Børsmarkedets fremtid

Anbefalinger til en børsmarkedsreform

Delrapport 1 af 3

Et politisk udspil, der forankrer virksomheder, skaber vækst, nye jobs og værdiskabelse i Danmark - ved at aktivere flere danske investorer, mobilisere pensionsmidler og gøre det mere attraktivt at blive og være børsnoteret

---

FORENINGEN AF
BØRSNOTEREDE VIRKSOMHEDER
UDVIKLING & VÆKST PÅ BØRSEN

Børsmarkedets fremtid

Anbefalinger til en børsmarkedsreform

Delrapport 1 af 3

Fjern forhindringer og gør det mere attraktivt for pensionsselskaberne at investere bredere i danske børsnoterede virksomheder

---

Et politisk udspil, der forankrer virksomheder, skaber vækst, nye jobs og værdiskabelse i Danmark - ved at aktivere flere danske investorer, mobilisere pensionsmidler og gøre det mere attraktivt at blive og være børsnoteret

---

Udarbejdet i 2026 af:
FBV - Foreningen af Børsnoterede Virksomheder - med dialog og input fra medlemmer af FBV, og blandt andet Dansk Erhverv, Dansk Industri, Forsikring & Pension og Dansk Aktionærforening.

Forsidegrafik:
Børsmarkedet er både for de unge, de ældre og familierne samt mindre og store virksomheder. På grafikken er de børsnoterede virksomheder Danske Bank A/S, Vestas A/S, Impero A/S, Donkey Republic A/S og Fluoguide A/S.

Forord

Danmark har et rigt og mangfoldigt erhvervsliv med en god kombination af ejerskabsformer – både ejerledede virksomheder, erhvervsdrivende fonde, andelsselskaber, børsnoterede og kapitalfondsejede selskaber samt vækstvirksomheder, der er støttet af venturefonde.

Bredden af ejerskabsformer er én af dansk erhvervslivs styrker, fordi virksomheder gennemlever forskellige udviklings- og livsfaser, der meget ofte kalder på forskellige finansierings- og ejerskabsformer. Derfor er det væsentligt for samfundets innovationskraft og økonomiske udvikling, at der både er adgang til - og konkurrence mellem - de respektive kapitalveje.

Imidlertid er antallet af børsnoterede virksomheder på det danske marked faldet med 44 procent de seneste 19 år – fra 227 virksomheder i 2007 til 114 i slutningen af 2025. I samme periode er venture- og kapitalfonde blevet mere synlige i det danske økosystem, hvilket har bidraget til, at flere virksomheder i dag foretrækker og vælger private exits fremfor børsnotering.

I FBV – Foreningen af Børsnoterede Virksomheder – hilser vi alle ejerskabsformer velkommen og glæder os over, at mange virksomheder har kombinationsejerskaber, fx både fondseje og børsnotering. Derudover ser vi det som en naturlig del af børsmarkedet, at selskaber afnoteres, fordi de fx bliver købt af en kapitalfond eller større virksomhed, ligesom der har været eksempler på kapitalfondsejede selskaber, som er blevet børsnoteret med stor succes.

Alligevel mener vi, at det store fald i børsnoterede selskaber bør give anledning til politisk bekymring. Det skyldes, at mange af de selskaber, der får udenlandske ventureinvestorer eller bliver købt af udenlandske ejere, efterfølgende flytter hovedsæde og arbejdspladser ud af Danmark.

I FBV arbejder vi for, at også kommende generationer har adgang til gode og vellønnede jobs her i Danmark – at den værdi, som danske selskaber skaber, kommer endnu flere danskere og samfundsøkonomien til gavn. Men vi må også erkende, at vores kapitalmarked i dag har udviklet sig i en retning, hvor der er for lidt dansk kapital til at forankre de mest talentfulde virksomheder her i landet. Navnlig i den nye geopolitiske verdensorden risikerer det at blive et sikkerhedsmæssigt og samfundsøkonomisk problem for Danmark.

Derfor ønsker vi en børsmarkedsreform, der åbner for, at ikke kun store kapitalforvaltere, men også danske lønmodtagere og pensionsselskaber, tilskyndes til at investere i danske virksomheder. Danmark har et af verdens stærkeste pensionssystemer, og den konkurrencefordel bør i langt højere grad bruges på danske virksomheders vækst, konkurrencekraft og evne til at skabe fremtidens jobmarked og sikkerhed i en ny verdensorden præget af geopolitisk uro.

Vi håber, at I vil tage godt imod vores anbefalinger til, hvad en børsmarkedsreform kan indeholde.

Henriette Kinnunen
Bestyrelsesleder

Thomas Black-Petersen
Adm. direktør

Katrine Hoff
Co-direktør

Indhold

Fjern forhindringer og gør det mere attraktivt for pensionsselskaberne at investere bredere i danske børsnoterede virksomheder 2

Derfor er der brug for en dansk børsmarkedsreform 5

Baggrund 5
Status på børsmarkedet 6
Det danske børsmarked skrumper – færre børsnoterede virksomheder 6
Den store udfordring er manglen på nye børsnoteringer 9
Værdien af det danske børsmarked vokser 10
Danske aktier har givet flot afkast over mange år 11
Vi skal nedbryde barrierer og styrke den danske aktiekultur 12

En dansk børsmarkedsreform bør indeholde følgende målsætninger 13

Delrapport 1: Fjern forhindringer og gør det mere attraktivt for pensionsselskaberne at investere bredere i danske børsnoterede virksomheder 14

Status for de danske pensionsinvesteringer 15
Passiv forvaltning og fokus på udenlandske aktier udsulter markedet 17
Lav home bias 18
Anbefalinger til delrapport 1: Fjern forhindringer og gør det mere attraktivt for pensionsselskaberne at investere bredere i danske børsnoterede virksomheder 25
Bilag til Delrapport 1 – Nøgletal for udvalgte pensionsselskaber 27

Kilder 28

Derfor er der brug for en dansk børsmarkedsreform

Baggrund

I 2015 blev **EU Capital Markets Union (CMU)** etableret med det formål at integrere og harmonisere kapitalmarkeder i hele EU, herunder styrke investeringer, vækst, jobs og booste EU's konkurrenceevne globalt.

Efter at Draghi-rapporten i 2024 konkluderede, at EU halter markant efter globale konkurrenter og har brug for massive investeringer, har EU-landene arbejdet mere intenst mod at styrke de europæiske børsmarkeder.

Som svar på Draghi-rapporten blev CMU i 2025 udbygget med **EU Savings and Investment Union (SIU)**, der bl.a. anbefaler EU´s medlemslande at styrke deres aktiesparekonto, revidere pensionssystemerne og integrere hele EU´s kapitalmarked med et styrket og mere ensartet EU Finanstilsyn. Hertil kommer en europæisk bevægelse anført af den tyske kansler Friedrich Merz, som af flere omgange har foreslået én fælles børs i Europa, ligesom andre har foreslået én fælles nordisk børs.

I forlængelse af den bevægelse, der allerede er sat i gang internationalt, kommer FBV her med vores udspil til, hvilke reformbehov der er brug for i Danmark, så både virksomheder, investorer, politikere og myndigheder er rustet bedst muligt til de udfordringer, Danmark står over for, og de tiltag EU kommer med. Det gælder om hurtigst muligt at bringe Danmark på forkant med den udvikling af EU´s kapitalmarkeder, som allerede er sat i gang.

FBV opfordrer derfor til, at der politisk tages initiativ til en dansk børsmarkedsreform, som grundlæggende har til formål at sikre fremtidens danske arbejdspladser ved, at flere danske virksomheder vælger at fastholde deres hovedsæde i Danmark og skabe vækst og flere arbejdspladser lokalt. Både for Danmarks sikkerhed og samfundsøkonomi er dette politiske fokus en nødvendighed.

Det primære behov er at styrke efterspørgslen efter danske aktier, og her bør vi bringe både pensionsmidler og bankopsparinger i spil.

Dertil har der de senere år også været en del kritik af det danske børsmarked og af de noteringer, der har været. Det er vi meget opmærksomme på, da børsmarkedet er noget, vi skaber sammen. I denne rapport fokuserer vi på de udfordringer, som kan løses ad politisk vej. Men det er klart, at markedets parter selvfølgelig også skal arbejde med at bidrage til et effektivt børsmarked ved at agere professionelt og transparent.

Analyser og anbefalinger i denne rapport fokuserer primært på, hvad danske politikere kan og bør gøre.

> *"Hvis iværksætterdrømmene skal blive til unicorns i Danmark og ikke flytte til USA for at rejse den kapital, der skal til, skal de store investorer til at tage større chancer"*

Tommy Ahlers, iværksætter, investor og tidligere minister, citat fra Finans.dk

Status på børsmarkedet

I Danmark er der 114 virksomheder noteret på den danske hovedbørs. Dertil kommer 28 virksomheder på vækstbørsen First North Growth Market og syv virksomheder på det danske segment af den svenske vækstbørs Spotlight Stock Market.

Størrelsen af det danske børsmarked

Virksomheder noteret i danske kroner	Antal aktier	Antal virksomheder	Børsværdi milliarder	Procent
Large cap	45	41	3.576	97,0 %
Heraf OMX Copenhagen C25 aktier	*25*	*24*	*3.238*	*86,3 %*
Mid cap	25	25	83	2,4 %
Small cap	50	48	22	0,6 %
Hovedbørs total	*120*	*114*	*3.682*	*99,9 %*
First North Growth Market	28	28	3	0,08 %
Spotlight Stock Market	7	7	1	0,04 %
Total alle aktier	**155**	**149**	**3.686**	**100 %**
Aktier med børsværdi under 25 mia. DKK	*93*		*349*	*9,5 %*
Aktier med børsværdi under 10 mia. DKK	*80*		*131*	*3,7 %*

Tabel 1. Kilde: Nasdaq (november 2025) og Spotlight Stock Market (december 2025)

De helt store virksomheders aktieindeks - large cap – består af 41 virksomheder, der udgør 97 procent af værdien af hele det danske børsmarked. Hertil kommer mid- og small cap samt vækstbørsaktierne, der antalsmæssigt udgør størstedelen af det danske børsmarkeds 155 aktier, men kun repræsenterer tre procent af den samlede værdi.

