

Kollektive investeringer

Markedsudvikling 2014

Indholdsfortegnelse

1. Sammenfatning	3
2. Hovedtendenser i investeringsforeningernes årsregnskaber.....	5
3. Forvaltere af alternative investeringsfonde	13
4. Om statistikken	21
5. Appendiks	22
Tabel 1. Uddrag af balance og resultatopgørelse, 2010-2014.....	6
Tabel 2. Afkast- og omkostningsprocenten for forskellige investeringsstrategier, 2003-2014	8
Figur 1. Aktiver fordelt på investeringskategorier, 2010-2014.....	7
Figur 2. Årets afkast i procent – fraktiler og vægtet gennemsnit, 2008- 2014.....	9
Figur 3. Udviklingen i investeringsforeningernes gennemsnitlige formue, samt udviklingen i omkostningsprocenten, 2001-2014.....	10
Figur 4. Investeringsforeningernes formue fordelt på aktie- og obligationsafdelinger, 2001-2014	11
Figur 5. Investeringsforeningsafdelingernes omkostningsprocenter efter afdelingstype, 2003-2014	12
Figur 6. Antal tilladelser og registreringer pr. 16. juni 2015.....	14
Figur 7: Antal tilladelser – kategoriseret ift. investeringsstrategi pr. 16. juni 2015	16
Figur 8. Fordeling af udenlandske alternative investeringsfonde anmeldt til markedsføring i Danmark pr. 16. juni 2015.....	20
Boks 1. Forskellen mellem UCITS og alternative investeringsfonde	15
A1. Samtlige investeringsforeninger under tilsyn, 2014	22
A2. Forvaltere af alternative investeringsfonde under tilsyn pr. 16. juni 2015:.....	24

Markedsudviklingen i 2014 for kollektive investeringer

1. Sammenfatning

Generelt havde investeringsforeningerne i 2014 et år med pæne afkast på de danske og udenlandske aktiemarkeder, samtidig med at obligationsmarkederne også bidrog positivt, om end med lavere afkast. Den samlede afkastprocent var på 8,84 pct.

Over et havde investeringsforeningerne et overskud på 74,6 mia. kr. i 2014, hvilket svarer til en stigning på 120,1 pct. i forhold til 2013. Investeringsforeningernes samlede formue voksede med 101,0 mia. kr. i løbet af 2014, hvilket svarer til en stigning på 15,7 pct. i forhold til formuen ved udgangen af 2013. Investeringsforeningernes samlede administrationsomkostninger udgjorde godt 7,6 mia. kr. i 2014 svarende til en stigning på 15,5 pct. i forhold til året før.

Investeringsforeningerne havde ultimo 2014 placeret 52,5 pct. af deres midler i obligationer og 43,7 pct. i kapitalandele, hvilket dækker over en relativt større stigning i kapitalandele end i obligationsandele.

Investeringsforeningernes omkostninger i procent af den gennemsnitlige medlemsformue er steget fra 1,05 pct. i 2013 til 1,20 pct. i 2014, samtidig med at den gennemsnitlige formue er steget. Denne stigning i omkostningerne kan til dels skyldes, at en større andel af formuen bliver placeret i aktiebaserede afdelinger.

Finanstilsynet er som opfølgning på sin omkostningsundersøgelse fra 2014 i færd med at undersøge, hvordan investeringsforeningernes bestyrelser har fulgt op på Finanstilsynets "best practice"-punkter om fokus på at nedbringe de variable omkostninger samt arbejde for, at stordriftsfordele kan komme investorerne til gode.

Finanstilsynet satte sidste år fokus på den aktive forvaltning i foreningernes aktieafdelinger gennem indberetning af nøgletallene active share og tracking error. I forlængelse heraf anmodede Finanstilsynet en række udvalgte foreninger om at redegøre for forvaltningen af en række af deres aktieafdelinger. Henset til at Finanstilsynet fortsat er ved at gennemgå disse redegørelser, er udviklingen i nøgletallene active share og tracking error

ikke medtaget i markedsudviklingsartiklen for 2014. Finanstilsynet vil konkludere på undersøgelsen i løbet af 2015.

Lov om alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven) har medført, at en række former for investeringsenheder, som ikke tidligere har været underlagt tilsyn, er blevet underlagt tilsyn. Dette gælder eksempelvis ejendoms-, private equity-/kapital-, infrastruktur- og venturekapitalfonde. De alternative investeringsfonde (AIF) skal have en forvalter til bl.a. at varetage risikostyring og porteføljepleje af fondene. Siden FAIF-lovens ikrafttræden har 30 forvaltere fået tilladelse som forvalter og 52 er blevet registreret som forvalter.

Det er Finanstilsynet opfattelse, at de omfattede virksomheder har taget reglerne til sig, og at de bevæger sig fra en implementeringsfase i retning mod normal drift og forretningsudvikling indenfor det nye regelsæt.

Hedge- og specialforeninger er fra og med 2014 udgået af lov om investeringsforeninger m.v. (LIF) og samles under betegnelsen "kapitalforening", der fremover er reguleret efter bestemmelserne i FAIF-loven. Markedsudviklingsartiklen for 2013 var således sidste gang, hvor udviklingen i foreningstyperne "hedgeforening" og "specialforening" kunne behandles særskilt. Dermed vil statistikken i denne markedsudviklingsartikel kun omhandle investeringsforeninger omfattet af LIF. Fremover vil markedsudviklingsartiklen udvides til at dække hele området for kollektive investeringsordninger - det vil sige statistik for både investeringsforeninger og alternative investeringsfonde. De tidligere foreningstyper "hedgeforening" og "specialforening" vil fremover indgå i statistikken for alternative investeringsfonde.

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

2. Hovedtendenser i investeringsforeningernes årsregnskaber

Generelt havde investeringsforeningerne i 2014 et år med pæne afkast på de danske og udenlandske aktiemarkeder, samtidig med at obligationsmarkederne også bidrog positivt, om end med lavere afkast. Den samlede afkastprocent efter alle omkostninger var på 8,84 pct. Dette uddybes i tabel 2.

Investeringsforeningernes samlede formue udgjorde godt 744,7mia. kr. ved udgangen af 2014 svarende til en stigning på 15,7 pct. i forhold til året før. Den samlede formue er fordelt på 49 investeringsforeninger med 541 tilhørende afdelinger. Ud af disse 541 afdelinger er 34 afdelinger passivt forvaltede, og deres andel af den samlede medlemsformue udgjorde 2,5 pct. i 2014. Andelen af passivt forvaltede afdelinger er dermed fortsat relativt lav.

