

FRIPOLISER UTEN GARANTI

HVA ER VERDIEN PÅ EN GARANTI?

Av Agnes Bergo, daglig leder i Penedoktoren AS

Mars 2015

INNHALDSFORTEGNELSE

HVORFOR ER DETTE NOTATET NØDVENDIG?	3
HVA ER EN FRIPOLISE?	5
HVOR MYE FÅR DU MED DEG NÅR DU FLYTTER?.....	7
Momenter du skal legge vekt på før du sier fra deg garantien	9
Spørsmål du skal ha svar på før du flytter:	10
VERDIEN AV EN GARANTERT AVKASTNING.....	11
Momenter du skal legge vekt på før du sier fra deg garantien	15
Spørsmål du skal ha svar på før du flytter:	16
KVALITETEN PÅ RÅDGIVNINGEN	17
Momenter du skal legge vekt på før du sier fra deg garantien	19
Spørsmål du skal ha svar på før du flytter:	20
OPPSUMMERING.....	21

Den 1. september 2014 var D-dagen for fripoliser. Da ble lov om foretakspensjon (LOF) endret. Tidligere sa loven at alle fripoliser skulle gi en garantert minsteavkastning til kunden. Men fra og med 1. september 2014 ble det åpnet for at kunden kunne plassere fripolisekapitalen i aksjemarkedet. Forsikringsbransjen kaller dette «fripoliser med investeringsvalg».

Nå kan altså kunden velge: Enten fripolise med garanti, og få en garantert minsteavkastning på 3 – 4 prosent, eller fripolise uten garanti, og få en ukjent avkastning i aksjemarkedet.

Fordelen med å gi fra seg den garanterte minsteavkastningen og velge aksjebasert forvaltning for fripolisen, er at forventet avkastning øker. Hvis avkastningen blir høyere, blir også pensjonen høyere. Kunder som velger å plassere fripolisene i aksjemarkedet, får altså mulighet til høyere pensjon.

Ulempen er at aksjer også kan gi tap (negativ avkastning). Erfaringen viser riktignok at på lang sikt er forventet avkastning i aksjemarkedet høyere enn den garanterte renten på fripoliser. Men sikkert er det ikke. Fremtidig avkastning i aksjemarkedet er alltid ukjent. Når kunden plasserer fripolisepengene i aksjemarkedet, er det knyttet en risiko til avkastningen. Det er en ulempe for mange.

En annen ulempe er at det kan være høye kostnader forbundet med aksjesparing. Størrelsen på kostnader knyttet til aksjebasert forvaltning er ukjent. Kostnadsbildet er viktig, fordi høye kostnader gir lavere pensjon.

Kunden må altså velge mellom mulighet for høyere avkastning i aksjemarkedet på den ene siden, eller en garantert minsteavkastning på den andre siden. Valget har store konsekvenser. Å plassere fripolisens kapital i aksjer er en irreversibel beslutning. Kunden vil aldri kunne gå tilbake til den opprinnelige fripolisen med garantert avkastning.

Så hva er best? Hva skal kunden velge?

Det er dessverre ikke mulig å slå bastant fast hva som er «best». Noen kunder vil helt klart ha fordeler av å si fra seg den garanterte avkastningen og gå over på aksjebasert forvaltning. Noen kunder skal derimot ikke gjøre det, fordi deres forventede avkastning blir høyest av å beholde den garanterte avkastningen. Ingen løsning er «best» for alle. Det som er riktig for Per, kan være galt for Kari. Hva som er «best» kan også endres over tid. Kunden må alltid ta hensyn til egne individuelle forhold når valget skal gjøres.

Med valgfrihet følger alltid en fare for å velge "feil". For å kunne foreta reflekterte og gjennomtenkte valg, må kunden ha tilgang til nøytral og korrekt informasjon. Forsikringselskapene er pålagt å gi kundene råd før konverteringen skjer. Flere aktører, blant andre Finans Norge, har laget gode og grundige maler for slik rådgivning. Men vi mener likevel det er på sin plass med en advarsel.

- Det er ingen hemmelighet at forsikringselskapene i dagens marked har **store økonomiske fordeler** av at fripolisekundene går over til aksjebasert forvaltning.
- Det skyldes at fripoliser med garantert avkastning er **svært dyrt** for forsikringselskapene når rentenivået er lavt.

Når selskapene tjener mye på at kundene velger det ene, og står i fare for å tape mye på at kundene velger det andre, kan rådgivningen bli påvirket.

Det har vi dessverre sett eksempler på allerede. Forsikringsbransjen har for eksempel gått ut i media og kommet med følgende påstander:

- Rentegarantien knyttet til fripoliser er «useless». (Mikke Berg, administrerende direktør i Fripoliseselskapet Silver til DN 12.11 2012)
- De som er eldre, skal ikke gi fra seg garantien. (Flere kilder, blant andre Storebrands sjef Odd Arild Grefstad til DN 11.02 2015).
- De som er unge, tjener mest på å gi fra seg garantien. (Flere kilder, blant andre Storebrands sjef Odd Arild Grefstad til DN 11.02 2015).

Slike generaliseringer er altfor lettvinne til å kunne kalles seriøs rådgivning.

Denne analysen skal vise hvilke forhold som må vektlegges før kunden sier fra seg fripoliser med garantert avkastning. Analysen vurderer om forsikringsbransjens retorikk er riktig, og om den nettbaserte rådgivningen er god nok. Under hvert hovedpunkt er det listet opp spørsmål kunden skal ha svar på før den garanterte minsteavkastningen velges bort.

Målet er at valget blir best mulig for kunden.