Danske virksomheder efterspørger stadig større adgang til risikovillig kapital, men der er ikke meget kapital der investeres i Danmark – det gælder både venture- og børskapital. Likviditeten (få handler, aktien omsættes lidt) er meget lav i de fleste danske børsnoterede aktier. Dette er med til at skubbe investorer og virksomheder væk fra børsen.

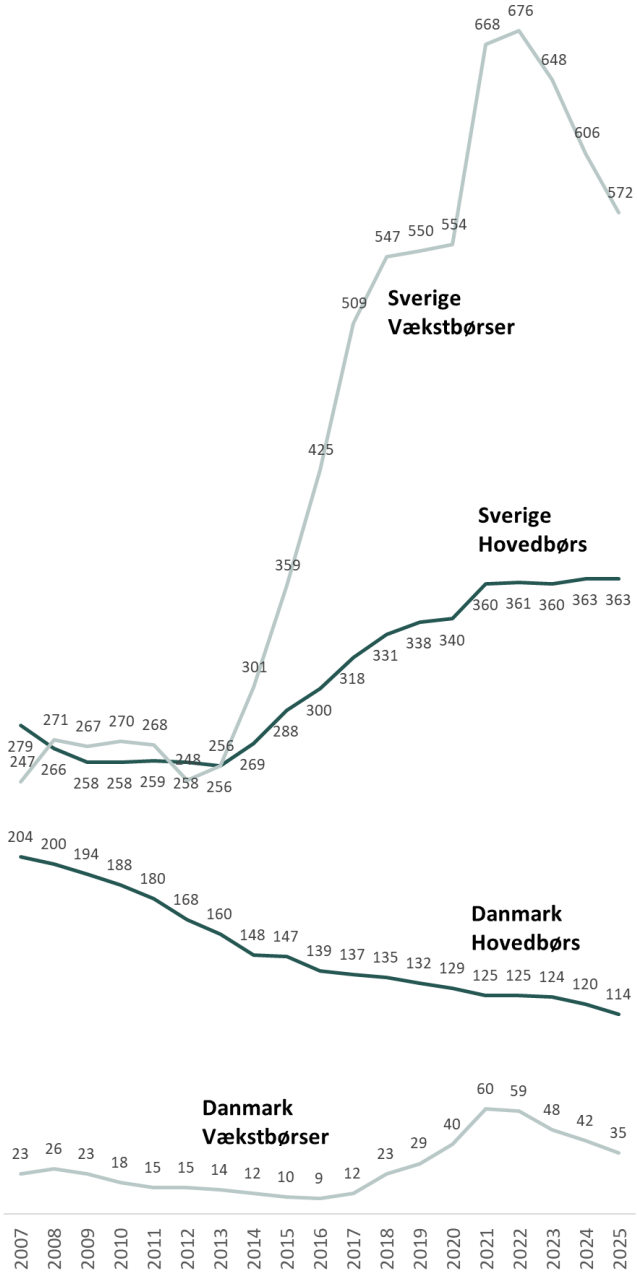
Det danske børsmarked skrumper – færre børsnoterede virksomheder

Siden 2007 er antallet af selskaber på den danske hovedbørs faldet med 44 procent, fra 204 selskaber i 2007 til 114 selskaber i slutningen af 2025. Alene de sidste tre år, fra 2023 til 2025, har der været 43 afnoteringer på vækst- og hovedbørsen og kun en ny børsnotering på hovedbørsen og to på vækstbørser.

Samtidig er nogle af de nyere mest succesfulde danske vækstvirksomheder blevet solgt eller er flyttet til udlandet, hvormed muligheden for at fastholde deres fremtidige jobskabelse og børsnotering her i landet er forpasset.

Denne udvikling ses ikke kun i Danmark, da samme billede også gør sig gældende i de fleste andre EU-lande.[1] Udviklingen ser endda ud til at fortsætte også i de kommende år, idet flere danske virksomheder har meldt ud, at de forventer en afnotering[2].

Antallet af virksomheder på den danske hovedbørs er faldet med 44 procent - der er tre gange flere virksomheder på den svenske hovedbørs



Figur 1 . Kilde: Nasdaq og Spotlight Stock Market

Mens antallet af virksomheder på det danske børsmarked er skrumpet de sidste 20 år, er det gået den anden vej i Sverige. Godt hjulpet af en stærk aktiekultur med bred folkelig deltagelse og klare incitamenter for både private investorer og pensionsselskaber til at investere i lokale aktier.

[1] The Swedish equity market, OECD 2025.
[2] Fx Asetek A/S og Nilfisk A/S.

- I **2007** havde Sverige - med 361 virksomheder på hovedbørsen og i alt 526 børsnoterede virksomheder - over dobbelt så mange børsnoterede virksomheder som de 204 virksomheder på hovedbørsen og i alt 227 i Danmark
- I slutningen af **2025** havde Sverige i alt med 935 børsnoterede virksomheder - mere end seks gange så mange - som de 149 i Danmark
- Fald på 44 procent på hovedbørsen i Danmark siden 2007
- Stigning på 30 procent på hovedbørsen i Sverige siden 2007
- Fald på 42 procent på vækstbørserne i Danmark siden 2022 – to selskaber er flytter til hovedbørsen
- Fald på 14 procent på vækstbørserne i Sverige siden 2022 – mange selskaber er flyttet til hovedbørsen[3]

Også i Norge er der sket en stigning i antallet af børsnoterede selskaber. Fx var der lidt over 200 børsnoterede virksomheder for 20 år siden, mens der er 325 børsnoterede virksomheder i dag.

Et stærkt børsmarked er vigtigt for samfundsøkonomien og bidrager til:

- Kapitaltilførsel til vækst, innovation, investeringer, produktivitet og konkurrenceevne
- Lokal forankring som fastholder virksomheder og arbejdspladser samt giver værdiskabelse i Danmark og Europa.
- Transparens og governance, der skaber tillid hos både investorer, medarbejdere og kunder.
- Folkelig deltagelse i værdiskabelsen og demokratisering af ejerskab, idet børsen gør det muligt for danskerne at investere i virksomheder.

"Vi har for få private aktieinvestorer og for mange passive institutionelle investorer. Pensionsselskaberne har bundet over 2.000 milliarder kroner (ca. 43 procent af formuen) i obligationer og er også godt med på helt passive aktieinvesteringer. Flere pensionskasser er i dag aktive indenfor venture og defence heldigvis, men de institutionelle investorer burde være mere aktive med deres investeringer. Fremtidens arbejdspladser skabes ikke af investering i bunker af statsobligationer."

Jeppe Christiansen, CEO Maj Invest

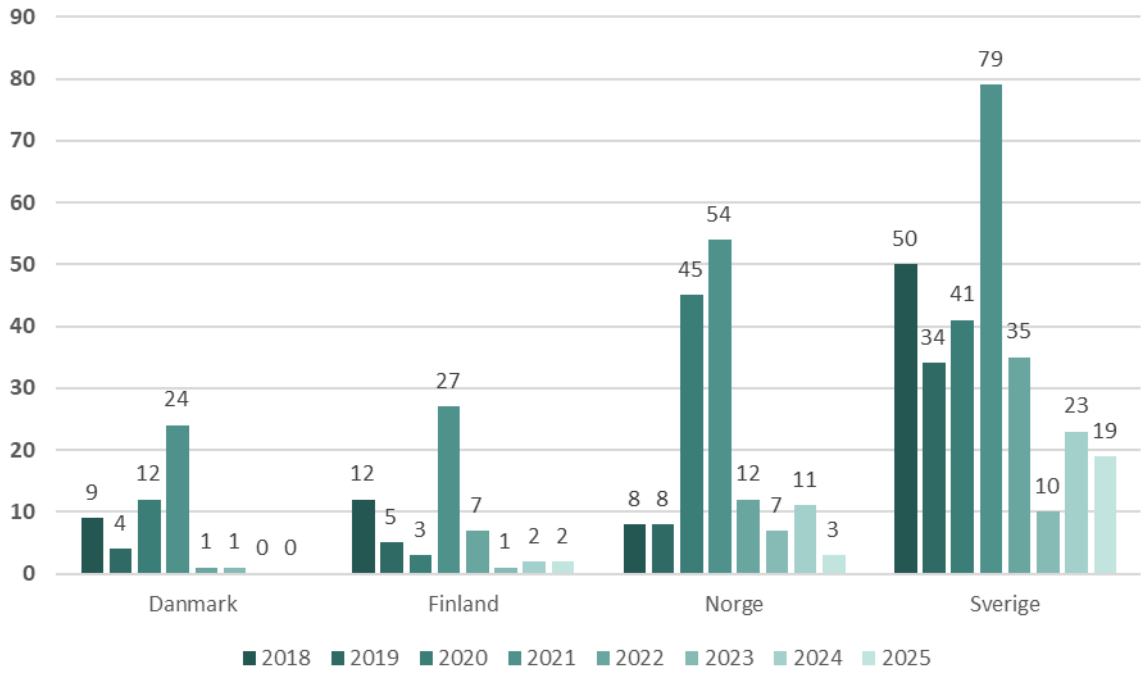
[3] Over 130 svenske virksomheder er flyttet fra svenske vækstbørser til hovedbørsen siden 2006

Den store udfordring er manglen på nye børsnoteringer

Antallet af børsnoterede selskaber på hovedbørsen er faldet fra 204 i 2007 til 114 i slutningen af 2025, hvilket svarer til en reduktion på 44 procent. Navnlig i de seneste år har vi haft, hvad der bliver kaldt en *"IPO-krise",* dvs. en mangel på nye børsnoteringer.