Finanstilsynet satte sidste år fokus på den aktive forvaltning i investeringsforeningernes aktieafdelinger gennem indberetning af nøgletallene active share og tracking error. I forlængelse heraf anmodede Finanstilsynet en række udvalgte foreninger om at redegøre for forvaltningen af en række af deres aktieafdelinger. Henset til at Finanstilsynet fortsat er ved at gennemgå disse redegørelser, er udviklingen i nøgletallene active share og tracking error ikke medtaget i markedsudviklingsartiklen for 2014. Finanstilsynet vil offentliggøre resultatet af analysen af aktiv forvaltning særskilt i løbet af 2015.

Ved årets afslutning havde investeringsforeningerne samlet set et resultat efter administrationsomkostninger og skat på 74,6 mia. kr., jf. tabel 1. Årets resultat er mere end fordoblet i forhold til sidste år, og siden 2010 har væksten været 5,6 pct. i gennemsnit pr år.

Tabel 1. Uddrag af balance og resultatopgørelse, 2010-2014

Mio.kr.	2010	2011	2012	2013	2014	Vækst p.a.	
						2010-2014	2013-2014
Resultat poster (uddrag)							
Renter og udbytter	18.032	18.962	20.253	21.658	24.078	7,5%	11,2%
Kursgevinster og tab	47.255	-23.003	49.570	19.396	58.822	5,6%	203,3%
Resultat før omkostninger	65.288	-4.042	69.824	41.054	82.900	6,2%	101,9%
Administrationsomkostninger	4.973	5.072	5.689	6.571	7.591	11,2%	15,5%
Årets resultat efter skat	59.906	-9.376	63.524	33.909	74.634	5,6%	120,1%
Balanceposter (uddrag)							
Obligationer	289.716	307.000	347.967	358.218	404.227	8,7%	12,8%
Kapitalandele	210.219	183.356	234.084	275.375	335.454	12,4%	21,8%
Aktiver i alt	518.811	508.762	607.565	659.317	769.547	10,4%	16,7%
Medlemmernes formue	509.048	494.322	588.309	643.776	744.727	10,0%	15,7%
Nøgletal							
Årets afkast i procent	14,10	-0,59	12,28	7,46	8,84	*	*

Anm.: Afkastprocenten er beregnet efter administrationsomkostninger mv. Der er således tale om afkastprocenten, netto. Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de afdelinger, der var på markedet i de enkelte år i 5-års-perioden. Kapitalandele (aktier og investeringsforeningsbeviser) er inklusiv investeringsforeningernes investeringsbeviser i andre foreninger.

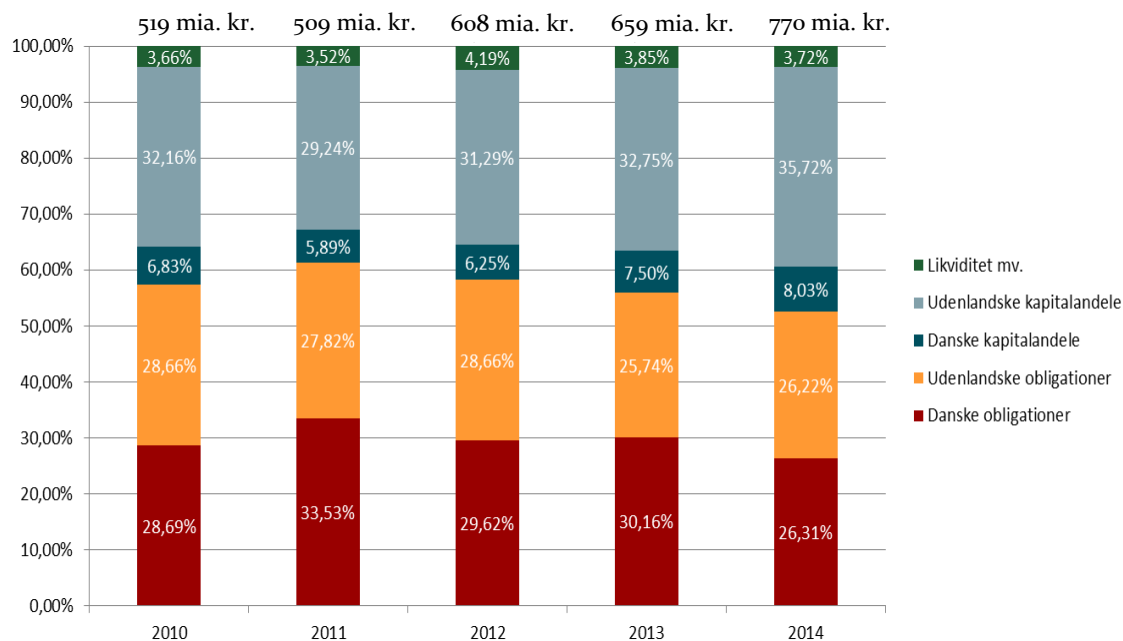
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Foruden de positive kursgevinster på 58,8 mia. kr. bidrog indtægter fra rente og udbyttebetalinger med 24,1 mia. kr. til resultatet, der i 2014 udgjorde 82,9 mia. kr. før omkostninger. Investeringsforeningernes samlede administrationsomkostninger udgjorde knap 7,6 mia. kr. i 2014 svarende til en stigning på 15,5pct. i forhold til året før.

Formuens placering, afkast- og omkostningsprocenter

Investeringsforeningerne havde ultimo 2014 placeret 52,5 pct. af deres midler i obligationer og 43,8 pct. i kapitalandele, dvs. aktier og investeringsforeningsbeviser, jf. figur 1. Der blev altså placeret mindre i obligationer og mere i kapitalandele i forhold til 2013, hvor fordelingen var hhv. 55,9 pct. og 40,2 pct.

Figur 1. Aktiver fordelt på investeringskategorier, 2010-2014



Anm.: Kapitalandele omfatter aktier samt investeringsforeningsbeviser i andre foreninger.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Alle afdelingerne havde et afkast større end det historiske, som er baseret på et gennemsnit af afkastprocenterne fra 2003-2014, jf. tabel 2. 2014 var især et godt år for de aktiebaserede afdelinger. Disse afdelinger præsterede et afkast på 14,8 pct., hvilket er højere end afkastet for både de obligationsbaserede afdelinger og de blandede afdelinger på henholdsvis 4,3 pct. og 7,2 pct.

