjening af netto kurtagere, gebyrer og provisionsindtægter. Det fremgår af figur 1, at denne post udgjorde 88 procent af fondsmæglerselskabernes samlede indtjening i 2009. Dette har ikke ændret sig meget fra 2008, hvor posten udgjorde 89,5 procent af fondsmæglerselskabernes samlede indtjening.

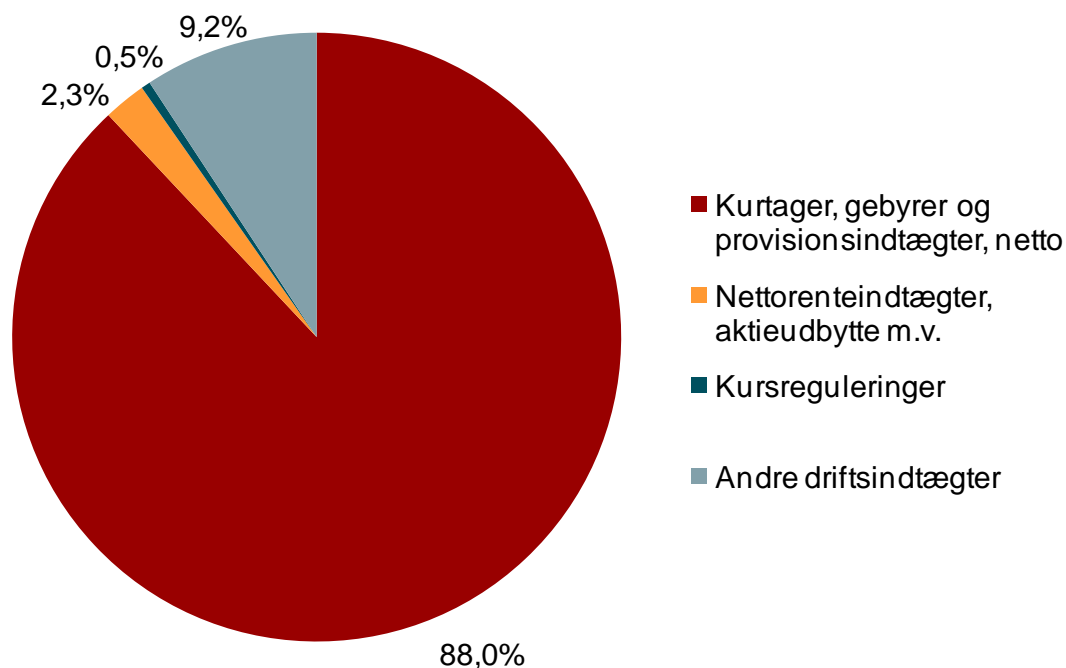
Tabel 1: Fondsmæglerselskabernes årsregnskaber, 2005-2009.

	2005	2006	2007	2008	2009	Vækst p.a.	
<i>Mio. kr.</i>	30 selskaber	31 selskaber	30 selskaber	44 selskaber	45 selskaber	2005-2009	2008-2009
RESULTATPOSTER (uddrag)						--- pct. ---	
Nettorenteindtægter, aktieudbytte m.v.	28	41	48	50	35	6,2	-30,8
Kurtagere, gebyrer og provisionsindtægter, netto	1.320	1.626	1.980	1.449	1.344	0,5	-7,2
Kursreguleringer	31	27	7	-12	7	-19,0	-
Andre driftsindtægter	130	149	123	121	141	2,2	17,1
Udgifter til personale og administration	733	959	988	1.044	1.037	10,4	-0,7
Afskrivninger og andre driftsudgifter	36	34	26	28	25	-7,6	-8,8
Resultat før skat	739	861	1.143	535	465	-9,3	-13,0
Skat	205	241	290	145	121	-10,3	-16,4
Årets resultat	533	620	854	390	344	-8,9	-11,8
BALANCEPOSTER (uddrag)							
AKTIVER							
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	738	1.056	1.136	1.162	1.266	17,9	9,0
Andre tilgodehavender	34	42	19	13	39	4,1	203,1
Obligationer m.v.	649	878	568	473	553	-3,7	16,8
Aktier m.v.	69	123	143	103	90	7,4	-13,0
Andre aktiver	300	452	424	200	539	19,9	169,2
PASSIVER							
Gæld til kreditinstitutter	172	166	106	115	95	-11,2	-17,6
Anden gæld	36	5	2	1	1	-24,3	-13,5
Andre passiver	1	22	21	41	32	1.030,1	-21,5
Egenkapital	938	1.275	1.199	1.200	1.227	7,7	2,2
Balance	1.899	2.667	2.390	2.088	2.589	9,1	24,0
Garantier m.v.	5	4	5	15	18	63,9	22,4
Andre forpligtelser	8	3	1	2	1	-21,5	-28,0

