

Investeringsforeninger, specialforeninger og hedge-
foreninger

Markedsudvikling 2011

1.	Konklusioner	3
2.	Hovedtendenser i foreningernes årsregnskaber	4
	Tabel 1. Uddrag af balance og resultatopgørelse, 2007-2011	4
	Figur 1. Udviklingen i medlemmernes formue i mia. kr., 1996-2011	5
	Tabel 2. Formueudvikling, 2010-2011.....	5
	Figur 2. Aktiver fordelt på investeringskategorier i mia. kr., 2006-2011.....	6
	Tabel 3. Afkastprocenten for forskellige investeringsstrategier, 2011	6
	Figur 3. Årets afkast i procent – fraktiler og vægtet gennemsnit, 2006-2011.....	7
3.	Afkast og omkostninger.....	8
	Tabel 5. Afkastprocenten for investeringsforeningsafdelinger ved IFR og Finanstilsynet, 2003-2011.....	8
	Tabel 6. Gennemsnitlige årlige afkast og omkostningsprocent efter afdelingstype	9
	Figur 4. Investeringsforeningernes afkast efter afdelingstype	9
	Figur 5. Udviklingen i investeringsforeningernes formue, samt udviklingen i omkostningsprocenten, 2002-2011.....	10
	Figur 6. Investeringsforeningernes formue fordelt på aktie- og obligationsafdelinger	11
	Figur 7. Investeringsforeningernes omkostningsprocenter efter afdelingstype	11
4.	Om statistikken	12
5.	Appendiks	13
	Samtlige foreninger under tilsyn.....	13

Markedsudviklingen i 2011 for investeringsforeninger, specialforeninger og hedgeforeninger

1. Konklusioner

Hovedkonklusionerne er:

- Foreningerne havde et underskud på 8,4 mia. kr. i 2011.
- Foreningernes formue er faldet med 17 mia. kr. i løbet af 2011, hvilket svarer til et fald på godt 3 pct. i forhold til formuen ved udgangen af 2010. Formuen er faldet for alle typer foreninger.
- Investeringsafkastet er negativt med 0,5 pct. i 2011. Det er de aktiebaserede afdelinger, der trækker i negativ retning.
- Omkostningsprocenten for investeringsforeninger udgør 1,05 pct., hvilket er en mindre stigning i forhold til 2010.

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

Det bemærkes, at markedsudviklingsartiklen er revideret i forhold til en tidligere offentliggjort version, hvilket indebærer en ændret konklusion vedrørende udviklingen i omkostningsprocenten. I den tidligere version fremgik det, at omkostningsprocenten var faldet fra 1,05 pct. i 2010 til 0,80 pct. i 2011. Ændringen skyldes en fejl i datagrundlaget for den tidligere version.

2. Hovedtendenser i foreningernes årsregnskaber

Investeringsforeningerne, specialforeningerne og hedgeforeningerne havde i 2011 endnu et år præget af store udsving på både de danske og udenlandske aktiemarkeder. Ved årets afslutning havde foreningerne et samlet kurstab på 23,4 mia. kr., jf. tabel 1.

Tabel 1. Uddrag af balance og resultatopgørelse, 2007-2011

Mio.kr.	2007	2008	2009	2010	2011	Vækst p.a.	
						2007-2011	2010-2011
Resultat poster (uddrag)							
Renter og udbytter	21.475	21.949	17.844	19.516	20.624	-1,0%	5,7%
Kursgevinster og tab	-1.797	-141.250	70.654	48.699	-23.365	89,9%	*
Resultat før omkostninger	19.678	-119.301	88.498	68.215	-2.741	*	*
Administrationsomkostninger	5.590	4.627	4.024	5.247	5.382	-0,9%	2,6%
Årets resultat efter skat	13.563	-124.472	84.053	62.556	-8.383	*	*
Balanceposter (uddrag)							
Obligationer	292.342	233.403	277.054	324.653	339.042	3,8%	4,4%
Kapitalandele	264.041	128.059	188.037	220.417	194.078	-7,4%	-11,9%
Aktiver i alt	586.227	387.117	486.668	565.907	552.592	-1,5%	-2,4%
Medlemmernes formue	560.062	375.674	468.607	550.300	533.487	-1,2%	-3,1%
Nøgletal							
Årets afkast i procent	3,80	-17,05	26,04	13,68	-0,48		