Tabel 2. Afkast- og omkostningsprocenten for forskellige investeringsstrategier, 2003-2014

	<i>Formue (mio. kr.)</i>	<i>Afkastprocent</i>		<i>Omkostningsprocent</i>	
	2014	2014	2003-14	2014	2003-14
Aktiebaserede afdelinger	305.170	14,8	11,1	1,6	1,3
Obligationsbaserede afdelinger	375.362	4,3	3,8	0,9	0,7
Blandede foreninger	64.195	7,2	5,4	1,0	1,0
I alt	744.727	8,8	-	1,2	-

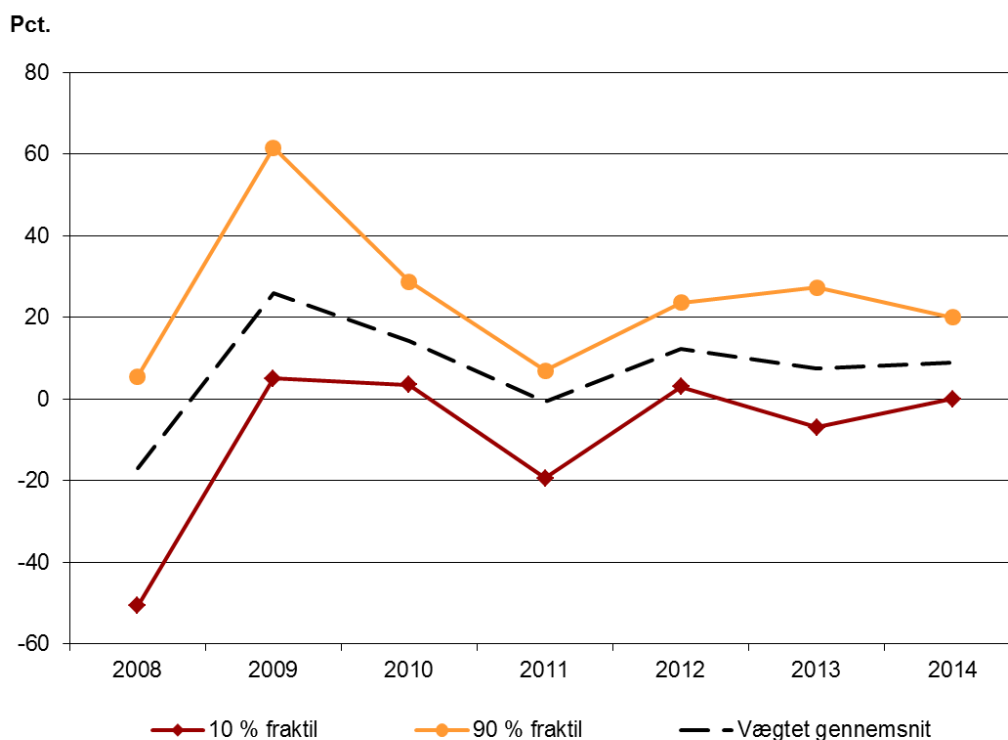
Anm.: Afkastprocenten er beregnet efter administrationsomkostninger mv. Der er således tale om afkastprocenten, netto. Formuen er medlemsformuen ultimo året. *Før 2010 benyttedes en anden skæring til at sondre mellem aktie-, obligations- og blandede afdelinger, hvilket kan have en mindre indflydelse på data. Det er samtidig forklaringen på, at der ikke angives en gennemsnitlig afkast- og omkostningsprocent for perioden 2003-2014.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Både aktie- og obligationsafdelingerne havde dog en større omkostningsprocent i 2014 end den gennemsnitlige omkostningsprocent fra 2003-2014. De aktiebaserede afdelinger havde en omkostningsprocent på 1,6 pct. ift. den historiske på 1,3 pct. De obligationsbaserede havde en omkostningsprocent på 0,9 pct. i 2014 ift. 0,7 pct. i gennemsnit for perioden 2010-2014. De blandede foreninger havde i 2014 den samme omkostningsprocent som deres historiske, som er på 1 pct.

Det samlede afkast har en vis spredning blandt investeringsforeningerne, som historisk set har udvist betydelig variation, jf. figur 2. Det ses af figuren, at den øgede spredning i 2013 ikke er fortsat, og i 2014 var spredningen igen blevet reduceret, så den minder om den lave spredning i perioden 2010-2012.

Figur 2. Årets afkast i procent – fraktiler og vægtet gennemsnit, 2008-2014



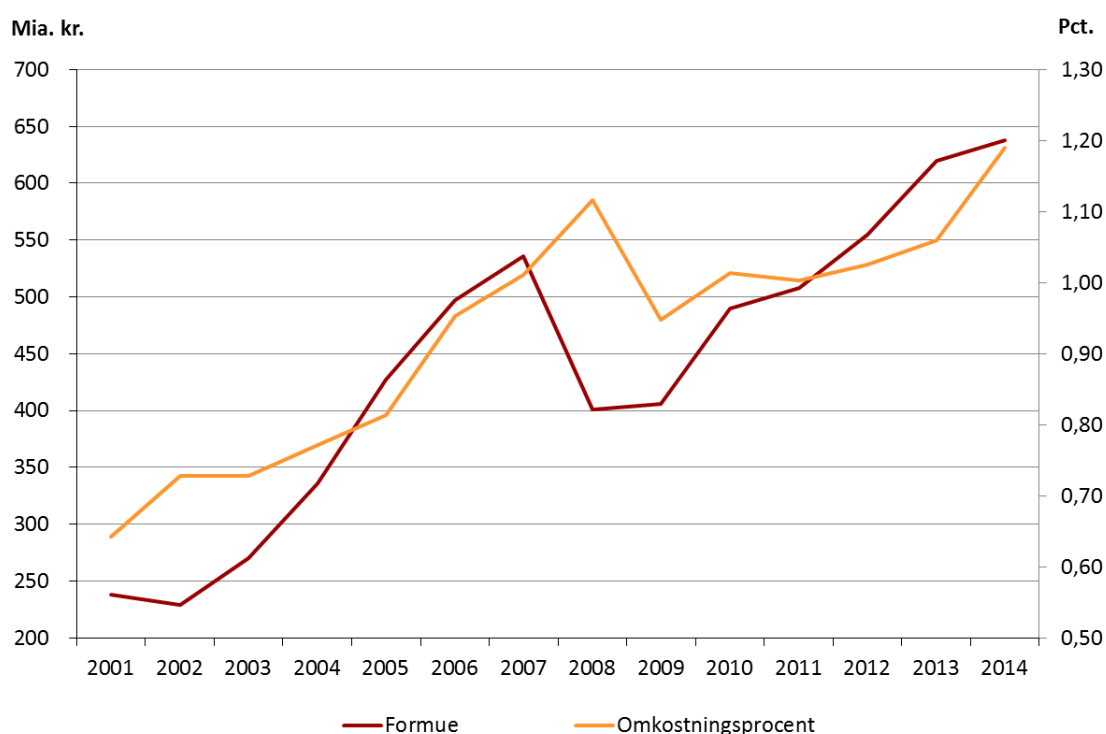
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Investeringsforeningernes gennemsnitlige formue angiver den gennemsnitlige formue ultimo måneden hen over året, mens den samlede medlemsformue angiver formuen ultimo året. I beregningen af omkostningsprocenten anvendes den gennemsnitlige formue for at tage højde for, at forvaltningsomkostninger i et vist omfang sker løbende og udgør en andel af den forvaltede medlemsformue, der i visse år har haft voldsomme udsving inden for året.

