



Gamla Livförsäkringsaktiebolaget
SEB Trygg Liv

Årsredovisning 2015

SEB

Innehåll

Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv	3
VD har ordet	4
Trygg-Stiftelsen – försäkringstagarnas forum	5
Återbäringsränta och totalavkastning	7
Traditionell försäkring	8
Kapitalförvaltning	10
Förvaltningskommentar	17
Förvaltningsberättelse	24
Resultaträkning	30
Balansräkning	32
Rapport över förändringar i eget kapital	34
Kassaflödesanalys	35
Resultatanalys	37
Noter	38
Revisionsberättelse	63
Styrelse, revisorer och ledande befattningshavare	65
Så läser du din värdeuppgift	66

Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv

Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (Gamla Liv) driver traditionell livförsäkringsrörelse. Bolaget drivs enligt ömsesidiga principer, vilket innebär att eventuellt överskott i verksamheten återgår till försäkringsstagarna samt att bolaget inte konsolideras i SEB.

Verksamheten omfattar traditionell försäkring; i huvudsak pensionsförsäkring, tjänstepension och kapitalförsäkring. Bolaget är stängt för nyteckning. Huvuduppgiften är att med ett balanserat risktagande ge försäkringstagarna högsta möjliga avkastning på sitt sparande.

Antalet kunder är 388 000 och deras intressen tillvaratas via Trygg-Stiftelsen, som också äger en inflytelserik aktie i bolaget. Bolagets försäkringsadministration och service sköts av SEB Pension och Försäkring AB genom ett uppdragsavtal. Merparten av bolagets kapitalförvaltning sköts av SEB.

Denna årsredovisning kan nås på seb.se/pension

Nyckelfakta	2015	2014
Antal kunder	388 000	403 000
Premieinkomst, Mkr	664	899
Förvalt kapital, miljarder kronor	175	176
Kollektiv konsolideringsgrad ¹⁾	117	124
Solvensgrad ¹⁾	203	197
Totalavkastning, procent	4,5	10,6
Förvaltningskostnad, procent	0,12	0,11

¹⁾ Definition sid 26

VD har ordet

Hög återbäringsränta, men oro på kapitalmarknaderna



Under 2015 fick vi uppleva ytterligare ett turbulent år på världens kapitalmarknader med stora börsrörelser, minusränta och oljeprisfall. Gamla Liv uppnådde en god real avkastning. Den genomsnittliga återbäringsräntan till kunderna var 14 procent, avkastningen var 4,5 procent och solvensgraden uppgick till 203 procent. Över fem år till utgången av 2015 är Gamla Liv det traditionella livbolag som har genererat bäst avkastning.

Vår kapitalförvaltningsstrategi är liksom tidigare att arbeta aktivt med portföljens sammansättning och sprida placeringarna över en bred palett. Just den breda placeringssinriktningen är viktig, då vi lever med negativa styrräntor från centralbankerna och mycket låga marknadsräntor, vilket gör finansmarknaderna känsliga för störningar. Vi har under flera år minskat placeringarna i obligationer, och sökt oss till andra källor till avkastning utifrån marknadsförutsättningarna.

2015 var också det sista året med avdragsrätt för privat pensionssparande. Det är beklagligt att ett av de viktigaste incitamenten för långsiktigt pensionssparande därmed försvinner, samtidigt som behovet av eget sparande blir alltmer tydligt. För de av våra kunder som har berörts av förändringen kunde vi dock ta fram ett erbjudande där de gavs möjlighet att avsluta tidigare pensionsförsäkringar i Gamla Liv, för att istället teckna en kapitalförsäkring med motsvarande premie.

Några månader in i 2016 kan vi konstatera att det har börjat som det förra slutade, det vill säga med stor marknadsoro och fallande kurser på aktier och dramatiska nedgångar i priset på olja. Det råder dessutom stor geopolitisk oro, särskilt i Mellanöstern. 2016 är också året då EU-direktivet Solvens 2 införs i svensk lagstiftning. Syftet med det nya direktivet är att skapa ett förstärkt konsumentskydd för försäkringstagarna, genom att öka kraven på styrning och kontroll och genom att beakta samtliga risker i verksamheten.

Kunderna i Gamla Liv har under flera år kunnat vänja sig vid en tvåsiffrig avkastning, inte minst då aktiemarknaderna har stigit rejält sedan finanskrisen 2008-2009. Miljön med negativa styrräntor i Sverige och flera andra länder, extremt låga marknadsräntor och obefintlig inflation med traditionella mått mätt, gör att vi tror att förväntningarna framåt måste justeras nedåt. Dessutom är det högst oklart både vad nuvarande räntepolitik leder till på längre sikt och huruvida den räcker för att få fart på tillväxten i nuet. Troligen kommer en årlig avkastning på 4-5 procent att betraktas som god framöver. Givetvis kommer vi fortsätta vårt arbete med att försöka ge våra kunder så god avkastning som möjligt.

Nils Henriksson
Verkställande direktör

Trygg-Stiftelsen

– försäkringstagarnas forum

Trygg-Stiftelsen tar tillvara försäkringstagarnas intressen i Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (Gamla Liv). Stiftelsens ändamål är att verka för en god framtida tillväxt av värdet på försäkringstagarnas försäkringar.



Lars Heikensten, ordförande i Trygg-Stiftelsens styrelse, tillika ordförande i Finansdelegationen i Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv.

Vart femte år erbjuds försäkringstagarna, enligt ett rullande schema, att rösta på kandidater till Trygg-Stiftelsens fullmäktige. Fullmäktigeråden är själva försäkringstagare i Gamla Liv. Trygg-Stiftelsen har en styrelse, som utses vid ordinarie stämma.

Trygg-Stiftelsen har

- rätten att utse två styrelseledamöter i Gamla Liv och att tillsammans med SEB utse ordföranden i styrelsen, som består av fem ledamöter.
- rätten att utse majoriteten av ledamöterna och ordföranden i Finansdelegationen.

Finansdelegationen, där försäkringstagarnas representanter följaktligen är i majoritet, ansvarar för beslut som rör bolagets kapitalförvaltning. Exempel på beslutsområden är placeringsportföljens risknivå, det vill säga fördelningen mellan aktier, räntebärande värdepapper, fastigheter och andra tillgångar, samt upphandling av kapitalförvaltning.

Gamla Liv har ett långfristigt administrationsavtal med SEB Pension och Försäkring AB. Avtalets längd, ända fram till år 2066, ska sörja för kontinuitet och säkerställa administration till en låg kostnad.

Äger en gyllene aktie

Trygg-Stiftelsens inflytande är säkrat genom den enda aktie, och ett därtill kopplat aktieägaravtal, som stiftelsen har i Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv. Resterande 249 aktier ägs av SEB Life and Pension Holding AB.

Kontaktorgan

De råd som valts till Trygg-Stiftelsens Fullmäktige fungerar som kontaktorgan och företrädare för försäkringstagarna på såväl regional som central nivå. Fullmäktige är uppdelade i 24 regioner. En övergång från sex till fyra fullmäktigeråd per region har pågått under fem år, i takt med att val har skett i respektive region. Efter valen 2015 och efter den ordinarie stämma som hölls i Trygg-Stiftelsen i maj 2015 är antalet fullmäktigeråd 96 personer. De har regelbundna möten med utbildning, information och diskussion i aktuella frågor som rör livförsäkringsmarknaden. Hela fullmäktigeorganisationen träffas en gång om året för kompetenshöjning och diskussioner med Trygg-Stiftelsens styrelse om aktuella frågor som ska tas upp i styrelsen.



De tre fullmäktigeråd som fått flest röster i var och en av de 24 fullmäktigeråden sitter med i Fullmäktige och deltar på Trygg-Stiftelsens årliga stämma. Övriga är suppleanter.

Trygg-Stiftelsens kansli

För att stödja Trygg-Stiftelsen och dess fullmäktige finns ett kansli. Kansliets viktigaste funktioner är utbildning/information samt det omfattande årliga arbetet med fullmäktigeval.

Samtliga fullmäktigeråd kallas till minst tre möten varje år. Där informeras om framför allt kapitalförvaltning och administration. Fullmäktigeråden får här lyssna till och diskutera med olika relevanta experter, bland annat från SEB. Utöver detta informeras om nya lagar och bestämmelser som påverkar livbolagen och deras kunder. På dessa möten diskuteras också förslag från styrelsen som ska beslutas på stämman. Det är viktigt att utbildning och

information är av hög kvalitet för att förbereda fullmäktigeråden inför uppgiften att vara goda företrädare för kunderna.

Valprocessen startar på stämman i maj året före ett val då man tar beslut om vilka som ska sitta med i respektive lokal valberedning. I augusti samma år träffas valberedningarna första gången för utbildning och arbetet startar för att hitta lämpliga kandidater. Målet är att varje lokal valberedning skall ha en färdig lista med åtta namn vid årsskiftet. Under valåret skickas vallistorna ut i mitten av mars till dem som har rösträtt det året. Valet pågår till mitten av april. I början av maj offentliggörs resultatet av valet.

Kansliet sköter också Trygg-Stiftelsens hemsida (tryggstiftelsen.se) och korrespondens och har löpande många kontakter med fullmäktigeråden. För kansliet ansvarar Björn Laurin.

Återbäringsränta och totalavkastning

Återbäringsränta

2015

Från 1 januari 10 procent

Från 1 april 14 procent

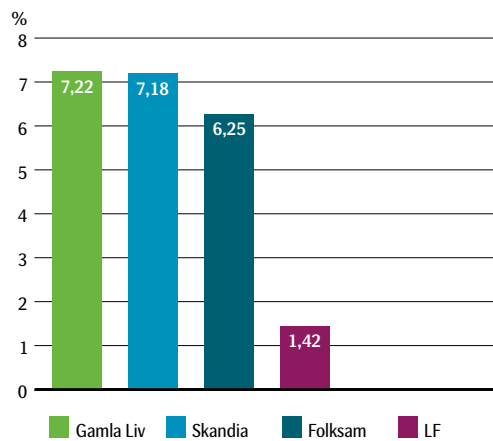
Från 1 juli 16 procent

2016

Från 1 januari 16 procent

Återbäringsränta före skatt 2011-2015

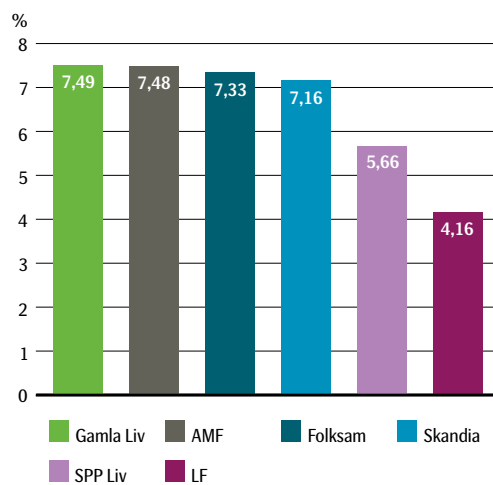
(geometriskt medeltal)



SPP Liv och AMF har inte återbäringsränta.

Totalavkastning 2011-2015

(geometriskt medeltal)



Traditionell försäkring

Försäkringstagarna i Gamla Liv har valt traditionell försäkring för sin pensions- eller kapitalförsäkring.

De premier som betalats in av försäkringstagarna i en traditionell försäkring placeras i något som kan liknas vid en blandfond – en portfölj av aktier, räntebärande värdepapper, fastigheter, hedgefonder med mera. Bolaget beslutar om fördelningen mellan dessa tillgångsdrag och väljer kapitalförvaltare.

I en traditionell försäkring får man av bolaget garanterade framtida betalningar och även möjlighet till extra avkastning. Försäkringen består därför av två delar, ett garanterat värde och en andel av vinstmedel.

Garanterat värde

Försäkringens garanterade värde består av insatta premier uppräknade med en garanterad ränta, minus skatter (statlig avkastningsskatt) och avgifter. Den garanterade räntan är mellan två och fem procent, före skatter och avgifter, beroende på när försäkringen tecknades.

Andel av vinstmedel/återbäring

Om avkastningen blir bättre än vad som går åt till att uppfylla garantin kommer en del av den extra avkastningen att preliminärt fördelas på försäkringen som andel av vinstmedel.

Andelen av vinstmedel kan både öka och minska under den tid försäkringen gäller, till största delen beroende på hur avkastningen utvecklas.

Återbäringsränta

Avkastningen på sparande tillförs försäkringen som en återbäringsränta, minus skatter och avgifter. Återbäringsräntan beräknas på försäkringens totala värde, inklusive andel av vinstmedel.

Återbäringsräntan bestäms löpande, utifrån en prognos på hur avkastningen väntas bli framöver samt om bolaget har ett stort eller litet ”över- eller underskott”. Om det är ”över- eller underskott” går att utläsa av den så kallade kollektiva konsolideringsgraden.

Kollektiv konsolideringsgrad

Bolagets kollektiva konsolideringsgrad¹⁾ visar relationen mellan bolagets samlade tillgångar och summan av de värden som anges av försäkringarna, inklusive andel av vinstmedel.

När konsolideringsgraden är 100 procent är tillgångarna exakt lika med det som anges på försäkringarna – garanterat värde såväl som värdet på andel av vinstmedel. Om konsolideringsgraden är över 100 är tillgångarna större än försäkringarnas värde. Är konsolideringsgraden under 100 är tillgångarna mindre. Gamla Livförsäkringsaktiebolagets mål för konsolideringsgraden är 100-115 procent. Om konsolideringsgraden är eller förväntas hamna över 115 procent bör återbäringsräntan höjas så att överskottet fördelas på försäkringarna under rimlig tid, med beaktande av förväntad framtida avkastning. Förväntas konsolideringsgraden närma sig eller understiga 100 procent bör återbäringsräntan på motsvarande sätt sänkas för att underskott inte ska uppstå.

¹⁾ Bolagets kollektiva konsolideringsgrad var vid senaste årsskiftet 117 procent.



Solvens

Hur väl bolagens tillgångar täcker de garanterade åtagandena gentemot försäkringstagarna kan mätas i form av en solvensgrad. Om solvensgraden är 100 procent är tillgångarna lika stora som garantiåtagandena. Enligt de regler²⁾ som gäller för traditionella livbolag måste tillgångarna överstiga garantierna med minst 4 procent, det vill säga solvensgraden³⁾ måste vara minst 104 procent.

Ju lägre solvensgrad desto försiktigare placeringsstrategi måste bolaget ha för att säkra att värdet på tillgångarna inte understiger garantierna.

Utbetalning från försäkringen

När det är dags för utbetalning från försäkringen är utbetalningsbeloppet uppdelat i två delar. Den ena delen, försäkringsbeloppet, är garanterad från det att försäkringen tecknades och utgår från inbetalade premier beräknade med antaganden om framtida ränta, dödlighet, driftskostnader samt skatt. Försäkringsbeloppet är knutet till försäkringens garanterade värde. Den andra delen, tilläggsbeloppet, baseras på andelen av vinstmedel i försäkringen och kan därför både öka och minska under den tid försäkringen utbetalas, allt beroende på hur värdet på andel av vinstmedel utvecklas.

2) Nya solvensregler gäller fr o m 1 januari 2016. Se sid 29.

3) Solvensgraden för Gamla Liv var vid senaste årsskiftet 203 procent.

Kapitalförvaltning

Kapitalförvaltningen är central för försäkringstagarna i Gamla Liv eftersom den utgör grunden för den avkastning de får på sina försäkringar. Målet är att förvalta tillgångarna på ett sådant sätt att det ger försäkringstagarna högsta möjliga reala avkastning vid en rimlig risknivå.

Vid 2015 års utgång uppgick det sammanlagda förvaltade kapitalet (tillgångar som omfattas av placeringsriktlinjer) i Gamla Liv-koncernen, till 174 674 (175 815) miljoner kronor.