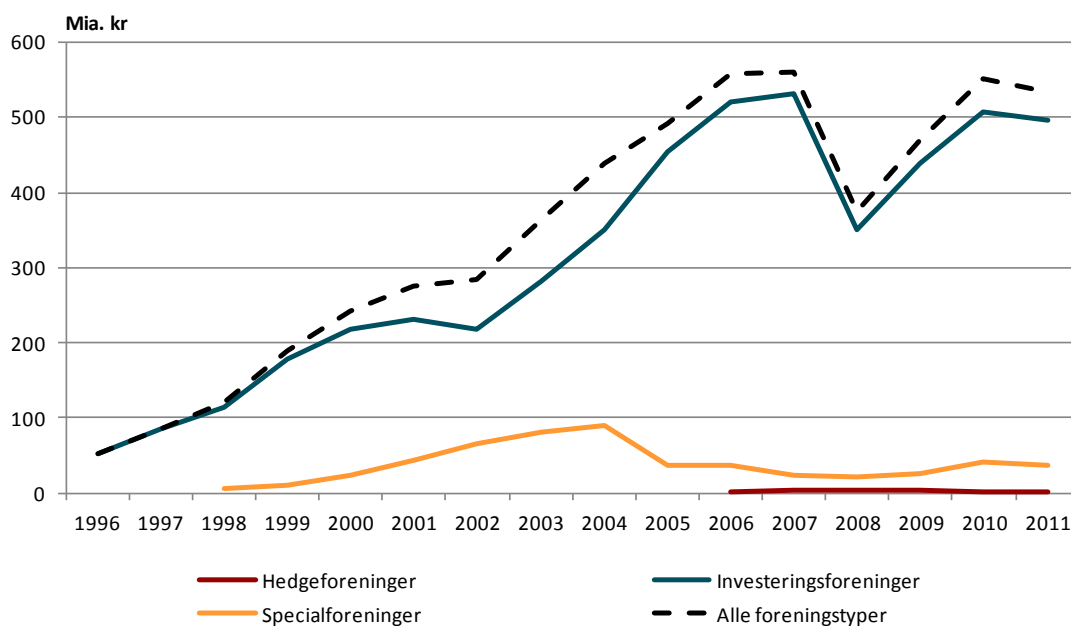
Anm.: Regnskabstallene er baseret på indberetninger fra de afdelinger, der var på markedet i de enkelte år i 5-årsperioden. Kapitalandele (aktier og investeringsforeningsbeviser) er inklusiv investeringsforeningernes investeringsbeviser i andre foreninger.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Foreningernes samlede formue udgjorde godt 533 mia. kr. ved udgangen af 2011. I forhold til året før er formuen faldet godt 3 pct. svarende til knap 17 mia. kr., jf. figur 1. Foreningernes samlede administrationsomkostninger udgjorde knap 5,4 mia. kr. i 2011, svarende til en stigning på godt 2,5 pct. i forhold til året før.

Da kurstabene overgår indtægterne fra renter og udbytter, er årets resultat før administrationsomkostninger negativt. Det samlede resultat for 2011 efter administrationsomkostninger og skat bliver derfor knap -8,4 mia. kr., svarende til et årligt afkast på -0,48 pct.

Figur 1. Udviklingen i medlemmernes formue i mia. kr., 1996-2011



Anm.: De første hedgeforeninger indberettede til Finanstilsynet i 2006, men da de udgør en lille del af den samlede formue (2 mia. i 2011) er de svære at se på figuren.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Investeringsforeningerne udgør med knap 92,8 pct. fortsat den største andel af den samlede formue. Opdelt på foreningstyper er det hedgeforeningerne, der har oplevet det største formuefald, på 23 pct., mens investerings- og specialforeningerne har oplevet mindre fald, henholdsvis 2 pct. og 12 pct., jf. tabel 2.

Tabel 2. Formueudvikling, 2010-2011

	2010 (Mio. kr.)	Antal afd.	2011 (Mio. kr.)	Antal afd.	Vækst i medl. formue %
Investeringsforeninger	506.492	499	495.152	505	-2
Specialforeninger	41.252	46	36.362	42	-12
Hedgeforeninger	2.555	13	1.973	12	-23
I alt	550.300	558	533.487	559	-3