Anm.: Opgørelsen er baseret på indberetninger fra de fondsmæglerselskaber, som eksisterede i de enkelte år. Der eksisterede 46 fondsmæglerselskaber ultimo 2009, men et selskab indgår ikke i statistikkerne, da selskabet har forskudt regnskabsår.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Figur 1: Fondsmæglerselskabernes indtjening, 2009.



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Fondsmæglerselskabernes samlede resultat i 2009 faldt med ca. 12 pct. og udgjorde i 2009 343,7 mio. kr. mod 390,2 mio. kr. i 2008. Faldet skyldes primært en reduktion i netto kurtager, gebyrer og provisionsindtægter på 7,2 pct.

Omkring en tredjedel af fondsmæglerselskaberne havde et negativt resultat i 2009, og dette forhold er ens for selskaber med og uden tilladelse til handel for egen regning.

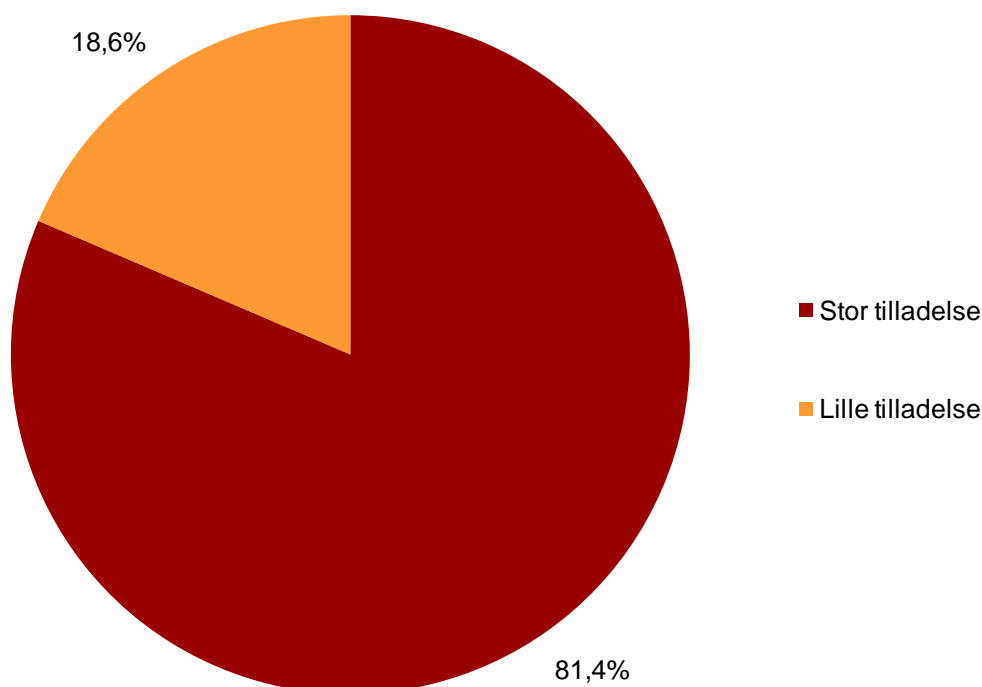
Indtjeningen er fortsat primært koncentreret på de 5 største fondsmæglerselskaber, som tilsammen udgør ca. 67 procent af de samlede netto kurtager, gebyrer og provisionsindtægter i 2009.