Kapitalförvaltare

Den löpande förvaltningen av bolagets tillgångar sker hos olika externa kapitalförvaltare. Av särskild vikt är SEB, som förvaltar betydande belopp och dessutom koordinerar den samlade portföljen, samt svarar för samlad rapportering till Gamla Liv. Under 2015 slöts ett nytt avtal om kapitalförvaltning med SEB, som löper till utgången av 2066, men kan sägas upp till slutet av 2019. Om avtalet inte skulle sägas upp till slutet av 2019 kan det även sägas upp till slutet av 2020 eller 2021. Aktivt förvaltade aktier i Latinamerika, globala tillväxtländer, Asien och ”Frontier Markets”, hedgefonder, infrastrukturfonder, kredithedgefonder, lånefonder, obligationer i tillväxtländer och fonder av onoterade aktier förvaltas vid utgången av 2015 i huvudsak av andra kapitalförvaltare än SEB, efter beslut av Gamla Liv. SEB ansvarar för den aktiva förvaltningen av aktier i Östeuropa, stora delar av obligationsportföljen (inklusive krediter), vissa hedgefonder, en lånefond samt alla fastighetsinvesteringar. SEB förvaltar även aktieindexportföljer i USA, Europa och Asien. Indexförvaltning av aktier Kanada, Australien och Latinamerika sköts av en annan kapitalförvaltare än SEB. Vilka fonder av onoterade aktier som bolaget ska placera i väljs av SEB. Bolaget förvaltar självt vissa strategiska mandat och bolagets styrelse och finansdelegation fattar de strategiska placeringsbesluten.

Totalavkastning

Totalavkastningen i Gamla Liv uppgick 2015 till 4,5 (10,6) procent, vilket var högre än genomsnittet bland jämförbara livbolag (inklusive Gamla Liv) som uppgick till 3,9 (11,7) procent. Eftersom inflationen i Sverige 2015 var 0 procent motsvarar Gamla Livs totalavkastning också en positiv real avkastning på 4,5 (10,8) procent. Den redovisade avkastningen för respektive tillgångsslag nedan avser avkastning efter antagen fullständig valutasäkring till svenska kronor, här benämnt ”avkastning i svenska kronor”. Valutaomräkning redovisas separat.

Avkastningen på aktieportföljen var i svenska kronor 4,0 (10,5) procent. Utvecklingen på världens börser var ganska varierad. Den svenska börsen, där Gamla Liv har sin största enskilda aktieexponering, gick väsentligt bättre än övriga Europa och USA. Gamla Liv har också en betydande aktieexponering mot utvecklingsländer och dessa gick avsevärt sämre än Europa och USA. Avkastningen på ränteportföljen var i svenska kronor 0,5 (7,0) procent. De riskfria marknadsräntorna sjönk från redan låga nivåer på många av de marknader där Gamla Liv har placeringar, vilket ledde till en svagt positiv avkastning. Inom ränteportföljen var avkastningen för utvecklingsländer negativ medan kreditobligationer var positiv. Skillnaden i ränta mellan stats- och kreditobligationer ökade främst i Europa men även i USA.

Fastighetsportföljen, som till övervägande del är placerad i Sverige, hade en totalavkastning på 12,8 (10,8) procent. Avkastningen på de onoterade aktieinnehaven var i svenska kronor 14,5 (21,9) procent under 2015. Avkastningen på kredithedgefonder var 3,4 (8,6) procent och hedgefonder avkastade 1,7 (5,4) procent. Avkastningen för lånefonder var 5,3 (3,9) procent. Totalavkastningen på portföljens strategiska tillgångar, inklusive SEB-exponeringen, uppgick till -9,8 (3,9) procent. Totalavkastningen på SEB-exponeringen uppgick till -6,1 (22,8) procent.

Relativavkastning - översikt, aktier och räntebärande, procent

	Avkastning Portfölj 2015 SEK	Avkastning Index 2015 SEK	Relativ avkastning 2015 SEK	Avkastning Portfölj 2014 SEK	Avkastning Index 2014 SEK	Relativ avkastning 2014 SEK
Aktier	4,0	3,3	0,7	10,5	10,7	-0,2
Sverige	12,2	12,6	-0,4	15,1	15,4	-0,3
Nordamerika	0,3	-0,1	0,4	12,5	13,2	-0,7
Europa	5,8	5,3	0,6	5,8	5,5	0,3
Australien	-1,0	-1,0	-0,1	3,6	3,5	0,1
Kanada	-9,7	-9,8	0,0	10,2	10,1	0,1
Asien exkl. Japan, utvecklade länder	-4,1	-6,4	2,3	4,4	7,4	-3,0
Tillväxtländer	-3,0	-6,6	3,7	4,1	3,8	0,3
Räntebärande	0,5	0,2	0,2	7,0	7,1	-0,1
Sverige	0,6	0,3	0,3	9,7	10,2	-0,5
Australien	-0,6	-0,6	0,0	8,7	8,7	0,0
Kanada	1,2	1,2	0,0	7,0	7,0	0,0
Realränteobligationer	1,8	1,8	0,0	7,5	7,4	0,1
Tillväxtländer	-1,4	-1,8	0,4	3,0	1,6	1,4
Krediter Europa	0,8	0,5	0,3	4,5	4,4	0,1
Krediter USA	0,9	0,6	0,3	2,8	2,5	0,3
Total	2,1	1,6	0,5	8,6	8,8	-0,2

Gamla Livs valutaexponering hanteras separat som en särskild del av kapitalförvaltningen. Den absoluta merparten av Gamla Livs valutaexponeringar var under 2015 säkrad, särskilt exponeringarna i euro och engelska pund. Under året var säkringsgraden för USD lägre än för EUR och GBP. Tillväxtländers valutor säkrades selektivt mellan 50 procent och 100 procent och under senare delen av året närmade sig säkringsgraden 100 procent.

Valutaomräkning av tillgångar i utländsk valuta och valutasäkringstransaktioner gav i den interna rapporteringen ett nettoutfall på 466 (1 774) Mkr. Det redovisade valutaresultatet var negativt -273 (-430) Mkr. Skillnaden beror på att bolaget för hantering av valutaexponering så långt som möjligt genomlyser och hanterar underliggande valutaexponeringar i fonder, oavsett fondernas denomineringsvaluta. I redovisningen redovisas för fonder endast valutaomräkning utifrån hur fondernas denomineringsvaluta har rört sig i förhållande till svenska kronor.

I portföljen av noterade aktier och obligationer var den samlade relativavkastningen positiv, det vill säga den faktiska avkastningen var högre än jämförelseindex. Se tabell ovan och avsnittet Förvaltningskommentarer.

Normalportfölj

Den strategiska allokeringen i Gamla Livs kapitalförvaltning styrs med hjälp av en normalportfölj, som anger riktvärden för fördelningen av placeringstillgångarna mellan olika tillgångsslag. Riktvärdena kompletteras med regler för vilka avvikelser från riktvärdena som får förekomma i den aktiva förvaltningen. Beslutet om normalportföljens sammansättning är avgörande för avkastningen på bolagets placeringar och därför även för försäkringstagarnas avkastning.

Normalportföljen beslutas av Finansdelegationen, som är ett utskott ur Gamla Livs styrelse. Med bakgrund i ett aktieägaravtal mellan Trygg-Stiftelsen och SEB Life and Pension Holding AB (SEB Trygg Liv Holding AB ändrade under året namn) har styrelsen delegerat beslutanderätt i alla frågor som avser Gamla Livs placeringar till Finansdelegationen. Förslag på förändringar i normalportföljen lämnas av CIO och beslut i Finansdelegationen kompletteras för styrning av den löpande kapitalförvaltningen av instruktioner från CIO. Till Finansdelegationen rapporteras löpande utfallet av kapitalförvaltningen. Normalportföljen är inte statisk över tiden utan förändras utifrån beslutade strategiska förändringar.

Förändringar i strategisk allokering implementeras ofta initialt med hjälp av derivatinstrument, såsom aktieindex-terminer. Förändringarna inarbetas i normalportföljen i takt med att derivatinstrumenten avvecklas och ersätts med traditionella investeringar.

Policydokument

Beslut i Finansdelegationen uttrycks i ett antal policydokument. Bland dessa kan särskilt nämnas placeringsriktlinjerna, som i sin tur omfattar bland annat riktlinjer för ägarstyrning och policy för användning av derivatinstrument. Gamla Livs placeringsportfölj är stor och omfattar en mängd olika typer av placeringar, varför det samlade interna regelverket är relativt omfattande.

Normalportföljen anger på sin högsta nivå riktvärden för exempelvis fördelningen mellan aktier, obligationer, fastigheter och onoterade aktier, exklusive så kallade strategiska innehav. På nästa nivå anges riktvärden för den geografiska fördelningen inom respektive tillgångsklass, till exempel aktier. För portföljen av noterade aktier och obligationer gäller särskilda riktvärden för fördelningen mellan dessa. Vissa av riktvärdena varierar med kapitalmarknadernas rörelser, för att minska antalet transaktioner och minimera transaktionskostnaderna. Beslut om normalportföljens sammansättning innefattar därutöver bland annat beslut om jämförelseindex för respektive tillgångsklass.

Alla avvikelser från normalportföljen skapar så kallad aktiv risk. Det gäller såväl avvikelser i form av vilka andelar som placerats i olika tillgångsklasser som avvikelser inom en viss tillgångsklass från det jämförelseindex som gäller för denna. Inom respektive tillgångsklass, till exempel svenska aktier, ska kapitalförvaltningen ske inom ramen för olika restriktioner. Dessa avser att begränsa koncentrationen av placeringarna till enskilda eller ett fåtal värdepapper, eftersom detta skulle innebära högre risk.

Normalportföljens riktvärden i valda delar, procent

	2015-12-31	2014-12-31
Inom aktie- och obligationsportföljen		
Aktier	47,2	45,2
Obligationer	52,8	54,8
Inom den totala tillgångsportföljen ¹⁾		
Fastigheter	18,4	17,0
Onoterade aktier	9,0	8,0
Hedgefonder	8,3	7,7
Likvida hedgefonder	7,1	6,5
Kredithedgefonder	4,6	4,5
Lånefonder	2,5	2,3

¹⁾ Exklusive strategiska tillgångar

Sammantaget, sett över hela tillgångsmassan, med beaktande av derivattransaktioner och inklusive strategiska investeringar, var vid årsskiftet 36,4 (41,3) procent placerat i noterade och onoterade aktier, 23,4 (25,1) procent i räntebärande tillgångar, 17,9 (16,7) procent i fastigheter, 14,1 (14,0) procent i hedgefonder, 4,9 (4,2) procent i kredithedgefonder samt 1,9 (2,3) procent i lånefonder.

I Gamla Livs portfölj finns såväl helt likvida värdepapper, som till exempel svenska statsobligationer, som mindre likvida tillgångar som fastigheter och onoterade aktier. Styrningen av till exempel andelen noterade aktier inom den samlade portföljen av noterade aktier och obligationer är löpande exakt, och detsamma gäller till exempel andelen svenska noterade aktier inom den samlade portföljen av noterade aktier. Normalportföljens riktvärden för andel fastigheter, hedgefonder eller onoterade aktier har däremot mer karaktären av långsiktiga målsättningar. Vilka andelar som de strategiska tillgångarna utgör av portföljen är avhängigt av särskilda beslut om förvaltning i Finansdelegationen. Se avsnittet om Strategiska tillgångar.

Val av normalportfölj

Hur sker då valet av normalportfölj? För det första måste Gamla Liv givetvis följa de lagar och regler som gäller i Sverige. För det andra innebär olika möjliga placeringsstrategier olika risk, och Gamla Liv måste finna en risknivå som totalt sett är lämplig. Ju mer spridda – eller diversifierade – placeringarna är, desto mindre är risken för att en enskild förlust kan få materiell inverkan. För Gamla Liv är det slutligen helt överordnat att förmågan att fullgöra försäkringsavtalen, det vill säga honorera garantiåtagandena, är säkerställd.

Utifrån dessa allmänna principer utformas normalportföljen. I detta arbete spelar analyser av förväntad avkastning och risk stor roll, inklusive så kallad ALM-analys (Asset-Liability Management, eller tillgång/skuldförvaltning). Kvantitativa analyser av detta slag baseras antingen på historiska data eller egna antaganden. I praktiken sker, i förberedelsearbetet och i diskussioner i styrelse och Finansdelegation, ett samspel mellan de kvantitativa analyserna och egna uppfattningar om utsikterna för olika marknader. Även placeringarnas likviditet beaktas, men Gamla Liv har en mycket lång placeringshorisont och förutsägbara utbetalningar och kan därför både bära och dra nytta av likviditetsrisk.

Förändringar under 2015

Under maj månad sålde Trygg-Stiftelsen i omgångar SEB-aktier till ett värde om sammantaget cirka 1,5 miljarder kronor. Trygg-Stiftelsen finansierar sitt innehav av SEB-aktier med ett lån från Gamla Liv. Avkastningen på lånet är direkt kopplad till kursutvecklingen på SEB-aktien samt den utdelning som ges på aktierna, vilken tillfaller Gamla Liv. Genom Trygg-Stiftelsens försäljningar minskade Gamla Livs exponering mot SEB-aktien genom att lånet till Trygg-Stiftelsen minskade i samma omfattning som försäljningslikviden.

Beslut fattades i september 2014 att minska exponeringen mot kreditobligationer och öka exponeringen mot aktier. Likviden från försäljningen av företagsobligationer användes till köp av stats- och bostadsobligationer och ökning av aktieexponeringen skapades med användning av derivatinstrument. De derivatinstrument som användes för att öka aktieexponeringen förföll i huvudsak under december 2015 vilket således ledde till en minskad aktieexponering.

Andelen bostadsobligationer inom den svenska nominella obligationsportföljen ökade under året och ett antal

åtgärder genomfördes för att uppnå en förenklad struktur avseende ränteförvaltningen. Detta har också medfört att svenska nominella obligationer styrs efter ett nytt index. Innehaven av nominella statsobligationer i Australien och Kanada avvecklades under 2015 och likviden placerades i svenska stats- och bostadsobligationer. Två externa förvaltare av obligationsexponering i tillväxtländer samt ett direktinnehav av statsobligationer i Turkiet har också avvecklats.

Valutaexponeringen i USD ökade under året medan valuta-säkring avseende tillväxtländer ökade.

Aktiv och passiv förvaltning

I praktisk kapitalförvaltning av noterade aktier och obligationer kan man allmänt sett välja mellan passiv och aktiv förvaltning. Passiv förvaltning följer (replikerar) ett valt jämförelseindex, medan aktiv förvaltning i syfte att skapa meravkastning avviker från jämförelseindex. Passiv förvaltning är klart billigare att upphandla än aktiv förvaltning, som kräver mer resurser.

I uppbyggnaden av den löpande förvaltningen har Gamla Liv gjort en bedömning av vilka marknader, eller segment av marknader, som lämpar sig för aktiv förvaltning, i så måtto att det bedöms finnas goda förutsättningar för meravkastning i en rimlig relation till merkostnaden. För dessa marknader har Gamla Liv valt aktiv förvaltning, medan passiv förvaltning används för andra marknader. Således är till exempel förvaltningen av aktier i Asien och Frontier Markets aktiv medan förvaltningen av aktier Sverige, USA och Europa är passiv. En väsentlig del av den totala aktieportföljen förvaltades per årsskiftet passivt, cirka 86 (83) procent.

Där aktiv förvaltning väljs finns alltid en risk för negativa avvikelser mot jämförelseindex, varför valet av kapitalförvaltare är mycket viktigt. Val av kapitalförvaltare sker genom en noggrann urvalsprocess, som exempelvis beaktar såväl historiska resultat som personalresurser och riskkontroll. Vidare eftersträvas att konstruera effektiva ”portföljer av portföljer” där olika förvaltningsstilar kompletterar varandra.