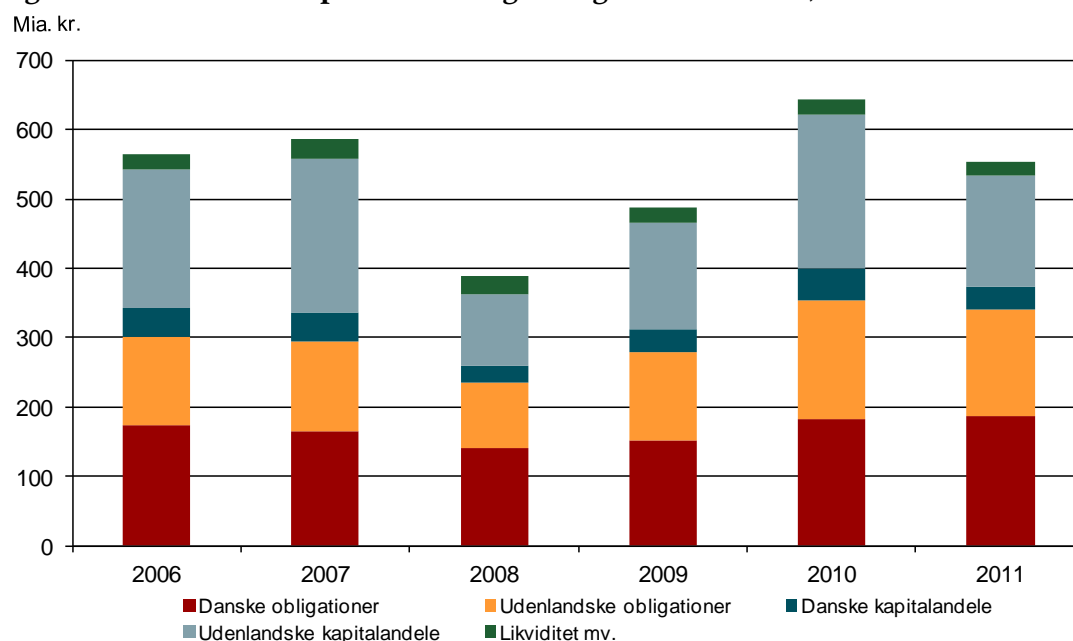
Anm.: Formuen er medlemsformuen ultimo året.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Årets afkast og formuens placering

Foreningerne har ultimo 2011 placeret 62 pct. af deres midler i obligationer og 35 pct. i kapitalandele, dvs. aktier og investeringsforeningsbeviser.

Figur 2. Aktiver fordelt på investeringskategorier i mia. kr., 2006-2011



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

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

I 2011 præsterede de obligationsbaserede afdelinger et bedre afkast end både de aktiebaserede afdelinger og de blandede afdelinger, jf. tabel 3. Samlet set er afkastprocenten for året dog negativ.

Tabel 3. Afkastprocenten for forskellige investeringsstrategier, 2011

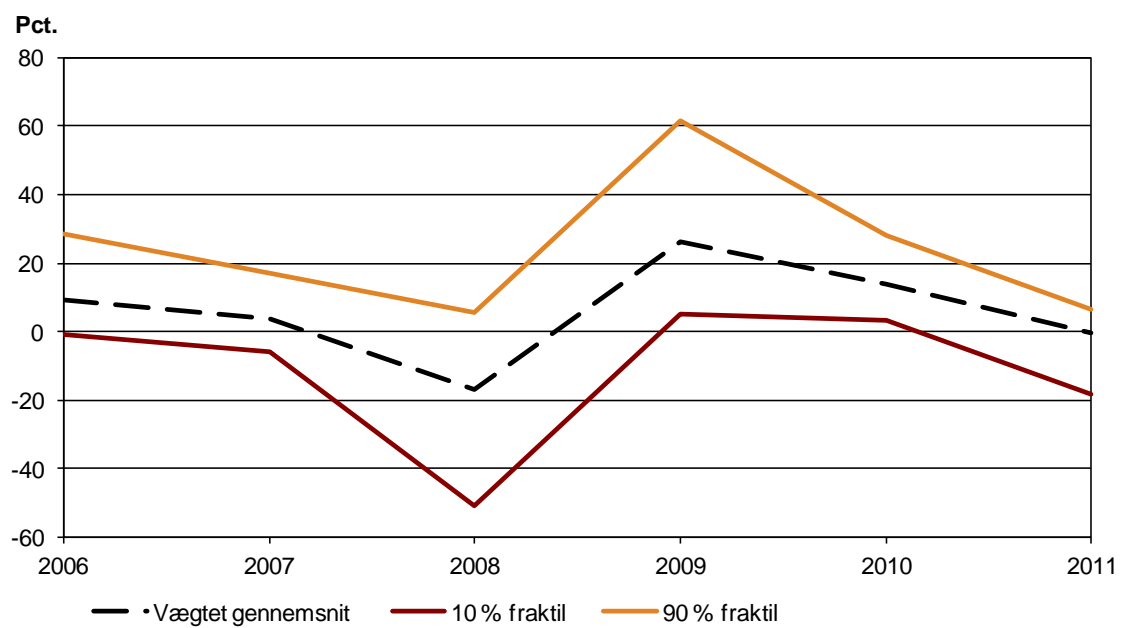
	Formue (mio. kr.)	Afkastprocent
Aktiebaserede afdelinger	187.480	-7,9
Obligationsbaserede afdelinger	324.626	3,7
Blandede foreninger	21.382	1,6
I alt	533.487	-0,5

