

**Dette kan Silver-kundene vente
seg**

**4 grafer som forklarer Silvers
sammenbrudd**

**Forbrukerrådet ber folk rømme
Silver så fort som mulig**

**Ble lovet null risiko og høyere
avkastning: Mener Silver burde
advart**

Historien om Silvers kollaps

**Så faresignalene – ga likevel
Silver konsesjon**

Ga millionoppdrag til egne eiere

**– Kunne ikke gjort noe
annerledes**

**Styremedlemmer i Silver kan bli
saksøkt**

DINE PENGER

Hvem er Arne Thommessen?

- Frilansjournalist for Dine Penger
- Siviløkonom fra Wharton
- AFA og MBA fra NHH
- Erfaring fra Procter & Gamble, Magtech (start-up), Kapital
- 48 år med fire barn

Foretrekker å skrive artikler jeg har lyst å lese selv



Et uskyldig offer for Solvens II?

Fra slapp til streng regulering

– *Norge har hatt et av de svakeste, om ikke det svakeste Solvens I kravet i Europa.*

-

På sett og vis er dermed norske reguleringsmyndigheter i ferd med å gå fra den «dårligste» i klassen til å bli den «beste.»



Samfunnsøkonomisk analyse
Rapport nr. 44-2016

På oppdrag fra Pensjonskasseforeningen

Summer is coming

Silvers våpen

- *Lave kostnader*
- *Uavhengig kapitalforvaltning*
- *Enkel språkbruk*
- *Høy risikobærende evne:*
 - *En **høy avkastning** på den forvaltede kapitalen er en integrert del av selskapets forretningskonsept, noe som igjen fordrer en vilje til å ta **høyere risiko**. Forutsetningen er å ha en tilstrekkelig **høy risikobærende evne***

Silvers konsesjonsøknad i 2005

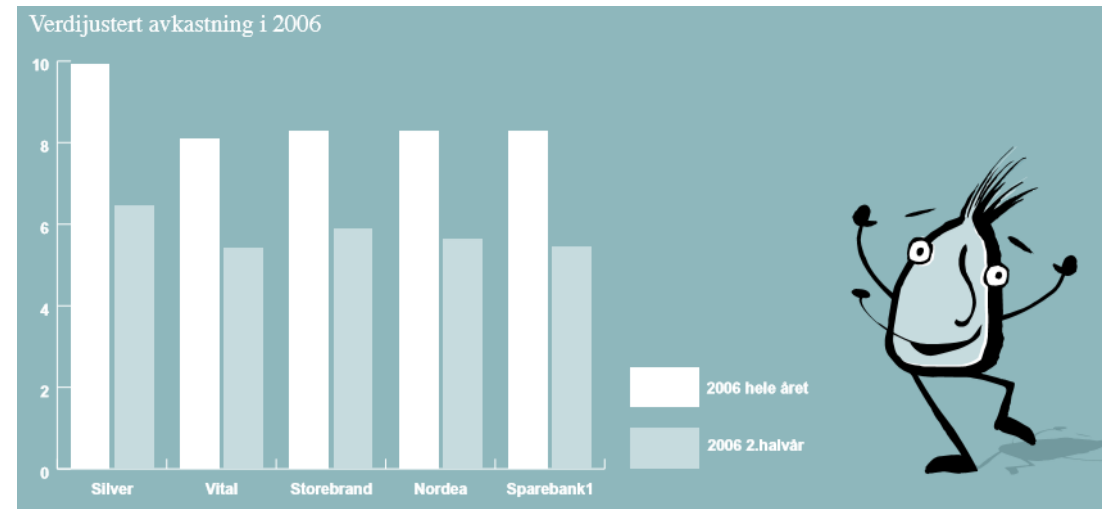
Lyse fremtidsutsikter

- ***Kredittilsynet vurderer Silvers forretningskonsept som godt***

Kredittilsynet i tilrådningsrapporten til Finansdepartementet i 2005

- *Avkastningsvinner i 2006*

- Stigende renter
- Kraftig kundevekst



Skyer i horisonten

- *Bufferkapitalen for de eksisterende livsforsikringsselskapene i dag er lavere enn ønskelig*
- *Selskapet kan derfor oppfylle alle lovbestemte krav uten at dette nødvendigvis garanterer selskapets evne til å innfri sine forsikringsmessige forpliktelser.*

Kredittilsynet i tilrådningsrapporten til Finansdepartementet i 2005

- Tilsynet observerte at ikke Silver hadde hatt mulighet til å bygge en «hold til forfall portefølje» som de andre selskapene.

Dype daler og stutte fjell

- *Med de norske rammebetingelsene er det helt umulig å tilby en forvaltning med en høy aksjeandel.*
- *Hvis man gjør det settes samtidig hele selskapet under risiko.*
- *Det blir så dype daler at det er uforsvarlig å ha en høy andel aksjer.*

Anders Skjævestad, sjef for DNB LIV til Dine Penger

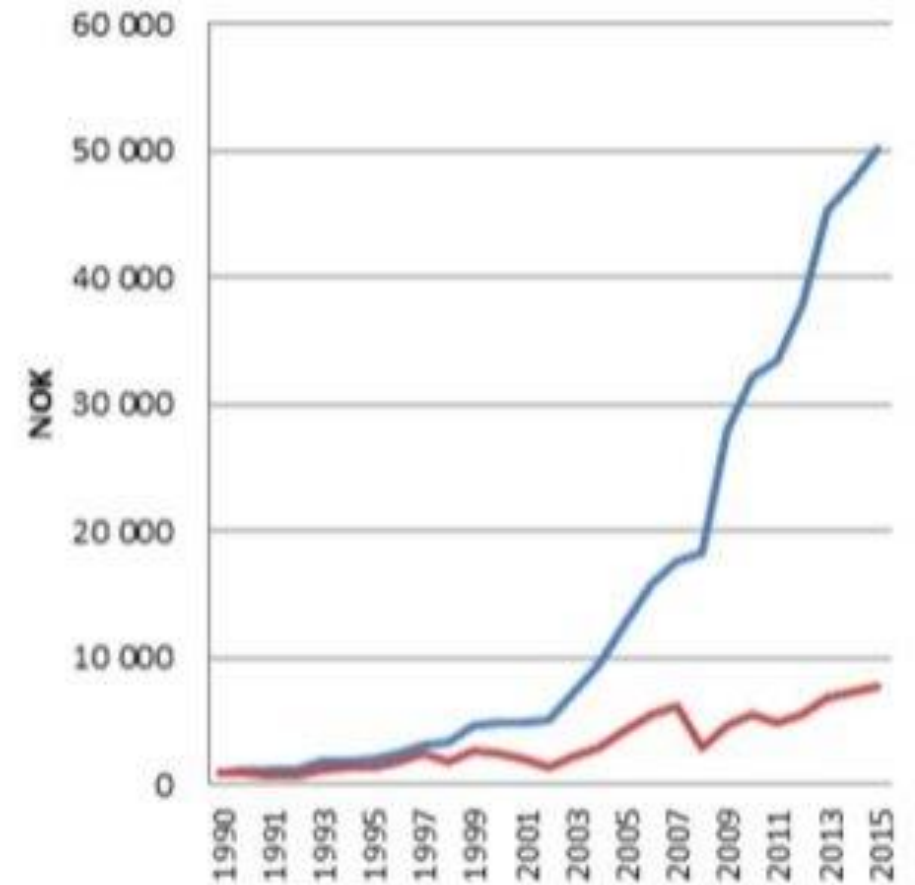
Ekspllosiv struktur

Hva skjer med 100% aksjeandel?