En række fondsmæglerselskaber foretager porteføljepleje, og deres indtjening stammer i vid udstrækning fra en procentdel af den formue, som selskaberne har under forvaltning (Asset under Management – AuM), samt et performance fee, som er afhængigt af afkastet på kundernes porteføljer. Fondsmæglerselskabernes samlede AuM var ved udgangen

af 2009 indberettet til 305,6 mia. kr.² Heraf forvalter de 12 fondsmæglerselskaber med tilladelse til handel for egen regning 248,9 mia. kr af det samlede AuM, svarende til ca. 81 procent.

Den finansielle krise rammer alt andet lige de porteføljeplejende selskaber, der har egenpositioner hårdest, da de både bliver ramt af et fald i værdien af de aktiver de har investeret i, og et fald i det honorar, som afhænger af deres samlede formue under forvaltning.

Figur 2: Fondsmæglerselskabernes samlede formue under forvaltning, 2009



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Konsolidering i lyset af krisen

Der er stor spredning i fondsmæglerselskabernes solvens. Både på selskabsniveau i de enkelte år og på aggregeret niveau. Dette skyldes bl.a. forskelle i forretningsområder og aktivitetsniveau.

² Da det er første gang selskaberne indberetter AuM, er tallet behæftet med en vis usikkerhed.

Det ses af tabel 2, at fondsmæglerselskaberne som helhed har øget deres solvensprocent i 2009 og har en gennemsnitlig vægtet solvensprocent på knapt 161, hvilket ligger et godt stykke over tidligere års niveau.

Tabel 2: Fondsmæglerselskabernes solvensprocent, 2005-2009.

	2005	2006	2007	2008	2009
Solvensprocent	87,33	107,82	70,50	134,20	160,71

Anm.: Fondsmæglerselskabernes solvensprocent er et vægtet gennemsnit, som er vægtet efter risikovægtede poster i alt.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Stigningen i solvensprocenten skyldes bl.a. selskabernes generelle reduktion af de risikovægtede poster, hvilket fremgår af tabel 3, idet solvensprocenten beregnes som basiskapitalen i forhold til de risikovægtede poster.

Tabel 3: Fondsmæglerselskabernes risikovægtede poster i mio. kr., 2005-2009.

	2005	2006	2007	2008	2009
Risikovægtede aktiver	848	920	1.211	876	647

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

En post, som kan have forholdsvis stor betydning for fondsmæglerselskabernes robusthed, er det udbytte selskabet vælger at udbetale til aktionærerne. Ofte udbetales en stor del af overskuddet som udbytte, men som det fremgår af tabel 4, er de samlede udbytte udbetalinger i fondsmæglerselskaberne faldet med 194 mio. kr. eller ca. 36 pct. i forhold til 2008.

Tabel 4: Fondsmæglerselskabernes udbytte udbetalinger i mio. kr., 2005-2009.

	2005	2006	2007	2008	2009
Udbytte udbetalinger	178	398	608	546	350

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

På trods af at fondsmæglerselskabernes resultat efter skat er faldet med ca. 12 procent, er poster som udbytte og risikovægtede poster reduceret relativt mere, hvilket er med til at øge overdækningen.

Indtjening pr. omkostningskrone

Det fremgår af tabel 5, at fondsmæglerselskabernes indtjening pr. omkostningskrone er faldet fra 1,50 i 2008 til 1,42 i 2009. Det er et beskedent fald i forhold til perioden fra 2007 til 2008, hvor indtjening pr. omkostningskrone blev reduceret fra 2,13 til 1,50.

Tabel 5: Indtjening pr. omkostningskrone, 2005-2009.

	2005	2006	2007	2008	2009
Indtjening pr. omkostningskrone	1,95	1,86	2,13	1,50	1,42

Anm.: Fondsmæglerselskabernes indtjening pr. omkostningskrone er et vægtet gennemsnit, som er vægtet efter omkostninger.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Tabel 6 viser, at selskaber med tilladelse til handel for egen regning har haft et fald i indtjening pr. omkostningskrone, mens der har været en markant stigning i indtjening pr. omkostningskrone for selskaber uden tilladelse til handel for egen regning.