Anm.: Aktiebaseret afdelinger er defineret som afdelinger, hvor over 80 pct. af formuen er placeret i aktier. Obligationsbaserede afdelinger er defineret som afdelinger, hvor over 80 pct. af formuen er placeret i obligationer. Resten er blandede afdelinger. Formue er medlemsformuen ultimo året.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Det samlede afkast dækker over en vis spredning blandt foreningerne, som historisk set har udvist betydelig variation, jf. figur 3. Det ses af figuren, at spredningen de senere år er aftaget i forhold til årene 2008 og 2009.

Figur 3. Årets afkast i procent – fraktiler og vægtet gennemsnit, 2006-2011



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

3. Afkast og omkostninger

Afkastet i investeringsforeninger

Det vigtigste for investorerne i investeringsforeninger må formodes at være afkastet, idet det dog samtidigt skal ses i lyset af den påtagne risiko. Det samlede årlige afkast for danske investeringsforeninger for perioden primo 2003 til ultimo 2011 er nedenfor opgjort af Investeringsforeningsrådet (IFR) og Finanstilsynet. Forskellen på opgørelserne er bl.a., at IFR i sin opgørelse kun har medtaget de foreninger og afdelinger, som har eksisteret i alle 10 år, mens Finanstilsynet har beregnet afkastet for de foreninger og afdelinger, der eksisterede i de enkelte år. Dermed medtager Finanstilsynet flere foreninger og afdelinger end IFR, hvilket må formodes at påvirke Finanstilsynets beregninger af afkastet i nedadgående retning. Det skyldes, at det typisk er de foreninger, som realiserer dårlige afkast, der ophører. Hvis de ophørende foreninger og afdelinger ikke medtages, vil der derfor være en tendens til at overvurdere det samlede afkast, idet de dårlige resultater forsvinder ud af statistikken. Problematikken omtales almindeligvis som survivorship bias.

Tabel 5. Afkastprocenten for investeringsforeningsafdelinger ved IFR og Finanstilsynet, 2003-2011

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
IFR	15,23	10,18	24,71	10,63	3,09	-26,89	30,29	16,83	-4,86
Finanstilsynet	9,90	7,86	16,58	8,84	3,55	-20,37	26,02	13,55	-1,55

Anm.: Finanstilsynet vægter de enkelte afdelingers afkast i forhold til deres andel af den samlede gennemsnitlige formue, mens IFR udregner det uvægtede afkast for afdelingerne. Desuden medtager IFR tre norske foreninger, der ikke er under dansk tilsyn. Disse medtages ikke i Finanstilsynets beregning af afkastet.

Kilde: IFR og Finanstilsynet.

Hvis 100 kroner i perioden forrentes med henholdsvis IFR og Finanstilsynets tal for det samlede årlige afkast, modtager investoren henholdsvis 191,19 kr. og 174,73 kr. i 2011. Omset til en gennemsnitlig rente svarer det til en årlig forrentning på henholdsvis 7,47 pct., og 6,40 pct.

Når foreningerne opdeles efter investeringsstrategi ses, at de omkostningstunge aktieafdelinger i perioden 2003-2011 sikrede det højeste afkast, og at de blandede afdelinger forrentede formuen dårligst, jf. tabel 6. Den betragtede periode har stor indflydelse på investeringsstrategiernes relative lønsomhed, og resultatet kan ændre sig væsentligt, såfremt der tages udgangspunkt i en anden periode.