Ved indgangen til 2026 er der gået mere end 1.000 dage siden, at vi sidst havde en dansk IPO – altså en ny børsnotering - på vækstbørsen First North Growth Market eller på hovedbørsen. I 2022 var der en mindre IPO i Danmark, mens der var en lidt større i marts 2023, hvorimod der ikke har været nogen i 2024 og 2025[4].

Danmark halter bagefter de andre nordiske lande i antallet af nye børsnoteringer i perioden 2018-2025



Figur 2. Kilde: Nasdaq og PWC Nordic IPO Watch. Der er kun medtaget børsnoteringer, hvor der er rejst kapital (IPO).

Der har ikke været en dansk børsnotering siden 2023 (jf. Figur 1), og bag tallene gemmer sig den virkelighed, at Danmark ikke længere er et attraktivt land at blive børsnoteret i. Fremfor at lade sig børsnotere vælger virksomhederne at hente kapital fra venture og kapitalfonde, lade sig sælge til en industriel køber eller blive børsnoteret i udlandet.

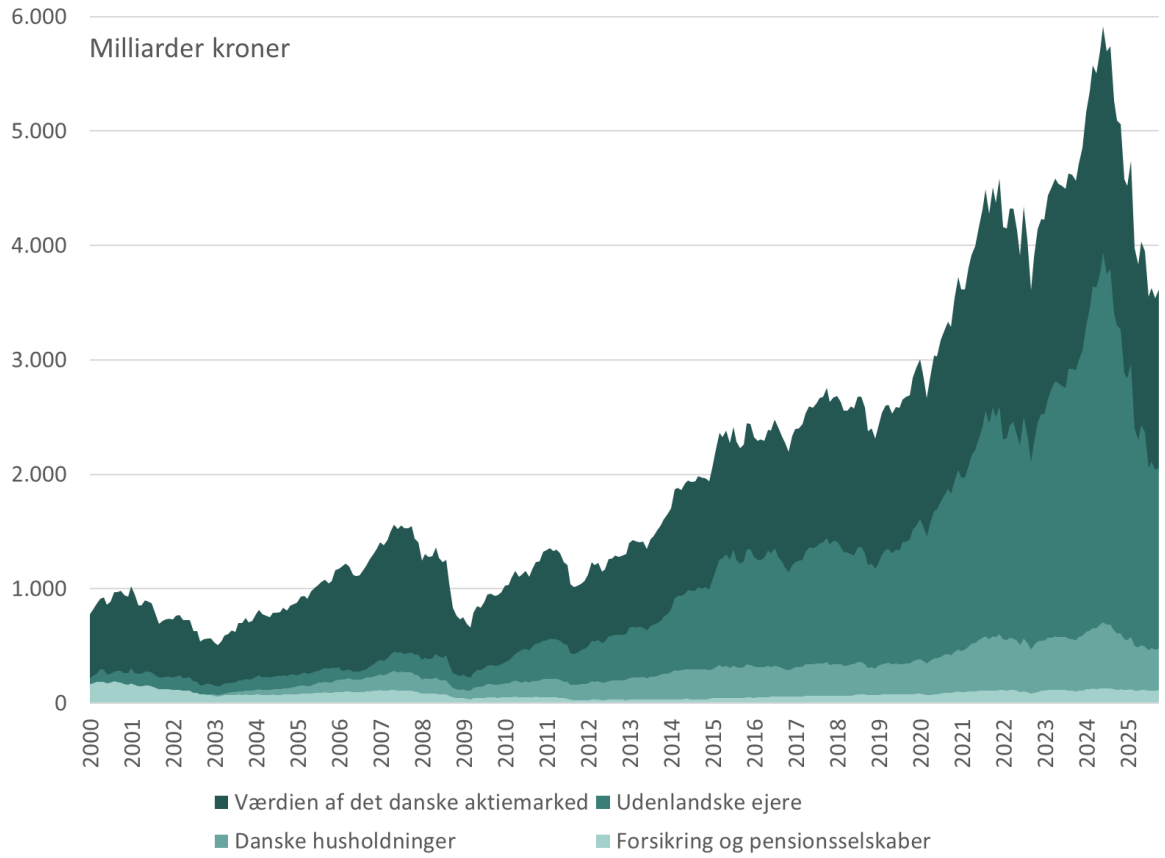
I de andre nordiske lande ser det anderledes ud, da der både i Norge og Sverige er langt flere børsnoteringer end i Danmark.

[4] Der har i oktober 2025 været en mindre danske IPO på den svenske børsplatform, Spotlight Stock Market

Værdien af det danske børsmarked vokser

Selvom der er sket et markant fald i antallet af danske børsnoterede selskaber, er der ikke sket et fald i værdien af det danske aktieindeks. Data fra Nationalbanken viser tværtimod, at værdien af det danske aktiemarked i perioden 2000 til 2025 er steget med 2.837 milliarder kroner fra 779 milliarder til 3.616 milliarder kroner. I samme periode er pensionsselskabernes andel af markedet faldet fra 21,5 procent til 3,2 procent. Det betyder, at det især er udenlandske investorer, der har høstet gevinsterne fra de danske børsnoterede selskaber.

Værdien af det danske aktiemarked er steget fra 2000-2025, men det er primært udenlandske investorer, der høster gevinsten



Figur 3. Værdipapirstatistik fra Nationalbanken fra januar 2000 til oktober 2025. Forsikring og pensionsselskaber er inkl. ATP og ejerandele igennem fonde er ikke gennemlyst. Den resterende (øverste) er fx banker og hovedaktionærer.

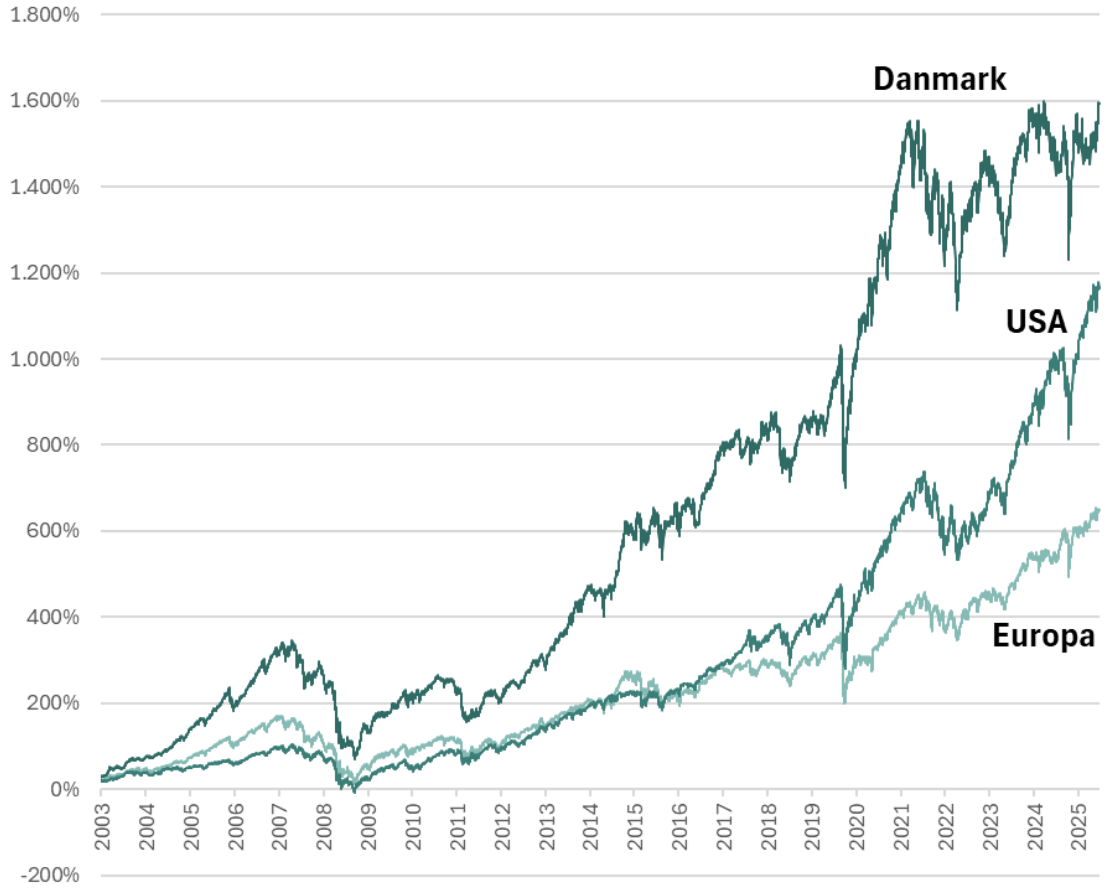
Værdien af det danske børsmarked ultimo 2025 var 121 procent i forhold til estimeret BNP. Novo Nordisk udgør 38 procent af den samlede værdi, og uden Novo Nordisk er det danske børsmarked 78 procent af BNP i 2025. I 2024 var værdien af det samlede danske børsmarked 156 procent af BNP. I Finland var tallet 89 procent, Norge 71 procent og Sverige 173 procent[5]. På trods af færre børsnoterede virksomheder er værdien af det danske børsmarked i forhold til BNP steget med cirka 40 procent siden år 2000, hvilket ikke var sket uden Novo Nordisk.

[5] Kilde: CEIC https://www.ceicdata.com/en/indicator/market-capitalization--nominal-gdp

Danske aktier har givet flot afkast over mange år

En opgørelse foretaget af ATP viser, at det danske aktieindeks historisk har givet sine investorer et større afkast end det amerikanske og europæiske, selvom især de amerikanske tech-aktier har trukket det amerikanske aktieindeks op over de seneste år.