Investeringsforeningernes formue er mere end fordoblet siden 2001 og er i 2014 stadig stigende, jf. figur 3. Over samme periode er omkostningernes andel af medlemsformuen steget fra 0,64 pct. i 2001 til 1,20 pct. i 2014. Der har været en større vækst i omkostningerne fra 2013-2014 end i medlemsformuen.

Investeringsforeningernes omkostninger i procent af medlemsformuen er steget fra 1,06 pct. i 2013 til 1,20 pct. i 2014.

Figur 3. Udviklingen i investeringsforeningernes gennemsnitlige formue, samt udviklingen i omkostningsprocenten, 2001-2014



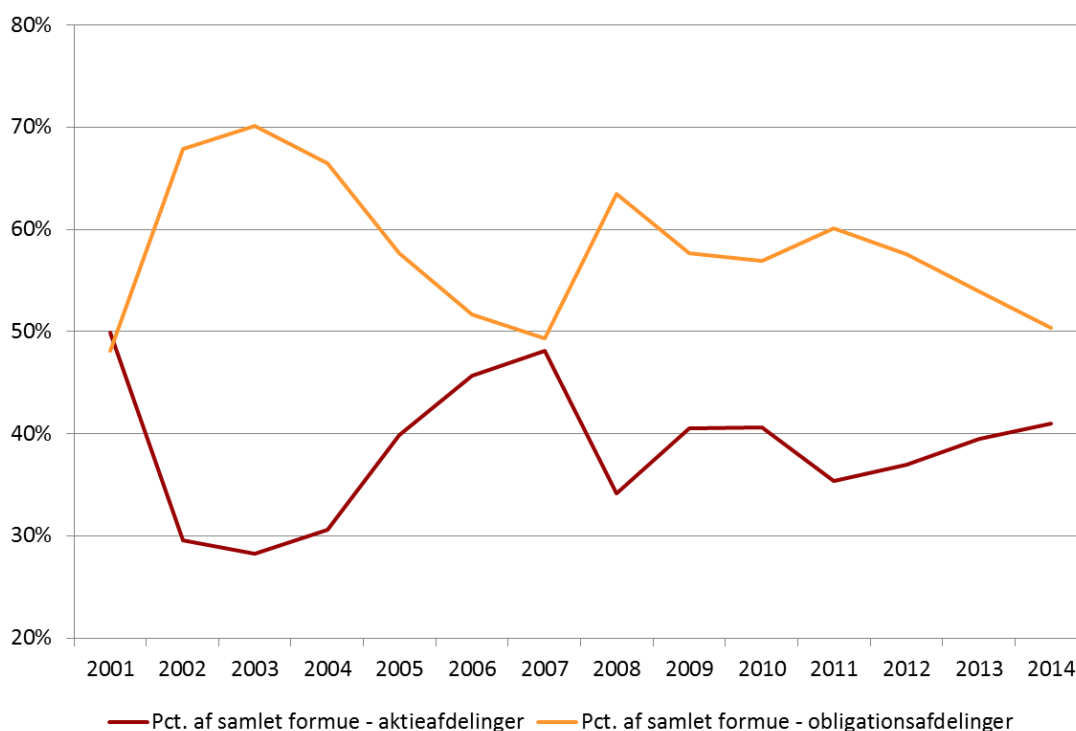
Anm.: Formuen er den gennemsnitlige medlemsformue henover året. Omkostningsprocenten er dannet på baggrund af de indberettede nøgletal.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

En del af stigningen i omkostningsprocenten i 2014 kan tilskrives en stadig stigende andel af formuen i aktieafdelinger, jf. figur 4, som typisk er dyrere at administrere end obligationsafdelinger.

Stigningen i investeringsforeningernes omkostninger kan imidlertid ikke alene tilskrives et ændret produktmiks. Finanstilsynet er som opfølgning på sin omkostningsundersøgelse fra 2014 i færd med at undersøge, hvordan investeringsforeningernes bestyrelser har fulgt op på Finanstilsynets ”best practice”-punkter om fokus på at nedbringe de variable omkostninger samt arbejde for, at stordriftsfordele kan komme investorerne til gode.

Figur 4. Investeringsforeningernes formue fordelt på aktie- og obligationsafdelinger, 2001-2014



Anm.: Fordelingen af formuen summerer ikke til 100 pct., hvilket skyldes, at den resterende formue forvaltes af de blandede afdelinger.

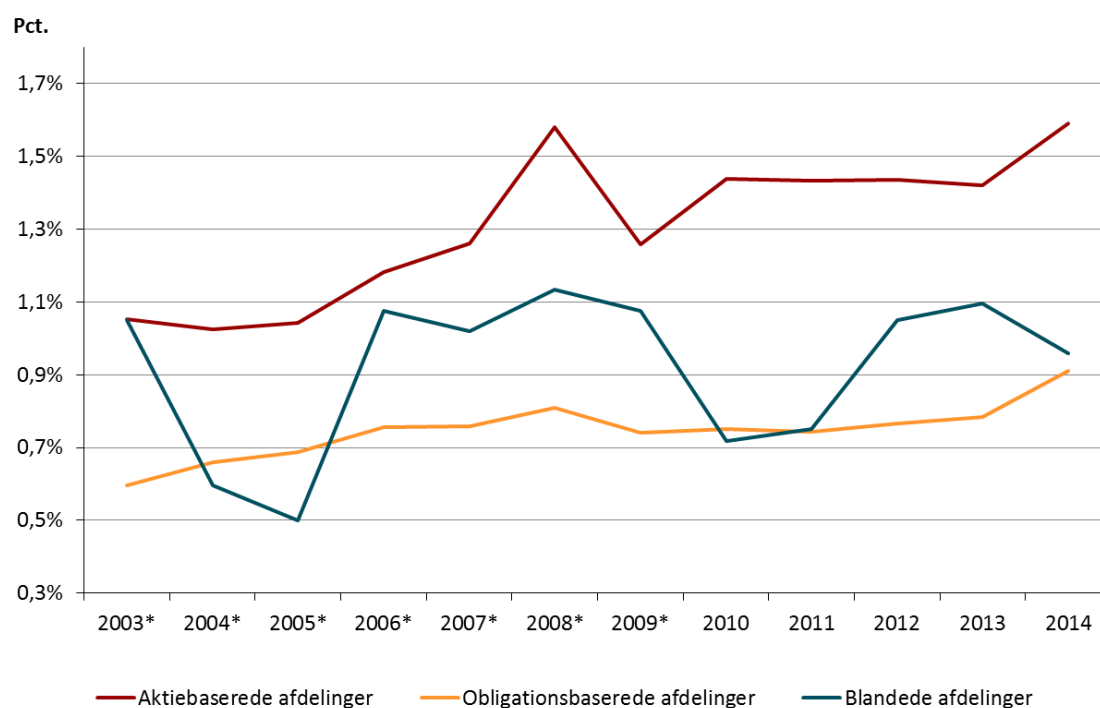
Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

Aktieafdelingernes omkostningsprocent i pct. af medlemsformuen er steget fra 1,4 pct. til 1,6 pct., hvilket er en betydelig stigning i forhold til det forholdsvist konstante niveau de sidste 4 år, jf. figur 5. En del af stigningen i omkostningsprocenten for aktieafdelinger kan tilskrives, at en stigende andel af formuen er placeret i afdelinger, der investerer i udenlandske kapitalandele. Disse afdelinger har generelt et højere omkostningsniveau end afdelinger, der investerer i danske kapitalandele.