Alle som er ansatt i minimum 20 prosents stilling, har en lovfestet rett til pensjon fra arbeidsgiveren. I privat sektor kan arbeidsgivere velge mellom tre forskjellige former for tjenestepensjon: innskudd, ytelse og ny tjenestepensjon. De fleste har valgt innskuddspensjon, som betyr at arbeidsgiver hvert år betaler en viss prosentandel av den ansattes lønn inn på en egen pensjonskonto. Tidligere var det derimot mer vanlig med ytelsespensjon, og noen private arbeidsgivere har fremdeles denne ordningen. I en ytelsesordning garanterer arbeidsgiver at dersom du arbeider i virksomheten til du blir pensjonist, og minimum 30 år, skal summen av folketrygd og tjenestepensjon bli en viss andel (vanligvis 66 prosent) av den lønnen du har når du slutter.

Hvis du er ansatt i et privat foretak som har ytelsespensjon, og slutter i jobben før du blir pensjonist, får du en *fripolise*. En fripolise er altså et skriftlig bevis på oppspart pensjon etter et avsluttet arbeidsforhold i privat sektor. Det er ikke uvanlig å ha flere fripoliser. Pensjonen fra fripolisene kommer i tillegg til folketrygden og andre pensjonsordninger, og vil ikke bli samordnet med andre pensjoner.

Fripoliser utstedes i følgende situasjoner:

1. Når en arbeidstaker fratrer sin stilling i et privat foretak som har en ytelsesbasert pensjonsordning
2. Når et privat foretak velger å erstatte en ytelsesbasert pensjonsordning med en innskuddsordning
3. Når to eller flere foretak velger å slå seg sammen og oppretter en ny pensjonsordning, samtidig som tidligere pensjonsordninger blir brakt til opphør og avviklet

Den samlede verdien av dagens fripoliser er per 3. kvartal 2014 anslått til ca 204 milliarder kroner. Trenden er at ytelsesbaserte ordninger i økende grad blir erstattet av innskuddsordninger. Antall fripoliser er derfor økende.

I dag er det i realiteten seks aktører som administrerer norske fripoliser. Per 3. kvartal 2014 er størrelsen på forvaltede fripolisemidler fordelt slik:

Selskap	Forvaltede fripolisemidler (Milliarder kroner)	Markedsandel
• Storebrand	88,3	43,2 %
• DNB	78,6	38,5 %
• Nordea	21,0	10,3 %
• Silver	8,3	4,1 %
• Sparebank 1	4,6	2,3 %
• Gjensidige	3,0	1,5 %

Tabell: Forvaltede fripolisemidler per 3. kvartal 2014. Kilde: Finans Norge

De tre største aktørene har en samlet markedsandel på 93 prosent. Storebrand har alene nesten halve markedet, mens DNB har ca 40 prosent. De øvrige aktørene er forholdsvis små.

HVOR MYE FÅR DU MED DEG NÅR DU FLYTTER?

Forsikringselskapene er forpliktet til å sende ut kontoutskrifter til fripolisekundene hvert år. Det er Finanstilsynet som har bestemt hvordan kontoutskriftene skal se ut, og variasjonen mellom de ulike selskapene er liten. En typisk kontoutskrift kan se slik ut:

Forsikringsdekninger	Sikret årlig beløp	
	1.1.2013	1.1.2014
Alderspensjon fra 1.6.2023 og livsvarig	4 298	4 298
Ektefellepensjon livsvarig	2 359	2 359
Barnpensjon til 21 år	2 590	2 590
Uførepensjon til 1.6.2023 *	4 298	4 298

*Det er tilknyttet et barnetillegg til uførepensjonen. Barnetillegg til uførepensjonen utbetales for barn du forsørger eller plikter å forsørge, og som ikke har fylt 21 år. Uførepensjonen øker med 10 prosent for hvert barn under 21 år.

Kontoføring for året 2013	Beløp	Beløp
1. Saldo 1.1.2013		48 069
2. Forfalt premie		0
3. Garantert minsteavkastning		1 684
4. Årets meravkastning		0
Fra risikoresultatet	106	
Fra risikoresultatet til avsetning for økt levealder (post 7)	-106	
Fra renteresultatet	21	
Fra renteresultatet til avsetning for økt levealder (post 7)	-21	
Fra renter av tilleggsavsetningen	0	
5. Overført fra tilleggsavsetning		0
6. Risikopremie		-438
7. Endring i avsetninger		304
Til avsetning for økt levealder (post 4)	127	
Endring i forsikringsavsetninger	177	
8. Utbetalt i løpet av året		0
9. Kostnader		-371
Administrasjonsreserve	-371	
Forvaltning av tilleggsavsetningen	0	
10. Saldo 1.1.2014		49 248
11. Tilleggsavsetning 1.1.2014		672
12. Saldo inkludert tilleggsavsetning 1.1.2014		49 920
13. Andel av selskapets kursreserve 1.1.2014		619
14. Ubetalt premie ved slutten av året		0
15. Verdi inkludert kursreserve 1.1.2014		50 539

Tilleggsavsetning	Beløp
Tilleggsavsetning 1.1.2013	672
Overført til saldo (post 5)	0
Tilført tilleggsavsetning av årets avkastning	0
Tilleggsavsetning 1.1.2014	672

Fripolisen på forrige side inneholder fire forsikringsdekninger:

1. Rett til livsvarig alderspensjon
2. Rett til livsvarig pensjon for ektefellen dersom du dør først
3. Rett til barnepensjon dersom du har barn, og dør før barnet fyller 21 år
4. Rett til uførepensjon dersom du blir ufør

Fripolisene er forskjellige og inneholder ulike rettigheter. Eksemplet på forrige side er en fripolise med mange rettigheter. Noen fripoliser inneholder langt færre rettigheter enn vårt eksempel. Ektefellepensjon og barnepensjon er mange ganger tatt bort. Uførepensjon er heller ikke lovpålagt. Den eneste rettigheten som er lovpålagt, er retten til alderspensjon. Den er vanligvis livsvarig.