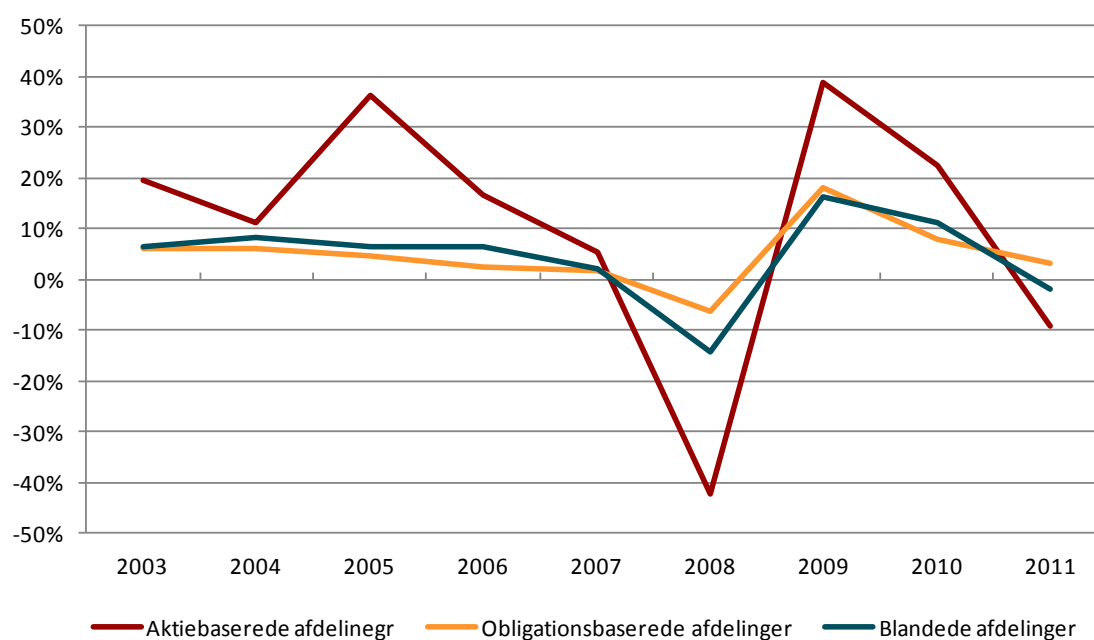
Tabel 6. Gennemsnitlige årlige afkast og omkostningsprocent efter afdelingstype

	Årligt afkast i procent	Omkostningsprocent
	2003-2011	2003-2011
Aktiebaserede afdelinger	11,00	1,25
Obligationsbaserede afdelinger	4,96	0,73
Blandede afdelinger	4,58	0,97

Kilde: Finanstilsynet

Det fremgår af figur 4 at volatiliteten, og dermed risikoen, har været betydeligt større for aktieafdelingerne, set i forhold til både de blandede og obligationsbaserede afdelinger.

Figur 4. Investeringsforeningernes afkast efter afdelingstype



Kilde: Finanstilsynet.

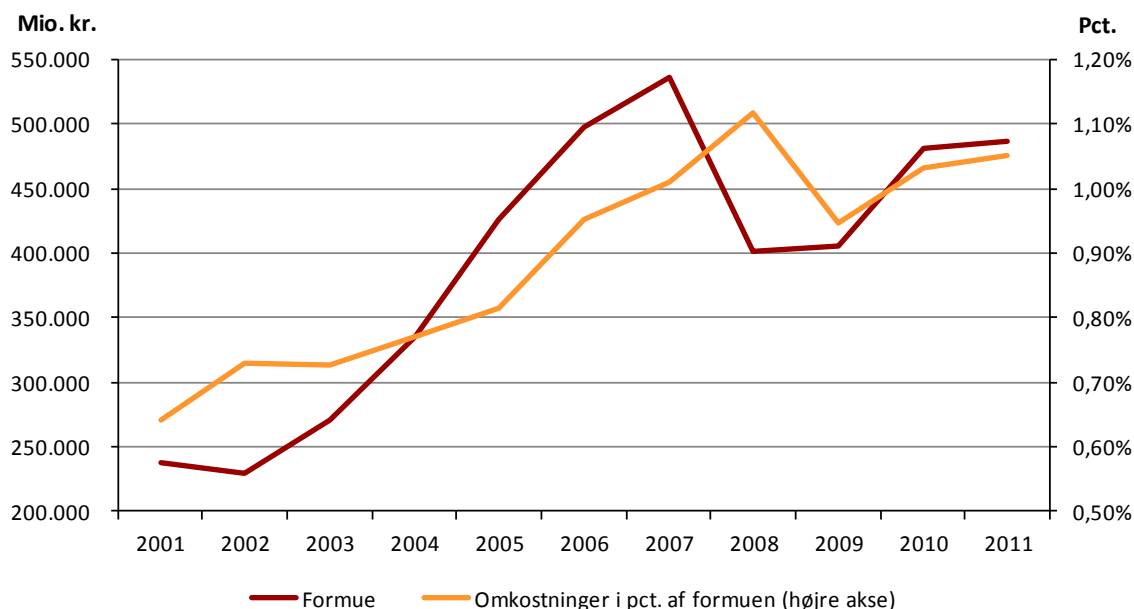
Administrationsomkostninger og formue i investeringsforeningerne