Samtidig er den formuevægtede gennemsnitlige omkostningsprocent for obligationsafdelinger steget fra 0,78 pct. i 2013 til 0,91 pct. i 2014, hvilket er det højeste observerede niveau hidtil. Dette kan ligeledes bl.a. tilskrives, at udenlandske obligationer nu udgør omtrent samme andel af obligationsinvesteringerne som danske obligationer, mens danske obligationer (som traditionelt set har lavere omkostninger) tidligere har udgjort en større andel af obligationsinvesteringerne.

Endelig er omkostningsprocenten for blandede afdelinger faldet med 0,14 pct. point.

Figur 5. Investeringsforeningsafdelingernes omkostningsprocenter efter afdelingstype, 2003-2014



Anm.: *Før 2010 benyttedes en anden skæring til at sondre mellem aktie-, obligations- og blandede afdelinger, hvilket kan have en mindre indflydelse på data. Omkostningsprocenten er dannet på baggrund af de indberettede nøgletal.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

3. Forvaltere af alternative investeringsfonde

Den 22. juli 2013 trådte lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven) i kraft. FAIF-loven implementerer Direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde (også kaldet FAIF-direktivet eller på engelsk AIFM Directive). Lovens ikrafttræden betyder, at alternative investeringsfonde (AIF) skal have en forvalter til bl.a. at varetage risikostyring og porteføljepleje af fondene. Forvalteren skal enten registreres eller have en tilladelse fra Finanstilsynet. Hvorvidt en forvalter kan nøjes med at registrere sig eller skal søge om tilladelse, afhænger bl.a. af størrelsen af de AIF'er, som forvalteren har under forvaltning. Hvis aktiverne i de forvaltede AIF'er tilsammen er mindre end 500 mio euro, AIF'en ikke anvender gearing, samt investorerne i AIF'erne ikke har ret til at blive indløst i en periode på 5 år, vil en registrering af forvalteren være tilstrækkelig. Såfremt AIF'erne derimod anvender gearing, ligger denne grænse i stedet på 100 mio. euro.

En AIF kan også vælge at udpege sig selv som forvalter, og den selvforvaltende AIF skal i givet fald overholde det samme regelsæt som de øvrige forvaltere ovenfor.

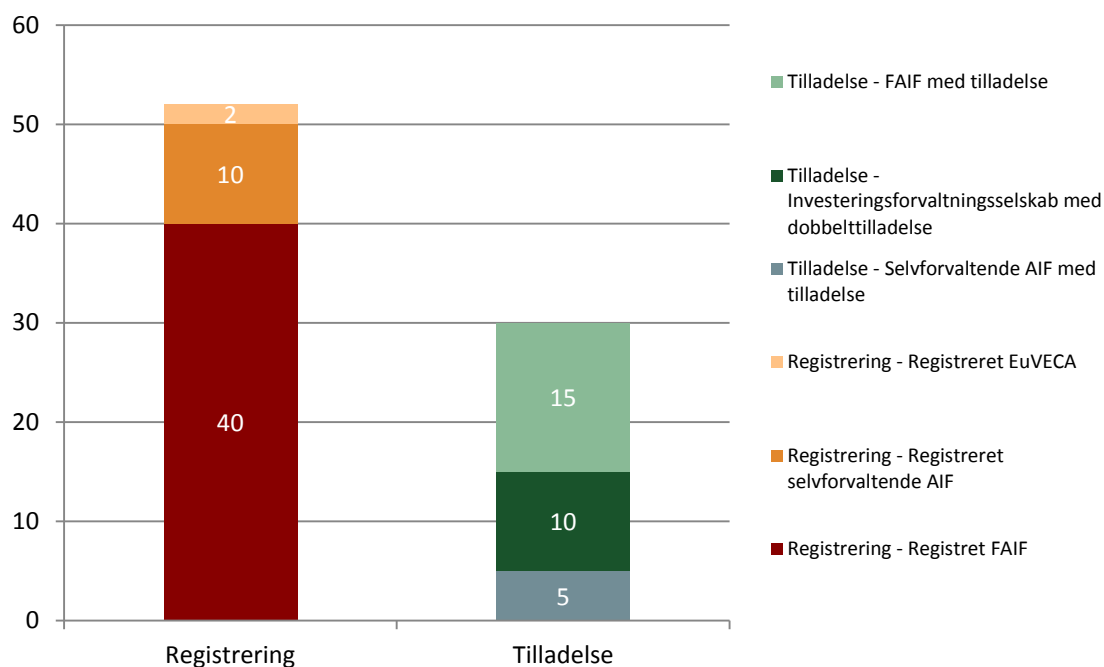
Det er alene forvaltere med tilladelse, som er under tilsyn. En forvalter vil således ikke være under tilsyn, så længe forvalteren alene er registreret hos Finanstilsynet. Derudover kan også investeringsforvaltningsselskaber, som forvalter danske UCITS også få tilladelse til at forvalte AIF'er. Dette vil være relevant i forhold til de specialforeninger, hedgeforeninger, godkendte fåmandsforeninger, professionelle foreninger, ikke godkendte fåmandsforeninger og andre kollektive investeringsordninger, der efter FAIF-lovens ikrafttræden ikke længere er reguleret i lov om investeringsforeninger m.v. Disse foreningstyper er nu AIF'er og kan som udgangspunkt ikke forvaltes af et investeringsforvaltningsselskab. Dog kan et investeringsforvaltningsselskab søge tilladelse som forvalter af AIF'er og dermed opnå en dobbelt tilladelse. Samme juridiske enhed kan dermed både have tilladelse som investeringsforvaltningsselskab og som forvalter af en AIF.

Siden FAIF-lovens ikrafttræden har 82 forvaltere fået tilladelse som enten forvalter eller er blevet registreret som forvalter, jf. figur 6. De godkendte forvaltere, herunder investeringsforvaltningsselskaber med dobbelttilladelse og selvforvaltende AIF'er med tilladelse, forvalter 52 AIF'er, hvorimod de registrerede forvaltere forvalter 79 AIF'er.