Tabel 6: indtjening pr. omkostningskrone fordelt efter tilladelse, 2008-2009.

	2005	2006	2007	2008	2009
Indtjening pr. omkostningskrone	1,95	1,86	2,13	1,50	1,42
Lille tilladelse	-	-	-	1,20	1,72
Stor tilladelse	-	-	-	1,59	1,34

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Selskaber med mulighed for at handle for egen regning har typisk langt højere faste omkostninger end selskaber uden tilladelse til handel for egen regning. Således havde selskaber med tilladelse til handel for egen regning i 2009 personale og administrationsomkostninger for gennemsnitligt 68,5 mio. kr. og beskæftigede 30,3 heltidsansatte, mens selskaber uden tilladelse til handel for egen regning gennemsnitligt havde faste omkostninger for 9,6 mio. kr. og beskæftigede 6,0 heltidsansatte.³

Selskabernes faste omkostninger kan være svære at nedbringe med en kort tidshorison, hvilket kan være en forklaring på, at kun de mindre selskaber har været i stand til at tilpasse deres omkostninger. Mens de større selskaber ikke har kunnet regulere løn, lokalitet og øvrige faste omkostninger med samme hastighed som de mindre.

³ Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

3. Risici

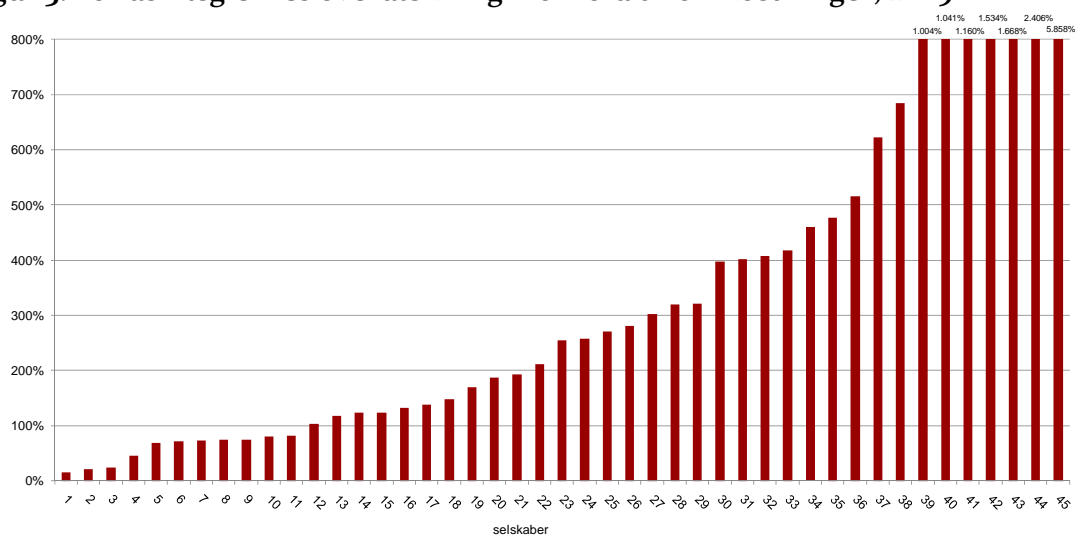
Fondsmæglerselskabernes væsentligste risici består typisk af operationelle risici knyttet til handel med værdipapirer, strategiske risici, omdømmerisici, koncentration på et mindre antal kunder, forretningsrisiko m.v.

Mange fondsmæglere har etableret sig på et forholdsvist smalt forretningsområde. Disse selskaber kan have en risiko for at indtjeningsgrundlaget forsvinder, såfremt markedet for selskabets forretningsmodel bliver mindre eller helt forsvinder.

Derudover er fondsmæglerselskabernes kundekreds for mange selskabers vedkommende koncentreret på et mindre antal kunder. En af de væsentligste risici for et fondsmæglerselskab er derfor tab af kunder, da der for en del af selskaberne ikke skal ske de store ændringer i kunde til- og afgang før dette har en mærkbar effekt på selskabets indtjening.