Det danske aktieindeks har historisk givet et bedre afkast end det europæiske og amerikanske indeks



Figur 4. Kilde: ATP. Afkast på Index Eurostoxx 600, S&P 500 og KAXCAP i lokal valuta

Det er især udenlandske investorer, der har nydt godt af de danske selskabers flotte afkast, idet deres andel af det danske børsmarked over de seneste 25 år er steget fra 28 procent til 57 procent, jf. Figur 3 og Figur 4. Til sammenligning er de danske pensionsselskabers andel i samme periode faldet fra 21,5 procent til 3,2 procent, hvormed danske pensionsopsparere kun i begrænset omfang har nydt godt af de flotte afkast, som danske selskaber har præsteret.

At det danske aktieindeks historisk har givet aktionærerne et langt større afkast end det europæiske og amerikanske vidner om, at vi i Danmark har en lang række sunde og stærke selskaber, der er gode at investere i.

Vi skal nedbryde barrierer og styrke den danske aktiekultur

Et børsmarked trives rigtig godt med diversitet blandt investorer og selskaber. Når mange forskellige typer af investorer handler på en børs, øges likviditeten, ligesom den samlede kapital, som virksomhederne har mulighed for at tiltrække, øges. Diversiteten er således til fordel for både investorer og selskaber. Derfor er det væsentligt, at institutionelle investorer og pensionsselskaber er aktive, at family offices og lignende er aktive, og at private husholdninger er aktive. Samtidigt er det også på børsen alle har mulighed for at deltage og få del af den mulige værdiforøgelse.

Når vi ser nærmere på husstandenes aktivitet, er det tydeligt, at vi i Danmark også her kan gøre mere. Det skal ses i sammenhæng med, at vi har et særdeles veludviklet offentligt velfærdssystem og ét af verdens bedste pensionssystemer, som gør, at mange danskere føler, at de har et stærkt sikkerhedsnet under sig.

Når vi sammenligner med Sverige og Norge – der også har stærke velfærdssamfund – er det bemærkelsesværdigt, at kun 600.000 danskere har en aktiesparekonto sammenlignet med 1,9 millioner i Norge og 4 millioner i Sverige.

> *"En stærk investeringskultur er gavnlig for danskerne, for virksomhederne og samfundet som helhed. Vi er godt på vej, men den kommer ikke af sig selv, den skal understøttes af udvikling. Vi er nødt til at gøre det mere enkelt at være investor, så alle kan være med. Det vil en udvidelse af aktiesparekontoen kunne hjælpe med."*
>
> Tine Vestergren Uldal, Country Manager, Nordnet Danmark

Blandt årsagerne til, at den danske aktiespareordning ikke har opnået samme succes som i fx Sverige og Norge, er, at den har et lavt indskudsloft, komplekse regler og begrænsede incitamenter.

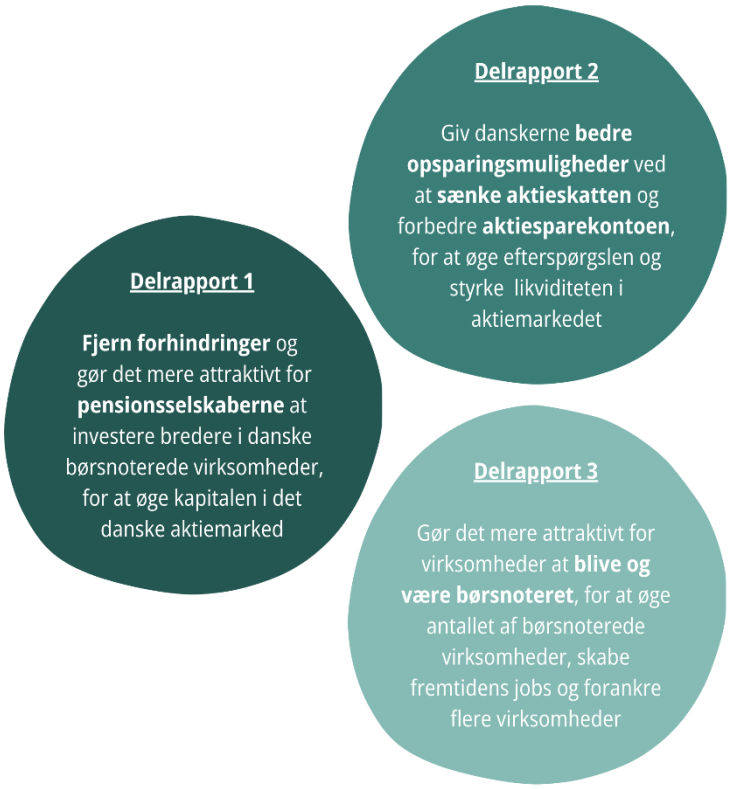
Samtidig har vi ikke en kultur, hvor aktieinvestering ses som en naturlig del af den private opsparing. Det betyder, at danskernes formuer i høj grad er placeret på bankkonti, ejendomme og pension, som sjældent investeres i danske virksomheder.

Det svækker både danskernes opsparinger og kapitaltilførslen til hjemmemarkedet, som sammen med passive investeringer og pensionsselskabernes lave home bias betyder, at danske virksomheder i højere grad må søge finansiering i udlandet, og børsnoteringer derfor ikke sker i Danmark.

Hvis vi i Danmark vil vende udviklingen og forhindre mange udenlandske opkøb og afnoteringer af danske selskaber, er det nødvendigt at genetablere et attraktivt hjemligt børsmarked, hvor danske virksomheder kan hente vækstkapital – og hvor danskerne kan investere i dem.

En dansk børsmarkedsreform bør indeholde følgende målsætninger

FBV præsenterer 10 konkrete anbefalinger, der skal styrke det danske børsmarked. Det sker gennem tre centrale målsætninger: mobilisere pensionsmidler, at aktivere flere danskere som private investorer samt at gøre det mere attraktivt at blive og være en børsnoteret virksomhed i Danmark. De tre målsætninger udfoldes i tre tematiske delrapporter med tilhørende anbefalinger. Denne delrapport – Delrapport 1 – sætter fokus på, hvordan vi kan mobilisere pensionsmidler gennem deregulering.



I denne delrapport sætter vi fokus på, hvordan forhindringer kan fjernes så det er mere attraktivt for pensionsselskaberne at investere bredere i danske aktier. Konkret foreslår FBV at mobilisere pensionsmidler til danske aktier uden for C25-indekset ved at lette reguleringen og etablere et dansk Tibi- Initiativ suppleret med enklere regler og rapportering

Delrapport 1: Fjern forhindringer og gør det mere attraktivt for pensionsselskaberne at investere bredere i danske børsnoterede virksomheder

- for at øge kapitalen i det danske aktiemarked

En række barrierer skygger for, at det er attraktivt for de danske pensionsselskaber at investere bredere i danske børsnoterede virksomheder. I det følgende vil vi sætte fokus på konsekvenserne af disse barrierer og hvad der skal til for at nedbryde dem.

Problem	Konsekvens	Behov
Danske pensionsselskaber investerer meget lidt i danske aktier. Kun ca. 3 % af pensionsformuen er investeret i danske børsnoterede aktier.	Manglende langsigtet kapital i det danske børsmarked.	Incitamenter til bl.a. øget pensionsinvestering bredere i danske aktier
Stærk koncentration af pensionsinvesteringer i få large cap-aktier. Næsten 100 % af investeringer i large cap aktier.	Small- og mid cap-selskaber får næsten ingen kapital	Fonde og strategier målrettet bredere investering
Markant bevægelse mod passive investeringer i globale indeks. Passive investeringer udelukker de fleste danske børsnoterede virksomheder.	Kapital flyttes ud af Danmark	Plads til aktiv og lokalt forankret kapital
Manglende pensionskapital til small- og mid cap-virksomheder. Det gør kapitalrejsning vanskelig.	Lav likviditet, svag prisdannelse og højere kapitalomkostninger	Mobilisering af pensionsmidler til vækstsegmentet
Omfattende regulering og rapporteringskrav for pensionsselskaber. Proportionalt høje administrative omkostninger ved brede investeringer	Pensionsselskabernes investeringer i danske aktier er koncentreret om få store virksomheder	Forenklet og mere proportional regulering
Lav dansk home bias sammenlignet med andre EU-lande. Det danske kapitalmarked svækkes relativt.	Danmark sakker bagud i kapitaltilførsel	Rammer for mere samfundsgavnlig investering

Status for de danske pensionsinvesteringer

Danmark har et af verdens bedste og stærkeste pensionssystemer med en pensionsformue på knap 5.000 milliarder kroner, hvilket svarer til 1,7 gange BNP. Men da midlerne primært investeres i obligationer og udenlandske værdipapirer, udnytter vi slet ikke den konkurrencemæssige fordel pensionssystemet giver os på en måde, der er til gavn for danske virksomheder og arbejdspladser.

Geografisk fordeling af pensionsbranchens samlede investeringer

Milliarder kr.	Danmark	EU uden Danmark	USA	Øvrige	I alt
Beløbsmæssig fordeling	1.973	1.025	1.300	698	4.997
Opgjort i procent	39 %	21 %	26 %	14 %	100 %

Tabel 2. Kilde: Nationalbankens Statistikbank: DNFPINVL september 2025.

Knap 40 procent af den danske pensionsformue investeres inden for landets grænser, godt 20 procent inden for EU, mens de resterende ca. 40 procent investeres uden for EU, jf. Tabel 2. Det er imidlertid en relativt lille andel af investeringerne inden for landets grænser, der havner hos de danske børsnoterede selskaber.