På Finanstilsynets hjemmeside er der under

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Temaer/Kollektive-investeringer/FAIF.aspx> oprettet en speciel temaside om FAIF-området, hvor der kan hentes inspiration om området, en vejledning til udarbejdelse af ansøgning samt finde ansøgnings- og anmeldelseskemaer.

Figur 6. Antal tilladelser og registreringer pr. 16. juni 2015



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

En AIF er defineret ved at være en kollektiv investeringsenhed, der (1) rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for disse investorer og (2) ikke er en dansk UCITS (derfor kaldes den "alternativ"), jf. boks 1. En række former for investeringsenheder, som ikke tidligere har været underlagt tilsyn, er derfor blevet omfattet af FAIF-loven. Dette gælder eksempelvis ejendomsfonde, private equity fonde/kapitalfonde, infrastrukturfonde og venturekapitalfonde.

Boks 1. Forskellen mellem UCITS og alternative investeringsfonde

Investeringsforening/UCITS	Alternativ investeringsfond
<p>Karakteristika for UCITS (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities):</p> <ul style="list-style-type: none"> • UCITS henvender sig typisk til detailinvestorer • De modtagne midler må kun investeres i finansielle instrumenter (værdipapirer) – der er regler for, i hvilke finansielle instrumenter samt hvilke virksomheder en UCITS må placere sine investeringer i. En UCITS skal godkendes af Finanstilsynet og er underlagt tilsyn • Krav om indløsning: En UCITS skal til enhver tid kunne indløse medlemmernes andele med midler hidrørende fra formuen. 	<p>Karakteristika for alternativ investeringsfond (AIF):</p> <ul style="list-style-type: none"> • Alternative investeringsfonde henvender sig til professionelle (og semi-professionelle) investorer, medmindre forvalteren har fået tilladelse til at markedsføre AIF'en til detailinvestorer • Ordet "alternativ" skal forstås som investeringsprodukter, der er et alternativ til UCITS, dvs. som derfor ikke er begrænset til investering i udelukkende finansielle instrumenter (værdipapirer), men kan godt kombinere investeringerne med investering i andre aktiver, såsom ejendomme • En AIF skal ikke godkendes af Finanstilsynet og er ikke underlagt tilsyn • Der er ikke krav om indløsning (medmindre der markedsføres til detailinvestorer).

Med den nye EU-regulering er der åbnet for muligheden for at stifte helt nye typer af AIF'er i form af Europæiske venturekapitalfonde (EuVECA) og Europæiske sociale iværksætterfonde (EuSEF), hvor der er vedtaget 2 forordninger til regulering af disse fondstyper. Senest er der den 20. april 2015 vedtaget en ny forordning, som giver muligheden for at oprette Europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF), som primært er rettet mod infrastrukturinvesteringer. Derudover er, som nævnt ovenfor, special-, hedge-, fåmands- og professionelle foreninger m. fl., som tidligere har været omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., ligeledes blevet omfattet af FAIF-loven. Nærmere om de 3 nye europæiske fondstyper følger efter figuren nedenfor.

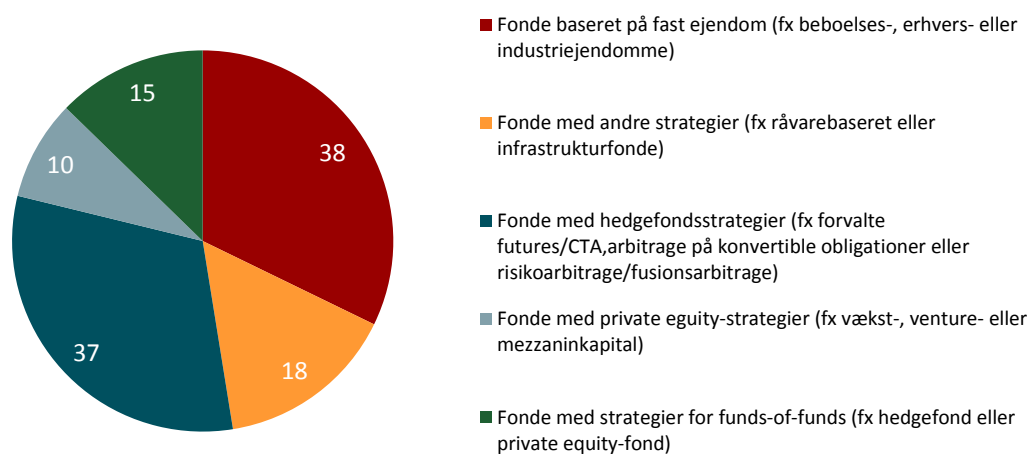
Kendetegnene for AIF'erne er, at reguleringen ikke kun omfatter investeringsfonde, som investerer i finansielle instrumenter, men også omfatter investering i andre aktiver – eksempelvis ejendomme, vindmølleparker og råvarer. Ved registrering eller ved ansøgning om tilladelse som forvalter, skal forvalteren angive inden for hvilke investeringsstra-

tegrer, som forvalteren forvalter AIF'er indenfor. De typer af investeringsstrategier som Finanstilsynet kan meddele tilladelse til at forvalte er opdelt i følgende fem hovedgrupper:

- a) Fonde med hedgefondstrategier
- b) Fonde med private equity-strategier
- c) Fonde baseret på fast ejendom
- d) Fonde med strategier for fund-of-funds
- e) Fonde med andre strategier

En forvalter skal ansøge om tilladelse til en eller flere af strategierne under de fem hovedgrupper afhængig af, hvilken investeringsstrategi der anvendes i de enkelte AIF'er som forvalteren er ansvarlig for. De godkendte forvaltere forvalter AIF'er med investeringsstrategier repræsenteret inden for alle 5 hovedkategorier af investeringskategorier, jf. figur 7, hvoraf fonde med hedgefondstrategier eller baseret på fast ejendom er de hyppigst forekomne.

Figur 7. Antal tilladelser – opdelt ift. investeringsstrategi pr. 16. juni 2015



Anm.: Registrerede forvaltere skal ved registreringen (samt løbende) indberette oplysninger om investeringsstrategi for hver AIF, men da registrerede forvaltere ikke er underlagt tilsyn, er de ikke medtaget i ovenstående.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

I perioden efter FAIF-lovens ikrafttræden fik Finanstilsynet mange henvendelser fra virksomheder med henblik på afklaring af, hvad FAIF-området var for en størrelse, hvem der var omfattet af reglerne og lignende grundlæggende spørgsmål.

I dag drejer henvendelserne til Finanstilsynet sig også om udvidelse af forvalterens tilladelser til at omfatte nye investeringsstrategier, samt at registrerede FAIF'er ønsker at søge om tilladelse som forvalter i stedet for blot at være registrerede. Dette skyldes enten at størrelsen på den forvaltede kapital er tæt på at overskride tærskelværdien, eller at forvalteren også ønsker at markedsføre sine fonde til detailinvestorer, herunder optimering af forvalterens operationelle setup. Det er alt sammen tegn på, at virksomhederne bevæger sig fra en implementeringsfase i retning mod normal drift og forretningsudvikling indenfor det nye regelsæt.