Ägarstyrning och etiska riktlinjer

Gamla Liv är trots storleken på placeringsportföljen inte en betydande ägare av utländska aktier och i Sverige svarar bolagets aktieportfölj inte för mer än cirka 0,3 (0,2) procent av det samlade marknadsvärdet på Stockholmsbörsen. Gamla Liv är ändå en av de större ägarna i många svenska börsbolag, trots att portföljen är väl diversifierad. Hanteringen av detta ägande sker utifrån av Finansdelegationen fastställda riktlinjer, vilka ansluter väl till svensk kod för bolagsstyrning. Merparten av arbetet görs av SEB som förvaltare av den svenska aktieportföljen. Särskilt viktiga frågor blir föremål för behandling i styrelsen och Finansdelegationen. Ägarstyrningen utövas av SEB framför allt genom deltagande i valberedningar samt i arbetet inför och på bolagsstämmor och inte genom direkt styrelserepresentation. Detta arbete stäms löpande av med Gamla Liv.

Styrelsen har beslutat att ansluta Gamla Liv till SEB:s arbete med PRI (Principles for Responsible Investments). Som principriktning får inte placeringar ske i aktier eller skuldförbindelser utgivna av bolag som tillverkar eller marknadsför vapen som är bannlysta enligt de tre FN-konventionerna

1. ”Convention on the prohibition of development, production, stockpiling of bacteriological (biological) and toxin weapons and on their destruction”
2. ”Convention on the prohibition of the use, stockpiling, production and transfer of anti-personnel mines and on their destruction”
3. ”Convention on cluster munitions”.

Vidare åtföljs ”Treaty on the non-proliferation of nuclear weapons (NPT)” eller ”Icke-spridningsavtalet om kärnvapen” från 1968, vilket medför att en investering endast ska ske i bolag som underhåller och uppdaterar kärnvapenprogram i de fem länder som är godkända av FN. Investering sker därmed inte i bolag som arbetar med andra länders kärnvapenprogram.

Gamla Livs placeringsriktlinjer anger dessutom att placeringar som huvudprincip inte får ske i aktier i tobakbolag.

Gamla Livs processer för att upptäcka överträdelser mot internationella konventioner och riktlinjer kring områdena miljöansvar, arbetsrätt, mänskliga rättigheter, kontroversiella vapen samt korruption av företag, stöds av en systematisk granskning av svenska och utländska företag, för att upptäcka eventuella överträdelser. För denna granskning svarar SEB.

Gamla Liv investerar i företag som följer dessa internationella konventioner och riktlinjer. Om ett företag bryter mot riktlinjerna initieras en aktiv dialog med företaget för att förmå dem att förändra och förbättra sitt hållbarhetsarbete. Om företaget efter en rimlig tid ändå inte har åtgärdat bristerna kan Gamla Liv besluta att avyttra aktier och skuldförbindelser.

Förutom tobakbolag har hittills ett tiotal bolag exkluderats. Detta efter en omfattande analys av SEB i enlighet med Gamla Livs riktlinjer för agerande som ägare specifikt kopplat till miljö och etikfrågor.

För redogörelse av miljöarbetet avseende direktägda fastigheter se avsnitt ”Fastighetsportföljen (koncernen)” under rubriken ”Direktägda fastigheter i Sverige och London”.

Marknadsöversikt

Avkastningen för aktier under 2015 var positiv för framförallt de länder vars centralbanker fört en extremt expansiv och okonventionell penningpolitik, vilket särskilt gäller europeiska, svenska och japanska centralbanken. Inledningen på börsåret 2015 var mycket stark och under årets första del kom volatiliteten i marknaden framförallt från greklandskrisen.

Allokering av placeringstillgångar, koncernen, Mkr

Tillgångsslag	Region	Marknadsvärde 2015-12-31	Procentandel 2015-12-31	Marknadsvärde 2014-12-31	Procentandel 2014-12-31
Aktier	Sverige	14 023	8,0	14 324	8,1
	Nordamerika	9 750	5,6	10 620	6,0
	Europa, övrigt	4 980	2,9	5 379	3,1
	Australien	501	0,3	593	0,3
	Kanada	398	0,2	558	0,3
	Asien exkl. Japan, utvecklade länder	596	0,3	690	0,4
	Tillväxtländer	7 336	4,2	8 635	4,9
		37 584	21,5	40 799	23,2
Obligationer	Sverige	27 809	15,9	26 411	15,0
	Australien			1 835	1,0
	Kanada			3 452	2,0
	Krediter Europa	5 115	2,9	6 020	3,4
	Krediter USA	4 570	2,6	4 804	2,7
	Tillväxtländer	3 641	2,1	4 695	2,7
	Kassa	960	0,5	-4 023	-2,3
		42 095	24,1	43 194	24,6
Hedgefonder		13 935	8,0	13 293	7,6
Likvida hedgefonder		10 902	6,2	11 350	6,5
Fastigheter	Sverige	23 715	13,6	20 962	11,9
	Storbritannien	3 718	2,1	3 291	1,9
	Övriga världen	4 121	2,4	5 070	2,9
		30 254	17,3	29 323	16,7
Private Equity ¹⁾	Sverige	568	0,3	549	0,3
	Nordamerika	9 175	5,3	8 087	4,6
	Europa, övrigt	2 464	1,4	2 954	1,7
	Övriga världen	2 616	1,5	2 800	1,6
		14 823	8,5	14 390	8,2
Lånefonder		3 428	2,0	4 058	2,3
Kredithedgefonder		8 622	4,9	7 312	4,2
Strategiska tillgångar		11 802	6,8	16 352	9,3
Valuta		1 228	0,7	-4 256	-2,4
Upplåning dotterbolag		-1 300			
Total		174 674	100,0	175 815	100,0

1) Avser geografiska hemvisten för respektive underliggande portföljbolag.

Jämförelseindex

Jämförelseindex omfattar aktier och obligationer.

Aktier

Asien, exkl. Japan:

MSCI AC Asia exkl. Japan, tobak och vissa utvalda aktier

Australien:

MSCI Australia

Sverige:

SIXPRX (SIX Portfolio Return Index) exkl. bank och Swedish Match

Europa, exkl. Sverige:

MSCI Europe exkl. Sverige, bank och tobak

Östeuropa:

MSCI EFM/CIS exkl. Ryssland, Ukraina, Kazakstan, Grekland, Kernel 10/40

Latinamerika:

MSCI Latin America 10/40

USA passiv förvaltning:

Russell 3000 exkl. tobak och vapen, S&P 500 exkl. tobak och vapen

Kanada:

MSCI Kanada

Obligationer

Sverige:

3,5 års fast durationsindex (nominella obligationer) och OMRX Real (realränteb obligationer)

Australien:

Barclays Australia Aggregate Treasuries

Kanada:

Barclays Canada Aggregate Treasuries

Krediter USA:

Barclays US Agg Corp 1-5 år

Krediter Europa:

Barclays Euro Agg Corp index 1-5 år



Senare under året ökade oron kring utvecklingen i Kina. Stora utförsäljningar av aktier fick kinesiska centralbanken att agera genom lättnader i penningpolitiken. Statliga myndigheter stödköpte aktier och en försvagning av den kinesiska yuanen skedde gradvis mot USD.

En höjning av styrräntan i USA var på tal under hela året. Buden om när en första höjning skulle komma stod mellan juni och september men höjningen sköts på framtiden också på mötet vid utgången av oktober till följd av oro för den globala tillväxten. Det var i synnerhet utvecklingen i Kina som hade en negativ påverkan men också det allt lägre oljepriset. Utvecklingen i tillväxtländer, greklands-krisen och företagsspecifika händelser som exempelvis kring Volkswagen bidrog till osäkerhet under tredje kvartalet.

Under sista kvartalet kom besked från ECB om att ytterligare expansiva åtgärder troligen skulle komma under december. Bank of Japan meddelade att man fortsätter med sina stödköp och Riksbanken beslutade om ytterligare köp av statsobligationer. Sammantaget bidrog detta till en ökad riskaptit och den första höjningen från Federal Reserve på nio år kunde genomföras i december.

Fortsatt prisfall på råvaror och olja samt förstärkning av USD ledde till svårigheter för tillväxtländer och Frontier Markets. Båda dessa regioners aktiemarknader utvecklades också negativt under 2015.

IMF meddelade under senare delen av året att den kinesiska renminbin (RMB) kommer att inkluderas i den så kallade SDR-korgen som en av fem valutor. RMB får

därmed status av reservvaluta vilket på marginalen ökar efterfrågan på valutan men främst är det ett beslut som har ett politiskt värde. Beslutet träder ikraft först under hösten 2016.

Räntemarknaderna började året på mycket låga nivåer men befann sig vid årets slut på ungefär samma nivåer som vid årets början. USA, Tyskland och Sverige hade dock något högre långa räntor vid årets utgång jämfört med årets början.

Världsindeks för aktier steg med 1,3 (9,3) procent under året och Stockholmsbörsen gick upp med 10,4 (15,8) procent. För USA och Europa var börserna upp 1,4 (13,7) procent respektive 5,6 (5,3) procent och japanska aktier var upp 12,1 (10,3) procent. "Frontier Markets" var den region som utvecklades svagast och var ner -9,8 (12,5) procent medan aktiemarknaderna i tillväxtländer var ner med -5,8 (5,2) procent.

Avkastningen på svenska statsobligationer med duration 5 år var 0,2 (10,2) procent. För USA och Tyskland var avkastningen på statsobligationer 0,9 (6,1) respektive 0,4 (10,5) procent medan avkastningen för tillväxtländer var 3,2 (9,0) procent. Utvecklingen för realobligationer i Sverige var 1,8 (7,4) procent. Totalavkastningen för företagsobligationer i Europa och USA med rating investment grade var 0,5 (4,5) respektive 0,6 (2,5) procent under året.

Valutarörelserna var stora under 2015 med exempelvis USD/SEK på 7,77 vid årets början och 8,42 vid årets slut. Valutakursen för EUR/SEK sjönk från 9,46 till 9,20.



De tio största aktieinnehaven

Svenska portföljen, marknadsvärde¹⁾

	Mkr
Hennes & Mauritz AB SHS	1 150
Ericsson LM SHS	830
Atlas Copco AB SHS	759
Investor AB SHS	671
Assa Abloy AB	587
TeliaSonera AB	543
Volvo	501
Svenska Cellulosa AB SHS	493
Hexagon AB SHS	358
Sandvik AB	273

1) Utöver ovanstående placeringar uppgick Gamla Livs exponering i SEB vid årsskiftet till ett marknadsvärde av 11 682 Mkr.

Valuta

	Valutakurs 2015-12-31	Valutakurs 2014-12-31
EUR	9,16	9,47
GBP	12,43	12,21
JPY	0,07	0,07
USD	8,43	7,83

Räntor²⁾

	SEK		USD		EUR	
	2015-12-31	2014-12-31	2015-12-31	2014-12-31	2015-12-31	2014-12-31
1 år	-0,51	0,11	0,59	0,21	-0,38	-0,06
5 år	0,30	0,14	1,79	1,68	-0,04	0,01
10 år	0,99	0,94	2,29	2,19	0,64	0,54

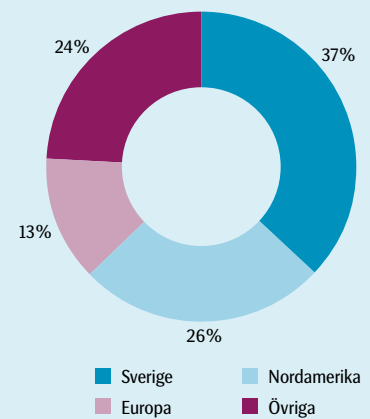
2) Avser statsobligationer

De tio största aktieinnehaven

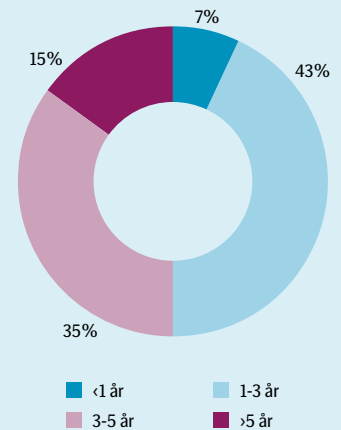
Utländska portföljen, marknadsvärde

	Mkr
Apple Inc	315
Microsoft Corp	237
Nestle SA-Reg	185
Exxon Mobil Corp	172
General Electric Co	156
Novartis AG-Reg	154
Johnson & Johnson	151
Roche Holding AG-Genusschein	151
Amazon.com Inc	139
Wells Fargo & Co	134

Aktieportföljens fördelning



Förfallostruktur: Räntebärande placeringar



Förvaltningskommentarer

Totalavkastningen för bolaget uppgick till 4,5 procent. Efter en stark inledning på året föll börserna tillbaka men aktieportföljen steg totalt med 4,0 procent under året. På räntemarknaden blev negativa räntor en realitet. Räntebärande tillgångar (obligationer och krediter) steg med 0,5 procent, 0,2 procent över index. Fastigheter hade en stark utveckling och portföljen avkastade 12,8 procent.

Aktieportföljen

Sverige

2015 blev ett volatilt men på totalen positivt år för Stockholmsbörsen.

Under det första halvåret var börsutvecklingen stark. Detta drevs av bland annat sjunkande räntor, penningpolitiska lättnader, positiva valutaeffekter, stabilitet i ekonomiska indikatorer och ökade vinstförväntningar. I juni föll marknaden tillbaka en del, troligtvis främst till följd av att Grekland inte lyckats nå en överenskommelse med sina långgivare.

Under sommaren vändes marknads fokus till Kina då de kinesiska börserna föll snabbt och kraftigt i takt med att kinesisk makrostatistik försvagades, vilket skapade oro på marknaden och den svenska aktiemarknaden drogs med i nedgången. I september fortsatte nedgången, till stor del orsakad av fortsatt global tillväxtoro.

I oktober återhämtade sig marknaden vilket bland annat drevs av att kinesisk makrostatistik var bättre än förväntat. Den positiva trenden fortsatte under november men i måttligare takt. Under årets sista månad ökade tillväxtoron återigen och Stockholmsbörsen sjönk.

Portföljens avkastning för helåret 2015 var i svenska kronor 12,2 procent, vilket var 0,4 procent sämre än jämförelseindex som ökade med 12,6 procent.

Europa

Årets första månader inleddes med rejäla uppgångar. Nya penningpolitiska lättnader från ECB, överenskommelse om fyra månaders förlängning av Greklands räddningsprogram samt förbättrad europeisk makrostatistik var bidragande orsaker till den starka börserna i början på året. Under sommarmånaderna ökade volatiliteten markant och fokus vändes återigen mot Grekland som denna gång inte ville acceptera europagruppens något hårdare reformförslag. Efter ett nytt remissförslag från Grekland som låg nära långivarnas tidigare förslag började man tillsammans jobba mot en gemensam långsiktig lösning och risken för ett Grexit minskade successivt. Samtidigt som den grekiska dramatiken pågick vändes blickarna mot de problem som ovan beskrivits för Kina. Efter sommaren spred sig den globala tillväxtoron då försämringar nu även sågs i amerikanska indikatorer samtidigt som den väntade räntehöjningen från FED uteblev. Även den omfattande VW-skandalen bidrog till en ökad oro.

Förutom att makrostatistik i Kina överträffade förväntningarna bidrog den förbättrade grekiska situationen till det starka börsklimatet som rådde under hösten. Under årets sista månad vände dock börserna ned igen efter förnyad oro för tillväxten och fortsatt kraftigt sjunkande oljepris.

Portföljens avkastning för helåret 2015 var i svenska kronor 5,8 procent, vilket var 0,6 procent bättre än jämförelseindex som ökade med 5,3 procent.

USA

Aktiemarknaderna i USA har varit något stabilare än många andra, mycket till följd av en relativt stark ekonomi. Arbetslösheten i USA har varit på en låg nivå under hela året och bostadsbyggandet samt investeringar i infrastruktur har legat på en relativt hög nivå. Sammantaget verkar ekonomin i USA relativt stabil och efter otaliga spekulationer höjde också den amerikanska centralbanken styrrentan i december, för första gången sedan 2006.

Portföljens avkastning för helåret 2015 var i svenska kronor 0,3 procent, vilket var 0,4 procent bättre än jämförelseindex som minskade med 0,1 procent.