Fordeling af pensionssektorens samlede formue på forskellige investeringsformer

Milliarder kroner	Danmark	EU uden Danmark	USA	Øvrige	I alt
Aktier og andre kapitalandele	679	346	1.088	526	2.639
Opgjort i procent af den samlede investeringsmasse	*14 %*	*7 %*	*22 %*	*11 %*	*53 %*
Heraf unoterede aktier	320	157	228	127	832
Opgjort i procent af den samlede investeringsmasse	*6 %*	*3 %*	*5 %*	*3 %*	*17 %*
Heraf børsnoterede aktier[6]	*141*	*176*	*853*	*396*	*1.566*
Opgjort i procent af den samlede investeringsmasse	*2,8 %*	*3,5 %*	*17,1 %*	*7,9 %*	*31,3 %*
Opgjort i procent af de samlede børsnoterede aktier	*9 %*	*11 %*	*54 %*	*25 %*	*100 %*
Obligationer	1.247	585	159	164	2.155
Opgjort i procent af den samlede investeringsmasse	*25 %*	*12 %*	*3 %*	*3 %*	*43 %*
Ejendomme	219	13	8	3	241
Opgjort i procent af den samlede investeringsmasse	*4 %*	*0,3 %*	*0,2 %*	*0,1 %*	*5 %*
I alt	1.926	931	1.247	691	4.794

Tabel 3. Kilde: Nationalbankens Statistikbank: DNFPINVL september 2025. Investeringsforeninger er gennemlyst.

Størstedelen af danskernes pensionsformue i Danmark er placeret i obligationer fremfor i aktier, mens det især er de børsnoterede amerikanske selskaber, der tiltrækker de danske pensionsselskabers investeringer, når de vælger at investere i aktier, jf. Tabel 3. Fx udgør de danske

[6] Pensionsselskaberne investerer også i aktier via "funds of fund", som kun er gennemlyst i 1. led. Der er i 2. led investeret 53 mia. kr. i danske investeringsforeninger, hvoraf cirka 10 procent er i børsnoterede aktier i ukendte lande.

pensionsselskabers investeringer i danske børsnoterede selskaber kun 2,8 procent af deres samlede investeringsmasse, mens de amerikanske selskaber til sammenligning har tiltrukket 22 procent af pensionsselskabernes investeringer og 54 procent af alle børsnoterede aktier.

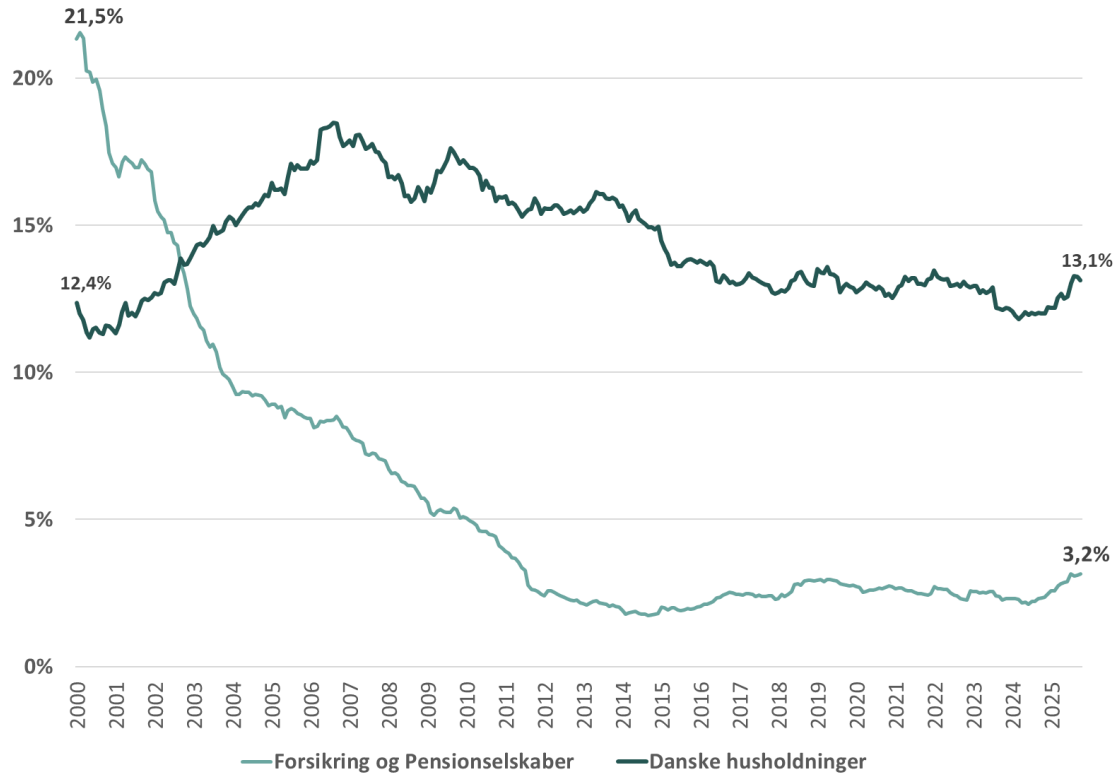
> *"Det er vanskeligt at forsvare, at danske pensionsmidler i betydeligt omfang anvendes til at finansiere vækst i udenlandske virksomheder, når europæiske virksomheder mangler risikovillig kapital, og at de europæiske børsmarkeder lider under lav likviditet. Danmarks kapitalmarked ville nyde godt af, hvis pensionsselskaberne tænkte i et mere samfundsøkonomisk perspektiv."*
>
> Tue Østergaard, CEO, HC Andersen Capital

Derudover fremgår det af Tabel 3, at pensionsselskabernes investeringer i danske unoterede aktier udgør over dobbelt så meget som deres investeringer i det danske børsmarked.

Værdien af det danske børsmarked er vokset og toppede i medio 2024 med 5.916 milliarder kroner og er i oktober 2025 på 3.616 milliarder kroner, hvilket næsten er en femdobling på 25 år. Se Figur 3.

Men i samme periode er de danske pensionsselskabers andel af det danske børsmarked faldet.

Historiske ejerandele af det danske børsmarked 2000-2025



Figur 5. Kilde: Nationalbanken. Forsikring og pensionsselskaber er inkl. ATP og ejerandele. Fonde er ikke gennemlyst

Ifølge Nationalbanken er de danske pensionsselskabers andel af det danske børsmarked på 25 år faldet fra 21,5 procent i 2000 til 1,8 procent i 2014, dog med en stigning til 3,2 procent i oktober 2025. Det er langt lavere end i Sverige, hvor forsikrings- og pensionsselskaberne ejer 11 procent[7] - over tre gange mere end i Danmark. Sammenlignet med de danske husholdninger så ejer de mere end fire gange så meget af de danske børsnoterede aktier, som de danske forsikrings- og pensionsselskaber.

Passiv forvaltning og fokus på udenlandske aktier udsulter markedet

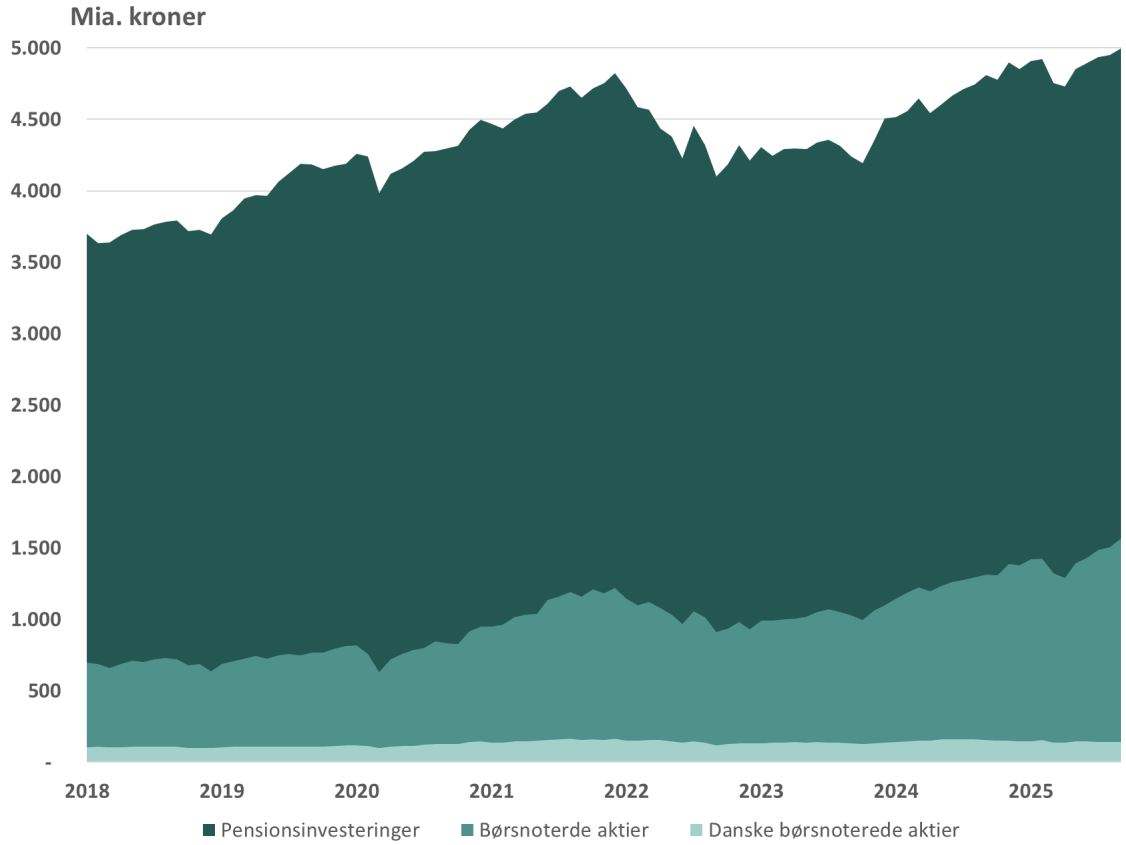
Samtidigt er der sket et skifte fra aktiv forvaltning til passive pensionsinvesteringer, hvilket "udsulter" børsmarkedet yderligere. Passive investeringer i ETF'er og indeksfonde betyder, at danske pensionsselskaber primært investerer i et bredt udsnit af de helt store globale aktier og slet ikke i danske small- og mid cap selskaber.