- Minimum 4% årlig rentegaranti
- Forvalter tar hele nedsiden
- Forvalter får 20% av oppsiden
- 1.000 kroner investert på Oslo Børs i 1990 ville gitt 50.000 kroner i 2015.
- Hovedindeksen ga 7.660 kroner

FAKTA

FOR GOD TIL Å VÆRE SANN

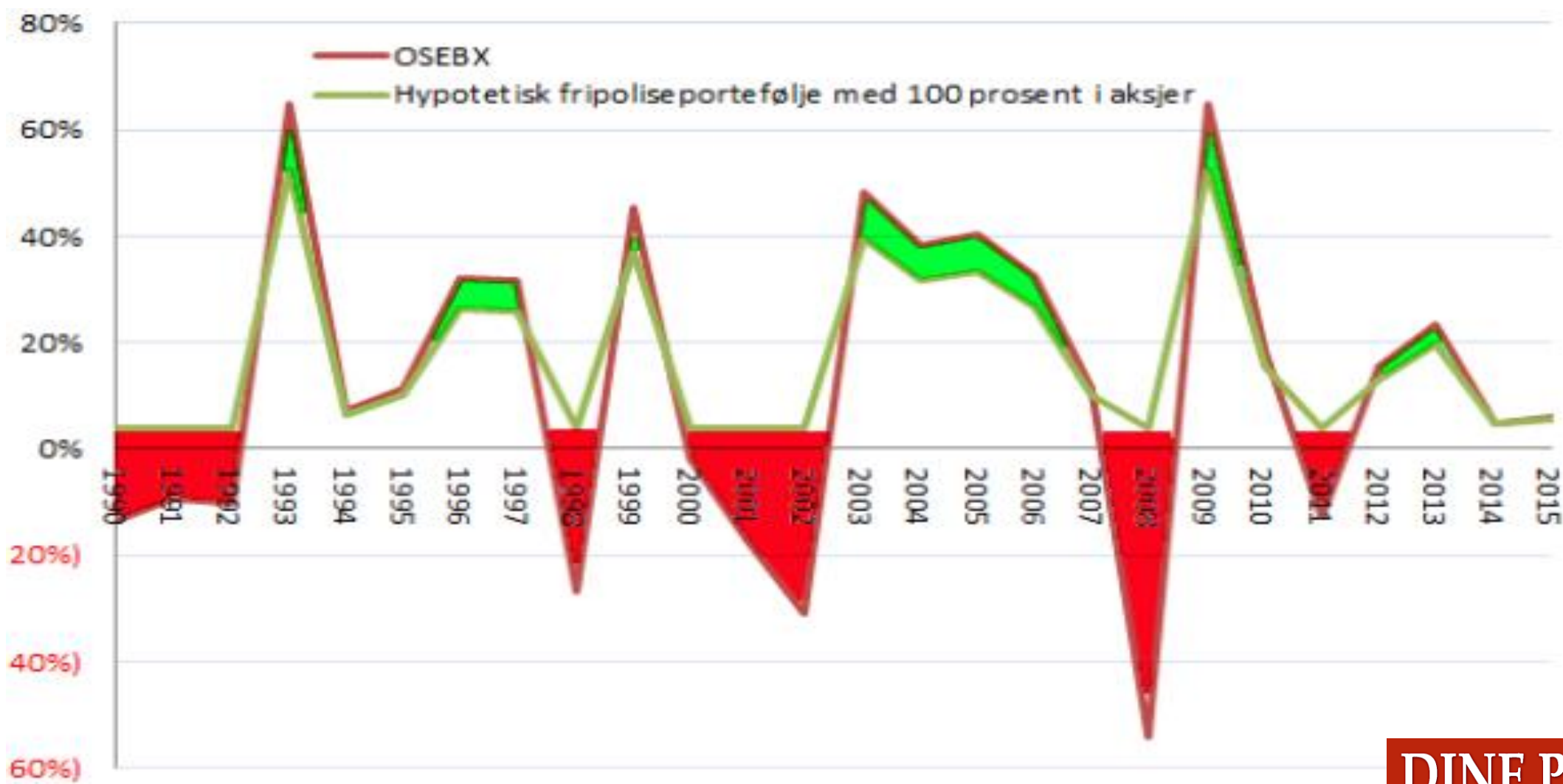


Hypotetisk fripoliseportefølje med 100% aksjer

Hovedindeksen Oslo Børs

DINE PENGER

Mye nedside – lite oppside



En filantropisk honorarstruktur

	Kunden	Livselskapet
2008		
Investert beløp 1.1.2008	100	100
Avkastning (-54%)	<u>-54</u>	
Restbeløp	46	100
Rentegaranti	<u>58</u>	<u>-58</u>
Beholdning ved årets slutt	104	42
2009		
Beholdning 1.1.2009	104	42
Meravkastning (+61%)	63	
Rentegaranti	<u>4</u>	
Restbeløp	172	42
Suksesshonorar	<u>-13</u>	<u>13</u>
Beholdning ved årets slutt	159	55

2008: Silvermetoden

Aksjonærene tar regningen

HOS SILVER HAR VI KUN ÉN METODE:

Den som er best for deg, selv om vi må dekke tapet. Ved å beholde eksponeringen i aksje-markedet nyter du nemlig godt av oppgangen når den kommer. For kommer, det gjør den. Dette er oppskriften på høy pensjon.

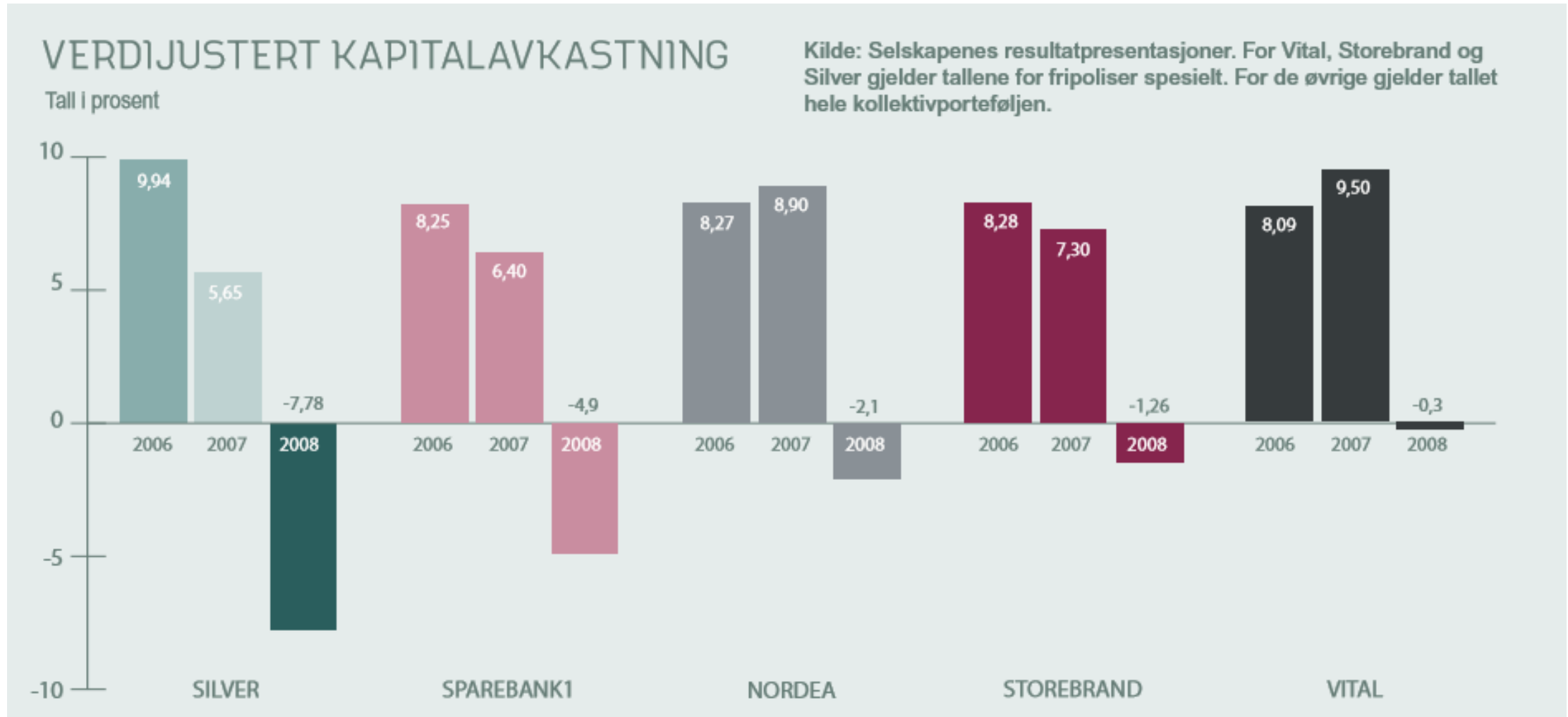
Men er det oppskriften på glade aksjonærer?