Latinamerika

Aktiemarknaderna i Latinamerika fortsatte att utvecklas svagare än andra regioner även under 2015. Inom regionen var utvecklingen för det största landet Brasilien särskilt svag medan det näst största landet Mexiko, som fortsätter att dra nytta av USA:s goda ekonomi, uppvisade en bättre utveckling. Aktiemarknaden i Colombia har präglats av landets ekonomiska svårigheter och aktiemarknaden sjönk under året med drygt 40%.

Portföljens avkastning för helåret 2015 var i svenska kronor -11,0 procent, vilket var -2,7 procent sämre än jämförelseindex som minskade med 8,3 procent.

Asien exklusive Japan

Ökade marknadsrörelser och stora regionala skillnader i avkastning präglade året. En försiktigt förbättrad makrobild med stöd av fortsatt låga räntor och stimulanser från centralbankerna gav snabbt genomslag trots många oroshärdar globalt sett.

Under inledningen av årets andra hälft ökade den finansiella oron och tillsammans med kraftigt fallande råvarupriser fick det stora negativa implikationer på riskapiten. Kinas centralbank valde oväntat att devalvera yuanen i ett antal steg vilket också bidrog till oron kring stabiliteten i den kinesiska ekonomin.

Under hösten återhämtade sig dock marknaden ordentligt. Förutom den redan beskrivna utvecklingen i Kina hade fallande råvarupriser med oljan i fokus en negativ effekt på börsen under årets sista månad.

Portföljens avkastning för helåret 2015 var i svenska kronor minus 5,3 procent, vilket var 0,9 procent bättre än jämförelseindex som minskade med 6,2 procent.

Östeuropa

BNP-tillväxten i Centraleuropa på 3-4 procent reflekterades i en stark marknadsutveckling endast på den ungerska marknaden som var upp med 44 procent i lokal valuta. Den polska marknaden började året starkt med en uppgång på 13 procent under våren men vände ner efter att det konservativa oppositionspartiet Lag och Rättvisa (PiS) vann presidentvalet i maj. Aktiemarknaden försvagades ytterligare efter PiS jordskredsseger i parlamentsvalet i oktober. Partiet planerar en ny bank- och detaljhandelskatt för att täcka dyra vallöften och detta skapade en hel del osäkerhet på marknaden och aktiemarknaden slutade året med en nedgång på 9,6 procent i lokal valuta.

Aktiemarknaden i Turkiet gick ner i juni efter att AK Partiet misslyckats med att säkra en enpartiregering, men gick upp när Turkiet åter hade val i november och AK Partiet lyckades få enpartistyre i landet. Rysslands sanktioner mot Turkiet efter nedskjutningen av ett ryskt stridsflygplan, i kombination med allmänt svaga globala tillväxtmarknader, ledde till en stor korrigerings av aktiemarknaden under årets andra hälft.

Avkastningen för fonden SEB Östeuropa exklusive Ryssland för helåret 2015 var i svenska kronor -6,7 procent, vilket var 4,4 procent bättre än jämförelseindex som sjönk med 11,1 procent.

Frontier Markets

”Frontier Markets” är de länder som ur indexhänseende inte är en del av de mer utvecklade länderna bland tillväxtmarknaderna. Länderna är investeringsbara men med låg grad av kapitalisering på marknaden och lägre likviditet. Aktiemarknaderna i dessa framtida tillväxtländer utvecklas i nivå med de mer etablerade tillväxtländerna under året och mycket svagare än aktiemarknaderna i de utvecklade länderna.

Gamla Livs aktieplaceringar i Frontier Markets är aktivt förvaltade och avkastade under 2015 -6,0 (6,0) procent medan jämförelseindex för Frontier Markets avkastade -14,7 (6,7) procent.

Obligationsportföljen

När år 2015 nu är slut kan det återigen konstateras att centralbankerna har varit de styrande aktörerna för räntemarknaden. Riksbanken sänkte styrräntan till -0,35 procent (0 procent vid årets ingång) vilket har lett till att negativa räntor har blivit en märklig realitet för räntemarknaden. Samtidigt har Riksbanken lanserat ett stort så kallat QE-program, det vill säga ett program för köp av statsobligationer. Köpen av statsobligationer i Sverige kommer att uppgå till totalt 200 miljarder kronor vid halvårsskiftet 2016. Detta motsvarar hela 34 procent av den utestående stocken av svenska nominella obligationer och 6 procent av BNP. Även den Europeiska centralbanken har fört en väldigt expansiv penningpolitik under året med negativ ränta och stora QE-program. Centralbankernas aktiva politik har skapat stora kursrörelser på marknaden. Året har dock inte bara bjudit på ytterligare räntesänkningar utan även en räntehöjning då den amerikanska centralbanken, efter sju år av en extremt expansiv penningpolitik, under årets sista månad höjde räntan.

En viktig anledning till den expansiva penningpolitiken är centralbankernas ansträngningar för att nå inflationsmålen. De starka krafterna nedåt på inflationen från bland annat trenderna med globalisering och digitalisering har gjort det svårt för centralbankerna att nå upp till målen. De senaste årens kraftiga råvaruprisfall har ytterligare bidragit till en mycket modest inflationsutveckling. I Sverige hamnade inflationen (KPI) kring 0 procent, och rensat för räntekostnader (KPIF) kring 0,8 procent.

Samtidigt som inflationsutvecklingen har varit måttlig, har återhämtningen i världsekonomin fortsatt under året, trots viss inbromsning i tillväxtekonomierna. Många utvecklade länder uppvisar en god tillväxt i inhemsk efterfrågan. I USA blev tillväxten cirka 2,5 procent, och i Sverige hamnade tillväxten en procentenhet högre kring 3,5 procent. Detta är nivåer på tillväxt som man inte förväntar sig givet negativa styrräntor. En stabil konjunkturutveckling i USA, och en kraftigt förbättrad arbetsmarknad, där arbetslösheten vid årets utgång låg på 5 procent, bidrog till att FED i slutet av året genomförde en väl annonserad räntehöjning med 0,25 procent.

Inför år 2016 kommer det troligtvis vara fortsatt divergens mellan centralbankerna, där den amerikanska centralbanken väntas följa upp den första räntehöjningen i december med flera under 2016. Den Europeiska centralbanken och

” Riksbanken sänkte styrräntan till -0,35 procent (0 procent vid årets ingång) vilket har lett till att negativa räntor har blivit en märklig realitet för räntemarknaden. ”

Riksbanken bibehåller sannolikt en expansiv penningpolitik under 2016 i syfte att säkerställa en inflationsutveckling i linje med målen.

Den svenska 10-årsräntan låg vid årets slut något högre än vid årets inledning samtidigt som obligationsräntor med kortare löptid låg markant lägre på grund av Riksbankens räntesänkningar. Företagsobligationsmarknaden har utvecklats relativt svagt under året. Räntedifferensen mellan företagsobligationer och statsobligationer har stigit under året. Även bostadsobligationer, i de längre segmenten, har utvecklats svagare än motsvarande statsobligationer.

Andelen svenska stats- och bostadsobligationer i den totala portföljen utgjorde vid årsskiftet cirka 18 procent och företagskrediter cirka 5,5 procent. Av stats- och bostadsobligationer utgjorde Sverige 88 procent och tillväxtländer 12 procent. Portföljen har under 2015 avyttrat alla tidigare innehav i Australien och Kanada, och placerat dessa i svenska stats- och bostadsobligationer.

Obligationsportföljens avkastning (inklusive krediter) för helåret 2015 var i svenska kronor 0,5 procent, vilket var 0,2 procent bättre än jämförelseindex som steg med 0,2 procent.

Krediter

Året inleddes med stora förhoppningar om att marknaderna skulle hjälpas av centralbankernas massiva QE-program. Efter första kvartalet med en stark utveckling för företagsobligationer vände utvecklingen och skillnaden mellan räntan för företagsobligationer och statsobligationer (kreditspread) steg. Många bedömare hade förväntat sig en överflyttning av kapital från statsobligationer till företagsobligationer när statsobligationer började handlas till negativa räntor. Istället fick vi se många amerikanska företag som opportunistiskt emitterade obligationer i euromarknaden. Det ökade utbudet i kombination med ett svagt intresse från investerare var troligen en förklaring till de stigande kreditspreadarna. En annan förklaring var att bolagens kreditkvalitet har försämrats något. Det gäller framförallt amerikanska bolag där belåningsgraden stigit under året. En drivande faktor har varit stigande aktieutdelningar samt aktieåterköp men också en ökad förvärvsaktivitet. I Europa är kreditkvaliteten i princip oförändrad och bolagen förefaller ha en betydligt mer restriktiv inställning till att försvaga sina balansräkningar. Därtill kom problemen med Grekland under årets första hälft. Svårigheterna att hitta en politisk lösning på landets betalningsproblem har dämpat riskaptiten och fått investerare att välja statsobligationer före företagsobligationer.

Ett antal händelser i bolag som är verksamma i Europa har fått marknaden att inse att den bolagsspecifika risken är på väg upp. En konsekvens av detta är att obligationer från bolag som redovisat problem utvecklats betydligt sämre än marknaden. Ett exempel på detta är Volkswagen vars obligationer föll kraftigt i värde efter att det uppdä-

gats att bolaget fuskat med testresultaten för kvävedioxid-utsläpp i USA. Kreditspreadarna ökade under året i både USA och i Euroområdet. I USA ökade kreditspreaden med 0,3 procent till 1,7 procent och i Euroområdet med 0,5 procent till 1,3 procent.

Under året har kreditportföljen haft en övervikt till finansföretag som banker och försäkring och en undervikt till industribolag. En del av undervikten har varit i gruvbolag där vi bedömer att många bolag kommer att få sänkta kreditbetyg till ”non investment grade”. Bland de finansiella bolagen har vi haft en betydande övervikt till försäkring. Vi bedömer att sektorn är undervärderad och att den har goda förutsättningar att utvecklas bättre än andra sektorer. Under 2015 har sektorn lidit av osäkerheten kring Solvency 2 och hur detta kommer att påverka bolagens kapitalsituation. De nya reglerna trädde i kraft den 1 januari 2016. Många bolag har redan före regeländringen redovisat egna modeller för att beräkna kapitalkraven vilket generellt förbättrar kapitalsituationen jämfört med lagstiftningens standardmodell. Vi bedömer att osäkerheten kommer att avta under det första kvartalet i år och att det kommer att gynna sektorn.

Cirka 47 procent av kreditportföljen har under året varit investerad i USD medan 53 procent var investerad i Euro. Trots en svag utveckling på kreditmarknaden gav kreditportföljen ett positivt bidrag till den totala avkastningen. USD-portföljen hade en avkastning som överträffade sitt index med 0,3 procent och även Euro-portföljen överträffade sitt index med 0,3 procent. Under året har kreditportföljen reducerats i storlek med cirka 1 miljard svenska kronor.

Utvecklingen för kreditmarknaden under 2016 är svårbedömd. Positivt är att både USA och Europa ser ut att få en något starkare konjunktur vilket i sin tur gynnar bolagen. Negativt är osäkerheten i utvecklingen av den kinesiska ekonomin och att den amerikanska centralbanken kommer att fortsätta höja sin styrränta. Sammantaget görs emellertid bedömningen att den extra riskpremie som adderades under 2015 kompenserar för riskerna och att marknaden nu förefaller vara rimligt värderad.

Portföljens avkastning för helåret 2015 var i svenska kronor 0,8 procent, vilket var 0,3 procent bättre än jämförelseindex som steg med 0,6 procent.

Förfallostruktur: Räntebärande placeringar, Mkr

Återstående löptid	Verkligt värde 2015	Verkligt värde 2014
< 1 år	2 541	2 182
1-3 år	16 808	14 817
3-5 år	13 536	17 481
> 5 år	5 927	11 371
Summa	38 810	45 850

Obligationer tillväxtländer

Portföljen av obligationer tillväxtländer bestod vid årets början av fyra direktägda tillväxtländers statsobligationer samt fyra externa förvaltare. Under året avyttrades ett av dessa innehav och vid årets utgång bestod portföljen av direkta investeringar i Sydkorea, Mexico och Polen. De direktägda statsobligationerna utgjorde vid årets slut 53,5 (51) procent av obligationer tillväxtländer. Direktägda tillväxtländers statsobligationer har under 2015 avkastat 1,0 (4,1) procent. Under året avyttrades innehaven i två av de fyra externa förvaltarna. En av de externa förvaltarna, som har en något bredare och mer absolutavkastande strategi utgjorde 41,7 (36) procent av obligationer tillväxtländer vid utgången av 2015 och avkastade -0,9 (4,6) procent. Den sammantagna avkastningen för tillgångsslaget var -1,4 (3,0) procent.

Fastighetsportföljen (koncernen)

Direktägda fastigheter i Sverige och London

2015 har varit ytterligare ett år där fastighetsmarknaden utvecklades positivt, både i Sverige och London. Det låga ränteläget och god tillgång på kapital har haft en positiv inverkan och det har varit ett fortsatt starkt intresse för att investera i fastigheter. Likviditeten har varit god och den totala transaktionsvolymen i centrala London uppgick till 18,3 (18,6) miljarder GBP.

I Sverige uppgick transaktionsvolymen till 151 (157) miljarder kronor. Det är en minskning jämfört med 2014 men fortfarande på nivåer som ligger väl över det historiska genomsnittet och en indikator på att fastighetsmarknaden befinner sig i ett starkt marknadsläge.

Under året har det varit en stark efterfrågan på hyresmarknaden i London. Den totala volymen nyuthyrda lokaler ökade jämfört med förra året och uthyrningsvolymen var under 2015 den högsta sedan år 2000. Den starka efterfrågan på lokaler i centrala London i kombination med den låga andelen nyproducerade lokaler har bidragit till sjunkande vakanser och en god hyresutveckling.

Hyresmarknaden i Sverige har också karakteriserats av en stark efterfrågan på lokaler, särskilt i Stockholm där merparten av Gamla Livs fastighetsbestånd är beläget. Den starka efterfrågan på lokaler i Stockholm och Göteborg tillsammans med ett lågt utbud av lediga lokaler samt låg volym nyproduktion bidrar till låga vakansgrader och god hyresutveckling. I Malmö produceras fortfarande relativt mycket nya lokalytor men i den mest centrala delmarknaden, där Gamla Livs fastighetsbestånd är beläget, har det varit en positiv hyresutveckling under 2015.

Koncernens direktägda fastighetsbestånd utgjorde 15,6 (13,8) procent av de totala tillgångarna vid årets slut och omfattade totalt cirka 534 000 kvm, varav 66 000 kvm utgjorde bostäder. Inom beståndet har det varit god efterfrågan på lokaler och under året har 35 000 kvm lokaler hyrts ut.

Miljöarbetet har bland annat lett till minskade effektuttag för el och fjärrvärme. Detta arbete tillsammans med lägre fasta avgifter har lett till sänkta kostnader för energiförbrukning med 3 procent. Det långsiktiga arbetet med att miljöklassa fastigheterna enligt miljöcertifieringssystem

men ”Miljöbyggnad och Green Building” har fortsatt. Per årsskiftet är cirka 24 procent av ytan i fastighetsportföljen miljöklassad enligt ”Miljöbyggnad eller Green Building”. Fastighetsportföljen deltar i GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) som är en världsomspännande undersökning som mäter fastighetsägares arbete med hållbarhetsfrågor till ett gemensamt index. Fastighetsportföljens resultat har för tredje året i följd förbättrats och resultatet ligger väl över genomsnittet för likvärdiga fastighetsportföljer. GRESB används i det fortsatta miljöarbetet.

Under 2015 har det genomförts en upphandling av ny extern fastighetsförvaltare för det svenska fastighetsbeståndet. Upphandlingen genomfördes i en strukturerad och konkurrensutsatt process under hösten 2015. Det nya fastighetsförvaltningsavtalet börjar gälla från och med 1 april 2016.

De totala hyresintäkterna uppgick till 1 265 (1 229) miljoner kronor och driftnettot till 887 (834) miljoner kronor. Den ekonomiska vakansgraden uppgick till 10,3 (10,8) procent vid utgången av året. Portföljens fastigheter värderades totalt till 27 310 (24 195) miljoner kronor, vilket innebar en värdeförändring om 11,1 (10,8) procent. Under 2015 var totalavkastningen för direktägda fastigheter 14,7 (11,5) procent i svenska kronor.