Europæiske venturekapitalfonde (EuVECA-fonde)

En forvalter, hvis fonde under forvaltning investerer i små og mellemstore virksomheder, kan søge om at blive registreret som forvalter af europæisk venturekapitalfond (EuVECA-fond) i henhold til EuVECA-forordningen i stedet for at blive registreret som en almindelig registreret forvalter. Forvalteren opnår dermed tilladelse til at markedsføre sine fonde under betegnelsen "EuVECA" på tværs af Unionen ved hjælp af et markedsføringspas.

Hensigten med EuVECA-forordningen er et fælles regelsæt med fælles krav, som skal medvirke til at tilvejebringe øget finansiering til og bedre vilkår for typisk nystartede små- og mellemstore virksomheder, som har et stort vækst- og ekspansionspotentiale. Formålet med reglerne er endvidere at gøre det lettere at tilvejebringe kapital på tværs af medlemsstaterne i EU, at fjerne konkurrenceforvridninger samt at reducere forvalternes omkostninger.

De virksomheder, som en EuVECA-fond kan investere i, skal opfylde nogle bestemte krav for at kunne anvende betegnelsen "EuVECA"- fx må virksomhederne, der investeres i, ikke være handlet på børser, virksomhederne skal have færre end 250 ansatte og de må ikke generere en årlig omsætning, som er højere end 50 mio. euro eller have en balanceopgørelse, der er større end 43 mio. euro.

I Danmark er der blot 2 registrerede EuVECA-forvaltere, men også en række venturekapitalforvaltere for venturekapitalfonde, som falder ind under AIF-definitionen, der har ansøgt om registrering eller tilladelse som almindelig FAIF.

Europæiske sociale iværksætterfonde (EuSEF-fonde)

En forvalter, der forvalter fonde, som investerer i virksomheder, der har et klart socialt formål, kan søge om at blive registreret som forvalter af europæisk social iværksætterfond (EuSEF-fonde) i henhold til EuSEF-forordningen i stedet for at blive registreret som en almindelig registreret forvalter. Forvalteren opnår dermed tilladelse til at markedsføre sine fonde under betegnelsen EuSEF på tværs af Unionen ved hjælp af et markedsføringspas. Hensigten med EuSEF-forordningen er at skabe et fælles ensartet regelsæt, der pålægger EuSEF-fondes forvaltere forpligtelser, som ønsker at tilvejebringe kapital i hele Unionen og gøre brug af betegnelsen "EuSEF". Endvidere skal reglerne medvirke til at skabe øget tillid blandt investorerne.

Der stilles nogle bestemte krav til de virksomheder, som en EuSEF-fond kan investere i. Fx skal virksomhederne, der investeres i, være virksomheder, der tilbyder ydelser til socialt udsatte eller marginaliserede personer, producerer varer eller tjenesteydelser på en bestemt måde, der fremmer virksomhedens sociale formål, eller investerer i virksomheder, der har et socialt formål. Overskuddet, som disse virksomheder genererer, skal ligeledes anvendes til sociale formål. For nuværende er der ikke registrerede EuSEF-forvaltere i Danmark.

Europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF)

Rådet for den Europæiske Union har den 20. april 2015 vedtaget en ny forordning til regulering af et nyt fondsinstrument - Europæiske langsigtede investeringsfonde (ELTIF'er). Forordningen træder i kraft den 9. december 2015.

Formålet med indførelsen og reguleringen af ELTIF'er er at øge finansieringsmulighederne uden om bankerne for europæiske virksomheder, som har brug for langfristet kapital til projekter indenfor eksempelvis:

- infrastruktur, fx inden for transport, energi eller uddannelse
- investeringer i unoterede virksomheder, hovedsageligt SMV'er
- investeringer i fast ejendom, fx bygninger eller direkte køb af et infrastrukturaktiv
- investeringer i social infrastruktur, innovationsinfrastruktur og miljøbeskyttelse.

ELTIF'er er rettet mod de europæiske investorer, der har en lang investeringshorisont og derfor ønsker at investere langsigtet i virksomheder og projekter. ELTIF'er retter sig mod alle typer af investorer, dvs. institutionelle-, halvprofessionelle- samt detailinvestorer. ELTIF'erne skal dog opfylde flere krav, herunder eksempelvis til de typer af aktiver, der må investeres i, foretages risikominimering gennem spredning af midlerne og krav til de oplysninger, der skal gives til investorerne. Derudover skal alle ELTIF-forvaltere overholde kravene i FAIF-direktivet for at sikre, at investorerne er tilstrækkelig beskyttede.

Ved investering i ELTIF'er forpligter investorerne sig til ikke at tage de investerede penge ud før den angivne slutdato for deres investering – som derfor tydeligt skal oplyses til investorerne i forvejen – medmindre fonden også henvender sig til detailinvestorer, hvor indløsning under en række betingelser er mulig inden den angivne slutdato.

Markedsføring

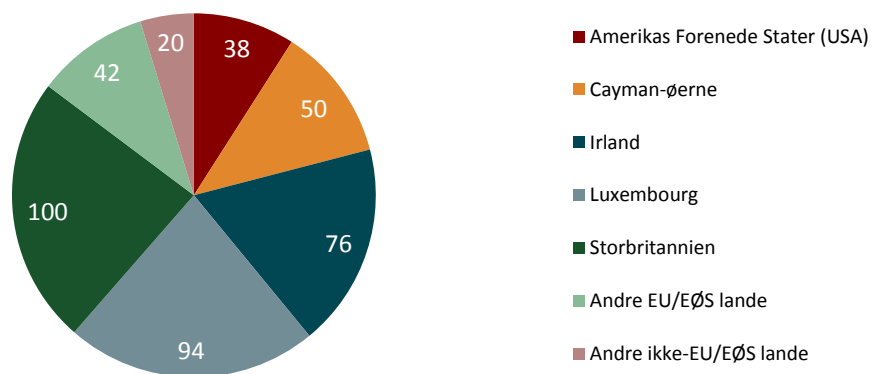
En AIF kan i udgangspunktet kun markedsføres til professionelle investorer og/eller detailinvestorer, der forpligter sig til at investere mindst 100.000 euro, og som skriftligt erklærer, at de er bekendt med risikoen forbundet med investeringerne. Såfremt en forvalter af en AIF ønsker at markedsføre en AIF til øvrige detailinvestorer, skal forvalteren have en forudgående tilladelse hertil. 33 AIF'er er blevet godkendt til markedsføring til detailinvestorer.