High risk – low reward

- *En **høy avkastning** på den forvaltede kapitalen er en integrert del av selskapets forretningskonsept, noe som igjen fordrer en vilje til å ta **høyere risiko**.*
- *Forutsetningen er å ha en tilstrekkelig **høy risikobærende evne***

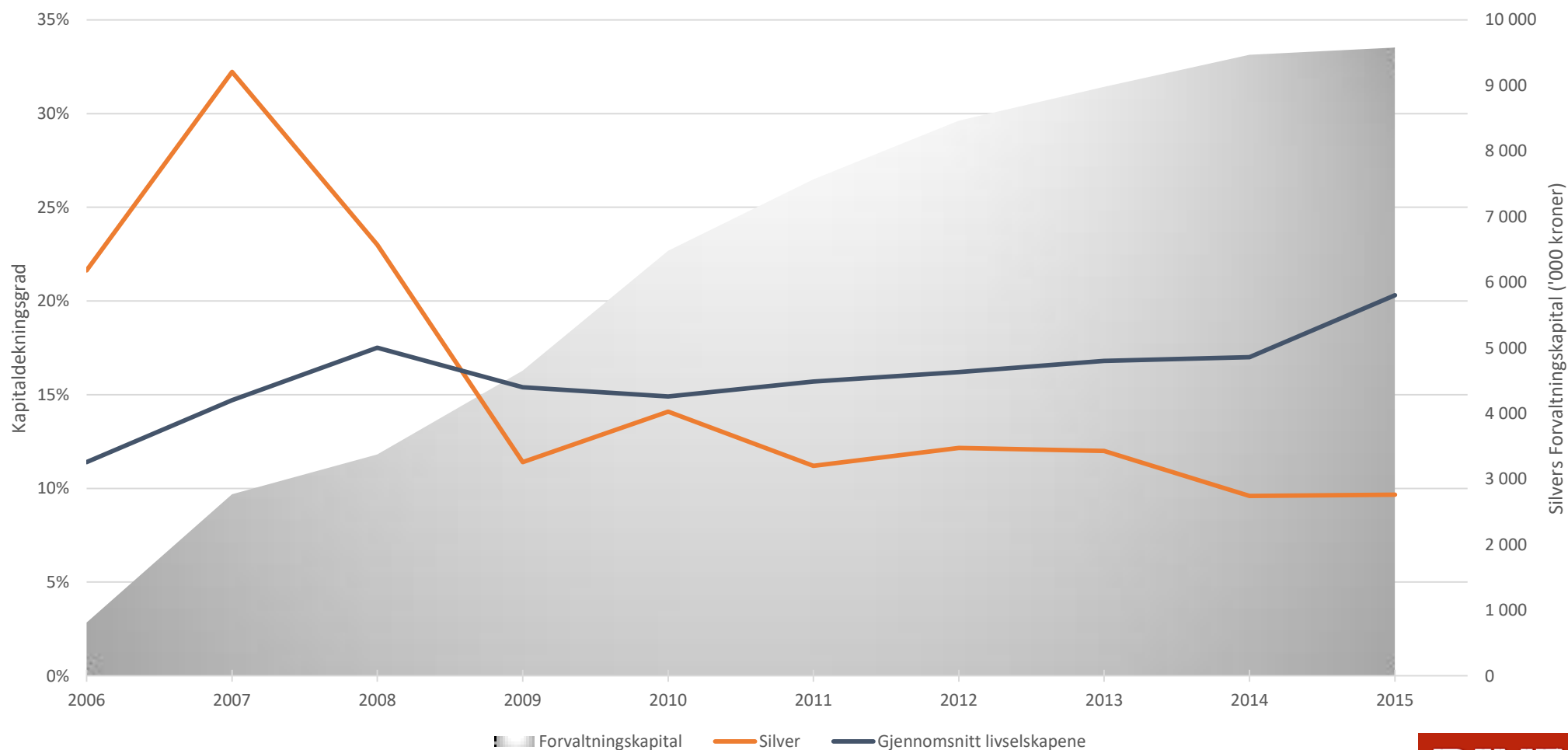
Silvers konsesjonsøknad i 2005