Fastighetsfonder

SEB Fastighetsfond

Fonden är en så kallad REITS-fond, vilket innebär investeringar i noterade renodlat fastighetsägande bolag. Den globala fastighetsmarknaden präglades av ökad volatilitet och stora regionala skillnader under 2015. Nordamerika var den starkaste regionen under året medan Asien utvecklades svagare.

Fondens avkastning var lägre än dess jämförelseindex. Det beror främst på fondens fokus på att hitta attraktivt värderade bolag och att dessa bolag blev under året relativt sett ännu mer attraktiva. Det beror också på att mindre bolag generellt sett gått sämre än stora bolag. På landsnivå bidrog främst Japan positivt till relativavkastningen. Både en generell undervikt till landet och de specifika bolagsvalen var träffsäkra. Däremot lyckades inte detta uppväga för bolagsvalen i USA som inverkade negativt på den relativa avkastningen.

Portföljens avkastning för helåret 2015 var i svenska kronor -4,3 procent, vilket var -5,6 procent sämre än jämförelseindex som steg med 1,3 procent.

Globala direktägande fastighetsfonder

SEB Global Property Fund

Avkastningen för SEB Global Property Fund var för helåret 2015 i svenska kronor -7,9 procent, vilket var 8,0 procent sämre än jämförelseindex som steg med 0,1 procent. Den svaga avkastningen förklaras av fortsatt negativ värdeutveckling på innehaven av logistikfastigheter och kostnader för återuthyrning. Fonden äger två fastigheter och andelar i ytterligare tre fastigheter i bolagiserad form, fördelat över tre olika länder i Europa. Under året har en fastighet sålts i Hamburg. I december 2011 stängde fonden för inlösen för att under två år skapa likviditet för att möta

önskemål om försäljning av andelar i fonden. Likviditeten som byggdes upp i fonden under den stängda tvåårsperioden blev dock inte tillräckligt stor och den 5 december 2013 togs beslut om avveckling av fonden. Andelsägarna får utbetalningar i takt med att fastighetsinnehaven i fonden säljs. Fonden skall vara fullt avvecklad vid utgången av 2016.

Gamla Liv International Real Estate Fund ("GLIREF")

GLIREF är en fond med Gamla Liv som enda investerare. Syftet med fonden är att diversifiera Gamla Livs internationella fastighetsinvesteringar. GLIREF gjorde sina första investeringar under 2010, genom förvärv av andelar i fastigheter i Australien, Singapore och USA. Under 2015 gjordes en försäljning av en fastighet i USA som förvärvades under 2010.

Inför 2016 ser förvaltaren att det fortfarande finns goda investeringsmöjligheter i Japan, främst för kontors- och bostadsfastigheter från banker, fastighetsutvecklare och företag i ekonomiska svårigheter. Selektivt finns det också fortfarande möjligheter till intressanta investeringar i köpcentrum och nyutvecklingsprojekt i Australien, Hong Kong, Kina och Singapore.

Portföljens avkastning för helåret 2015 var i svenska kronor -0,6 procent, vilket var -0,8 procent sämre än jämförelseindex som steg med 0,1 procent.

Infrastrukturfonder

Gamla Liv har investerat i tio infrastrukturfonder och två onoterade svenska vindkraftsbolag. Infrastrukturfonderna investerar i bl. a vägar, vattensystem och parkeringsanläggningar. Det totala investerade kapitalet uppgick till cirka 1,6 (1,8) miljarder kronor och avkastningen uttryckt i svenska kronor uppgick till 8,8 (8,4) procent. Investeringarna är långsiktiga. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 0,7 (0,4) miljarder kronor.

Hedgefonder

Syftet med placeringar i hedgefonder är dels att diversifiera bolagets placeringar, dels att föra in ett element av kapitalförvaltning med explicit fokus på absolutavkastning vilket ligger i linje med bolagets övergripande målsättning med kapitalförvaltningen. Målsättningen är att portföljen av hedgefonder över tiden ska generera en avkastning som överstiger en blandportfölj av noterade aktier och obligationer, men till lägre risk. Placeringar sker huvudsakligen i enskilda fonder. Inom portföljen hedgefonder har ett antal nya investeringar skett och placeringar i flera fonder har avslutats under 2015.

Under 2015 var avkastningen i svenska kronor för hedgefondportföljen 1,7 (5,4) procent, vilket jämfört med ett globalt hedgefondindex (HFRX Global Hedge Fund Index) -3,6 (-0,6) procent står sig väl. Marknadsvärdet på placeringarna i hedgefonder uppgick vid årets utgång till 24,8 (24,6) miljarder kronor. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till 1,7 (1,4) miljarder kronor. Placeringar i hedgefonder sker övervägande i underliggande valuta USD och EUR varav USD under merparten av året valutasaäkrats till mellan 75 och 85 procent medan EUR varit näst intill fullsäkrad.



Kredithedgefonder

Under 2010 initierades investeringar i illikvida krediter till följd av förväntad hög avkastningspotential relativt mer likvida kreditobligationer och aktieplaceringar. Investeringarna har skett löpande med sex olika externa förvaltare och har utformats för att uppnå diversifiering såväl geografiskt som avseende typ av underliggande tillgång.

Utöver illikvida kreditinvesteringar ingår också en försäkringsrelaterad fond som investerar i återförsäkringsobligationer. Riskerna är där direkt relaterade till förekomsten av naturkatastrofer, som i allmänhet inte samvarierar med finansmarknadernas utveckling. Därmed förväntas investeringen diversifiera den totala tillgångsportföljen.

Under 2012 utökades investeringar i kredithedgefonder. De underliggande fonderna ämnar skapa avkastning främst genom att långsiktigt dra nytta av det minskade utbudet av krediter till följd av bland annat regelverksändringar i spåren av skuld- och bankkrisen. Investeringar har skett löpande under 2012, 2013, 2014 och 2015 med fyra olika externa förvaltare i ett flertal underliggande fonder.

Portföljen med kredithedgefonder utgjordes per 151231 av cirka 8,6 (7,3) miljarder kronor i befintliga investeringar. Ännu ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 3,2 (1,6) miljarder kronor.

Avkastningen i svenska kronor för kredithedgefonder uppgick till 3,4 (8,6) procent. Placeringar i kredithedgefonder sker övervägande i underliggande valuta USD och EUR varav USD under merparten av året valutasäkrats till mellan 75 och 85 procent medan EUR varit näst intill fullsäkrad.

Lånefonder

Under 2013 etablerades investeringar i lånefonder. Investeringarna har skett med tre olika externa förvaltare och en fond som förvaltas av SEB. Avkastningen uttryckt i svenska kronor uppgick till 5,3 (3,9) procent. Marknadsvärdet på placeringarna i lånefonder uppgick vid årets utgång till 3,4 (4,1) miljarder kronor. Ännu ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 0,6 (0,0) miljarder kronor. Placeringar i lånefonder sker övervägande i underliggande valuta USD och EUR varav USD under merparten av året valutasäkrats till mellan 75 och 85 procent medan EUR varit näst intill fullsäkrad.

Private equity

Onoterade bolag

Private equity-portföljen utvecklades mycket väl under 2015. Merparten av årets avyttringar skedde till höga multiplar, drivet av högkvalitativa underliggande verksamheter och fortsatt gynnsamma marknadsförhållanden. Sammantaget genererade företagsavyttringar, omfinansieringar och utdelningar cirka 4,0 miljarder kronor, motsvarande drygt 29 procent av private equity-portföljens värde i början av året. Detta innebar också att 2015 blev det år under vilket private equity-portföljen genererat mest avyttringar sedan start.

Likt föregående år var förutsättningarna för att sälja företag under 2015 mycket goda och försäljningar skedde till både strategiska och finansiella aktörer. Detta ledde vidare till att flertalet processer gick snabbt och proaktiva, fullfinansierade uppköpsbud kom in för att genskjuta försäljningsprocesserna. Följaktligen avyttrades flertalet företag till höga multiplar, många gånger baserat på framtida operationella förväntningar. Under framförallt första delen av året genomfördes även flertalet börsnoteringar, där de publika marknaderna värderade företagen högre än potentiella finansiella och strategiska köpare. Liknade förhållanden observerades i flertalet geografier runt om i världen där förvaltaren är aktiv.

Förvaltarens fortsatta fokus på små och medelstora företag är en bidragande faktor till det starka värdeskapandet i portföljen. Den operationella agendan får större genomslag på dessa företag i kombination med att det mestadels går att genomföra fler tilläggsförvärv till förmånliga anskaffningsmultiplar. Små och medelstora företag är heller inte lika begränsade av fungerande aktiemarknader och ett öppet noteringsfönster som större företag, utan är i samtliga marknadslägen attraktiva uppköpskandidater. En annan bidragande orsak till värdeskapandet i portföljen har varit förvaltarens strategiska samarbete med några av de mest framgångsrika investerarna i Silicon Valley. Dessa samarbeten har gett tidig åtkomst till snabbväxande unga företag och i takt med att dessa företag fortsätter att växa värderas de högre i efterföljande kapitalanskaffningsrundor vilket har varit en mycket fördelaktig strategi. Några av dessa företag förväntas börsnoteras under 2016.

Den aktiva strategin inom direktinvesteringar var ytterligare en anledning till värdeskapandet och den starka avyttringstakten under 2015. Sammantaget avyttrades sex av dessa företag under 2015 och ytterligare ett befinner sig i en aktiv försäljningsprocess. Avkastningen i de avyttrade direktinvesteringarna bidrog till att höja avkastningen för de realiserade investeringarna i hela portföljen.

Liksom 2014 har förvaltaren varit återhållsam med nya direktinvesteringar under 2015. Ett stort efterfrågetryck har gjort att värderingsskillnader mellan högkvalitativa och mer riskfyllda investeringar har krympt. Dessutom har köpare i stigande omfattning varit beredda att betala för framtida förväntade resultatförbättringar. Risken att gå fel som köpare har således ökat och förvaltaren har därför varit selektiv och återhållsam. Tillsammans med några mycket erfarna lokala partners investerade förvaltaren i tre nya företag (buyouts) med stabila underliggande marknader.

Private equity-portföljen är väldiversifierad med hundratal underliggande portföljbolag. Den geografiska fördelningen vid årets slut var 20 procent Europa, 62 procent Nordamerika och 18 procent övriga världen. Tillgångarna fördelade sig på cirka 86 procent buyouts (mogna bolag) och 14 procent venture capital (unga bolag). Portföljen utgjordes av 14,3 miljarder kronor i befintliga investeringar. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 7,9 (6,1) miljarder kronor.



Resultatet av de realiserade investeringarna var mycket tillfredställande och genererade cirka 4,0 miljarder (3,1 miljarder) kronor, vilket motsvarade 2,2 (2,0) gånger investerat kapital.

Noterade bolag

Investeringar i noterade bolag sker genom fonden SEB Listed Private Equity (noterade portföljer, noterade managementbolag och direktinvesteringar). Den höga allokeringen till direktinvesteringar med private equity-koppling gör fonden mindre beroende av börsrörelser och mer beroende av den operationella utvecklingen i de enskilda bolagen.

Fondavkastningen påverkades negativt inom kläddetaljhandel till följd av de hamnstrejker i USA som drabbade all detaljhandel i USA. Därutöver påverkades fonden negativt av två direktinvesteringar som bedriver verksamhet med abonnemangsdrevena intäkter inom oljeproduktion (ej oljeutvinning). Trots oljeprisfallen har vinsterna i dessa två bolag förblivit intakta, men aktiekurserna har drabbats hårt till följd av den dalande oljeprisutvecklingen.

Managementbolagen drabbades också i mitten av året, med cirka 20-30 procents nedgång, drivet av det generellt negativa sentimentet som följde på oro för ränteökningar i USA och turbulens inom tillväxtmarknaderna.

Bland de positiva nyheterna återfanns fondens största investering (+115 procent). Bolaget har genererat värde genom en stark produktportfölj, digitalisering av distributionen och inbrott på den kinesiska marknaden. Även fondens näst största innehav, utvecklades starkt (+57 procent). Bolaget har fått ett informellt bud från en huvudägare, ett bud som förvaltaren anser är för lågt (aktien låg långt över budpriset när budet kom). Förvaltaren följer utvecklingen nära och jobbar för att se till att budet stärks. På budpriset har fonden genererat cirka 2,6 gånger investerat kapital på tre år.

Total portföljutveckling för Private Equity

Den totala portföljutvecklingen för traditionell private equity var i svenska kronor starkt positiv för helåret med en uppgång på 15,4 procent. Inklusive värdeutveckling-

en för SEB Listed Private Equity och SEB Private Equity Opportunity Fund III blev den totala portföljutvecklingen för 2015 14,5 procent.

Strategiska tillgångar

Strategiska tillgångar är tillgångar som har ansetts vara avsedda för ett långsiktigt innehav. Beslut angående dessa fattas av Finansdelegationen. De strategiska tillgångarna uppgick per slutet av 2015 till 11,8 (16,4) miljarder kronor varav reverslån till Trygg-Stiftelsen 11,7 (14,5) miljarder kronor.

Lånet till Trygg-Stiftelsen finansierar de aktier i SEB som stiftelsen fick i utbyte mot sina aktier i Trygg-Hansa AB i samband med SEB:s förvärv 1997 justerat för de aktier som stiftelsen senare har tecknat i SEB i nyemissioner och de aktier i SEB som stiftelsen senare har avyttrat. Lånet värderas till marknadsvärdet på dessa SEB-aktier. Avkastningen på lånet är direkt kopplad till kursutvecklingen på SEB A-aktien samt den utdelning som ges på aktierna, vilken tillfaller Gamla Liv. Gamla Liv har således en direkt exponering mot kursutvecklingen på SEB:s A-aktie, men inte någon rätt att rösta för aktierna.

Under maj månad sålde Trygg-Stiftelsen i omgångar SEB-aktier till ett värde om sammanlagt cirka 1,5 miljarder kronor. Avkastningen på SEB-aktien inklusive utdelning var i svenska kronor -0,6 (2,7) miljarder kronor eller -6,1 (22,8) procent.

Inom strategiska tillgångar redovisas även utfallet av de särskilda strategiska mandaten avseende ränterisk, valutaexponering och allokering av aktier. Under 2015 var utfallet av de särskilda strategiska mandaten totalt sett negativt med cirka -250 (-1 850) miljoner kronor, med negativt bidrag från ränterisk och positivt bidrag från aktier och valuta. Gamla Liv har minskat ränterisken i räntebärande placeringar. Detta har implementerats genom särskilda transaktioner utanför den löpande kapitalförvaltningen, vilka haft ett negativt utfall. Den samlade avkastningen från räntebärande placeringar var positiv.

Under 2015 var den sammanlagda avkastningen på de strategiska tillgångarna -9,8 (3,9) procent, huvudsakligen på grund av kursutvecklingen i SEB-aktien.

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv ("Gamla Liv") får härmed avge årsredovisning för bolagets verksamhetsår 2015-01-01 – 2015-12-31.

Organisation

Gamla Liv är ett dotterbolag till SEB Life and Pension Holding AB, org nr 556201-7904, Stockholm, vilket är ett dotterbolag till Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), org nr 502032-9081, Stockholm ("SEB").



För att säkra försäkringstagarnas inflytande har Gamla Liv en unik konstruktion genom Trygg-Stiftelsens ägarandel. Inflytandet baseras dels på ägande, dels på särskilda regler för sammansättningen av styrelsen i Gamla Liv. Vart femte år erbjuds försäkringstagarna, enligt ett rullande schema, att rösta på kandidater till Trygg-Stiftelsens Fullmäktige. Fullmäktigeråden är själva försäkringstagare i Gamla Liv. Fullmäktige utser styrelsen för Trygg-Stiftelsen.