Administrationsomkostningerne i en investeringsforening fratrækkes det investeringsafkast, investorerne opnår ved at investere i foreningen, hvorfor omkostningerne har direkte indflydelse på det nettoafkast, som investorerne opnår.

I perioden 2001 til 2007 steg den samlede formue i investeringsforeningerne fra 237 mia. til 535 mia., og blev dermed mere end fordoblet, jf. figur 5. Samtidigt steg investerings-

foreningernes administrationsomkostninger¹ fra 0,64 pct. i 2001 til 1,12 pct. i 2008. I 2009 faldt omkostningsprocenten markant, men har siden haft en stigende tendens, og udgør således 1,05 pct. i 2011.

Figur 5. Udviklingen i investeringsforeningernes formue, samt udviklingen i omkostningsprocenten, 2002-2011



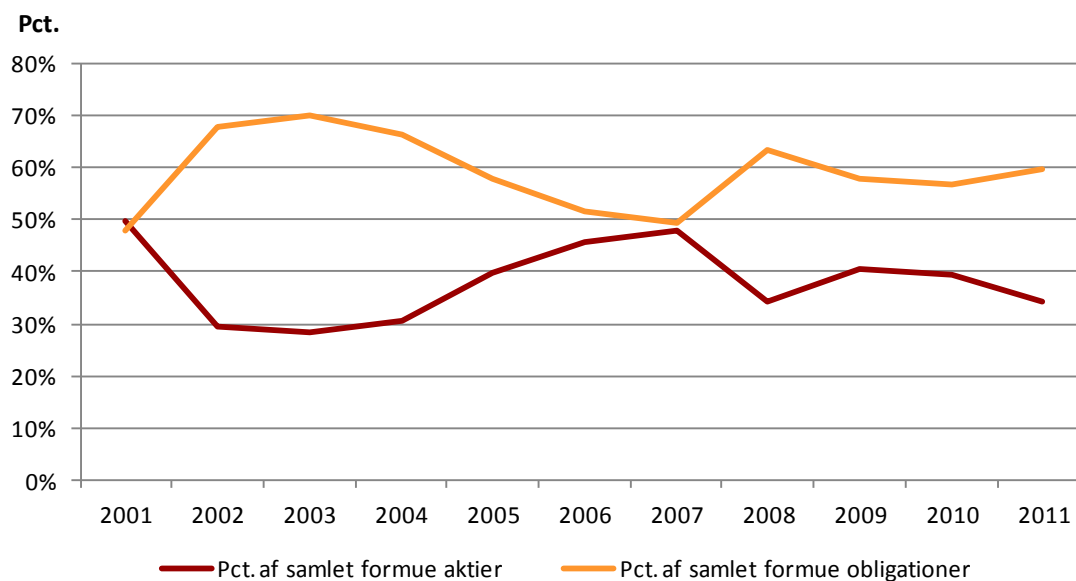
Anm.: Formuen som ligger til grund for figuren er fra 2001-2009 et gennemsnit af den halvårslige og helårslige formue. Siden 2010 er formuen beregnet som gennemsnittet af hver enkelt måneds ultimo formue.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

En del af udviklingen i omkostningsprocenten forklares typisk med variationer i den andel af formuen, der er placeret i aktieafdelinger, som generelt har højere omkostningsprocenter end obligationsafdelinger. Det er imidlertid svært at genkende denne sammenhæng de seneste par år, hvor omkostningsprocenten er steget, samtidig med at aktieafdelingernes andel af formuen er aftaget, jf. figur 6.