2008 – Børsfall og rentestup



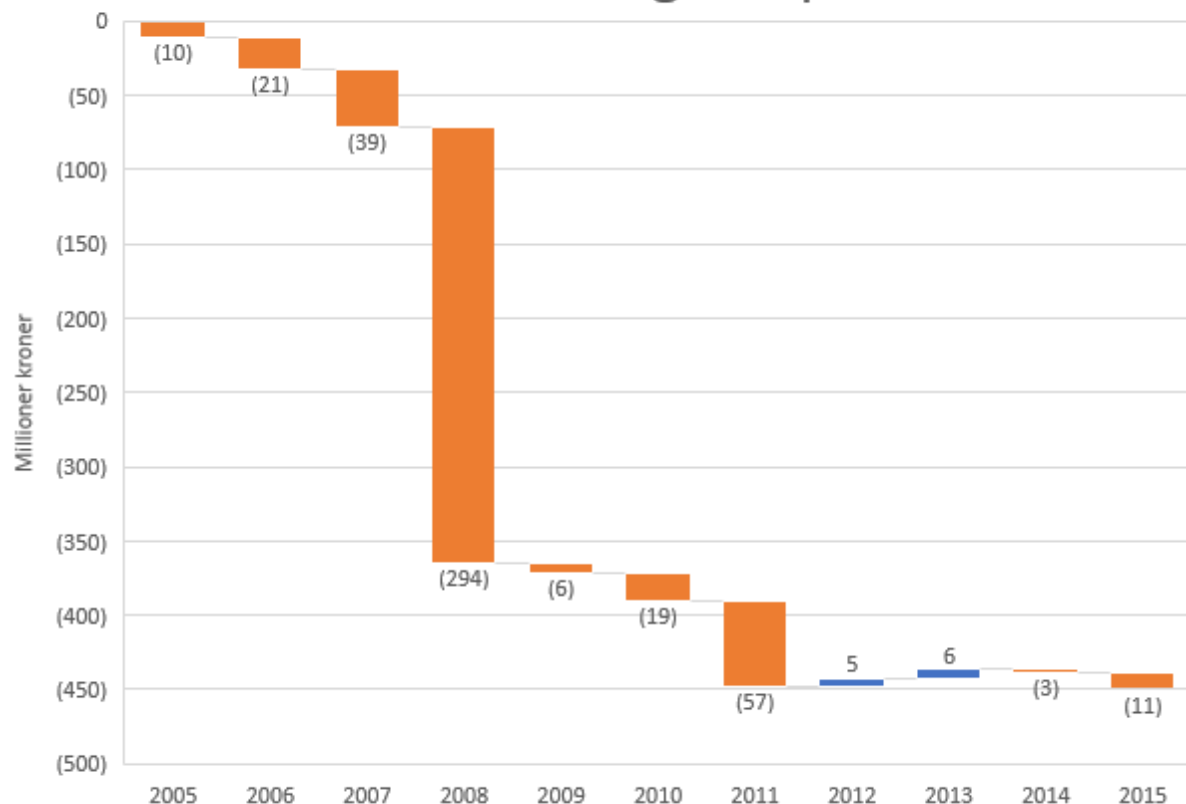
Nedrykk i kapitaldekning

Mer kapital, mindre sikkerhet

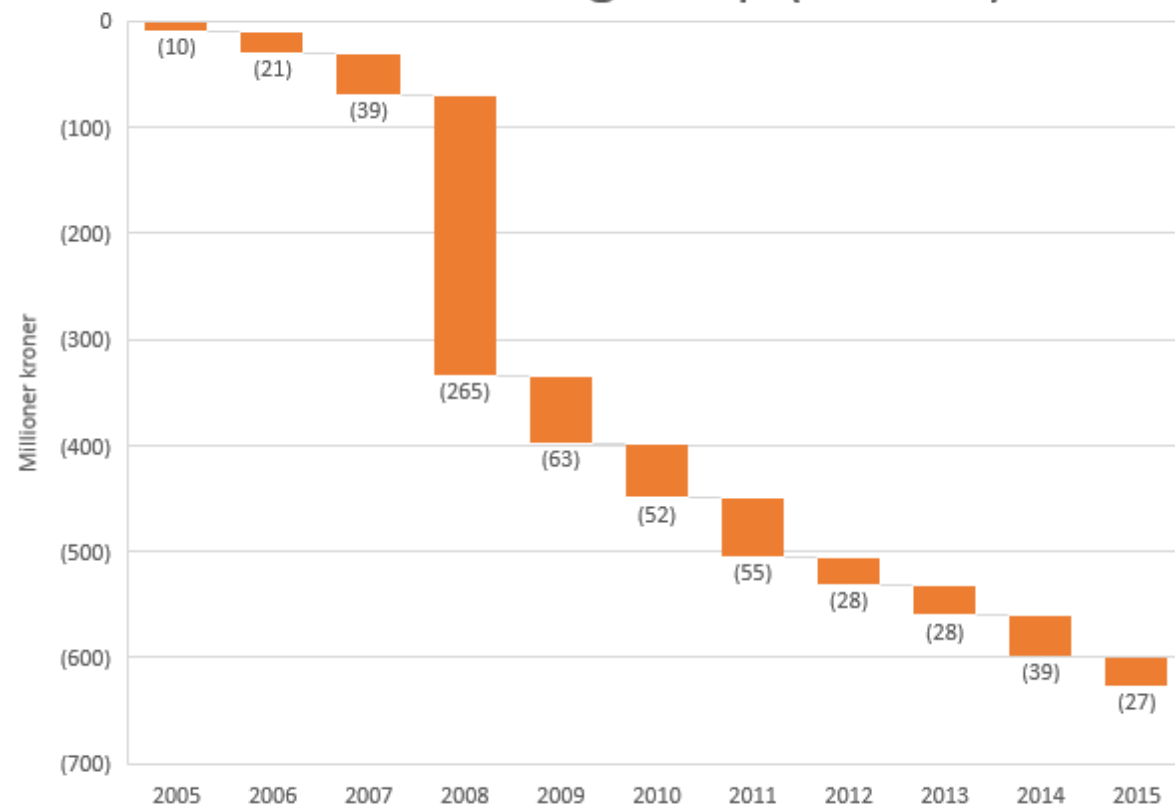


Et driftsmessig pengesluk

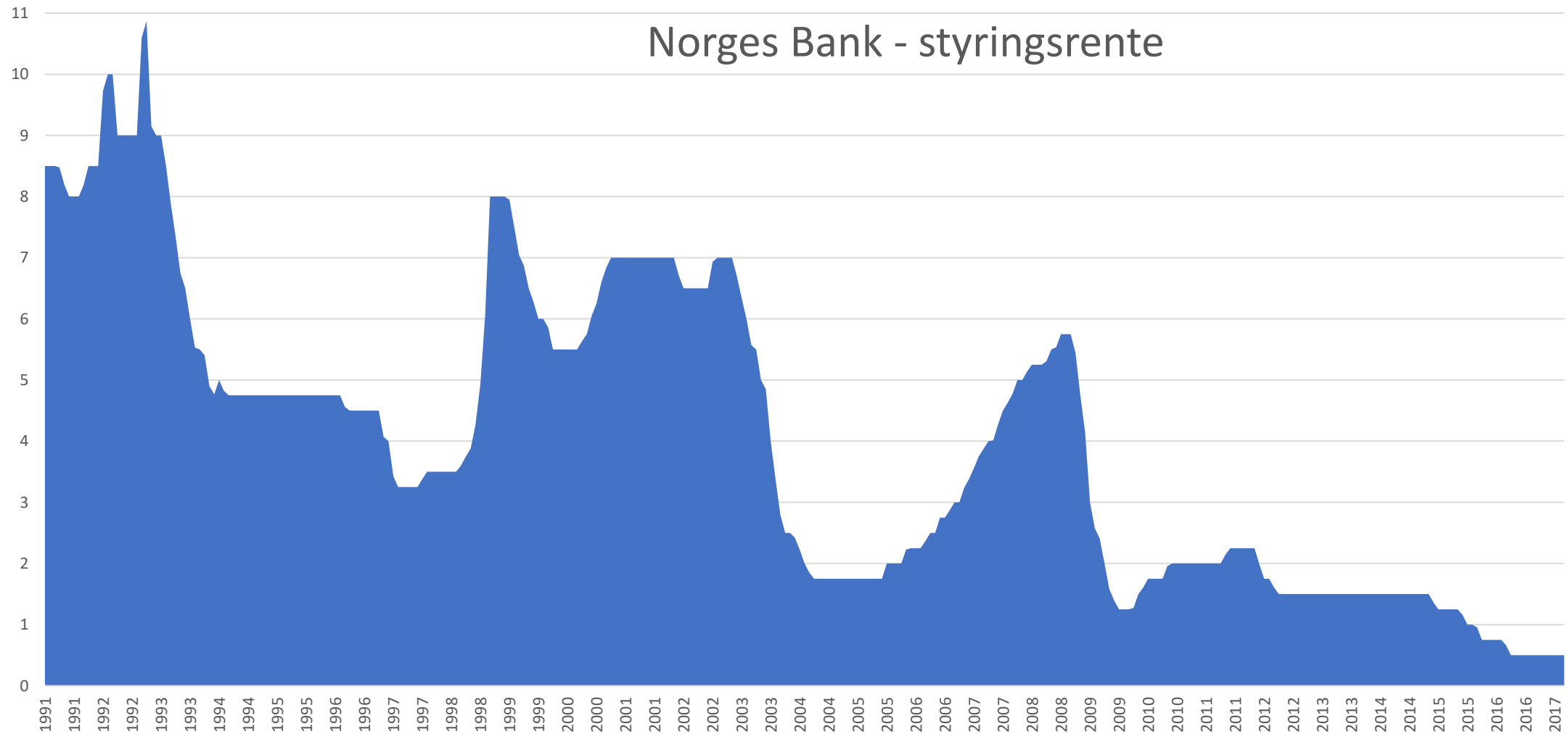
Røde årsregnskap



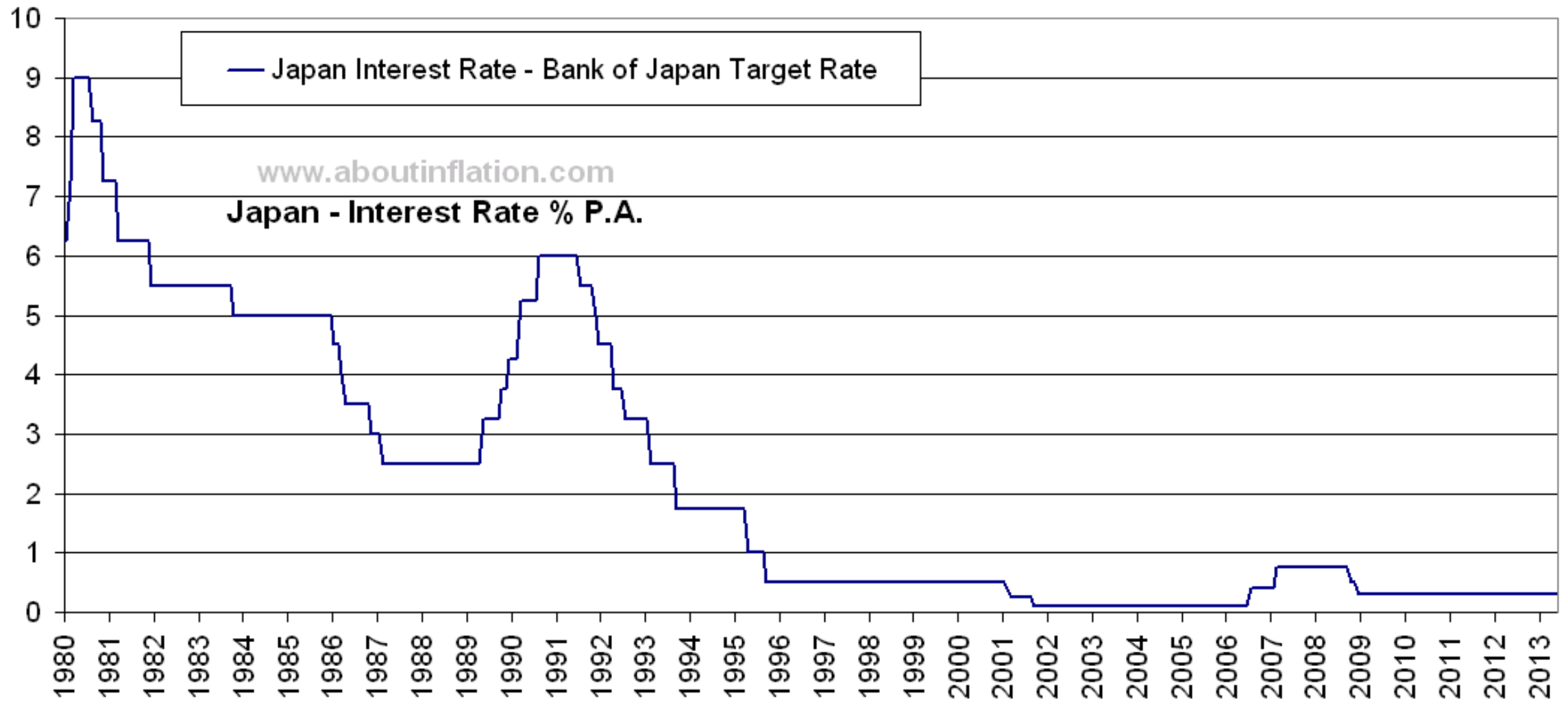
Rødere driftsregnskap (teknisk)