Trygg-Stiftelsen:

- äger en av sammanlagt 250 aktier i Gamla Liv
- har rätt att utse två styrelseledamöter i Gamla Liv och att tillsammans med SEB utse ordföranden i styrelsen som består av fem ledamöter
- har rätt att utse majoriteten av ledamöterna samt ordföranden i Finansdelegationen

Finansdelegationen, där företrädare för försäkringstagarna är i majoritet, ansvarar för beslut som rör bolagets kapitalförvaltning.

Verksamhet

Bolagets verksamhet avser traditionell försäkring och bedrivs enligt ömsesidiga principer, med försäkringstagarna genom Trygg-Stiftelsen som beslutande part i för verksamheten väsentliga frågor. Det innebär att bolaget inte är vinstutdelande samt att majoritetsägaren inte har bestämmande inflytande avseende utformningen av Gamla Livs finansiella och operativa strategier. Av dessa skäl konsolideras inte bolaget i SEB Life and Pension Holding-koncernen och inte heller i SEB-koncernen. Verksamheten i Gamla Liv består väsentligen av två grenar, avgiftsbestämd traditionell tjänstepensionsförsäkring och individuell traditionell försäkring. Närmare upplysningar om verksamhetsgrenarnas resultat återfinns i resultatanalysen på sidan 37.

Sedan 1997 är bolaget stängt för nyteckning. Bolaget tillförs årliga premier avseende avtal som var ingångna innan nyteckningen upphörde.



Allmänt

Gamla Liv har sedan 1999 ett långsiktigt avtal med SEB Pension och Försäkring AB ("PFAB"), enligt vilket PFAB har som uppdrag att utföra försäkringsadministration åt Gamla Liv. Avtalet gäller till och med år 2066. Avtalets längd ska sörja för kontinuitet och säkerställa administration till en låg kostnad.

SEB innehar uppdraget att sköta stora delar av Gamla Livs kapitalförvaltning och administration av hela placeringsportföljen. Avtal om detta gäller till och med 2066. Det kan dock sägas upp till slutet av år 2019, 2020 eller 2021. Avtalet omförhandlades under 2015 och gäller från 1 januari 2016.

SEB innehar också uppdraget att sköta Gamla Livs riskkontroll, kontroll av regelflechtervård samt internrevision.

Ytterligare information om avtalen finns i not 3 Upplysningar om närståendeavtal.

Gamla Livs styrelse beslutar, på förslag från ersättningskommittén, om ersättning och andra villkor för verkställande direktören. Se vidare not 39 Löner och ersättningar.

Koncernens resultat avviker inte i någon större utsträckning från moderbolagets. Skillnaden utgörs av de fastighetsförvaltande dotterbolagens verksamheter.

I översikten på sidan 26 redogörs för koncernens resultat och ekonomiska ställning per 2015-12-31.

Utveckling och händelser i sammanfattning

Gamla Liv har en finansiell styrka som medger betydande placeringar i tillgångar såsom aktier och fastigheter med

högre förväntad avkastning än riskfria placeringar. Över tiden har detta gett en god avkastning till försäkringstagarna. 2015 gav placeringarna en totalavkastning på 4,5 (10,6) procent. Avkastningen förklaras främst av betydande uppgångar på onoterade aktier och fastigheter, liksom på öppen valutaexponering i amerikanska dollar. Den strategiska tillgången reverslån till Trygg-Stiftelsen (vilket lån varierar i värde med kursutvecklingen på SEB:s A-aktie) gav negativ avkastning. Totalavkastningen på 4,5 procent var högre än genomsnittet för de svenska livbolagen.

Under 2014 beslutade Riksdagen att sänka avdragsrätten för privat pensionssparande från 12 000 kronor per år till 1 800 kronor per år, med verkan från och med 2015. För att underlätta för bolagets kunder erbjöds under året de kunder som fortfarande betalade in premier på existerande försäkringsavtal att nyteckna en kapitalförsäkring i motsvarande omfattning som tidigare pensionsförsäkring. Från och med 2016 är avdragsrätten borttagen för privat pensionssparande.

Händelser efter räkenskapsårets utgång samt förväntningar om framtiden

Under de två första månaderna 2016 har världens aktiemarknader utvecklats negativt med en nedgång i världsindex på cirka 7 procent. Samtidigt har de längre marknadsräntorna överlag sjunkit. Totalavkastningen i bolaget per sista februari var -0,7 procent. Den kollektiva konsolideringsgraden sjönk från 117 till 113 procent per den sista februari. Återbäringsräntan är oförändrat 16 procent.

Ekonomisk översikt, koncernen ¹⁾

	2015	2014	2013	2012	2011
Resultat, Mkr					
Premieinkomst, f.e.r.	664	899	1 025	1 214	1 220
Kapitalavkastning, netto	8 001	17 338	17 544	14 983	1 171
Försäkringsersättningar, f.e.r.	-4 165	-4 159	-4 088	-4 637	-3 822
Driftskostnader, f.e.r.	-205	-193	-211	-221	-236
Tekniskt resultat	6 942	5 424	26 083	14 992	-18 056
Årets resultat	6 854	5 360	25 996	14 983	-18 231
Ekonomisk ställning, Mkr					
Placeringstillgångar	174 268	183 470	164 167	159 722	150 512
Försäkringstekniska avsättningar	83 925	87 162	79 447	91 884	96 270
Konsolideringskapital, Mkr					
Eget kapital	89 681	87 714	86 678	65 254	55 108
Uppskjuten skatteskuld	439	407	381	365	579
	90 120	88 121	87 059	65 619	55 687
Kollektiv konsolideringsgrad, procent ²⁾	117	124	120	112	104
Kapitalbas för företaget ³⁾	87 876	86 222	84 224	64 447	55 397
Erforderlig solvensmarginal för företaget ^{3,4)}	3 524	3 450	3 368	3 798	4 115
Kapitalbas för försäkringsgruppen ⁵⁾	12 936	12 873	11 788	12 191	11 643
Erforderlig solvensmarginal för försäkringsgruppen ⁵⁾	9 604	9 665	8 911	9 156	9 403
Nyckeltal, livförsäkringsrörelsen ³⁾					
Förvaltningskostnadsprocent ⁶⁾	0,12	0,11	0,13	0,14	0,15
Administrationskostnadsprocent, sparprodukter ⁷⁾	0,08	0,08	0,09	0,10	0,11
Administrationskostnadsprocent, riskprodukter ⁸⁾	26,5	26,6	22,4	24,9	11,0
Nyckeltal, kapitalförvaltning					
Direktavkastning placeringar, procent ⁹⁾	2,3	2,4	2,6	3,2	3,4
Totalavkastning placeringar, procent ¹⁰⁾	4,5	10,6	11,3	9,9	1,5
Solvensknot ¹¹⁾	25,0	23,7	25,0	17,0	13,5
Solvensgrad, procent ¹²⁾	203	197	203	170	158

1) Koncernen sammanfaller i allt väsentligt med moderbolaget varför separat översikt för moderbolaget ej upprättas.

2) Verkligt värde på tillgångarna i förhållande till bolagets totala åtaganden, det vill säga garanterade och inte garanterade, multiplicerat med 100. Detta gäller återbäringsberättigade avtal.

3) Nyckeltalen gäller endast moderbolaget då motsvarande för koncernen inte är aktuellt.

4) Utgör lagkrav på minsta nivå för kapitalbasen. Nivån beräknas efter verksamhetens art och omfattning och uppgår i huvudsak till 4 procent av de försäkringstekniska avsättningarna.

5) Försäkringsgruppen utgörs av de försäkringsbolag inom SEB som ägs av SEB Life and Pension Holding AB, vilket är ett försäkringsholdingföretag.

6) Relationen mellan driftskostnader, inklusive skaderegleringskostnader, i försäkringsrörelsen och genomsnittligt verkligt värde på placeringstillgångar, inklusive kassa och bank.

7) Relationen mellan administrationskostnader, inklusive skaderegleringskostnader, för sparförsäkringsprodukter och genomsnittligt totalt förvaltad kapital.

8) Relationen mellan administrationskostnader, inklusive skaderegleringskostnader, för riskförsäkringsprodukter och betald premieinkomst för dessa produkter. Premierabatter som har lämnats i varierande omfattning ingår inte.

9) Placeringarnas direktavkastning i procent av genomsnittet av verkligt värde på placeringarna, inklusive upplupna räntor, vid årets början och vid årets slut.

10) Beräkningen är gjord enligt Svensk Försäkrings rekommendation "Totalavkastningstabell – Rekommendation för årlig rapportering av totalavkastning". Till skillnad från de redovisningsprinciper som tillämpas i de finansiella rapporterna redovisas totalavkastningen i enlighet med Svensk Försäkringsrekommendation.

11) Relationen mellan kapitalbasen och erforderlig solvensmarginal.

12) Summan av försäkringstekniska avsättningar och kapitalbas i relation till försäkringstekniska avsättningar.

Kommentarer till resultatet, koncernen

Premieinkomst

Premieinkomsten för egen räkning uppgick till 664 (899) Mkr. Då bolaget är stängt för nyteckning minskar premieinkomsten, med normal omfattning av annullationer, årligen i takt med att premieavtalen successivt löper ut. Under 2015 gjorde Riksdagens beslut om slopad avdragsrätt för privat pensionsförsäkring att minskningen av premieinkomsten var större än normalt.

Kapitalavkastning

Sammantaget uppgick kapitalavkastningen, netto till 8 001 (17 338) Mkr. Per 31 december 2015 uppgick placeringarna enligt balansräkningen till 174 268 (183 470) Mkr. Totalavkastningen på koncernens förvaltade kapital uppgick till 4,5 (10,6) procent.

Försäkringsersättningar

Försäkringsersättningar för egen räkning på -4 165 (-4 159) Mkr består dels av utbetald ersättning med -4 287 (-4 303) Mkr, dels av en förändring i avsättning för oreglerade skador på 122 (144) Mkr. Bolaget är stängt för nyteckning och beståndet minskar därmed. De utbetalda försäkringsersättningarna inom livförsäkring ökar planerligt i takt med att fler försäkringsavtal når sin avtalade utbetalningstidpunkt och löpande pensionsutbetalningar påbörjas. Inom sjukförsäkring avtar de utbetalda försäkringsersättningarna i takt med att beståndet minskar.

Förändring av livförsäkringsavsättning

Bolagets försäkringsåtaganden realiserar som förväntat. Värderingen av åtagandena i livförsäkringsavsättning varierar däremot kraftigt på grund av dels ändringar i reglerna för hur dessa ska värderas, dels med de marknadsräntor som reglerna beror av och eftersom åtagandena har lång löptid. Under 2013 föreskrevs en ny räntekurva, vilket ledde till att värderingen av åtagandena minskade med nio miljarder kronor. Under 2014 föll de marknadsräntor som diskonteringsräntan beror av så att värderingen återigen ökade med nio miljarder kronor. För 2015 minskade livförsäkringsavsättning främst på grund av utbetalda ersättningar samt i mindre utsträckning på grund av stigande marknadsräntor. Förändring av livförsäkringsavsättning uppgick till 3 117 (-7 859) Mkr.

Driftskostnader

Driftskostnaderna i försäkringsrörelsen uppgick till -205 (-193) Mkr. Eftersom bolaget är stängt för nyteckning sker ingen aktivering av förutbetalda anskaffningskostnader. Förvaltningskostnadsprocenten blev 0,12 (0,11) procent.

Övriga tekniska kostnader

Avkastningsskatt, efter avräknad kupongsskatt, uppgick till -472 (-603) Mkr. Förändringen under 2015 beror främst på att räntesatsen minskade mellan 2014 och 2015.

Skatter

Inkomstskatt uppgick till -88 (-64) Mkr varav uppskjuten skatt -46 (-46) Mkr.

Resultat

Årets resultat uppgick till 6 854 (5 360) Mkr.



Tjänstepension

Bolaget har klassificerat verksamheten för tjänstepensionsförsäkring utifrån de för livförsäkringsrörelse tillåtna försäkringsklasserna, där utbetalning av försäkringsbelopp är beroende av en eller flera personers uppnående eller förväntade uppnående av en viss ålder och som har samband med yrkesutövning samt försäkringar som meddelas som tillägg till sådana försäkringar.

Exempel på tjänstepensionsförsäkring är försäkringar med ålders-, sjuk- och efterlevandepension vilka är knutna till tjänsteförhållanden och för vilka arbetsgivaren helt eller delvis står för premiekostnaden. Tilläggsförsäkringar som omfattas av tjänstepensionsverksamheten behöver inte tecknas i direkt samband med huvudförsäkringen.

Exempel på vad bolaget inte har klassificerat som tjänstepensionsförsäkring är enskilda näringsidkares pensionsförsäkringar, tjänstegruppplivförsäkringar och företagsägda kapitalförsäkringar som pantsätts till anställda för att säkerställa löfte om direktpension.

Kollektiv konsolidering

Den kollektiva konsolideringen utgör skillnaden mellan marknadsvärdet av nettotillgångarna (de tillgångsvärden som försäkringstagarna har anspråk på) och till försäkringstagarna fördelade tillgångsvärden (försäkringskapitalen). Den kollektiva konsolideringen kan också uttryckas som de tillgångsvärden som tillhör försäkringstagarna men som ännu inte allokerats till försäkringsavtalen.

Den kollektiva konsolideringen framkommer inte i balansräkningen. Försäkringskapitalen är endast en beräkningsbas för att fördela bolagets vinstmedel skäligt mellan försäkringstagarna. Den kollektiva konsolideringen var vid årets utgång 25,0 (34,2) miljarder kronor. Marknadsvärdet av nettotillgångarna utgjorde 117 (124) procent av fördelade tillgångsvärden.

Bolagets mål är att konsolideringsgraden ska vara 100 – 115 procent, vilket innebär att ett visst överskott ska fungera som en buffert mellan år med sämre respektive bättre utveckling på kapitalmarknaden. Kapitalavkastningen har under en följd av år överträffat gjorda prognoser. Kollektiv konsolidering har under två år legat över 115 procent. Bolagets styrelse har som följd beslutat om extraordinär hög återbäringsränta under 2015. I januari 2016 är åter kollektiv konsolidering i det avsedda intervallet.

Återbäringsränta

Återbäringsränta är den ränta med vilken försäkringens totala värde förräntas, före skatt och avgifter. Försäkringstagarnas anspråk på bolaget delas upp i två delar. Den ena delen är garanterad i avtal och består av utfästa försäkringsbelopp och i förekommande fall avtalade löpande premier. Dessa belopp motsvarar indirekt en garanterad förräntning (mellan två och fem procent

beroende på när försäkringen tecknades) och den förändras inte av en höjning eller sänkning av återbäringsräntan. Den andra delen av fordringen utgör anspråk i bolagets vinstmedel och är inte garanterad.

Den kapitalavkastning som bolaget uppnår tillkommer försäkringstagarna huvudsakligen genom återbäringsränta. Återbäringsräntan är en utjämning av kapitalavkastningen och ska över en längre tidshorisont vara lika hög som kapitalavkastningen.

Nedan redovisas den genomsnittliga återbäringsräntan under perioden 2011-2015.

Återbäringsränta före skatt och driftskostnader, procent

2015	2014	2013	2012	2011	Genomsnitt
14,0	9,0	5,4	3,0	5,0	7,3

Återbäringsräntan var vid årets början 10 procent. Den 1 april höjdes räntan till 14 procent och den 1 juli till 16 procent. Under året har den genomsnittliga återbäringsräntan, före skatt och avdrag för generella driftskostnader, varit 14,0 (9,0) procent. Avdrag för generella driftskostnader görs med 0,1 respektive 0,5 procentenheter för försäkringar tecknade före respektive efter den 1 januari 1997.

Den avkastningsskatt som bolaget är skyldigt att betala bestäms av statslåneräntan och fördelas på försäkringstagarna genom en sänkning av återbäringsräntan, olika för kapital- och pensionsförsäkring. Den genomsnittliga statslåneräntan under 2014 var 1,62 procent och för pensionsförsäkringar belastades återbäringsräntan med 15 procent därav, eller 0,24 (0,30) procentenheter. Statslåneräntan den 30 november 2014 var 0,9 procent och för kapitalförsäkring belastades återbäringsräntan med 30 procent därav, eller 0,27 (0,63) procentenheter.