Noen fripoliser gir også rett til etterlattepensjon for samboere. I så fall vil rettigheten komme fram i kontoutskriften.

Alle fripoliser gir en garantert årlig avkastning. Den garanterte avkastningen kan variere mellom to og fire prosent.

Kapitalen i fripolisen består av tre ulike elementer: saldo, tilleggsavsetning og kursreserve.

- **Saldo** er sammensatt av **premiereserve** og **administrasjonsreserve**. Saldoen er en garantert kapital. Denne kapitalen tilhører deg. Premiereserven er kapital som er avsatt til alderspensjon. Administrasjonsreserven skal betale de forventede fremtidige kostnadene knyttet til fripolisen.
- **Tilleggsavsetning** er en «buffer» som i utgangspunktet tilhører deg, men som du ikke får før du blir pensjonist. Bufferen skal brukes til å innfri den garanterte avkastningen. Hvis avkastningen på de investerte midlene er for lav til å oppfylle den garanterte avkastningen i fripolisen, vil livsforsikringselskapet bruke av tilleggsavsetningen for å innfri garantien. Hvis det er penger igjen på tilleggsavsetningen når du blir pensjonist, vil midlene gradvis tilfalle deg som økt pensjon.
- **Kursreserve** er en buffer som ennå ikke tilhører deg. Når børsen går opp og når rentenivået går ned, kan kursreserven bli høy. Når børsen går ned og når rentenivået går opp, kan i verste fall hele kursreserven gå tapt.

MOMENTER DU SKAL LEGGE VEKT PÅ FØR DU SIER FRA DEG GARANTIEN

Hvis du går fra fripolise med garantert avkastning til fripolise uten garanti, skal du være oppmerksom på følgende:

- 1. Penger til forsikringer blir værende igjen i fripolisen, og**
- 2. Verdien du får med deg ut, er lavere enn markedsverdien**

Dette er nærmere forklart under.

1. Penger til forsikringer blir værende igjen i fripolisen

Som vist på side 6 kan fripoliser inneholder rett til både alderspensjon, ektefelle- eller samboerpensjon, barnpensjon og uførepensjon. Retten til en forsikring har en økonomisk verdi. Derfor er deler av kapitalen i fripolisen avsatt til å kunne oppfylle forsikringene. Merk deg derfor følgende:

Det er kun kapital som er knyttet til fremtidig alderspensjon, som kan plasseres i aksjer.

Kapital som skal dekke uførepensjon, barnpensjon og ektefelle- eller samboerpensjon, kan ikke flyttes over i aksjemarkedet. Denne kapitalen skal bli stående i fripolisen, og fremdeles ha garantert avkastning.

Det betyr at dersom du velger fripolisen uten garanti, får du ikke med deg alle pengene ut. Noe av kapitalen blir liggende igjen i fripolisen for å dekke forsikringsrettigheter knyttet til uførhet, ektefelle, samboer og barn.

Størrelsen på kapitalen som blir liggende igjen, avhenger både av forsikringsdekning, kundens alder og kundens kjønn.

- *Hvis du er 45 år, og fripolisen inneholder rett til både alderspensjon, uførepensjon, ektefellepensjon og barnpensjon, vil som en tommelfingerregel rundt 20 prosent av kapitalen bli liggende igjen*
- *Hvis du er yngre enn 45 år, og fripolisen inneholder rett til både alderspensjon, uførepensjon, ektefellepensjon og barnpensjon, vil som hovedregel mer enn 20 prosent av kapitalen bli liggende igjen.*
- *Hvis du er eldre enn 45 år, og fripolisen inneholder rett til både alderspensjon, uførepensjon, ektefellepensjon og barnpensjon, vil som hovedregel mindre enn 20 prosent av kapitalen bli liggende igjen.*

2. Verdien du får med deg ut, er lavere enn markedsverdien

Ved utgangen av 2013 var rundt 80 prosent av kapitalen i en fripolise plassert i obligasjoner. Det får stor betydning for deg som velger å gå over til fripolise uten garanti. Merk deg følgende:

Når du flytter fra fripolise med garantert avkastning til fripolise uten garanti, vil du i tider med fallende rentenivå gi fra deg en del av kapitalen. Årsaken er at kapitalen du får med deg ut, er beregnet på grunnlag av den regnskapsmessige verdien av obligasjonene.

Fripoliser inneholder en stor del såkalte Hold-Til-Forfall-Obligasjoner. I tider med fallende rente, kan regnskapsverdien av obligasjonene være til dels **svært mye lavere** enn markedsverdien. Når du går ut av en fripolise med garantert avkastning, får du bare med deg den regnskapsmessige verdien av Hold-Til-Forfall-Obligasjonene. Det betyr at du får mindre kapital med deg ut enn den verdien fripolisen ville hatt dersom du hadde beholdt garantert avkastning.

Eksempel:

I Storebrands informasjon til aksjonærene, som kun er presentert på engelsk, er det oppgitt grunnlagsdata som kan brukes til å beregne hvor stor denne differansen er. Regneoperasjonen er komplisert, og krever inngående kunnskap om regnskapsanalyse. Tapt kapital ved å flytte til fripolise uten garanti er ut fra grunnlagsinformasjonen beregnet til 8,4 prosent av fripolisens verdi.

SPØRSMÅL DU SKAL HA SVAR PÅ FØR DU FLYTTER:

Velger du å gå over til fripolise uten garanti, vil du ikke få med deg hele kapitalen.

1. Den delen av kapitalen som er avsatt til uføre-, ektefelle-, samboer- og barnepensjon, vil bli liggende igjen i fripolisen.
2. Hvis markedsverdien på obligasjonene i fripolisen er høyere enn regnskapsverdien, gir du fra deg en del av fripolisens verdi når du flytter.