Rentesjokk og markedsprising av forpliktelser



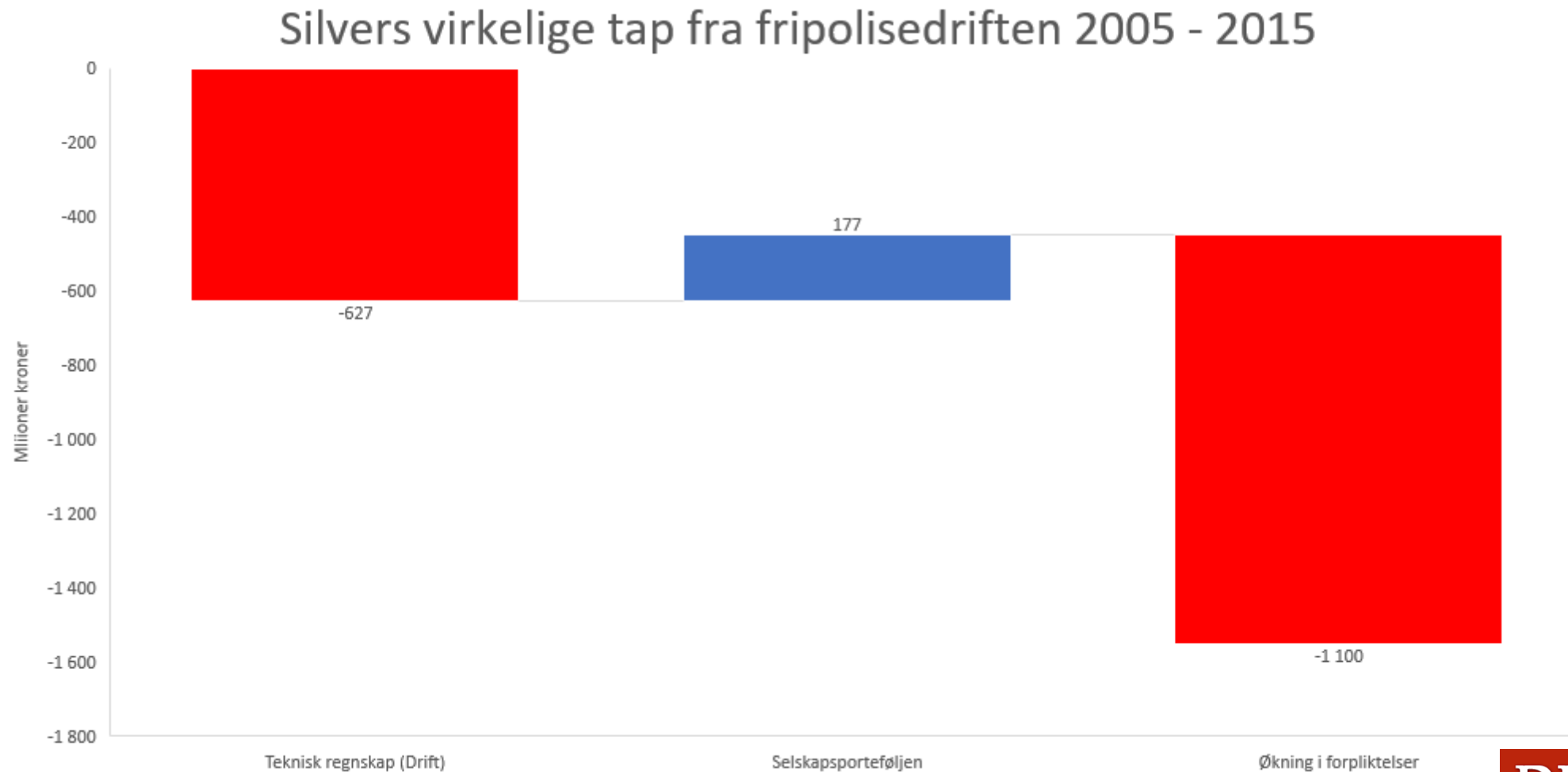
Normalisering av rentenivået eller Japan case?



Silvers latente milliardbombe

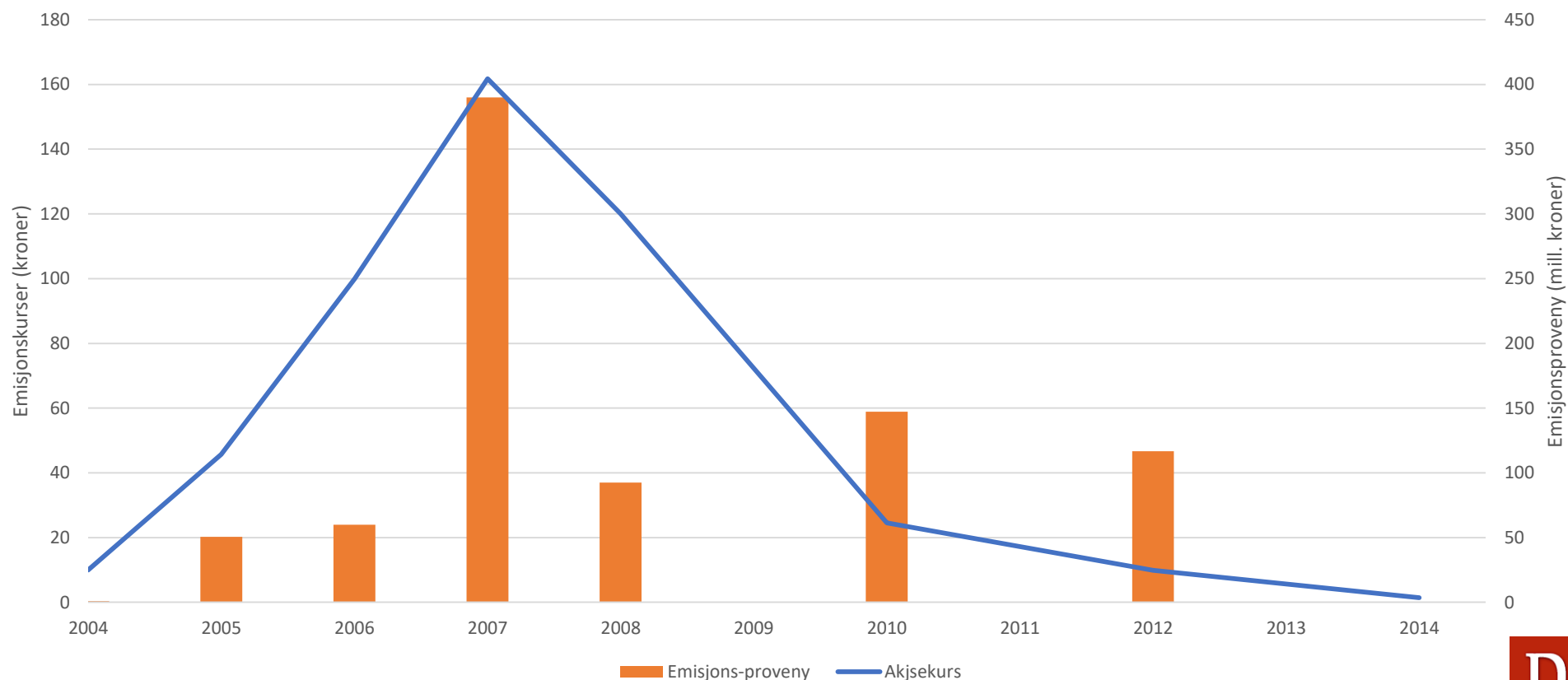
- De norske Solvens I reglene krevde ikke markedsvurdering av de forsikringstekniske avsetningene.
- Silver ville flytte til Sverige hvor dette kreves.
- Den svenske vurderingsmetoden er stort sett den samme som brukes i Solvens II regelverket.
- Finanstilsynet beregnet at metoden ville øke Silvers forpliktelser med 1,1 milliarder kroner i juni 2015 og 1,5 milliarder i slutten av 2016.

