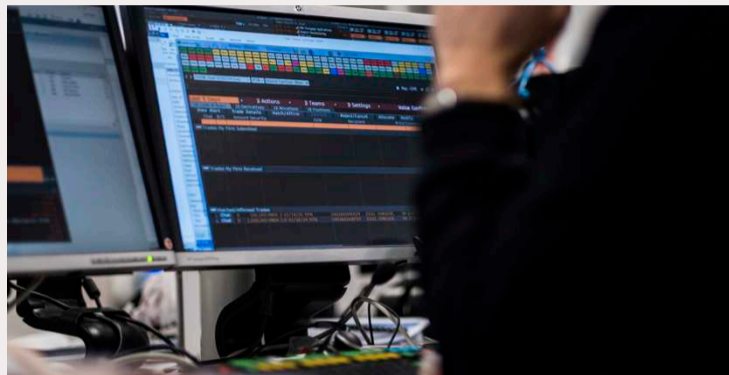


Gjestekommentar
- finansFinn Øystein
BerghHalvor
HoddevikIngvild
Borgen
GjerdeJon
MjølhusAlexandra
MorrisEspen
SirnesTrym
Riksen

Fri meg fra politen

Løsningsforslaget fra Silvers konkursbo smaker av byråkratisk hestehandel.

Finans
Halvor
Hoddevik

Om vi fripoliseinnehavere skulle fått et mer rettferdig oppgjør, ville mindre tilfalt Silvers aller uheldigste kunder. Foto: Skjalg Bøhmer Vold

Eller?

De fleste av oss med en fordring mot Silver har fripoliser. I gamle dager fristet livselskapene arbeidsgiverne med høye «garanterte» renter. Dette gjorde ordningene billigere for arbeidsgiver, men utsatte livselskapet for tøffere avkastningskrav. Silver har overtatt avtaler fra livselskaper som Storebrand og DNB Liv med en gjennomsnittlig garantert avkastning på 3,7 prosent. Tiårs norske statsobligasjoner tilbyr i dag om lag halvannen prosent avkastning. Høyere forventet avkastning enn dette fordrer ditto risiko. I takt med tyve års fallende renter ble livselskapenes slagermelodi satt på repeat: «Behold gjerne fripolit din, men garantert avkastning er alt du får». Dersom livselskapet brukte de avsatte midlene til å kjøpe verdipapirer som med sikkerhet frem til endelig utbetaling av pensjon ga den avkastning selskapet hadde garantert, ville det vært sant. Men livselskapene gjorde ikke det.

En fripolisetilbyder som klamrer seg til sin strategi om å investere i lavrisikoaktiva med middels løpetid, vil realisere høyere avkastning i fremtiden dersom

Fripolise

- Et minimumsløfte om en fast nominell ytelsesstrøm fra man fyller 67 og til man dør.
- Det betales ingen premier. Tidligere arbeidsgiver skal ha fullfinansiert løftet.
- Oppstår når en ansatt i privat sektor som har ytelsespensjon slutter. Skal dekke de til da lovede ytelser.
- Avkastning må deles mellom forsikringselskap og den forsikrede.

det generelle rentenivået stiger. Slagermelodien er ikke uten videre sann.

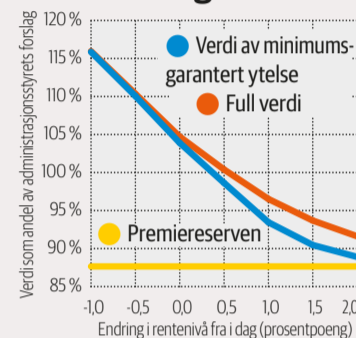
Jeg har gjort en markedsmessig vurdering av hvilket krav en 42-åring og en 67-åring har mot Silvers konkursbo. Fordringen består av to elementer: verdien av minimumsløftet, og verdien av muligheten for å få noe mer enn minimum dersom rentenivået i fremtiden skulle stige - altså et opsjonselement.

Jeg forutsetter 95 prosent av midlene til enhver tid investert i lavrisikoobligasjoner og 5 prosent i aksjer. Obligasjonsporteføljen må fornyes til i fremtiden usikre rentenivåer. En

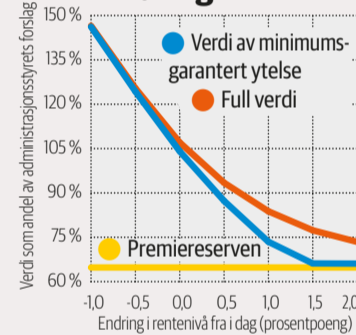
Gull fra Silver?

Verdi av en fripoliseiers fordring mot Silver, som andel av administrasjonsstyrets forslag.

67-åring



42-åring



Fripolisen har fire prosent garantert rente. Grafene reflekterer en omfattende simuleringssøvelse under markedsmessige forutsetninger per i dag av mange mulige utfall for hva realisert avkastning på midlene kan bli (Monte Carlo-simulering). For forventningsbaner og neddiskontering til i dag benyttes norske swaprenter tillagt om lag 0,6 prosentpoeng. Dette reflekterer forventet avkastning på 95 prosent i obligasjoner med lav risiko og 5 prosent i aksjer, som er noe man med rimelighet kan oppnå gjennom en fripolise med investeringsvalg med lav risiko. Hadde vi lagt til grunn kun norske swaprenter ville de beregnede verdiene blitt 22 og fem prosentpoeng høyere for en henholdsvis 42-åring og 67-åring (kan ses fra graf).