Pensionsselskabernes passive investeringsstrategi og langt færre aktieinvesteringer i Danmark end tidligere medvirker til, at det danske børsmarked visner og gør det mindre attraktivt for danske virksomheder at blive og være børsnoteret.

> *"Når der er flere penge, der investeres passivt, glider de ud af Europa og ind i USA, der kommer færre og færre børsnoteringer i Europa, vores aktiemarkeder er blevet små og tynde på likviditet og kan ikke tiltrække selskaber, der vil noteres"*
>
> Richard Oldfield, adm. direktør, Schroders i Dagbladet Børsen.

[7] OECD: The Swedish Equity Market side 40

Forsikrings- og pensionssektorens samlede investeringer 2018-2025



Figur 6. Kilde: Nationalbanken. Investeringsforeninger er gennemlyst og data er inkl. ATP.

Den øgede pensionsformue og pensionsselskabernes øgede investeringslyst i børsnoterede aktier har imidlertid ikke givet flere investeringer i danske børsnoterede aktier, jf. Figur 6.

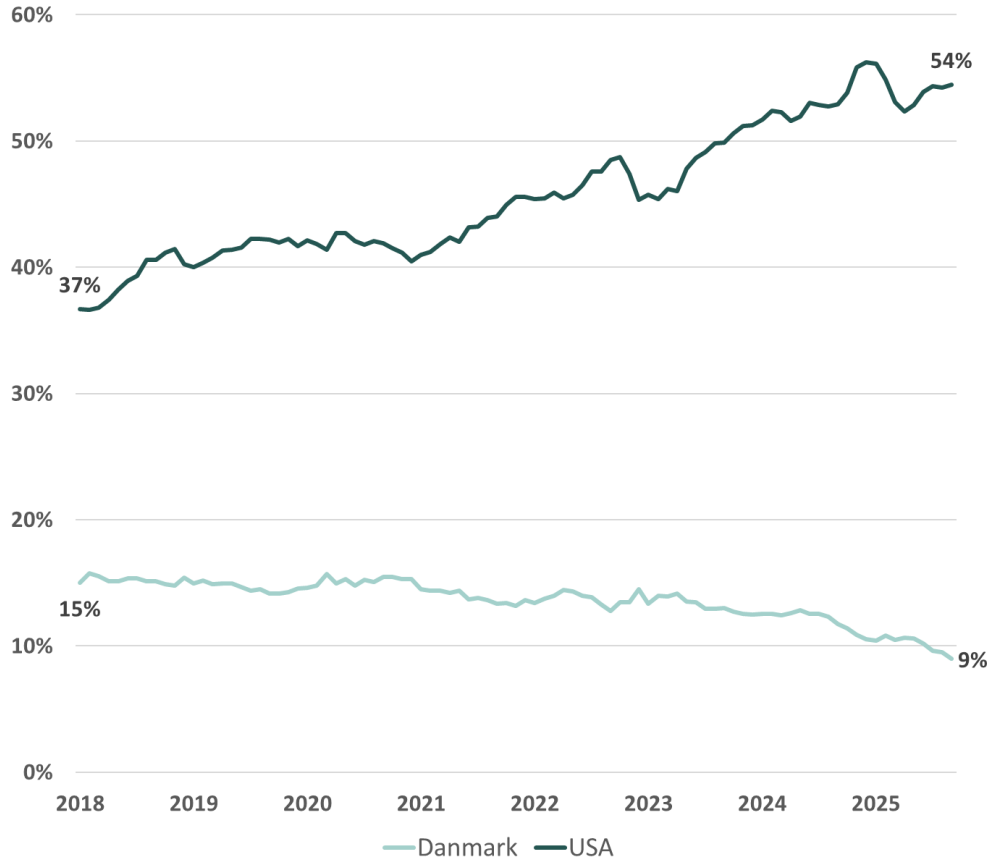
Siden 2018 har investeringer i danske børsnoterede aktier ligget stabilt på omkring 145 milliarder kroner. Den samlede danske pensionsformue udgør 4.997 milliarder kroner, hvilket i 2025 svarer til 2,8 procent. Se også Tabel 3.

Til gengæld er pensionsselskabernes investeringer i børsnoterede aktier, både danske og udenlandske, steget med 124 procent fra 699 milliarder kroner i 2018 til 1.566 milliarder kroner i 2025. Nu er 31 procent af pensionsformuen i børsnoterede aktier, hvoraf 91 procent er placeret i udenlandske aktier.

Lav home bias

Der er sket et tydeligt fald i pensionsselskabernes såkaldte home bias, dvs. hvor stor en andel af investeringer i børsnoterede aktier, som sker i danske aktier, jf. Figur 7.

Forsikrings- og pensionssektorens andel af børsnoterede aktier i Danmark og USA ift. investering i børsnoterede aktier i alt 2018-2025



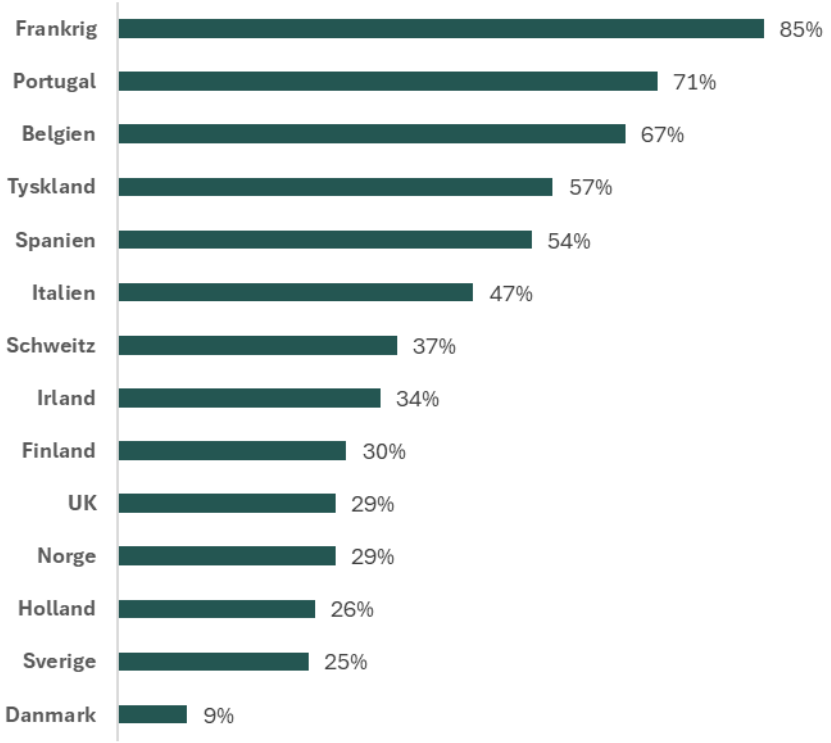
Figur 7. Kilde: Nationalbanken. Data gennemlyst og inkl. ATP.

I 2018 lå 15 procent af forsikrings- og pensionsselskabernes børsnoterede aktieinvesteringer i danske selskaber, mens tallet i 2025 er faldet til 9 procent, som også fremgår af tabellen ovenfor.

Til gengæld er forsikrings- og pensionssektorens andel af amerikanske aktier steget fra 37 procent til 54 procent i samme periode, hvilket ikke kun udgør et vækst- og konkurrenceproblem for Danmark. Med FE´s seneste sikkerhedsvurdering af USA udgør det i stigende grad også et sikkerhedsmæssigt problem.

Den lave home bias i Danmark er vi ret alene om i Europa. Danmark ligger helt i bund, når der investeres i nationale virksomheder, jf. Figur 8. Danske pensionsselskaber har med 9 procent den laveste home bias.

Pensionsselskabernes home bias - procent af investeringer i børsnoterede aktier investeret nationalt



Figur 8. Kilder: Nationalbanken 2025, Finnish Centre of Pensions, OECD: The Swedish Equity Market og Mercer European Asset Allocation Survey Europe, 2019[8]).

Konsekvensen af de danske pensionsselskabers lave interesse for danske børsnoterede selskaber er, at de danske selskaber må søge efter kapital i udlandet, hvilket gælder både for venture- og børskapital. Når de danske pensionsselskaber samtidig investerer hovedparten af deres kapital i udlandet, herunder i de amerikanske tech-giganter og store globale kapitalforvaltere, øger man deres konkurrencekraft, vækstpotentiale og investeringsmuligheder på bekostning af danske selskaber, danske skatteindtægter, dansk innovationskraft og dermed fremtidens danske jobs.

I Danmark er der ingen fonde med deltagelse af pensionsselskaber, der investerer i small- og mid cap virksomheder. Sverige har over 10.

> *"Hos BankInvest har vi Danmarks eneste kapitalforening, som aktivt investerer i danske børsnoterede og unoterede small cap aktier. Desværre er vi endnu ikke lykkedes med at tiltrække interesse fra de danske pensionsselskaber."*
>
> Niels Andersen, Chefporteføljeforvalter, BankInvest

[8] Det har ikke været muligt at finde en nyere samlet analyse end Mercer rapporten fra 2019 og der kan være sket ændringer i home bias siden.