Over 1,5 milliarder kroner i tap



Kapitalbehov > en milliard kroner uavhengig av Solvens II

Havre til en død hest? Silvers emisjonshistorikk



Det store spørsmålet

- Investert nesten 900 milliarder kroner i egenkapital fra 2005 – 2012.
- Kapitalbehov minst en milliard kroner uavhengig av Solvens II
- En ulønnsom forretningsmodell

Hvor finner man investorer til et slikt prospekt?

Silvers vinkel

2009 Annonse: Mest solid og mest på børs

TRE GODE GRUNNER TIL Å SAMLE FRIPOLISENE HOS SILVER:

1. Silver har høyere aksjeandel enn de store livselskapene. Det gir kundene våre del i børsoppgangen.

I Silver har vi en langsiktig strategi, og den innebærer at vi skal ha en andel av pensjonspengene vi forvalter i aksjemarkedet. Vi har høy kapitaldekning og finansiell styrke til å beholde en høyere aksjeandel mens de store fripoliseforvalterne har solgt seg ut av aksjemarkedet. Derfor er det Silvers kunder som får med seg børsoppgangen.

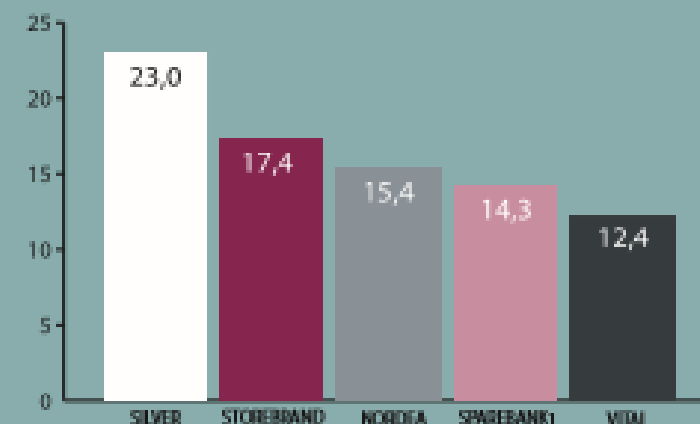
2. Silver er Norges suverent mest solide fripoliseselskap.

Bak Silver står det solide norske eiere som har sørget for at Silver har en mye høyere bufferkapital (soliditet) enn myndighetene krever. Der de store livselskapene har solgt seg ut av aksjemarkedet, har Silver beholdt det meste av sin aksjeportefølje. Sjef for Kredittilsynet, Bjørn Skogstad Aamo, er sitert på følgende i Finansavisen 23. april i år: *"Livselskapene har en tendens til å etterrasjonalisere. Når de sitter med en lav aksjeandel, hevder de at det skyldes fortsatt dårlige markedsutsikter. I virkeligheten er den lave andelen forårsaket av for lav bufferkapital."*

3. Silver er landets eneste fripolisespesialist.

Det betyr at vi kun har ett fokus: Forvaltning av fripoliser. Vi har ikke egne forvaltere som skal tilgodeses med oppdrag. Vi kan derfor fritt velge blant alle de beste fondene. Vi er kun 18 ansatte – det betyr lave gebyrer for deg som er kunde. Vi har utviklet en egen kontoutskrift som – i motsetning til den "offisielle" – er lett å skjønne. Konkurrentene våre er nærmest blitt eksperter på å skjule gebyrer og trekke dem fra uten at kundene forstår det.

SELSKAPENES KAPITALDEKNING PR. 31.12.2008



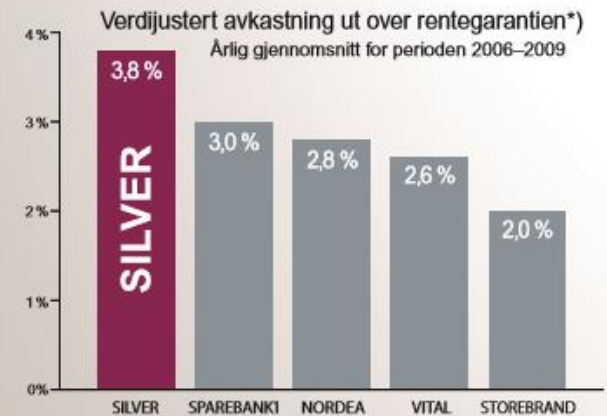
Silver har høyest kapitaldekning.

DINE PENGER

2010 Annonse: Null risiko

LA STÅ!
FRIPOLISESKOLEN

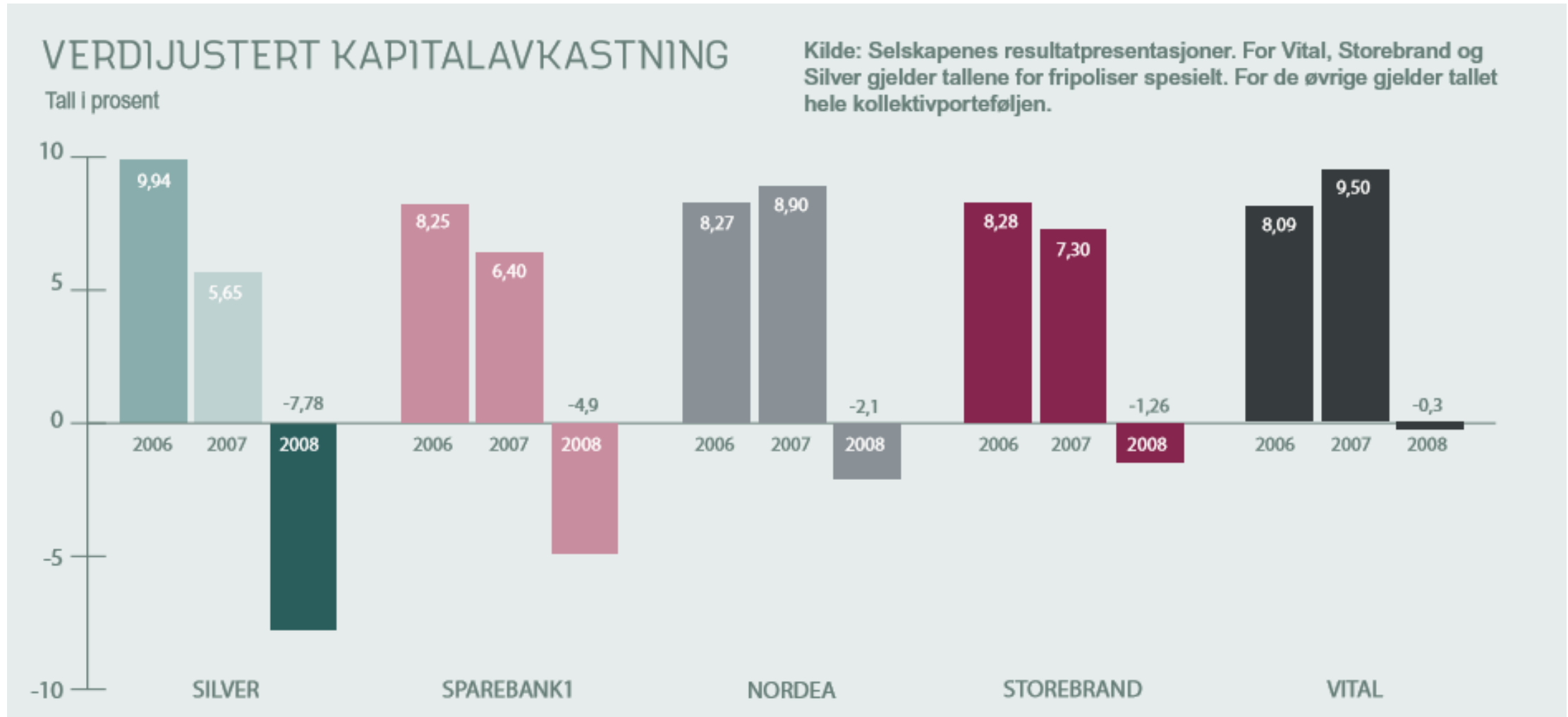
TEMA 4:
NÅR DU FLYTTER
FRIPOLISENE DINE,
TAR DU INGEN RISIKO



*) Tallene viser verdjustert avkastning iht. selskapenes regnskaper, fratrukket 4% rentegaranti. Den faktiske rentegarantien varierer fra kunde til kunde, men for den enkelte kunde er den lik uansett selskap.