Solvens

Enligt de lagregler som gäller för försäkringsbolag måste bolagen ha tillgångar till ett värde större än de garanterade åtagandena gentemot försäkringstagarna (skuldtäckning) samt därutöver en kapitalbuffert (solvensmarginal). Detta mäts i form av bolagets så kallade solvenskvot.

Solvenskvot definieras som bolagets kapitalbas, det vill säga de medel som finns tillgängliga för att täcka förluster, i relation till den buffert som bolaget minst måste ha enligt lag (erforderlig solvensmarginal). Solvenskvoten för bolaget uppgick till 25,0 (23,7) vid årets utgång. Bolagets förmåga att täcka förluster var således 25 gånger större än vad som erfordras.

Den svenska tillsynsmyndigheten på försäkringsområdet, Finansinspektionen, använder som ett komplement till det lagstadgade kapitalkravet ett mer riskbaserat kapitalkrav, "Trafikljuset". Det är att betrakta som ett tillsynsverktyg eftersom det saknar kvantitativt lagstöd, men har likväl

blivit normgivande i branschen. Trafikljuset utgår i korthet från att bolagets kapital ska vara tillräckligt för att på ett års sikt möta 99,5 procent av alla tänkbara möjliga utfall av de risker som bolaget är exponerat mot. Det inbegriper finansiella risker, försäkrings- och driftskostnadsrisker.

Enligt Trafikljusmodellens riskspecifikation uppgår kapitalbehovet till netto 40 (43) miljarder kronor och kapitalbasen är 90 (83) miljarder kronor. Kapitalbehovet, obeaktat diversifieringseffekter, domineras av 38 (41) miljarder kronor i aktierisk, fastighetsrisk 10 (9) miljarder kronor och ränterisk 7 (7) miljarder kronor. En omedelbar 20-procentig minskning av dödligheten ger ett riskbidrag om 1,2 (1,6) miljarder kronor medan övriga försäkrings- och driftkostnadsrisker i sammanhanget är marginella.

Solvens 2 är det nya regelverk för försäkringsföretag som beslutats inom EU och som ska ersätta ett antal tidigare direktiv och regler. Syftet är att harmonisera regler om bolagsstyrning, riskhantering, kapitalkrav och riskhantering för att underlätta genomsyn och jämförbarhet, säkerställa bolagens förmåga att möta sina förpliktelser och därmed öka skyddet för försäkringstagarna. De nya reglerna träder i kraft den 1 januari 2016. Under år 2014 och 2015 har ett interimregelverk tillämpats för att underlätta övergången till Solvens 2.

Solvens 2 innebär bland annat att bolagens kapitalbehov ska baseras på de risker som verksamheten faktiskt är utsatt för, i stället för som idag en fast procentsats på företagets försäkringstekniska avsättningar. Alla risker ska beaktas, det vill säga risken att tillgångarna faller i värde, risken att avsättningarna ökar samt risker förknippade med den löpande verksamheten. Företagets motståndskraft mot plötsliga förändringar i tillgångsvärden och skulder ska stresstestas efter de krav som det framtida regelverket anger och därigenom kommer man fram till hur mycket kapital verksamheten kräver.

Därtill ställs ökade krav på styrelsen att säkerställa god riskhantering och en betydligt mer omfattande rapportering till myndigheter och allmänhet.

Arbetet har löpt på enligt plan med prioritering på leveranser i enlighet med de interimregler som gällt. Det innebär bland annat att en så kallad FLAOR (Forward Looking Assessment of Own Risks) genomförts för andra gången vilket resulterade i en rapport som godkändes av styrelsen och skickades in till Finansinspektionen strax före årsskiftet. Vidare har den kvantitativa rapporteringen genomförts för första gången enligt de rapporteringsmallar som gällt enligt interimreglerna, baserat på utfallet för 2014. Rapporterna lämnades till Finansinspektionen i september i enlighet med myndighetens instruktioner.

Bolagets styrelse beslutade i december 2015 att, i enlighet med övergångsregler till den svenska Solvens 2-lagstiftningen, tillämpa äldre bestämmelser av försäkringsrörelselagens (FRL) solvensregler (Solvens 1) på tjänstepensionsverksamheten. Övergångsreglerna förväntas gälla t o m 2019.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Bolagets affärsverksamhet, bestående av försäkringsrörelse och finansförvaltning, ger upphov till olika risker som kan påverka bolagets resultat och finansiella ställning. Några risker är direkt hänförliga till vald affärsstrategi, som strategiska och politiska risker, medan andra är hänförliga till specifika områden såsom försäkringsrisker, finansiella risker samt olika operationella risker. Strategiska risker är förändringar i marknaden, förändringar i skattelagstiftning och övrig lagstiftning, ryktesrisk och liknande risk. Försäkringsrisk inom livförsäkring är bland annat de risker som uppstår i och med åtaganden att försäkra enskilda personers liv och hälsa. Den största risken är att bolaget långsiktigt inte uppnår en kapitalavkastning som motsvarar ställda nominella och reala förpliktelser.

Förändringar i marknadsräntan, tillsammans med aktiekursrisken, är de två enskilda faktorer som har störst påverkan på värdet av bolagets placeringstillgångar och i det förstnämnda även försäkringsåtaganden. Detta hanteras inom bolagets arbete med matchning av tillgångar och skulder. Kapitalförvaltningens uppgift är främst att placera kapitalet så att högsta avkastning uppnås till en rimlig och acceptabel risk. För att ha god kontroll på den övergripande risknivån för bolaget, styrs risken i placeringarna i förhållande till ett i förväg definierat riskkapital med utgångspunkt från bolagets solvenssituation.

De operationella riskerna kan delas upp i processrisker kopplade till bolagets administrativa rutiner, legala risker, bedrägeririsker, IT-risker och katastrofrisker vilka kan leda till direkta eller indirekta förluster.

Styrelsen fastställer de riktlinjer som ska gälla för riskapptit, riskrapportering, intern kontroll och uppföljning. Styrelsen behandlar väsentliga finansiella ärenden, vilket bland annat innebär att den behandlar viktiga aspekter från risksynpunkt samt beslutar om den långsiktiga riskstrategin. Styrelsen har också fastställt riktlinjer för de fyra centrala funktioner som ska finnas enligt Solvens 2-regelverket.

Ytterligare information om mål, metoder, riskexponering, de centrala funktionerna samt känslighet för risker återfinns i not 2 Upplysningar om risker.

Förslag till resultatdisposition

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att årets överskott, 7 104 571 544 kronor, tillförs konsolideringsfonden.

Föreslagen resultatdisposition för respektive försäkringsgren framgår av resultatanalysen på sidan 37.

Resultatet av årets verksamhet och bolagets ställning per 31 december 2015 framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar för moderbolaget och koncernen med därtill fogade kommentarer.

Resultaträkning

Mkr	Not	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
		2015	2014	2015	2014
TEKNISK REDOVISNING AV LIVFÖRSÄKRINGSRÖRELSEN					
Premieinkomster, f.e.r.					
Premieinkomst (före avgiven återförsäkring)	4	664	899	664	899
Premier för avgiven återförsäkring		-	-	-	-
		664	899	664	899
Kapitalavkastning, intäkter	5	11 827	8 858	12 109	9 094
Orealiserade vinster på placeringstillgångar	6	2 892	9 712	2 669	9 548
Övriga tekniska intäkter		2	1	2	1
Försäkringsersättningar, f.e.r.					
Utbetalda försäkringsersättningar					
Före avgiven återförsäkring	7	-4 287	-4 303	-4 287	-4 303
Förändring i Avsättning för oreglerade skador					
Före avgiven återförsäkring		122	144	122	144
		-4 165	-4 159	-4 165	-4 159
Förändring i Livförsäkringsavsättning		3 117	-7 859	3 117	-7 859
Driftskostnader, f.e.r.	8	-205	-193	-205	-193
Kapitalavkastning, kostnader	9	-1 047	-1 223	-1 203	-1 274
Orealiserade förluster på placeringstillgångar	10	-5 574	-30	-5 574	-30
Övriga tekniska kostnader		0	0	-472	-603
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat		7 511	6 006	6 942	5 424
ICKE-TEKNISK REDOVISNING					
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat		7 511	6 006	6 942	5 424
Övriga intäkter		0	0	0	0
Övriga kostnader		0	0	0	0
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt/ Resultat före skatt		7 511	6 006	6 942	5 424
Bokslutsdispositioner		95	-17	-	-
Resultat före skatt		7 606	5 989	6 942	5 424
Avkastningsskatt och kupongskatt	13	-472	-603	-	-
Inkomstskatt	13	-29	-19	-88	-64
Årets resultat		7 105	5 367	6 854	5 360

Rapport över totalresultat

Mkr	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
	2015	2014	2015	2014
Årets resultat	7 105	5 367	6 854	5 360
Övrigt totalresultat				
Poster som inte ska återföras i resultaträkningen	-	-	27	181
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen	-	-	-	-
Skatt på poster i övrigt totalresultat	-	-	-	-
Årets totalresultat	7 105	5 367	6 881	5 541

Termer i resultaträkningen

Premieinkomst, f e.r.

Premier inbetalade under året minus premier för avgiven återförsäkring.

Kapitalavkastning

Summan av aktieutdelningar, nettot från fastighetsförvaltningen, räntor på räntebärande värdepapper, realisationsvinster netto och valutavinster netto minus kapitalförvaltningskostnader.

Orealiserade vinster/förluster på placeringstillgångar

Bolagets placeringstillgångar är placerade till verkligt värde. Skillnaden mellan verkligt värde och anskaffningsvärde är orealiserade vinster eller orealiserade förluster.

Försäkringsersättningar

Utbetalda försäkringsersättningar plus förändring i avsättning för oreglerade skador.

Förändring i livförsäkringsavsättning

Se förklaringen under Termer i balansräkningen.

Driftskostnader

Kostnader för försäljning och administration i försäkringsrörelsen.

Avkastningsskatt

Ett livförsäkringsbolag betalar avkastningsskatt, vilken uppgår till 15 procent för pensionsförsäkring respektive 27 procent för kapitalförsäkring på en beräknad schablonavkastning.

Årets resultat

Förs varje år till eget kapital.

Balansräkning

Mkr	Not	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
		2015	2014	2015	2014
TILLGÅNGAR					
Placeringstillgångar					
Byggnader och mark/Förvaltningsfastigheter	41	24 791	21 863	28 951	25 942
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag					
Aktier och andelar i koncernföretag	14	2 537	2 137	-	-
Aktier och andelar i intresseföretag		-	-	465	455
Räntebärande värdepapper emitterade av och lån till koncernföretag	16	-	1 294	-	-
		2 537	3 431	465	455
Andra finansiella placeringstillgångar					
Aktier och andelar	17	89 963	93 489	89 963	93 489
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	18	40 981	43 085	40 981	43 085
Pantsatta finansiella placeringstillgångar	18, 38	277	5 257	277	5 257
Övriga lån	19	11 722	14 535	11 722	14 535
Derivat	20	1 909	707	1 909	707
		144 852	157 073	144 852	157 073
		172 180	182 367	174 268	183 470
Fordringar					
Fordringar avseende återförsäkring	24	-	4	-	4
Uppskjuten skattefordran		-	-	23	19
Aktuell skattefordran		288	182	288	182
Övriga fordringar	25	545	677	572	745
		833	863	883	950
Andra tillgångar					
Kassa och bank / Likvida medel		3 542	1 958	3 878	2 142
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter					
Upplupna ränte- och hyresintäkter	26	537	597	537	597
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	27	8	8	10	8
		545	605	547	605
SUMMA TILLGÅNGAR		177 100	185 793	179 576	187 167

Mkr	Not	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
		2015	2014	2015	2014
EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER					
Eget kapital					
Aktiekapital		25	25	25	25
Konsolideringsfond / balanserat resultat		82 305	81 852	82 802	82 329
Årets resultat		7 105	5 367	6 854	5 360
		89 435	87 244	89 681	87 714
Obeskattade reserver					
Periodiseringsfond		184	280	-	-
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring					
Livförsäkringsavsättning	28	82 920	86 037	82 920	86 037
Avsättning för oreglerade skador	29	1 005	1 125	1 005	1 125
		83 925	87 162	83 925	87 162
Skulder					
Skulder avseende direkt försäkring	30	19	15	19	15
Skulder avseende återförsäkring		3	-	3	-
Derivat	20	69	4 522	69	4 522
Uppskjuten skatteskuld		20	18	439	407
Aktuell skatteskuld		-	-	1	1
Övriga skulder	31	3 242	6 233	5 200	6 998
		3 353	10 788	5 731	11 943
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	32	203	319	239	348
SUMMA EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER		177 100	185 793	179 576	187 167
POSTER INOM LINJEN					
För egna avsättningar ställda säkerheter	34	85 687	88 480	85 687	88 480
Övriga ställda panter	35	493	9 367	493	9 367
Ansvarsförbindelser	36				
Åtaganden	37	8 827	6 217	8 827	6 217
Överförda tillgångar	38	277	5 257	277	5 257

Termer i balansräkningen

Eget kapital

Exklusive aktiekapitalet är eget kapital bolagets samlade överskottsmedel, som endast får betalas ut till försäkringstagarna i form av återbäring eller användas för förlusttäckning.

Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring

De försäkringstekniska avsättningarna utgörs av livförsäkringsavsättning och avsättning för oreglerade skador.

Livförsäkringsavsättning

Motsvarar det förväntade kapitalvärdet av bolagets garanterade förpliktelser enligt löpande försäkringsavtal efter avdrag för kapitalvärdet av framtida avtalade premiebetalningar.