Spør forsikringsselskapet følgende spørsmål:

- **Hvor stor del av kapitalen på din fripolise er avsatt til uføre- ektefelle- og barnepensjon?**
Jo mindre kapital som kan flyttes til aksjemarkedet, jo mindre betydning får flyttingen for din pensjon.
- **Hvor stor er forskjellen mellom markedsmessig og regnskapsmessig verdi på obligasjonene?**
Jo større forskjell mellom markedsverdi og regnskapsverdi, jo mer kapital gir du fra deg når du flytter.

Både fripoliser med garantert avkastning og fripoliser uten garanti vil bli utbetalt over forventet levetid. Det er likevel stor forskjell på **risikoen på utbetalt beløp**. Dette kan illustreres slik:

1. Livsvarig utbetaling på fripoliser med garantert avkastning

Peder Ås er født i 1956. I januar 2007, da Peder var 51 år, skiftet han jobb. Den gamle arbeidsgiveren hadde ytelsespensjon, og Peder fikk med seg en fripolise da han sluttet. Polisen skulle gi en livsvarig årlig alderspensjon på 100 000 kroner fra Peder fylte 67 år.

Den garanterte renten på Peders fripolise var 3,4 prosent. Hvis livsforsikringsselskapet klarte å oppnå mer enn 3,4 prosent på sine plasseringer, ville alderspensjonen kunne bli høyere enn 100 000 kroner. Men pensjonen kan aldri bli lavere enn 100 000 kroner, for det beløpet er garantert.

Avkastning på grunn av økt levetid

Da Peder fikk den første kontoutskriften (se vårt eksempel på en kontoutskrift på side 7) fra livsforsikringsselskapet, så han at fripolisens premiereserve ved inngangen til 2007 var 551 762 kroner. Det var vel og bra, tenkte Peder, og la fripolisen i en skuff. Det ble den liggende helt til våren 2015. Da mottok Peder kontoutskrift for 2014, og da ble han overrasket over å se at premiereserven nå hadde økt til hele 1 056 861 kroner!

«Kan dette stemme», tenkte Peder. Han fant frem den gamle kontoutskriften fra 2007 og dobbeltsjekket. Der sto det klart og tydelig at premiereserven var 551 762 kroner. I 2014 var den vokst til 1 056 861 kroner. Premiereserven hadde altså nesten doblet seg i løpet av sju år. Den årlige veksten var på hele 8,46 prosent!

8,46 prosent årlig avkastning er meget bra. Peder var særdeles fornøyd med utviklingen i fripolisen.

Hvordan kan utviklingen i Peders fripolise stemme med bransjens påstander om at garantert rente på fripolise er «garantert dårlig avkastning» og derfor «useless»?

Forklaringen er at norske livsforsikringsselskaper i mange år valgte å ignorere det faktum at vi lever lenger. Helt fram til 01.01 2008 brukte bransjen en levetidsforventningstabell som heter K63, selv om de visste at vi faktisk lever lenger enn tabellen tilsa.

Fra og med 1.1.2008 innførte Finanstilsynet en ny levetidsforventningstabell kalt K2005. Den tabellen varte fram til 01.01 2014, da den ble erstattet med enda en ny tabell ved navn K2013. Bruken av de ulike levetidsforventningstabellene kan vises slik:

Tabell	Fra	Til
K63		31.12 2007
K2005	01.01 2008	31.12 2013
K2013	01.01 2014	

Tabell: Bruk av levetidsforventningstabeller

Da forsikringsselskapene gikk fra K63 til K2013, fikk det følgende effekt på Peders fripolise:

År	Alder	K63	K2005	K2013
2007	51	12,87513	16,19126	19,56484
2008	52	12,96954	16,22514	19,59814
2009	53	13,07315	16,26303	19,63520
2010	54	13,18704	16,30540	19,67649
2011	55	13,31242	16,35283	19,72256
2012	56	13,45068	16,40596	19,77403
2013	57	13,60340	16,46549	19,83161
2014	58	13,77238	16,53224	19,89529
2015	59	13,95967	16,60715	19,96502

Tabell: Forventet levetid etter K63, K2005 og K2013

Merk at disse levetidstabellene (K63, K2005 og K2013) ikke er fritt tilgjengelige. De tilbys fra Finans Norge til en betydelig kostnad.

Vi ser av tabellen at ifølge K63, hadde en person på 59 år per 01.01 2015 en forventet levetid på 13,96 år etter fylte 67. Bruker vi K2005, er forventet levetid 16,61 år. Legger vi K2013 til grunn, er forventet levetid 19,97 år.

Hvorfor er dette så viktig for Peder Ås?

Utbetalingen fra fripolisen er livsvarig. Da Peder fikk fripolisen i 2007, forutsatte forsikringsselskapet at de i 2015 måtte regne med å utbetale 100 000 kroner til Peder i 13,96 år etter at han var fylt 67 år. Men etter 2008, da ny levetidsmodell ble innført, var Peders forventede levetid etter fylte 67 økt til 16,61 år.

Dermed måtte livsforsikringsselskapet øke pengene i fripolisen (premiereserven), slik at Peder kunne få pensjon i tre år til.

Når forsikringsselskapene øker kapitalen i fripolisene fordi forventet levetid har økt, heter det at **fripolisen oppreserveres**. Fripolisene ble altså oppreservert i 2008, da den nye levetidsforventningstabellen ble lagt til grunn. I 2014 ble det innført enda en ny levetidsforventningstabell. Igjen må livsforsikringsselskapene øke kapitalen i fripolisene, altså oppreservere fripolisene.