DINE PENGER

2008 – Bransjens avkastningsjumbo

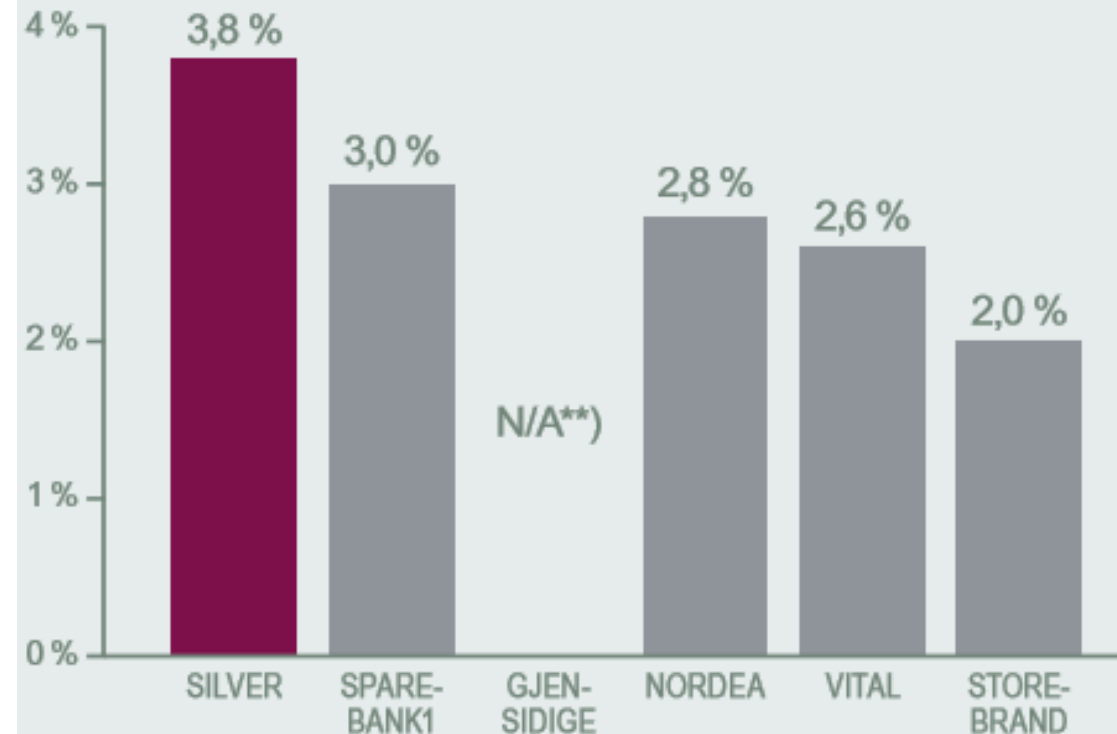


2009: Ny og mer flatterende målestokk

- «Siden minsteavkastningen er bestemt ved lov, tar du ingen risiko om du flytter fripolisene dine»
- «Det er faktisk det samme hvor du har fripolisene dine i dårlige tider med generelt dårlig avkastning»

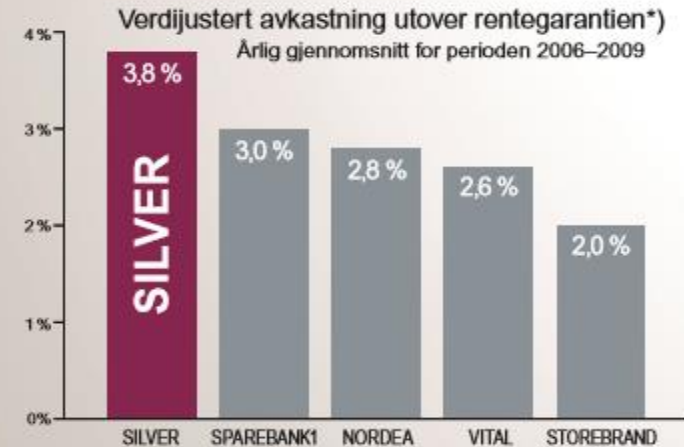
VERDIJUSTERT AVKASTNING UT OVER RENTEGARANTIENTEN*)

Årlig gjennomsnitt for perioden 2006 – 2009



LA STÅ!
FRIPOLISESKOLEN

TEMA 3: SILVER HAR HØYEST AVKASTNING, OGSÅ OVER TID



*) Tallene viser verdjustert avkastning iht. selskapenes regnskaper, fratrullet 4% rentegaranti. Den faktiske rentegarantien varierer fra kunde til kunde, men for den enkelte kunde er den lik uansett selskap.

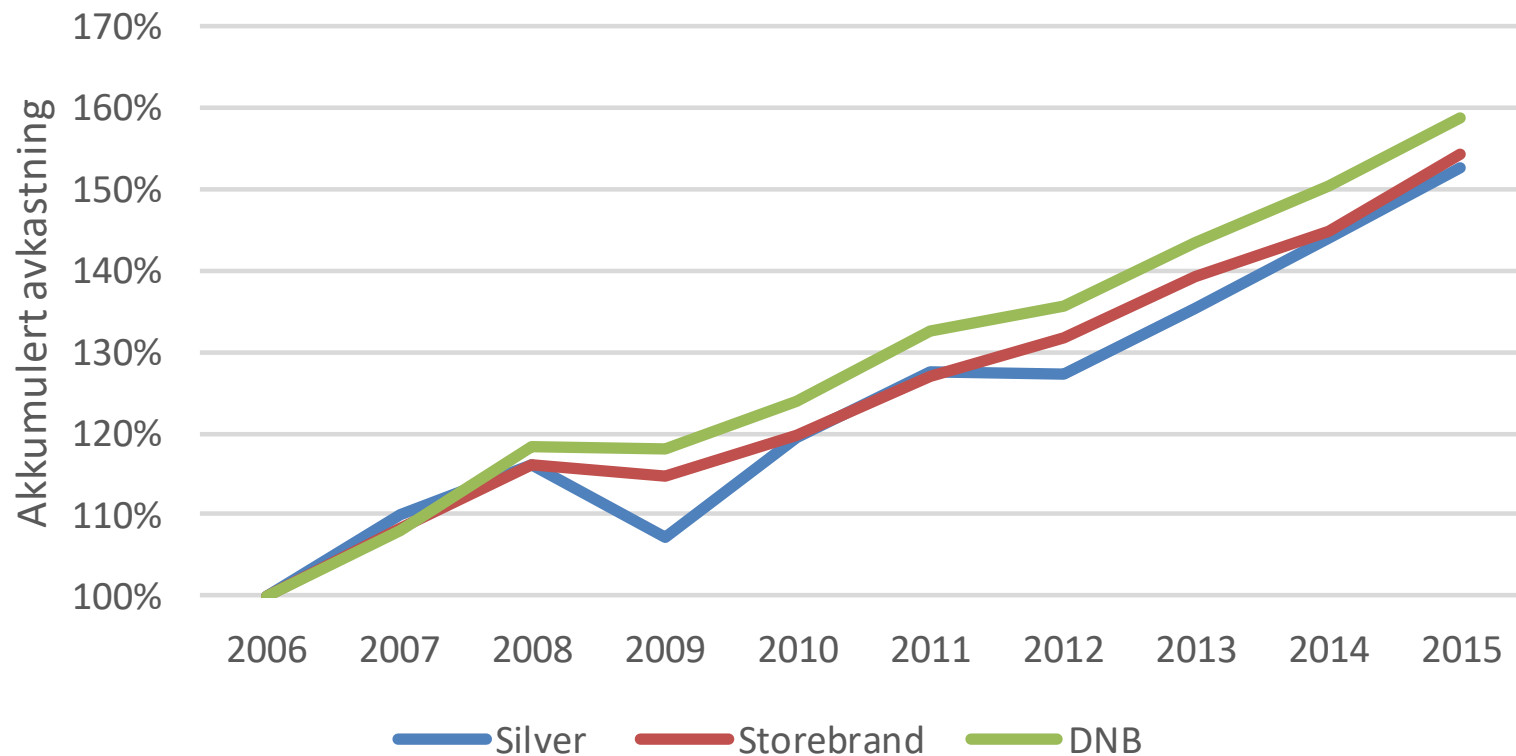
LA OSS HJELPE DEG Å RYDDE OPP LITT:

Alle selskapene sammenlikner såkalt verdijustert avkastning når det handler om fripoliser. Men noen glemmer å justere for at du som har fripoliser, har en garantert minsterente på mellom 3 og 4 %, avhengig av avtalen. Lavere avkastning enn dette får du aldri.