2017 DN grafikk / Kilde: Halvor Hoddevik

femtedel forfaller til reinvestering hvert år. Jeg modellerer kun alderspensjon. Jeg finner at:

● Mitt markedsmessige krav overfor boet er 107 prosent av hva administrasjonsstyret beregner kravet til å være. Av dette er tre prosentpoeng knyttet til muligheten for høyere enn garantert avkastning. Administrasjonsstyret foreslår at jeg skal motta 95 prosent av deres beregning, 11 prosent lavere enn mitt reelle krav.

● Hadde jeg vært 67 år og stått overfor umiddelbar utbetaling av ytelsen, ville mitt markedsmessige krav vært 105 prosent av administrasjonsstyrets forslag, hvorav mindre enn én prosent er opsjonsverdi. Grafen illustrerer hvor følsom beregnet verdi ved ulike rentenivå er for oss «unge» versus de «eldre». Det er dessverre mange perspektiver her som jeg ikke har plass til å drøfte.

Har noen myndighetsbyråkrater hvilet i administrasjonsstyrets ører?

Det er en situasjon med betydelig finansielt kрут. Silver har nemlig også innskuddspensjonskunder. Om vi fripoliseinnehavere skulle fått et mer rettferdig oppgjør, ville mindre tilfalt Silvers aller uheldigste kunder, nemlig innskuddspensjonskundene. Det kunne rive grunnen ut under tilliten til aktører som Storebrand.

Innskuddspensjon skal jo helst ikke være beheftet med annen risiko enn den pensjonssparen velger å utsette midlene for. Om innskuddspensjon også viser seg å innebære kredittrisiko overfor tilbydereren på grunn av dennes fripoliseforpliktelser, er det jo kanskje like greit å spare privat.

Halvor Hoddevik, arbeidende styreleder i Rann as

Bitcoin svikter informasjonskrav

Shadabi Zaman i PwC argumenterer i DN 9. september mot noe jeg ikke har skrevet. Som det står i min kronikk 6. september er problemet anonymiteten ved bitcoin, ikke kryptovaluta generelt. Kryptovalutaen fra Bank of England er helt uproblematisk.

Svein Ølnes og Guttorm Flatabø mener i DN 11. september at bitcoin ikke er anonymt fordi myndighetene kan få informasjon om transaksjoner ved å se på ip-adresser, men

ip-adresser er ikke noen pålitelig måte å identifisere brukere på.

Mitt hovedpoeng er at bitcoin ikke kan ha særuntak fra vanlige regler om innsyn som gjelder for bankene. At bitcoin er nytt, er ikke alene et godt motargument. Informasjon om ip-adressen er utilstrekkelig sammenlignet med et personnummer. I stedet for å få tilgang til kontoopplysninger med et tastetrykk, skal altså politi og skattemyndighet bruke enorme ressurser på å overvåke internettkafeer og lete etter mistenkelige transaksjoner i blokkjeden. Jeg har problemer med å se hvorfor det offentlige skal subsidiere bitcoin slik.

Det følger ikke logisk at vi må

forby kontanter. Det er langt mer tungvint med kontanter, noe vi ser ved nedadgående kontantandel.

Kryptovaluta som gir myndighetene samme innsyn som hos bankene er helt uproblematisk. Tilstrekkelig innsyn kan kanskje også oppnås ved å kreve at bitcoin-børsen har tilgang til både eierens identitet og nøkkel til alle kontoer de overfører til. Inntil det finnes et system der myndighetene har samme tilgang til informasjon som hos bankene, bør bitcoin stenges ute fra banksystemet.

Espen Sirnes, førsteamanuensis ved Handelshøgskolen i Tromsø, UiT

Effektiv energibruk

Leder i Naturvernforbundet, Silje Lundberg, skriver i DN 11. september at Statkrafts analyser av energimarkedene legger til grunn for høy vekst i energietterspørselen, og at vi legger lite vekt på energieffektivisering. Det er ikke riktig. I Statkrafts lavutslippsscenario er det etterspørselen etter elektrisitet som nesten doubles (86 prosent) frem mot 2040. Den samlede energietterspørselen vokser betydelig mindre og er i vårt scenario ikke så langt unna analysen til IEA og Irena, som Lundberg viser til. Også i våre analyser bidrar

energieffektivisering sterkt til lavere utslipp. Energieffektivisering skjer på to måter: Den ene er at vi bruker energi stadig mer effektivt. Den nye vaske maskinen bruker mindre strøm enn den gamle. Nye hus er bedre isolert enn gamle.

I tillegg bidrar elektrifisering i seg selv til energieffektivisering. Elektrisitet er et mye mer effektivt drivstoff enn fossil energi. En elbil er mer enn fire ganger så energieffektiv som en fossil bil. Statkraft tror på en sterk elektrifisering av økonomiene de neste tiårene, særlig i transportsektoren.

Kjetil Lund og Henrik Sætness, Statkraft