Eksempel på pensionsselskabernes investeringer i danske aktier:
PensionDanmark, som er ejet af Fagbevægelsens Hovedorganisation (FH) og Dansk Arbejdsgiverforening (DA), forvalter en pensionsformue på 369,4 milliarder kroner:

- 36 procent af formuen er placeret i 1.640 børsnoterede, aktier og 11,8 procent af denne investering er i 41 danske børsnoterede aktier (15,1 milliarder kroner, hvilket er 4,1 procent af pensionsformuen).

- 91,6 procent af investeringen i danske børsnoterede aktier er placeret i 23 aktier ud af 25 aktier i C25-indekset med Novo Nordisk og DSV som de største investeringer.

- PensionDanmark har i alt investeret 219 millioner kroner i syv selskaber, som hver har en børsværdi på under 10 milliarder kroner. Fx Matas og DFDS. Samlet for de syv selskaber svarer det til 1,5 procent af investeringerne i danske børsnoterede aktier, 0,16 procent af investeringen i børsnoterede aktier og 0,059 procent af den samlede pensionsformue i PensionDanmark.

PensionDanmark har fokus på investeringer i danske børsnoterede aktier, og har en stor koncentration i få store virksomheder. 98,5 procent af de danske aktieinvesteringer er i large cap virksomheder[9].

De øvrige danske arbejdsmarkedspensionsselskaber investerer med en lignende strategi som PensionDanmark. ATP til gengæld har en langt større home bias, hvilket historisk har givet et bedre afkast end investering i et verdensindeks.

Vi har samlet en række nøgletal fra PensionDanmark, Sampension, PFA og ATP i bilag.

"Fremtidens vækstlokomotiver findes blandt små og mellemstore teknologi- og vækstselskaber – både venturefinansierede og mindre børsnoterede. Det er afgørende, at institutionel kapital deltager aktivt. I stedet for en kortsigtet tilgang bør pensionsselskaberne overvinde skepsis og bidrage til vækst og teknologisk førerskab. Derfor anbefales en dansk eller nordisk model inspireret af den franske Tibi-model."

Jimmy Fussing Nielsen, Managing Partner and co-founder of Heartcore Capital

[9] PensionDanmark: Aktieliste pr. 1. oktober 2025 og nyere data modtaget fra PensionDanmark

Hvorfor investerer pensionsselskaber ikke mere i danske aktier?

Der er flere årsager til, at pensionsselskaberne fravælger investeringer bredt i danske aktier og har en præference for passive investeringer.

Den **første årsag** kommer fra pensionsselskaberne, som mener, at de allerede er *"overeksponeret i danske aktier i forhold til den danske andel af de globale aktiemarkeder",* og at de skal sikre bedst muligt risikojusteret afkast. Modargumenterne til dette er imidlertid, at danske aktier har givet historisk gode afkast, som i stedet er kommet udenlandske investorer til gode, at andre lande i Europa godt kan finde ud af at investere med en større home bias, og at pensionsselskaberne også må forholde sig til, hvad der er samfundsgavnligt for Danmark, den geopolitiske situation og de kunder, på hvis vegne de investerer.

Alligevel har en næsten helt enig pensionsbranche i de sidste mange år vurderet, at udenlandske aktier vil give markant højere afkast. Det er på trods af at der i Danmark har været et godt afkast, ikke er valutarisiko, omkostninger til valutakurssikring, minimal politisk risiko en lokal og velkendt governancemodel.

Ønsket om at investere diversificeret i hele det globale aktiemarked må være fordi man har en god grund til at mene, at lokale investeringer vil underperforme globale aktier, og at man ikke ønsker at investere samfundsgavnligt og bredere i lokale virksomheder. Det er modsat af, hvad Draghi-rapporten konkluderede i 2024: At der er massivt behov for investeringer i europæiske virksomheder.

> *"Vi skal have styrket væksten i Danmark. Evnen til at kunne tiltrække kapital er væsentlig, og her spiller en styrkelse af rammerne for børsmarkederne og for virksomhederne i Europa en vigtig rolle. Vi ser også gerne på, om rammerne og reguleringen for pensionsselskaberne kan forbedres"*
>
> Kent Damsgaard. Adm. direktør, Forsikring & Pension

En **anden årsag** er omfattende rapporteringskrav fra Finanstilsynet, som betyder, at pensionsselskaberne skal have dyb indsigt i deres porteføljeselskaber også via fonde. Dette er både omfattende og omkostningstungt, så her vejer stordriftsfordele og en smal portefølje også højt. Danmarks eneste kapitalforening som investerer i danske børsnoterede small cap aktier (BankInvest Small Cap DK), har ingen danske pensionsselskaber som investorer.

"Reguleringsbyrden er helt skæv. Vi var overregulerede før finanskrisen, og efterfølgende er det kun blevet værre. Finanskrisen skyldtes en enkelt og simpel reguleringsfejl: der manglede solvenskapital i bankerne. De danske pensionskasser er yderst veldrevne og velorganiserede. De behøver kun meget lidt regulering. Alligevel bliver de tvunget til at efterleve detailretningslinjer og komplicerede lovkrav."

Jeppe Christiansen, CEO, Maj Invest

En **tredje årsag** er omdømmerisikoen, hvor pensionsselskaberne konstant er i konkurrence og benchmarkes mod hinanden i forhold til afkast og omkostninger – ingen ønsker at gøre noget, de andre ikke gør. Der er i systemet en asymmetri i belønningen, hvor der ingen belønning er, når det går godt, og til gengæld bliver de hængt ud for det dårlige, og der mangler grundlæggende incitamenter til at tage risiko. Eksempelvis har medierne af flere omgange kritiseret pensionsselskabernes investeringer i konkrete selskaber, hvorimod pensionsselskabernes seneste tab på fx Novo Nordisk og Ørsted bliver forbigået i tavshed, selvom der beløbsmæssigt er tale om store tab.

Tilsvarende kan et pensionsselskab uden omdømmerisiko investere passivt i indeksfonde eller i venture- og kapitalfonde, da det i så fald er dem, der står til regnskab for de fejlinvesteringer, som de begår. Dermed overser man imidlertid, at der også i venture- og kapitalfondsmodellen er kalkuleret med en stor mængde fejlinvesteringer uden at fx medierne stiller pensionsselskaberne til regnskab for dette.

På den måde er der i den offentlige forståelse opstået det paradoks, at pensionsselskaberne møder heftig kritik i både medier, hos kunder og blandt politikerne, når de taber penge på deres direkte investeringer i vækstvirksomheder, mens de oftere går fri for kritik, når tabene sker i unoterede selskaber, der forvaltes via fonde og kapitalforvaltere.

"Det er blevet en slags branchenorm, og der er en "lemmingeeffekt" i det. Pensionsselskaber ønsker hver især ikke at afvige for meget fra hinanden, og der er dannet en slags konsensus om, at man skal ligge "tæt" på et globalt aktieindeks. Det medfører den store USA-eksponering"

Niels Andersen, Chefporteføljeforvalter, BankInvest

Det lange lys skal sættes på udviklingen

Pensionsselskaberne bliver løbende mødt med forventninger om fx at investere i quantum teknologi, nye kaserner, iværksætteri og den grønne omstilling, men ønsker ikke at blive pålagt investeringsstrategier.

FBV mener, at der er et tydeligt behov for, at de danske pensionsselskaber øger investeringen i danske small- og mid cap selskaber, for at understøtte dansk vækst, innovation og arbejdspladser.

I Frankrig blev der i 2019 igangsat et nyt initiativ, hvor institutionelle investorer har givet tilsagn om at investere 15 milliarder euro "late-stage" (vækst/scale-up). **Tibi-Initiativet**[10] har godkendt 134 fonde til unoterede aktier og 31 fonde til børsnoterede aktier.

For de institutionelle investorer er **incitamentet** mindre due diligence på godkendte fonde samt investering i high-growth tech, deep tech, biotek, software, energi og grøn omstilling, uden at opbygge intern venture-kompetence og investeringer som giver tydelig samfundsværdi. Vi bør etablere et dansk Tibi-Initiativ med inspiration fra Frankrig.

Den danske pensionssektor gav til sammenligning et løfte om at investere 10 procent af investeringsaktiverne i grønne investeringer globalt, hvilket hænger sammen med en bredere politisk og finansiel indsats for grøn omstilling. Det skete i forbindelse med et FN-klimamøde i New York, hvor statsminister Mette Frederiksen og Torben Møger Pedersen (daværende direktør for PensionDanmark) gav tilsagn om, at den danske pensionsbranche frem mod 2030 ville investere i grøn omstilling. Dette blev startskuddet til en række initiativer, der senere blev konkretiseret i anbefalinger og kampagner rettet mod pensionsselskaberne om at øge andelen af grønne investeringer – herunder målsætningen om at investere 350 milliarder kroner.

Så det er muligt at mobilisere pensionsmidler - både målrettet og langsigtet.

Pensionsselskaberne skal anerkendes for gennem årene at have genereret solide afkast til deres kunder. Med til dette billede hører, at det især det seneste år er de amerikanske tech-aktier - de såkaldte *Magnificent Seven* - der har sikret pensionsselskaberne og deres kunder et godt afkast.

Vi befinder os imidlertid i en ny geopolitisk situation, hvor det er endnu mere skrøbeligt, at innovation, talent og arbejdskraft flytter ud af landet, fx til USA. I den sammenhæng er det mindre væsentligt, om afkastet er 7 eller 8 procent, hvis det højere afkast samtidig medvirker til, at vores børn og børnebørn ikke kan få et job i Danmark eller Europa, og hvis vi inden for alle teknologier er afhængige af lande, der udøver politisk og økonomisk pression mod os - fra regulering af sociale medier til forsvarspolitik. Det er desværre bydende nødvendigt at blive mere home biased – det gælder for hele EU, koordineret – og allerhelst sammen.