Forvaltere af AIF'er fra andre EU/EØS-lande kan anmelde markedsføring af AIF'erne i Danmark. AIF'erne er ikke under tilsyn i Danmark, men i stedet er forvalterne underlagt tilsyn i deres hjemland, for så vidt angår de AIF'er, som de har under forvaltning.

FAIF'er fra et tredjeland kan få en national tilladelse til at markedsføre en AIF til professionelle investorer i Danmark. En betingelse for at FAIF'en kan få lov til at markedsføre en AIF fra et tredjeland i Danmark er, at der er indgået en samarbejdsaftale mellem Finanstilsynet og AIF'ens hjemlands tilsynsmyndighed. Såfremt FAIF'en også er fra et tredjeland, skal der også være indgået en samarbejdsaftale mellem Finanstilsynet og FAIF'ens hjemlands tilsynsmyndighed. European Securities and Market Authority (ESMA) har på vegne af EU medlemsstaterne forhandlet det på plads.

Der er 420 udenlandske AIF'er, som er blevet anmeldt til markedsføring i Danmark. AIF'erne er både fra EU/EØS-lande og fra tredjelande, jf. figur 8.

Figur 8. Fordeling af udenlandske alternative investeringsfonde anmeldt til markedsføring i Danmark pr. 16. juni 2015



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

4. Om statistikken

Denne artikel dækker de investeringsforeninger, der er under dansk tilsyn. Derfor inkluderer artiklen størstedelen, men ikke alle foreninger som opererer i Danmark. Tallene er baseret på årsindberetninger til Finanstilsynet.

Foreningerne under tilsyn er reguleret af "Lov om investeringsforeninger m.v." (LIF) og har eneret på betegnelserne "investeringsforening".

I 2014 har i alt 49 foreninger indberettet til Finanstilsynet (foreningerne fremgår af appendiks 1). Finanstilsynet har modtaget indberetning fra i alt 541 afdelinger i disse foreninger.

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF-loven) trådte i kraft den 22. juli 2013. FAIF-lovens ikrafttrædelse medførte, at hedge- og specialforeninger fra 2013 udgik af LIF, disse foreningstyper er nu AIF'er og mange foreninger er omdannet til kapitalforeninger, der reguleres efter bestemmelserne i FAIF-loven. Markedsudviklingsartiklen for 2013 var således sidste gang, hvor udviklingen i foreningstyperne "hedgeforening" og "specialforening" kunne behandles adskilt, disse foreninger vil fremover indgå i statistikken for alternative investeringsfonde.

Fremover vil markedsudviklingsartiklen for investeringsforeninger udvides til at dække området for kollektive investeringer. Der vil derfor i den fremtidige statistik indgå tal for både investeringsforeninger og for alternative investeringsfonde.

5. Appendiks

A1. Samtlige investeringsforeninger under tilsyn, 2014

	Antal af afdelinger
BI Management A/S	37
Investeringsforeningen AL Invest	1
Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje	1
Investeringsforeningen BankInvest	26
Investeringsforeningen BankInvest Almen Bolig	1
Investeringsforeningen Nielsen Global Value	1
Investeringsforeningen Stonehenge	3
Investeringsforeningen Valueinvest Danmark	4
Carnegie Asset Administration A/S	6
Investeringsforeningen Carnegie Worldwide	6
Danske Invest Management A/S	108
Investeringsforeningen Danske Invest	74
Investeringsforeningen Danske Invest Select	33
Investeringsforeningen Profil Invest	1
Formuepleje Fund Management A/S	13
Investeringsforeningen Absalon Invest	8
Investeringsforeningen CPH Capital	4
Investeringsforeningen Indeks	1
Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S	12
Investeringsforeningen Handelsinvest	11
Investeringsforeningen StockRate Invest	1
ID-Sparinvest	35
Investeringsforeningen Sparinvest	35
Invest Administration A/S	17
Investeringsforeningen Lån & Spar Invest	7
Investeringsforeningen Gudme Raaschou	8
Investeringsforeningen Fundamental Invest	2
Investeringsforeningen SmallCap Danmark	1
Investeringsforeningen SmallCap Danmark	1
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	45
Investeringsforeningen Alternativ Invest	2
Investeringsforeningen Maj Invest	11
Investeringsforeningen MS Invest	1

Investeringsforeningen SEB Invest	20
Investeringsforeningen Wealth Invest	11
Jyske Invest Fund Management A/S	63
Investeringsforeningen Jyske Invest	30
Investeringsforeningen Jyske Invest International	33
Nordea Fund Management, administrerer via Nordea Fund Management, Filial af Nordea Funds OY, Finland	72
Investeringsforeningen Nordea Invest	41
Investeringsforeningen Nordea Invest Bolig	2
Investeringsforeningen Nordea Invest Engros	14
Investeringsforeningen Nordea Invest Kommune	2
Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje	13
Nykredit Portefølje Administration A/S	76
Investeringsforeningen Alm. Brand	8
Investeringsforeningen BIL Nordic Invest	1
Investeringsforeningen HP Invest	3
Investeringsforeningen Investin	8
Investeringsforeningen Lægernes Pensionsinvestering	19
Investeringsforeningen Multi Manager Invest	15
Investeringsforeningen Nykredit Almen Bolig Invest	2
Investeringsforeningen Nykredit Invest	13
Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	7
PFA Portefølje Administration A/S	9
Investeringsforeningen PFA Invest	9
Sydinvest Administration A/S	44
Investeringsforeningen Sydinvest	30
Investeringsforeningen Sydinvest International	9
Investeringsforeningen Sydinvest Emerging Markets	2
Investeringsforeningen Strategi Invest	2
Investeringsforeningen Finansco	1
Tiedemann Independent A/S	3
Investeringsforeningen Independent Invest	3
<hr/> Hovedtotal	<hr/> 541

A2. Forvaltere af alternative investeringsfonde under tilsyn pr. 16. juni 2015:

Aberdeen Fund Management A/S
Advice Invest A/S
Artha Forvaltning A/S
Berlin IV A/S
BI Management A/S
Britannia Invest A/S
Capital Four AIFM A/S
Copenhagen Infrastructure Partners II P/S
Core Property Management A/S
Danske Invest Management A/S
Danske Private Equity A/S
DEAS Property Asset Management A/S
Formuepleje Fund Management A/S
Forvaltningsselskabet Hellerup Finans A/S
Invest Administration A/S
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Investeringselskabet Luxor A/S
Jyske Invest Fund Management A/S
Kristensen Properties A/S
Maj Invest Equity A/S
Nordea Ejendomsforvaltning A/S
Nykredit Portefølje Administration A/S
PATRIZIA Fund Management A/S
PFA Asset Management A/S
Polaris Management A/S
Prime Office A/S
Strategic Investments A/S
Sydinvest Administration A/S
TG Management A/S
Tiedemann Independent A/S