Disse risici er alle forbundet med tab af indtjening, og denne kan variere meget fra år til år. Da indtjeningen påvirker selskabernes overdækning er fondsmæglerselskabernes overdækning i forhold til omkostningerne en vigtig parameter i Finanstilsynets risikovurdering af selskaberne. Tilsynet lægger således vægt på, hvor længe selskaberne kan fortsætte driften uden indtjening og samtidigt være solvent, givet de omkostninger virksomheden har, se figur 3.

Figur 3: Fondsmæglernes overdækning i forhold til omkostninger, 2009



Anm.: Selskaber med en overdækning højere end 800 pct. er vist med den faktiske overdækningsprocent markeret over søjlen. Gennemsnittet er vægtet efter omkostninger.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Idet fondsmæglere i visse tilfælde ved indberetningerne til Finanstilsynet kan opgøre de risikovægtede poster eksklusiv operationel risiko, er det vigtigt, at fondsmæglerne tager stilling til, om der skal sættes kapital af til operationel risiko, når ledelsen opgør selskabets tilstrækkelige basiskapital og solvensbehov i henhold til bilag 1 til kapitaldækningsbekendtgørelsen.

4. Om statistikken

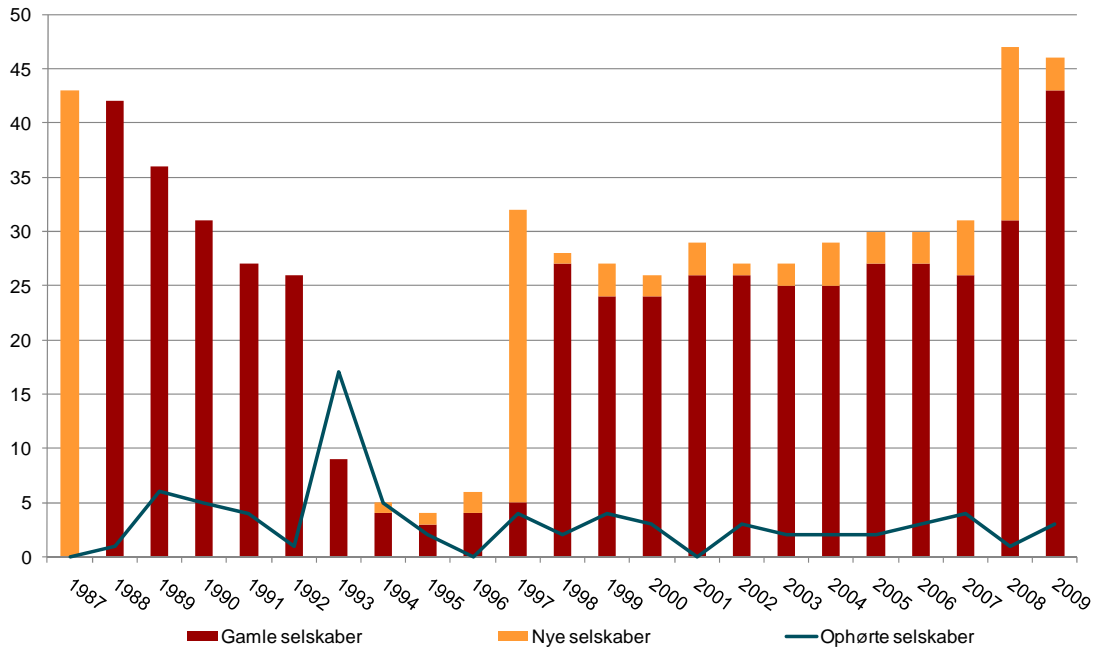
Tallene i denne artikel er baseret på indberettede årsregnskabsoplysninger for fondsmæglerselskaber. Ultimo 2009 var der i alt 46 fondsmæglerselskaber. Ét selskab indgår ikke i statistikken, da selskabet har forskudt regnskabsår og data for 2009 indberettes derfor først i juni 2010.