Selskapene har fått en frist på sju år fra 01.09 2014 med å oppreservere fripolisene. **Det er viktig å vite at ingen fripoliser kan flyttes til fripoliser uten garanti, før de er ferdig oppreserverte.**

Det faktum at vi lever lenger, og at forsikringsselskapene og Finanstilsynet i lang tid har lagt for lav levealder til grunn, har ført til at Peder Ås har hatt en svært god avkastning på sin fripolise. Pensjonen blir utbetalt så lenge Peder lever. Nåværende levetidstabell viser at Peder statistisk sett skal leve mer enn seks år lenger enn det som ble lagt til grunn da han fikk fripolisen. Utbetalingen er garantert til 100 000 kroner i året. Det betyr at 100 000 kroner skal betales i seks år mer enn det som var forutsetningen da fripolisen oppsto. Peder har også overlevd fra 51 til 59 år. Det regnes inn i avkastningen slik:

År	Alder	K63	K2005	K2013
Rente		3,40 %	3,40 %	3,40 %
2007	51	5,51762	6,83266	7,92611
2008	52	5,74706	7,07976	8,20954
2009	53	5,98993	7,33756	8,50472
2010	54	6,24754	7,60681	8,81237
2011	55	6,52138	7,88832	9,13333
2012	56	6,81314	8,18302	9,46851
2013	57	7,12477	8,49194	9,81894
2014	58	7,45853	8,81627	10,18539
2015	59	7,81699	9,15732	10,56861

Tabell: Avkastningen på fripolisen med konstant rente, men økt levetid

Utgangspunktet er premiereserven på en fripolise med 3,4 prosent garantert rente. Det er beregnet hvordan reserven for 1 krone i pensjon utvikler seg over tid. Tabellen viser at reserven endrer seg fra 5,52 i 2007 til 10,57 i 2015. Endringen skyldes at Peders forventede levetid har økt, og at Peder har overlevd fra 51 til 59 år.

Fripolisens årlige avkastning har i dette eksemplet vært 8,46 prosent. Avkastningen skyldes utelukkende økt forventet levetid.

Avkastning på redusert rente

I eksempelet foran ble det benyttet en garantert rente på fripolisen på 3,4 prosent. Vi beregnet at dersom vi hadde investert 5,52 per 01.01 2007, ville vi fått 10,57 dersom vi solgte per 01.01 2015. Den årlige avkastningen ble beregnet til 8,46 prosent.

Rentenivået har imidlertid falt dramatisk siden 2007. Rentereduksjonen har konsekvenser for verdien av fripolisen.

Nye fripoliser som etableres i dag, får en lavere garantert rente enn fripoliser som ble etablert i 2007. Mens den garanterte renten i 2007 lå på 3 – 4 prosent, er rentegarantien redusert til 2 prosent i 2015. Tabellen under viser hva en arbeidsgiver i 2015 må betale for samme pensjonsytelse som i forrige eksempel.

År	Alder	K63	K2005	K2013
Rente		3,00 %	2,50 %	2,00 %
2007	51	6,07090	8,51638	11,36584
2008	52	6,29888	8,74756	11,61289
2009	53	6,53968	8,98718	11,86754
2010	54	6,79455	9,23587	12,13035
2011	55	7,06492	9,49430	12,40193
2012	56	7,35245	9,76327	12,68298
2013	57	7,65901	10,04367	12,97431
2014	58	7,98677	10,33650	13,27629
2015	59	8,33824	10,64291	13,58928

Tabell: Utvikling av pris på fripolisen

I forrige eksempel så vi at hvis Peder velger å flytte fripolisen med garantert avkastning til en fripolise uten garanti, får han med seg en kapital på 10,57. Pris i dag for å kjøpe en livsvarig pensjonsytelse på 100 000 kroner er derimot 13,59 per 1000 pensjonskroner.

Differansen mellom 13,59, som er prisen i dag – og 10,57, som Peder får med seg ved konvertering av fripolisen, er verdien av redusert rente. **Kunder som ikke velger å si fra seg den garanterte avkastningen, får beholde denne verdien.**

Avkastning på økt levetid og redusert rente er til sammen 11,93 prosent hvert år.

Det er en svært god avkastning. Avkastningen på fripoliser har vært mye høyere enn aksjeavkastningen i perioden.

2. Livsvarig utbetaling på fripoliser uten garantert avkastning

Hvis du velger å si fra deg den garanterte avkastningen, får du som sagt tidligere ut en kapital som er lavere enn markedsverdien på fripolisen (se forrige kapittel). Kapitalen blir deretter plassert i markedet. Aksjeandelen vil avhenge av hvor gammel du er. Jo eldre du er, jo lavere er den andelen av kapitalen som blir plassert i aksjer. Men jo lavere aksjeandelen er, jo lavere blir forventet avkastning.

Livsforsikringsselskapet kan gi deg et estimat på forventet avkastning ut fra din alder. På basis av avkastningen kan de beregne hvor mye du ligger an til å få utbetalt i pensjon over forventet levetid.

Men hva skjer hvis forventet levealder øker? Kapitalen i en fripolise uten garanti, øker ikke. Det blir ikke betalt inn nye midler til fripolisen, selv om forventet levealder øker. Grunnkapitalen vil fremdeles være som den var da du valgte å si fra deg den garanterte avkastningen.

Fripoliser uten garanti vil ikke få tilført mer kapital når forventet levealder øker. Fripoliser uten garanti blir altså ikke oppreserverte når forventet levealder øker.

Forventet utbetaling fra fripoliser uten garanti går ned når forventet levealder øker. Kapitalen i fripolisen skal da fordeles over flere år. Derfor blir utbetalt pensjon lavere.