¹ Administrationsomkostningerne omfatter omkostninger til både administration og markedsføring, herunder formidlingsprovision, og er nærmere defineret som de omkostninger investeringsforvaltningsselskaberne indberetter til Finanstilsynet i skema YRE2.

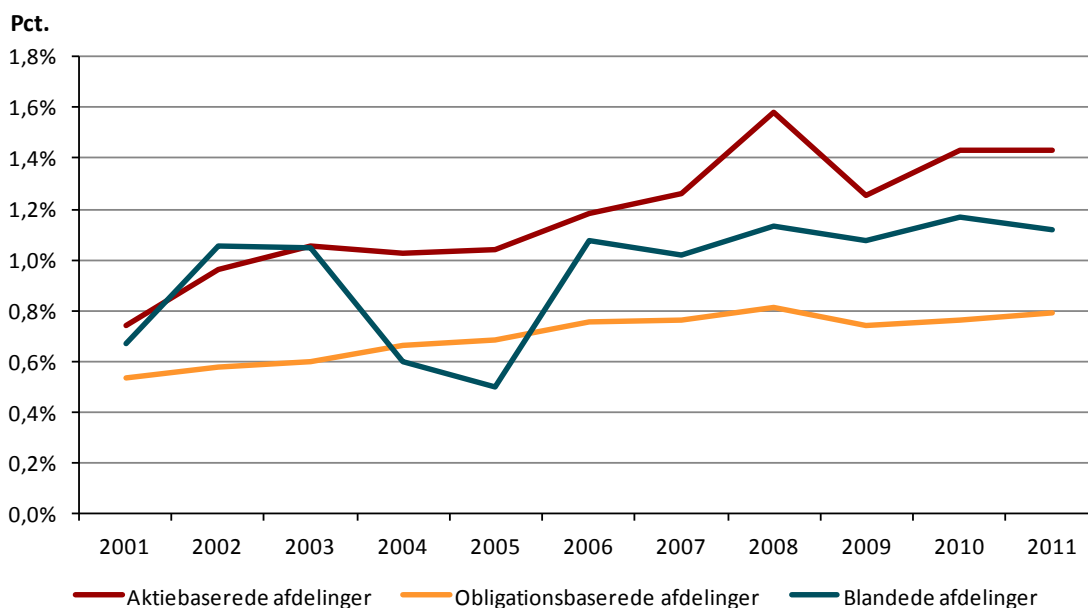
Figur 6. Investeringsforeningernes formue fordelt på aktie- og obligationsafdelinger



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

Fordelt efter afdelingstyper er omkostningsprocenten siden 2001 steget for alle typer afdelinger, jf. figur 7. Det er sket parallelt med en betydelig stigning i den samlede formue, hvilket indikerer, at stordriftsfordelene ved en større formue ikke er kommet medlemmerne til gavn gennem lavere omkostninger.

Figur 7. Investeringsforeningernes omkostningsprocenter efter afdelingstype



Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

I de senere år har der været et øget fokus på investeringsforeningernes administrationsomkostninger. Om dette i kombination med konkurrencesituationen vil gøre, at omkostningsprocenten vil begynde at falde, vil Finanstilsynet undersøge i fremtidige analyser.

4. Om statistikken

Denne artikel dækker de investeringsforeninger, specialforeninger og hedgeforeninger, der er under dansk tilsyn. Derfor inkluderer artiklen størstedelen, men ikke alle foreninger som opererer i Danmark. Tallene er baseret på årsindberetninger til Finanstilsynet. Afkast tallene fra IFR omfatter de afdelinger IFR betegner som detailafdelinger.

Foreningerne under tilsyn er reguleret af "Lov om investeringsforeninger m.v." (LIF) og har eneret på betegnelserne "investeringsforening", "specialforening" og "hedgeforening". I 2011 har i alt 78 foreninger indberettet til Finanstilsynet. I artiklen indgår indberetninger fra 56 investeringsforeninger, 14 specialforeninger, og 8 hedgeforeninger (foreningerne fremgår af appendiks 1). Finanstilsynet har modtaget indberetning fra i alt 559 afdelinger i disse foreninger.

I denne artikel er fokus på udviklingen i udvalgte regnskabsposter, nøgletal på sektorniveau og på den bagvedliggende udvikling i de enkelte foreninger.