[10] Tibi-Initativet: https://www.tresor.economie.gouv.fr/banque-assurance-finance/financing-the-fourth-industrial-revolution

Danmark bør være langt bedre til at udnytte den konkurrencefordel, som vi har ved at have ét af verdens bedste pensionssystemer. I den nye geopolitiske situation er det samfundsøkonomisk og sikkerhedsmæssigt paradoksalt, at Danmark placerer sig i EU´s absolutte bund, når det kommer til at investere pensionsmidler i landets egne børsnoterede selskaber.

Når danskernes pensionsmidler i børsnoterede aktier primært er placeret i amerikanske aktier, understøtter det vækst og arbejdspladser i USA. Det brede danske børsmarked får kun i begrænset omfang glæde af de danske pensionsselskabers kapital.

Den danske pensionssektor bør derfor investere mere samfundsgavnligt og bredere i danske aktier. Der skal samtidig skabes bedre incitamenter og rammevilkår, så det bliver meningsfuldt for pensionsselskaberne at investere dansk - eksempelvis via fonde med fokus på danske small- og mid cap aktier med inspiration fra det franske Tibi-Initiativ, som beskrevet på side 24.

Anbefalinger til delrapport 1: Fjern forhindringer og gør det mere attraktivt for pensionsselskaberne at investere bredere i danske børsnoterede virksomheder

Anbefaling 1: Mobilisér pensionsmidler til danske aktier uden for C25-indekset ved at lette reguleringen

Pensionsselskaberne bliver i dag tvunget til at efterleve detailretningslinjer, komplicerede lovkrav og omfattende rapportering.

Regeringen og Finanstilsynet skal gøre det lettere for danske pensionsselskaber at investere til gavn for Danmark således, at det er muligt både at øge investeringer og investere bredere i danske børsnoterede aktier.

- FBV anbefaler derfor at lempe denne omfattende regulering og rapportering som i dag pålægger pensionsselskaberne omfattende krav om detailviden.

  Finanstilsynet skal i højere grad anerkende investeringsspredning som en mere effektiv tilgang til begrænsning af risici end detaljeret overvågning af hvert enkelt selskab, der investeres i.

Anbefaling 2:
Etabler et dansk Tibi-Initiativ suppleret med enklere regler og rapportering

- FBV anbefaler at etablere en dansk pendant til det franske Tibi-Initiativ[11] med det formål at mobilisere institutionel kapital til danske og nordiske vækst- og teknologivirksomheder.

  Regeringen skal, ligesom i Frankrig, tilskynde pensionssektoren til at give tilsagn om at investere målrettet via godkendte fonde, der investerer bredere i danske virksomheder.

  For de institutionelle investorer er **incitamentet** mindre due diligence på godkendte fonde, investering i fx high-growth tech, deep tech, biotek, software, energi og grøn omstilling, uden at opbygge intern venture-kompetence samt investeringer, der giver tydelig samfundsværdi.

  Regeringen og Finanstilsynet skal **supplere** et dansk Tibi-Initiativ med enklere regler og rapportering for investeringer igennem dette initiativ, som vil gøre det lettere og billigere for pensionsselskaberne at investere i fonde med investeringer i mindre porteføljeselskaber. Fx ved at disse investeringer trækkes ud af den løbende afkast- og omkostningsrapportering.

  Erhvervsministeriet skal nedsætte et uafhængigt råd, som kan godkende fonde til investering i både unoterede og noterede virksomheder. Rådet kan bestå af kapitalmarkeds- og investeringsspecialister, repræsentanter fra pensionssektoren, VC- og EIFO-repræsentanter, juridiske eksperter i alternative investeringsfonde, konkurrence og finansiel regulering. Rådet får til opgave at udforme kriterier, evaluere og godkende fonde.

  Ingen direkte statslig finansiering er nødvendig. Initiativet fungerer som en koordineret ramme, der tilskynder pensionsselskaber og andre store investorer til at øge deres allokeringer til teknologi og vækstkapital.

Målet med et dansk Tibi-Initiativ bør være at:

- Hele pensionssektoren deltager og giver tilsagn
- Mobilisere 10 procent ekstra (cirka 15 milliarder kroner) til børsnoterede virksomheder og fx 10 procent (30 milliarder kroner) til unoterede virksomheder over fem år igennem godkendte fonde
- Styrke kapitalgrundlaget for danske og nordiske tech-virksomheder
- Understøtte udviklingen af globale markedsledere inden for AI, deep tech, biotek, health tech, grøn teknologi, robotteknologi m.fl.
- Reducere afhængigheden af udenlandske venture- og vækstfonde
- Forankre værdiskabelse og arbejdspladser i Danmark

[11] Tibi-Initiativethttps://www.tresor.economie.gouv.fr/banque-assurance-finance/financing-the-fourth-industrial-revolution

Bilag til Delrapport 1 – Nøgletal for udvalgte pensionsselskaber

Nøgletal for tre danske arbejdsmarkeds-pensionsselskaber og ATP	Pension Danmark	Sampen-sion	PFA	ATP
Pensionsformue (kroner)	369,4 mia.	286,1 mia.	690 mia.	698 mia.
Investering i børsnoterede aktier				
Antal aktier investeret i	1.640	1.083	1.080	603
Investeret beløb (kroner)	138 mia.	81,2 mia.	311,7 mia.	83,8 mia.
Procent ift. alle investeringer	37 %	28 %	45 %	12 %
Procent investeret i aktier i USA ift. børsnoterede aktier	48 %	50 %	62 %	23,7 %
Investering i danske børsnoterede aktier				
Antal aktier investeret i	41	30	32	40
Investeret beløb (kroner)	14,5 mia.	8,7 mia.	11,8 mia.	26,9 mia.
Procent af investeringer i børsnoterede aktier (home bias)	10,5 %	10.7 %	3,8 %	32,1 %
Procent af investeringer i forhold til pensionsformuen	3,9 %	3,0 %	1,7 %	3.9 %
Hovedbørs C25 aktier				
Antal aktier investeret i	23	21	21	24
Investeret beløb (kroner)	14,1	7,8	11,2	19,8
Procent af danske børsnoterede aktieinvesteringer i C25 aktier	91,6 %	92,3 %	94,3 %	73,5 %
Danske large cap aktier				
Antal aktier investeret i	34	29	24	27
Procent af danske børsnoterede aktieinvesteringer i large cap aktier	98,5 %	99,9 %	97,3 %	88,2 %
Danske aktier med børsværdi under 25 milliarder kroner				
Antal aktier investeret i	17	7	13	18
Investeret beløb (kroner)	1.136 mio.	625 mio.	1.156 mio.	6.048 mio.
Procent af investeringer i danske børsnoterede aktier	7,8 %	7,2 %	9,8 %	22,5 %
Procent af investeringer i børsnoterede aktier	0,8 %	0,8 %	0,4 %	8,5 %
Procent af investeringer i forhold til pensionsformuen	0,3 %	0,2 %	0,2 %	1,0 %
Danske aktier med børsværdi under 10 milliarder kroner				
Antal aktier investeret i	7	1	8	12
Investeret beløb (kroner)	219 mio.	12 mio.	241 mio.	1.783 mio.
Procent af investeringer i danske børsnoterede aktier	1,51 %	0,13 %	2,0 %	6,6 %
Procent af investeringer i børsnoterede aktier	0,16 %	0,015 %	0,077 %	2,1 %
Procent af investeringer i forhold til pensionsformuen	0,059 %	0,004 %	0,031 %	0,24 %
Danske small cap aktier (+ First North aktier) u. 150 mio. euro				
Antal aktier investeret i	1	0	4	4 + 2
Procent af danske børsnoterede aktieinvesteringer i small cap aktier	0,1 %	0 %	0,9 %	0,8 %

Tabel 4. Kilder: PensionDanmark: Aktieliste pr 1. oktober 2025 og opdateringer fra PensionDanmark. PFA Pension: Aktieliste pr. 15.08.2025 og opdateringer fra PFA. Sampension: Aktieliste pr. 31.08.2025 og opdateringer fra Sampension. ATP: Supplerende oplysninger til halvårsregnskab H1 2025. De samlede pensionsformuer er aktiver ultimo 2024 eller nyere. Der ikke er er medtaget investeringer i futures og danske selskaber noteret i udlandet.

Kilder

Nationalbankens Statistikbank
https://nationalbanken.statistikbank.dk/

The Swedish Equity Market - Institutional Framework and Trends
https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/04/the-swedish-equity-market_061ab7c8/0640a75c-en.pdf

The future of European competitiveness – Draghi-rapporten
https://commission.Europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_en

De 41 afnoterede selskaber + 2 nye i slutningen af 2025.
https://borsen.dk/nyheder/investor/hver-fjerde-danske-aktie-forsvundet

PWC Nordic IPO Watch
https://www.pwc.dk/da/publikationer/2025/nordic-ipo-watch-2025-h1.html

FORENINGEN AF
BØRSNOTEREDE VIRKSOMHEDER
UDVIKLING & VÆKST PÅ BØRSEN

Om FBV – Foreningen af Børsnoterede Virksomheder
FBV – Foreningen af Børsnoterede Virksomheder – er en interesseorganisation, der repræsenterer børsnoterede virksomheder i Danmark på tværs af brancher og markedssegmenter. FBV arbejder for at styrke rammevilkårene for danske børsnoterede selskaber og for et velfungerende, konkurrencedygtigt og attraktivt dansk kapitalmarked.

Foreningen bidrager aktivt til den offentlige debat og den politiske proces med analyser, anbefalinger og dialog med beslutningstagere, myndigheder og markedsaktører med det formål at fremme vækst, værdiskabelse, transparens og langsigtet forankring af virksomheder og arbejdspladser i Danmark.

Højbro Plads 10
1200 København K
www.fbv.dk