MOMENTER DU SKAL LEGGE VEKT PÅ FØR DU SIER FRA DEG GARANTIEN

Fripoliser med garanti har gitt en svært god avkastning i perioden 2007 – 2015. Det skyldes at forventet levetid har økt, og at renten har falt. I vårt eksempel er den årlige avkastningen 11,93 prosent.

Det er altså ikke sant at garantert avkastning på fripoliser er «garantert dårlig avkastning», eller at en garantert rente er «useless».

Det er svært kostbart for livsforsikringsselskapene å betale ny kapital til fripolisene (oppreservere fripolisene) slik at de skal gi den livsvarige utbetalingen som er garantert. Det er også svært kostbart å garantere en rente på 3 – 4 prosent når markedsrenten er rundt 1 prosent.

Det er altså riktig at fripolisene har gitt en «garantert dårlig avkastning» for **livsforsikringsselskapene**.

Du som er fripolise-kunde, har derimot all grunn til å juble over avkastningen.

Før du sier fra deg garantien må du vurdere sannsynligheten for at vi kommer til å leve lenger enn dagens prognose tilsier. Du må også vurdere utviklingen i rentenivået.

- Hvis du tror at forventet levealder vil øke, bør du beholde fripolise med garantert avkastning.
- Hvis du tror at forventet levealder vil bli redusert, er spørsmålet med åpent. Da må du også vurdere de andre aspektene som er behandlet i denne analysen.
- Hvis du tror at rentenivået vil holde seg lavt, bør du beholde fripolise med garantert avkastning.
- Hvis du tror at rentenivået vil gå opp, kan du vente med å si fra deg garantert rente til du faktisk ser at rentenivået øker.

SPØRSMÅL DU SKAL HA SVAR PÅ FØR DU FLYTTER:

Hvis vi lever lenger, vil kapitalen i fripoliser uten garanti bli utbetalt over flere år. Pensjonen blir da lavere.

- Spør forsikringsselskapet om hvordan de tror forventet levealder vil utvikle seg.
- Hvis de svarer at de tror forventet levealder vil øke, spør da hvilken effekt økt levetidsforventning vil ha på en fripolise uten garanti.
- Hvis de svarer at de tror forventet levealder vil bli redusert, be dem begrunne svaret skriftlig.
- Hvis de svarer at forventet levealder ikke har noe å si for avkastningen på fripolisen, be dem om å begrunne svaret skriftlig.
- Spør forsikringsselskapet om hvordan de tror rentenivået vil utvikle seg.
- Hvis de svarer at de tror på fortsatt lave renter, be om et skriftlig estimat på forventet avkastning på din fripolise uten garanti.
- Hvis de svarer at de tror på økte renter, be om et skriftlig estimat på forventet avkastning på din fripolise uten garanti.

Du skal alltid be om skriftlige svar.

KVALITETEN PÅ RÅDGIVNINGEN

Forsikringsselskapene er pålagt å gi kundene råd før konverteringen skjer. Flere aktører, blant andre Finans Norge, har laget gode og grundige maler for slik rådgivning. Vi ønsket å teste om de gode malene faktisk blir fulgt.

De aller fleste livsforsikringsselskaper har laget en **nettbasert rådgivningstjeneste** som kunder kan bruke når de skal vurdere om de bør si fra seg den garanterte avkastningen på fripoliser. Slik nettbasert rådgivning krever at man logger seg inn ved hjelp av Bank Id. Hvis man ikke har fripolise i et forsikringsselskap, vil man heller ikke kunne logge seg inn og få rådgivning.

Siden vi har tilgang til en fripolise i Storebrand, valgte vi å vurdere den nettbaserte rådgivningstjenesten i dette selskapet.

Nettsidene i Storebrand gir følgende svar:

Din fripolise med
garantert avkastning

Samlet utbetaling over 21 år
(minimumsutbetaling)

924 000 kr

Beregningen er basert på
dagens forventede levealder.
Kostnader er trukket fra.

Du kan bytte til fripolise med investeringsvalg

Forventet samlet utbetaling over 21 år
(prognose)

1 073 000 kr

Beregningen er basert på
dagens forventede levealder.
Kostnader er trukket fra.

Merk at den nettbaserte rådgivningen sammenligner en **garantert minimumsbetaling** i fripoliser med garantert avkastning, med en **prognose** i fripoliser uten garanti. Dette er vel neppe sammenlignbare begreper.

Videre sier Storebrands nettbaserte rådgivning:

Garantert avkastning

3.83 %

Garantert årlig minsteavkastning etter kostnader.

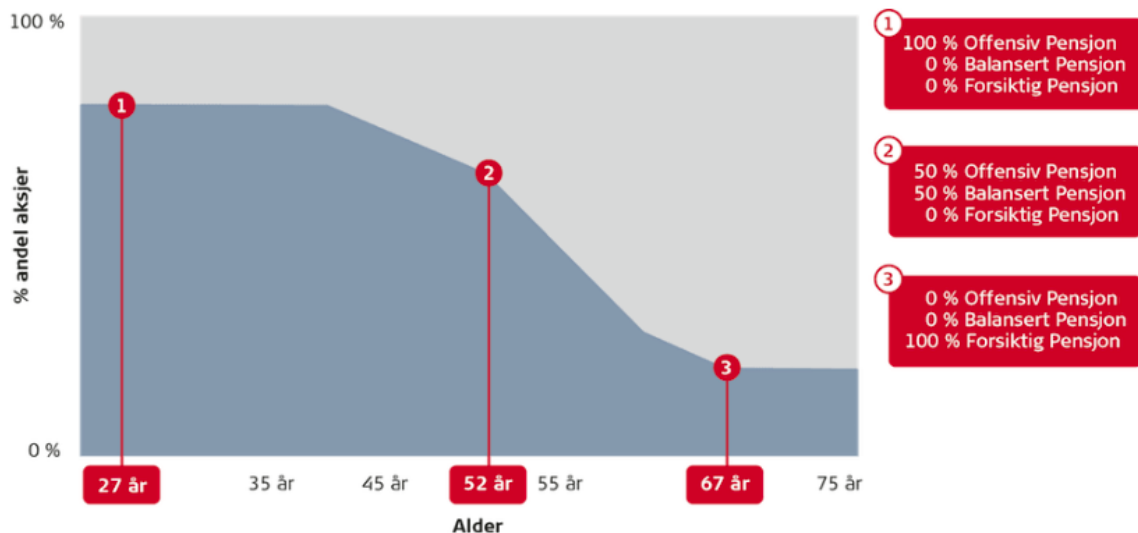
Forventet avkastning

5.25 %

Forventet årlig avkastning etter kostnader i Anbefalt Pensjon, frem til pensjonsalder.