I forhold til året før er der kommet 3 nye selskaber til og 3 selskaber er ophørt. I appendiks 2 følger en fortegnelse over samtlige fondsmæglerselskaber med tilladelse fra Finanstilsynet ved udgangen af 2009.

På et senere tidspunkt vil Finanstilsynet publicere "Fondsmæglerselskaber. Statistisk materiale 2009". Denne publikation indeholder flere indberettede oplysninger fra fondsmæglerselskabernes årsindberetning for 2009, såvel på et aggregeret niveau som for de enkelte fondsmæglerselskaber. En opdateret femårsoversigt af nøgletal fordelt på de enkelte selskaber i nøgletalsdatabasen på kan findes på Finanstilsynets hjemmeside www.finanstilsynet.dk.

5. Appendiks

Figur A1: Antal børs- og fondsmæglerselskaber, 1987-2009.



Anm.: Udviklingen i antallet af fondsmæglerselskaber/børsmæglerselskaber afspejler ændringer i lovgivningen. Bestemmelserne, som introducerede tilsyn med børsmæglerselskaberne, trådte i kraft 1. januar 1987. De hidtidige fondsbørsvekse-lererfirmaer skulle omdannes til et bankierfirma og et børsmæglerselskab, der deltog i handel på Københavns Fondsbørs. De følgende år opkøbte og oprettede pengeinstitutterne en række børsmæglerselskaber. I 1993 fik pengeinstitutterne 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, som udvidede tilsynet til at omfatte virksomhed, der formidler værdipapirhandel.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Figur A2: Fondsmæglerselskaber med tilladelse, ultimo 2009.

FT.nr	Fondsmæglerselskab	tilladelse
1177	SCHRODER FMS	lille
1179	DANSK O.T.C FMS	stor
1180	CARNEGIE FMS	stor
1182	INVESTERING/TRYGHED	lille
1184	FUNDAMENTAL FMS	stor
1186	ALFRED BERG FMS	stor
1189	HABRO FMS	lille
1193	DANA INVEST FMS	*stor
8150	HAUSER SECURI FOND	lille
8152	FORMUEPLEJE FMS	stor
8156	BIASSET FMS	stor
8159	SPARINVEST FMS	stor
8160	ID FMS	lille
8161	DIFKOBØRS	lille
8163	DK FORMUE & INVEST	lille
8164	PFA KAPITALFORVALTN	lille
8168	ATP FMS	stor
8169	HP FMS	stor
8171	CAPINORDIC CAPITAL	lille
8172	ATRIUM-FMS	lille
8173	NIELSEN CAPITAL	lille
8174	LD INVEST A/S	stor
8176	SCANDIUM FMS	lille
8177	WEALTH FMS	lille
8178	FMS SAMP ALTERNATIV	lille
8181	EGNS-INV CAP FMS	stor
8182	MERMAID ASSET	lille
8183	FMS SIRIUS KAPFORV	lille
8185	DANNEBROG INVEST	lille
8186	ABSOLUT INVEST	lille
8187	CAPITAL FOUR M FONDS	lille
8190	BUNDGAARD, LUND & SI	lille
8192	JYSKE GLOBAL	lille
8193	GLOBAL EVOLUTION FMS	lille
8194	FMS STOCKRATE ASSET	lille
8195	AMBER FMS	lille
8196	NE FMS	stor
8198	ICAP SCANDINAVIA FMS	lille
8250	COIN FONDSMÆGLERSEL	lille
8251	SKANDIA ASS MAN FMS	lille
8253	OMNI FONDSMÆGLER	lille
8254	ARTHA KAPITALFORVALT	lille
8255	ACCUNIA FMS A/S	lille
8256	SECURE FMS A/S	lille
8257	FMS INVRÅDGMNING	lille
8258	STONEHENGE FMS	lille

Anm.: * Dana Invest har ikke tilladelse til at handle for egen regning, men har dog tilladelse til opbevaring og forvaltning af finansielle instrumenter på investors vegne. ICAP Scandinavia Fondsmæglerselskab A/S indberetter ikke for kalenderåret og data for 2009 indberettes derfor ikke før til juni 2010.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.