5. Appendiks

Samtlige foreninger under tilsyn

	Antal af afdelinger
Alfred Berg Administration A/S	15
Investeringsforeningen Alfred Berg Invest	13
Investeringsforeningen FRR	1
Investeringsforeningen Indeks	1
BI Management A/S	42
Hedgeforeningen BI Aktier Lang/Kort	1
Hedgeforeningen BI Obligationer Lang/Kort	1
Hedgeforeningen BI Stabil	1
Investeringsforeningen BankInvest	25
Investeringsforeningen Stonehenge	3
Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix	3
Investeringsforeningen Valueinvest Danmark	4
Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk	1
Investeringsforeningen BankInvest Almen Bolig	1
Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje	1
Investeringsforeningen Nielsen Global Value	1
Carnegie Asset Administration A/S	6
Investeringsforeningen Carnegie WorldWide	6
Danske Invest Management A/S	101
Investeringsforeningen Danske Invest	61
Investeringsforeningen Danske Invest Almen Bolig	1
Investeringsforeningen Maj Invest	9
Placeringsforeningen Profil Invest	4
Investeringsforeningen Danske Invest Select	25
Specialforeningen Danske Invest	1
Handelsinvest Investeringsforvaltning A/S	15
Investeringsforeningen Handelsinvest (tidl. Midtinvest)	14
Investeringsforeningen StockRate Invest	1
ID - Sparinvest A/S	37
Investeringsforeningen Sparindex	12
Specialforeningen Sparinvest (placeringsforeningen)	2
Investeringsforeningen Sparinvest	21
Specialforeningen Sparinvest Pengemarked	1
Investeringsforeningen Sparinvest Value Europe Small Cap	1
Invest Administration A/S	28
Investeringsforeningen Gudme Raaschou	8
Investeringsforeningen Lån & Spar Invest	7
Investeringsforeningen Alm. Brand Invest	9
Investeringsforeningen (tidl. Tema Invest investeringsfor.) Fundamental Invest	1
Investeringsinstitutforeningen Lån & Spar Mix Invest	3

Investeringsforeningen Etik Invest	2
Investeringsforeningen Etik Invest	2
Investeringsforeningen SmallCap Danmark	1
Investeringsforeningen SmallCap Danmark	1
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	23
Hedgeforeningen Mermaid Nordic, c/o IFS SEBinvest A/S	1
Investeringsforeningen Alternativ Invest	1
Investeringsforeningen SEBinvest	11
Investeringsforeningen SEB Institutionel	9
Investeringsforeningen UCAP Invest	1
Jyske Invest Fund Management A/S	69
Hedgeforeningen Jyske Invest	3
Investeringsforeningen Jyske Invest	32
Investeringsforeningen Jyske Invest International	34
Nordea Invest Fund Management A/S	86
Investeringsforeningen Formuepleje Invest	1
Investeringsforeningen MS Invest (tidl. din & min invest)	1
Investeringsinstitutforeningen Nordea Invest	4
Investeringsforeningen Nordea Invest	42
Investeringsforeningen Nordea Invest Special	4
Investeringsforeningen Nordea Invest Engros	13
Investeringsforeningen Nordea Invest Bolig	2
Investeringsforeningen Nordea Invest Kommune	2
Placeringsforeningen Nordea Invest	1
Specialforeningen Nordea Invest Engros	7
Investeringsforeningen Nordea Invest Portefølje	8
Investeringsinstitutforeningen Nordea Invest Portefølje	1
Nykredit Portefølje Administration A/S	86
Hedgeforeningen HP	1
Hedgeforeningen Nykredit Alpha	2
Investeringsforeningen Dexia Invest	3
Investeringsforeningen Investin	5
Investeringsforeningen Multi Manager Invest	16
Investeringsforeningen The European High Yield Fund	1
Placeringsforeningen Nykredit Invest	2
Specialforeningen BL&S Invest	2
Specialforeningen Dexia Invest	3
Specialforeningen HP Invest	1
TRP Invest	2
Investeringsforeningen Nykredit Invest Almen Bolig	19
Investeringsforeningen Nykredit Invest	8
Investeringsforeningen Nykredit Invest Engros	16
Placeringsforeningen Investin	3
Specialforeningen Nykredit Invest	2
Sydivest Administration A/S	44

Hedgeforeningen Sydinvest	2
Investeringsforeningen Sydinvest International	9
Placeringsforeningen Sydinvest Engros	3
Investeringsforeningen Sydinvest	28
Investeringsforeningen Strategi Invest	2
Tiedemann Independent A/S	4
Investeringsforeningen Independent Invest	3
Investeringsinstitutforeningen World Wide Invest	1
Hovedtotal	559