[Les mer](#)

La oss si at vi velger å flytte fripolisen med garantert avkastning over til en fripolise uten garanti. Storebrand vil da forvalte kapitalen etter følgende modell:



Punkter i grafen:

Alder	Aksjeandel	Forvaltningshonorar	Fordeling i fond
20 år - 42 år	80 %	1,1 %	100 % Offensiv pensjon
52 år	65 %	1,0 %	50 % Offensiv pensjon 50 % Balansert pensjon
Fra 67 år	20 %	0,8 %	100 % Forsiktig pensjon

Den garanterte avkastning er altså 3,83 prosent. Hvis vi velger å konvertere til fripolise uten garanti, vil Storebrand forvalte pengene ut fra kundens alder. For en kunde som er i midten av 50-årene vil Storebrand starte med en portefølje med rundt 60 prosent aksjer og 40 prosent renter. Etter 10 år vil aksjeandelen være rundt 20 prosent. Som vi ser i den nettbaserte rådgivningen over, har Storebrand oppgitt at forventet avkastning er 5,25 prosent.

Forskjellen mellom 3,83 prosent i garantert avkastning, og en prognose på 5,25 prosent, er liten når man tar hensyn til risikoen som alltid ligger i prognosen.

Hvis vi skal få vesentlig økt forventet avkastning ved å gå over til aksjebasert forvaltning, bør hele kapitalen plasseres i aksjer. Da blir selvsagt risikoen i porteføljen høyere. Hvis man av forsiktighetsgrunner vil redusere aksjeeksponeringen, har det ingen hensikt å oppgi den garanterte avkastningen. Forventet avkastning vil da bli omtrent som den garanterte renten.

Denne risikoen er ikke kommentert i den nettbaserte rådgivningen.

Videre sier Storebrands nettbaserte rådgivningsmodell:

Kostnader

Faste

Forvaltningshonorar: 0,13 %
Årlig administrasjonsgebyr (inkludert forsikringsdekninger er betalt): Frem til utbetaling: 0,25 % av G* I utbetalingsperioden: 0,40 % av G*.

Overskuddsdeling:
Selskapet kan beholde inntil 20 % av positivt finansresultat utover garantert avkastning.

*G = grunnbeløp i folketrygden. Kroner 88 370 per 01.05.2014, dette endres årlig.

Kostnader

Variable

Forvaltningskostnader du betaler er avhengig av fondssammensetningen til en hver tid, og vil for spareløsningen Anbefalt Pensjon utgjøre mellom 0,8 % og 1,1 % av pensjonskapitalen. [Les mer](#)

Ingen overskuddsdeling

Kostnader for forsikringsdekninger er uendret.

Som sagt på side 8 er deler av premiereserven i en fripolise med garantert avkastning, avsatt til administrasjonsreserve. Administrasjonsreserven skal betale de fremtidige kostnadene knyttet til fripolisen. Disse kostnadene er faste.

Kostnader knyttet til fripoliser uten garanti, er derimot variable. Risikoen knyttet til kostnadsutviklingen er det altså kunden som bærer.

MOMENTER DU SKAL LEGGE VEKT PÅ FØR DU SIER FRA DEG GARANTIEN

I denne analysen har vi kun testet én nettbasert rådgivningstjeneste, nemlig Storebrand sin. Det skyldes at man må identifisere seg med Bank Id for å få tilgang på nettbasert rådgivning, og rådgivningen er begrenset til kunder som har fripoliser i selskapet. Storebrand har imidlertid nesten 50 prosent av fripolisemarkedet, og skulle derfor være en representativ aktør.

Vi finner at den nettbaserte rådgivningen har store mangler. Storebrand velger å sammenligne en **garantert utbetaling av pensjon** i fripoliser med garanti, med en **prognose** for utbetaling av pensjon i fripoliser uten garanti. Teksten under bildet kommenterer ikke forskjellen på en garanti og en prognose. Videre gir den anbefalte plasseringen for kunder over 50 år, ikke vesentlig høyere forventet avkastning enn den garanterte avkastningen på dagens fripolise. Det skyldes at en vesentlig del av kapitalen blir plassert i obligasjoner. Dette blir heller ikke kommentert i den nettbaserte rådgivningen. Til slutt sammenlignes faste kostnader i fripoliser med garantert avkastning, med variable kostnader i fripoliser uten garanti.

Det er betenkelig at kunder må logge seg inn med Bank Id for å få rådgivning om flytting av fripoliser. Forsikrings-selskapet vet dermed hvem som har vært inne på det nettbaserte rådgivningsverktøyet, og kan skreddersy en oppfølging rettet spesifikt mot disse kundene.

Det er også veldig lett å gå «for langt» i den nettbaserte rådgivningsløsningen, og i vanvare trykke på at man ønsker å bytte til fripolise uten garanti. Da er det gjort. Beslutningen er irreversibel. Man har ingen angrerett.