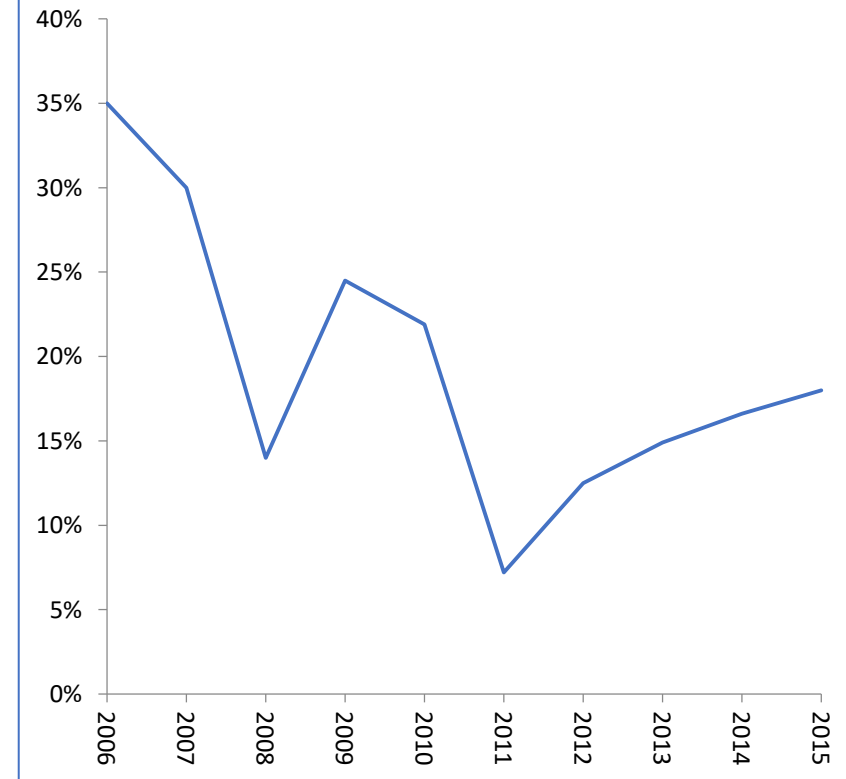
DINE PENGER

Silvers forvaltning jumbo uten aksjonærsubsidier

Silver - ingen avkastningsvinner



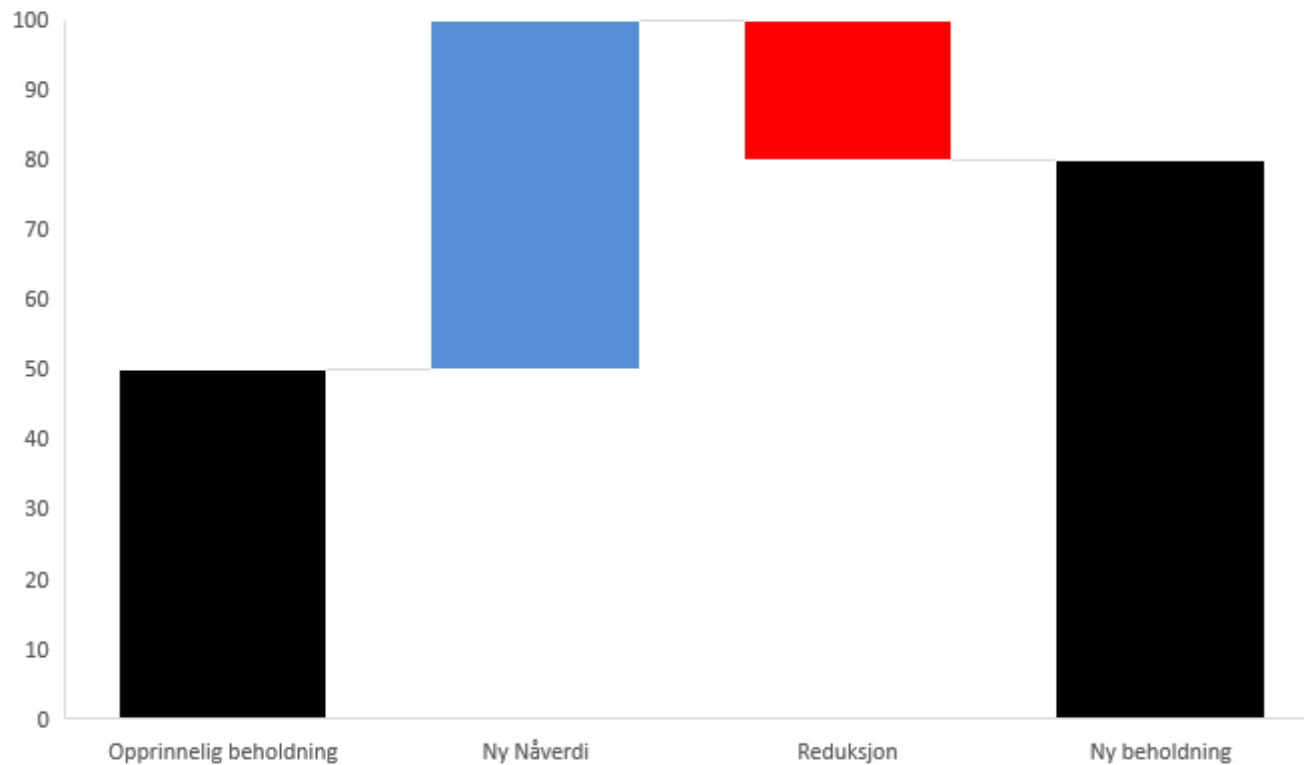
Silvers aksjeandel



Takk for meg

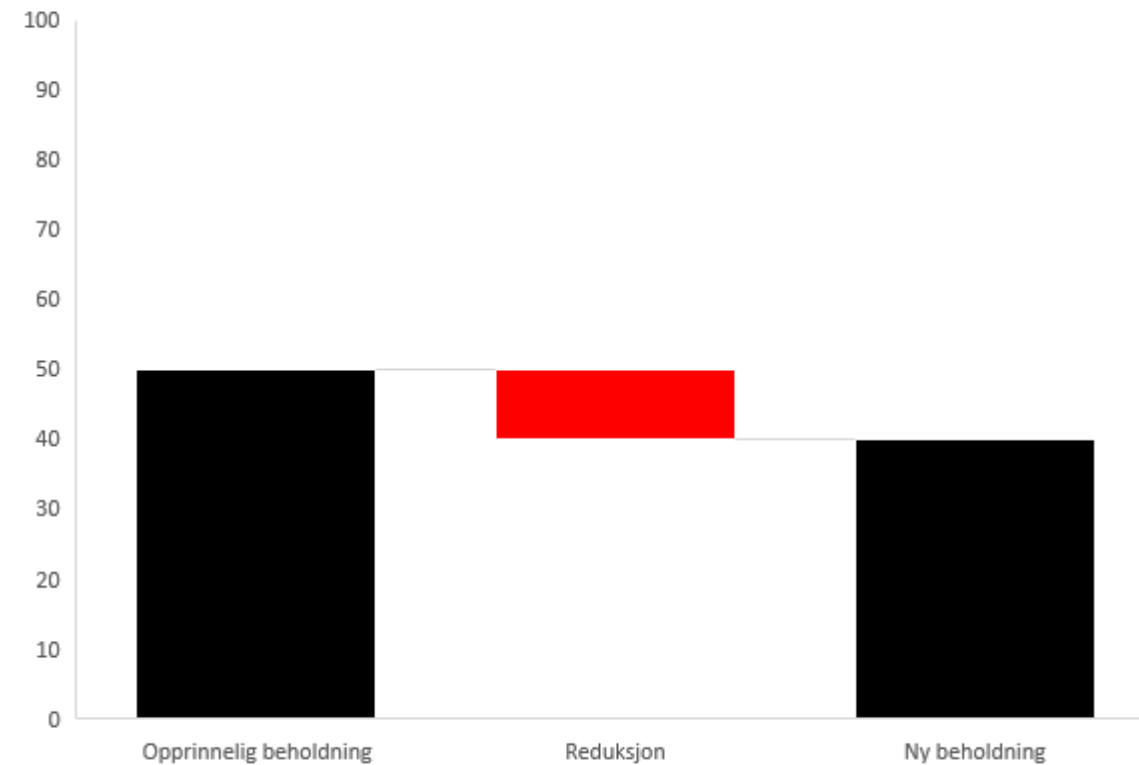
Den vanskelige fordelingen av Silvers verdier

Fripolise med garantert ytelse



Finansdepartementets illustrasjon av metode for å verdsette en fripolise i et konkursbo

Pensjonskapitalbevis



E24 illustrasjon av metode for å verdsette pensjonskapitalbevis