SPØRSMÅL DU SKAL HA SVAR PÅ FØR DU FLYTTER:

Hvis du velger å flytte en fripolise med garantert avkastning over til fripolise uten garanti, vil både fremtidig avkastning og fremtidige kostnader være ukjente. Spør forsikrings-selskapet følgende:

- Hva er etter din oppfatning forskjellen på en garantert minimumsutbetaling og en prognose?
- Hvis dere skal forvalte min fripolise, hvor høy aksjeandel får jeg i dag? Hvor høy er aksjeandelen om 10 år?
- Hva er sannsynligheten for at avkastningen på den porteføljen som dere velger for min fripolise, er høyere enn den garanterte avkastningen jeg har i dag?
- Hva er sannsynligheten for at avkastningen på den porteføljen som dere velger for min fripolise, er lavere enn den garanterte avkastningen jeg har i dag?
- Hva er sannsynligheten for at kostnadene knyttet til den porteføljen som dere velger for min fripolise, er høyere enn de kostnadene jeg har i dag?
- Hva er sannsynligheten for at kostnadene knyttet til den porteføljen som dere velger for min fripolise, er lavere enn de kostnadene jeg har i dag?

Be om skriftlige svar.

Fra 1. september 2014 er det blitt mulig å konvertere fripoliser med garantert avkastning over til fripoliser med investeringsvalg. Forsikringsselskapene tjener mye på at fripolisekundene går over til investeringsvalg. Den garanterte avkastningen er svært dyrt for forsikringsselskapene i tider med lavt rentenivå.

Når selskapene tjener mye på at kundene velger det ene, og står i fare for å tape mye på at kundene velger det andre, kan rådgivningen bli påvirket. Av den grunn er det svært viktig å være oppmerksom på hvordan finansbransjen markedsfører fripoliser med investeringsvalg.

Denne analysen har vist:

- Den som velger å gå over til fripolise uten garanti, får ikke med seg hele kapitalen. Den delen av kapitalen som er avsatt til uføre-, ektefelle-, samboer- og barnepensjon, vil bli liggende igjen i fripolisen. Dessuten er det slik at hvis markedsverdien på obligasjonene i fripolisen er høyere enn regnskapsverdien, må kunden gi fra seg en del av fripolisens verdi ved flyttingen.
- Hvis vi lever lenger, vil kapitalen i fripolisene bli utbetalt over flere år. Fripoliser med garantert avkastning vil da gi den garanterte pensjonen over flere år. Det medførte svært høy avkastning på fripolisene i perioden 2007 – 2015. Fripoliser uten garanti vil derimot ikke få tilført ny kapital. Pensjonen vil da bli redusert. Og hvis rentenivået holder seg lavt, vil prisen på nye fripoliser være høy.
- Kvaliteten på selskapenes nettbaserte rådgivning kan karakteriseres som tendensiøs. Storebrand sammenligner en **garantert utbetaling av pensjon** i fripoliser med garanti, med en **prognose** for utbetaling av pensjon i fripoliser uten garanti, uten å kommentere forskjellen. Faste kostnader i fripoliser med garantert avkastning sammenlignes med variable kostnader i fripoliser uten garanti.

Mange fripolisekunder har begrenset kunnskap om pensjon. Kunden vil i liten grad være i stand til å stille kritiske spørsmål om fripoliser med investeringsvalg.

Mange engstelige for fremtiden. De frykter at den pensjonen de ligger an til å få, ikke vil være tilstrekkelig til å gi dem det livet de er vant til. Media er ingen god informasjonskilde. Journalister flest synes fripoliser er lite spennende, og skriver sjelden om det. Journalister har heller ikke nødvendigvis høyere kunnskaper om fripoliser enn «mannen i gata», men baserer seg stort sett på salgspropaganda fra forsikringsselskapene. Behovet for nøktern og nøytral informasjon er da stort.

Rådgivning bør være individuell

Etter vår oppfatning er den nettbaserte rådgivningen unyansert. For å kunne gi et aktsomt og fullstendig råd om kunden bør si fra seg garantert avkastning på fripoliser eller ikke, må følgende forhold vurderes:

- Alder og sivilstand
- Øvrige pensjonsytelser
- Formuesposisjon, og forvaltning av privat formue
- Gjeldsforpliktelser og sannsynlig størrelse på gjeld som pensjonist
- Helse og sannsynlig levetid
- Individuell risikotoleranse og anbefalt risikonivå
- Kjennskap til investeringer

Forsikringsbransjen har gjennom media gitt generelle råd om at «eldre bør beholde fripoliser med garantert avkastning» og «unge vil få høyere pensjon ved å velge fripoliser uten garant». Men en individuell gjennomgang kan for eksempel avdekke følgende:

- Mann, 60 år. I følge forsikringsbransjen burde han beholde garantert avkastning på fripolisen fordi det er kort tid til fripolisen skal utbetales. Men hvis mannen er alvorlig syk, og har kun få år igjen å leve, kan han gjerne gå over til aksjebasert avkastning. Forventet avkastning øker, og gir ham mulig høyere pensjon i den tiden han har igjen.
- Kvinne, 42 år. Det er minimum 20 år igjen før hun kan ta ut pensjon. 20 år er lang tid, og forsikringsbransjen ville da sagt at hun burde si fra seg den garanterte avkastningen og la kapitalen i fripolisen bli forvaltet i aksjemarkedet. Men hvis kvinnen har en høy formue som allerede er plassert i aksjemarkedet, bør hun av diversifiseringshensyn beholde den garanterte avkastningen.

Vårt råd er at du skal være forsiktig med å gi fra deg den garanterte avkastningen på fripoliser. Som kunde bærer du hele ansvaret for avgjørelsen. Ikke gi fra deg garantien før du har fått skriftlige svar på de spørsmålene som er gjengitt i denne analysen.