Rapport över förändringar i eget kapital

Mkr	Aktiekapital	Konsolideringsfond		Årets resultat	Totalt
		Allokerat	Ej allokerat		
MODERBOLAGET					
Allt eget kapital är bundet. Aktiekapitalet är fördelat på 250 aktier med ett nominellt värde av 100 000 kr per aktie. Årets resultat överensstämmer med totalresultatet.					
2015					
Ingående eget kapital	25	47 635	34 217	5 367	87 244
Disposition av föregående års resultat	-	-	5 367	-5 367	0
Totalresultat					
Årets resultat	-	-	-	7 105	7 105
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-
Årets totalresultat	-	-	-	7 105	7 105
Utbetald återbäring	-	-4 908	-	-	-4 908
Tilldelad återbäring	-	-6	-	-	-6
Omföring	-	14 612	-14 612	-	0
Utgående eget kapital	25	57 333	24 972	7 105	89 435
2014					
Ingående eget kapital	25	32 585	27 949	25 823	86 382
Disposition av föregående års resultat	-	-	25 823	-25 823	0
Totalresultat					
Årets resultat	-	-	-	5 367	5 367
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-
Årets totalresultat	-	-	-	5 367	5 367
Utbetald återbäring	-	-4 505	-	-	-4 505
Tilldelad återbäring	-	0	-	-	0
Omföring	-	19 555	-19 555	-	0
Utgående eget kapital	25	47 635	34 217	5 367	87 244
KONCERNEN,					
Allt eget kapital är bundet. Aktiekapitalet är fördelat på 250 aktier med ett nominellt värde av 100 000 kr per aktie.					
2015					
Ingående eget kapital	25	48 112	34 217	5 360	87 714
Disposition av föregående års resultat	-	-	5 360	-5 360	0
Totalresultat					
Årets resultat	-	-	-	6 854	6 854
Övrigt totalresultat	-	-	27	-	27
Årets totalresultat	-	-	27	6 854	6 881
Utbetald återbäring	-	-4 908	-	-	-4 908
Tilldelad återbäring	-	-6	-	-	-6
Omföring	-	14 632	-14 632	-	0
Utgående eget kapital	25	57 830	24 972	6 854	89 681
2014					
Ingående eget kapital	25	32 663	27 971	26 019	86 678
Disposition av föregående års resultat	-	-	26 019	-26 019	0
Totalresultat					
Årets resultat	-	-	-	5 360	5 360
Övrigt totalresultat	-	-	181	-	181
Årets totalresultat	-	-	181	5 360	5 541
Utbetald återbäring	-	-4 505	-	-	-4 505
Tilldelad återbäring	-	0	-	-	0
Omföring	-	19 954	-19 954	-	0
Utgående eget kapital	25	48 112	34 217	5 360	87 714

Kassaflödesanalys

Mkr	Not	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
		2015	2014	2015	2014
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN					
Resultat före skatt		7 606	5 989	6 942	5 424
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	1	-8 174	-6 170	-7 794	-5 866
Betald skatt	2	-605	-384	-166	210
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av den löpande verksamhetens tillgångar och skulder		-1 173	-565	-1 018	-232
Kassaflöde från förändring av den löpande verksamhetens tillgångar och skulder					
Utbetalt från konsolideringsfond		-4 908	-4 505	-4 908	-4 505
Placeringstillgångar	3	15 022	-5 496	13 753	-5 722
Äkta återköpsavtal		-5 033	1 163	-5 033	1 163
Rörelsefordringar och rörelseskulder	4	-2 325	6 262	-1 085	6 038
		2 757	-2 576	2 727	-3 026
Kassaflöde från den löpande verksamheten	5	1 584	-3 141	1 709	-3 258
Kassaflöde från investeringsverksamheten		0	0	0	0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		0	0	0	0
Periodens kassaflöde		1 584	-3 141	1 709	-3 258
Likvida medel vid årets början		1 958	5 099	2 142	5 219
Valutakursdifferens på likvida medel		-	-	27	181
Periodens kassaflöde		1 584	-3 141	1 709	-3 258
Likvida medel vid årets slut	6	3 542	1 958	3 878	2 142
Not 1					
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet					
Premieinkomst i form av tilldelad återbäring		6	0	6	0
Realisationsresultat vid avyttring av placeringstillgångar		7 803	4 654	7 803	4 654
Orealiserade värdoförändringar på placeringstillgångar		-2 682	9 682	-2 905	9 518
Valutakursdifferenser		-286	-433	-347	-591
Förändring i Avsättning för oreglerade skador enligt balansräkningen		120	144	120	144
Förändring i Livförsäkringsavsättningar enligt balansräkningen		3 117	-7 859	3 117	-7 859
Förändring av obeskattade reserver enligt balansräkningen		95	-18	-	-
		8 174	6 170	7 794	5 866

Mkr	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
	2015	2014	2015	2014
Not 2				
Skatt enligt resultaträkningen	-501	-622	-88	-64
Justeringsposter som subtraheras:				
Förändring i avsättning för skatter	104	-238	78	-274
	-605	-384	-166	210
Not 3				
Förändring av placeringstillgångar enligt balansräkningen	10 187	-19 399	9 202	-19 303
Justeringsposter som subtraheras:				
Realisationsresultat vid avyttring av placeringstillgångar	-7 803	-4 654	-7 803	-4 654
Orealiserade värdeförändringar på placeringstillgångar	2 682	-9 682	2 905	-9 518
Valutakursdifferenser	286	433	347	591
	15 022	-5 496	13 753	-5 722
Not 4				
Förändring av rörelsefordringar och skulder enligt balansräkningen				
Upplupna och förutbetalda poster	-56	136	-51	133
Övriga fordringar	136	1 678	177	1 482
Avsättningar utöver skatt	-	-	-	-
Övriga kortfristiga skulder exklusive äkta återköpsavtal	-2 405	4 448	-1 211	4 423
	-2 325	6 262	-1 085	6 038
Not 5				
Kassaflöde från den löpande verksamheten				
Varav:				
Räntebetalningar	1 797	2 120	1 773	2 076
Ränteutbetalningar	-47	-92	-79	-126
Erhållna utdelningar	1 165	1 109	1 165	1 109
	2 915	3 137	2 859	3 059
Not 6				
Med likvida medel avses kassa och bank.				

Resultatanalys

MODERBOLAGET

2015 Mkr	Avgifts- bestämd traditionell försäkring	Tjänste- anknuten sjukför- säkring	Summa tjänste- pensions- försäkring	Individuell traditionell försäkring	Ouppsäg- bar sjuk- och olycks- fallsför- säkring	Gruppliv- och tjänste- gruppliv- försäkring	Summa övrig försäkring	Mottagen åter- försäkring	Total
TEKNISK REDOVISNING AV LIVFÖRSÄKRINGSRÖRELSEN									
Premieinkomst, f.e.r.	307	31	338	252	5	10	267	59	664
Kapitalavkastning, intäkter	4 040	3	4 043	7 685	4	22	7 711	73	11 827
Orealiserade vinster på placeringstillgångar	989	-	989	1 880	-	5	1 885	18	2 892
Övriga tekniska intäkter, f.e.r.	-	-	-	2	-	-	2	-	2
Försäkringsersättningar, f.e.r.									
Utbetalda försäkringsersättningar									
Före avgiven återförsäkring	-1 625	-61	-1 686	-2 531	-29	-8	-2 568	-33	-4 287
Förändring i Avsättning för oreglerade skador									
Före avgiven återförsäkring	4	39	43	27	26	-1	52	27	122
	-1 621	-22	-1 643	-2 504	-3	-9	-2 516	-6	-4 165
Förändring i Livförsäkringsavsättningar	934	2	936	2 203	-	-22	2 181	-	3 117
Driftskostnader, f.e.r.	-63	-3	-66	-98	-8	-2	-108	-31	-205
Kapitalavkastning, kostnader	-358	-	-358	-681	-	-2	-683	-6	-1 047
Orealiserade förluster på placeringstillgångar	-1 906	-	-1 906	-3 623	-	-10	-3 633	-35	-5 574
Försäkringsrörelsens tekniska resultat	2 322	11	2 333	5 116	-2	-8	5 106	72	7 511
ICKE-TEKNISK REDOVISNING									
Försäkringsrörelsens tekniska resultat	2 322	11	2 333	5 116	-2	-8	5 106	72	7 511
Övriga intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga kostnader	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt	2 322	11	2 333	5 116	-2	-8	5 106	72	7 511
Bokslutsdispositioner	5	37	42	11	32	10	53	-	95
Resultat före skatt	2 327	48	2 375	5 127	30	2	5 159	72	7 606
Skatt	-293	-3	-296	-186	-17	1	-202	-3	-501
Årets resultat	2 034	45	2 079	4 941	13	3	4 957	69	7 105
FÖRSÄKRINGSTEKNISKA AVSÄTTNINGAR									
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring									
Livförsäkringsavsättning	33 795	31	33 826	49 049	3	42	49 094	-	82 920
Avsättning för oreglerade skador	35	410	445	134	177	9	320	240	1 005
	33 830	441	34 271	49 183	180	51	49 414	240	83 925
KONSOLIDERINGSFOND	30 944	1 347	32 291	47 761	1 224	257	49 242	772	82 305
EGET KAPITAL EXKLUSIVE AKTIEKAPITAL	32 975	1 392	34 367	52 703	1 239	260	54 202	841	89 410
FÖRESLAGEN RESULTATDISPOSITION									
Årets resultat	2 034	45	2 079	4 941	13	3	4 957	69	7 105
Överföring till / uttag ur konsolideringsfonden	-2 034	-45	-2 079	-4 941	-13	-3	-4 957	-69	-7 105

Noter

Not 1 - Väsentliga redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänt

Bolagets firma är Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (publ) med org nr 516401-6536. Gamla Liv är ett dotterbolag till SEB Life and Pension Holding AB, org nr 556201-7904, Stockholm, vilket är ett dotterbolag till Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), org nr 502032-9081, Stockholm. Bolaget är registrerat i Sverige med säte i Stockholm. Huvudkontorets adress är Sergels Torg 2, SE-106 40 Stockholm.

Gamla Livs verksamhet avser traditionell livförsäkring och bedrivs enligt ömsesidiga principer. Verksamheten består väsentligen av två grenar, avgiftsbestämd traditionell tjänstepensionsförsäkring och individuell traditionell försäkring.

De finansiella rapporterna omfattar såväl moderbolaget som koncernen och avser verksamhetsåret 2015-01-01 – 2015-12-31. Rapporterna har godkänts av styrelsen och verkställande direktören den 20 april 2015 och kommer att föreläggas bolagsstämman 2016 för fastställande.

Sammanfattning av viktiga redovisningsprinciper

Samtliga redovisningsprinciper gäller för både moderbolag och koncern, förutom för aktier i koncern- och intressebolag som endast gäller för moderbolaget.

De nedan angivna redovisningsprinciperna har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i de finansiella rapporterna, om inte annat anges. Tillgångar och skulder är redovisade till anskaffningsvärde, förutom de finansiella tillgångar och skulder samt placeringsfastigheter som värderas till verkligt värde.

Grund för rapporternas upprättande

Årsredovisningen för moderbolaget har upprättats enligt lagen om årsredovisning i försäkringsföretag (ÅRFL), Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om årsredovisning i försäkringsföretag (FFFS 2008:26) och Rådet för finansiell rapportering RFR. Redovisning för juridiska personer (RFR2). Det innebär att samtliga av EU godkända internationella redovisningsstandarder (IFRS) och uttalanden tillämpas i den utsträckning det är möjligt enligt svensk lagstiftning på redovisningsområdet (så kallad lagbegränsad IFRS).

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med lagen om årsredovisning i försäkringsföretag (ÅRFL), Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2008:26) om årsredovisning i försäkringsföretag. Rådet för finansiell rapportering RFR (RFR1), Kompletterande redovisningsregler för koncerner samt internationella redovisningsstandarder (IFRS) och tolkningar av dessa standarder såsom de antagits av EU.

Svenska kronor är funktionell valuta för moderbolaget och rapporteringsvaluta eftersom verksamheten uteslutande bedrivs i Sverige. Samtliga belopp presenteras i miljoner kronor om inte annat anges.

Förändrade redovisningsprinciper 2015

Nedan beskrivs de förändringar som 2015 har gjorts med avseende på koncernens redovisningsprinciper.

- *IFRIC 21* Avgifter är en tolkning av IAS 37 *Avsättningar, eventuellförpliktelser och eventuell tillgångar* som klargör när en skyldighet att betala statliga avgifter ska redovi-

sas. Uttalandet har inte haft någon väsentlig effekt på koncernens finansiella rapporter.

Standarder, ändringar och tolkningar som ännu inte trätt i kraft och inte har tillämpats i förtid

Nedan redogörs för de kommande förändringar som bedöms ha materiell påverkan på bolaget. Utöver dessa har vid upprättandet av årsredovisningen per 31 december 2015 ytterligare några standarder och tolkningar, som inte bedöms ha en materiell påverkan på bolaget, publicerats men ännu inte trätt i kraft.

- *IFRS 9 Finansiella instrument* – IFRS 9 som kommer att ersätta *IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering* publicerades 2014. Standarden innehåller nya regler för redovisning, klassificering och värdering, kreditförlustreserveringar och allmän säkringsredovisning. IFRS 9 är obligatorisk från 1 januari 2018, men tillåten att tillämpas tidigare. Standarden har ännu inte antagits av EU. Nya regler för klassificering och värdering av finansiella tillgångar reducerar antalet värderingskategorier och fokuserar i stället på bolagets affärsmodell med avseende på hur de finansiella tillgångarna används och om de kontraktuella kassaflödena representerar bara nominella belopp och ränta. Kraven avseende finansiella skulder kvarstår i stort sett oförändrade jämfört med IAS 39. Standardens påverkan på bolagets finansiella rapporter utreds och det är inte praktiskt möjligt att göra en rimlig bedömning av effekterna förrän en analys har gjorts.

- *IFRS 15 Intäkter från kontrakt med kunder* – IASB har publicerat IFRS 15 som en enda standard för krav avseende intäkter som gäller för alla företag i alla branscher. IFRS 15 ersätter alla nuvarande standarder och tolkningar om intäktsredovisning i IFRS inklusive IAS 11 Entreprenadavtal, IAS 18 Intäkter och relevanta tolkningar men ska inte tillämpas på finansiella instrument, försäkringskontrakt eller leasingkontrakt. Standarden introducerar en femstegsmodell för redovisning av intäkter. IFRS 15 ska tillämpas från 1 januari 2018, tidigare tillämpning är tillåten. Bolaget utvärderar för närvarande effekten av ändringarna på de finansiella rapporterna. Ingen väsentlig effekt förväntas. IFRS 15 är inte ännu antagen av EU.

- *IFRS 16 Leases* publicerades i januari 2016 och ersätter IAS 17 Leasingavtal och där tillhörande tolkningar. Den största effekten från de nya reglerna är att en leasetagare ska redovisa en leasingtillgång (rätten att använda en tillgång) och en finansiell skuld (skyldighet att betala för rätten att använda en tillgång) i balansräkningen. I resultaträkningen ersätts den linjära operationella leasingkostnaden av en kostnad för avskrivning av den leasade tillgången och en räntekostnad för den finansiella skulden. I nuläget redovisar inte leasetagaren operationella leasingar i balansräkningen. Bolaget utvärderar för närvarande effekten av ändringarna på bolagets finansiella rapporter. Standarden ska tillämpas från 1 januari 2019 och är inte antagen av EU.

Viktiga uppskattningar och bedömningar för redovisningsändamål

Väsentliga bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciperna

För upprättande av redovisning krävs att företagsledningen gör antaganden som påverkar tillämpningen av redovis-

ningsprinciperna och de redovisade beloppen av intäkter, kostnader, tillgångar och skulder. Väsentliga bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciperna har gjorts vid val av redovisa finansiella instrument till verkligt värde via resultaträkningen samt vid beslut att klassificera samtliga försäkringsavtal som försäkring. Bedömningarna redogörs för nedan.

Uppskattningar med väsentlig osäkerhet

Det krävs att företagsledningen gör uppskattningar och bedömningar som påverkar de redovisade beloppen av intäkter, kostnader, tillgångar och skulder. De områden där företagsledningen gjort bedömningar och uppskattningar är framför allt relaterade till förvaltningsfastigheter, aktier och andelar i koncern- och intresseföretag, alternativa investeringar och försäkringstekniska avsättningar. Dessa uppskattningar och bedömningar är baserade på historiska erfarenheter och är den bästa bedömning som är möjlig på basis av den information som finns tillgänglig på balansdagen. Det verkliga utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar. Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. En beskrivning av använda antaganden och värderingsmetoder finns även i redovisningsprinciperna för respektive tillgång och skuld.

Förvaltningsfastigheter

Vid beräkning av de kassaflöden som används vid värdering av fastigheterna görs flera antaganden och bedömningar. De omfattar parametrar som hyres- och kostnadsutveckling, inflation och diskonteringsränta. En förändring i någon av dessa parametrar, på grund av förändringar i vakansgrad, marknadsvillkor eller liknande, påverkar de beräknade kassaflödena och därmed värdet på fastigheterna. Se även tabell "Stressscenarier enligt Trafikljusmodell" i not 2. Upplysningar om risker, avsnitt Känslighetsanalys avseende finansiella risker.

Aktier och andelar i koncern- och intresseföretag

Innehaven i koncernföretagen utgörs uteslutande av fastigheter. Fastighetsvärderingen i dessa bolag utgörs grunden för bestämmande av verkligt värde på aktierna i moderbolaget. Samma typ av uppskattning och bedömning gäller för dessa fastigheter som övriga förvaltningsfastigheter i stycket ovan.

Alternativa investeringar

Investeringar i onoterade värdepapper sker via riskkapitalbolag. Värderingen till bedömt marknadsvärde av de underliggande bolagen görs externt av respektive riskkapitalbolag och genomförs med tillämpning av dels traditionella värderingsmetoder som kassaflödesdiskontering och utdelningsdiskontering, dels observerade marknadsvärderingar på liknande noterade bolag med användning av observerade vinstmultiplar eller substansvärdesmultiplar. Värderingen bygger på de senast tillgängliga kvartalsrapporterna och bedömning sker om någon justering behöver göras. Se även not 2 Upplysningar om risker, avsnitt Private Equity.

Försäkringstekniska avsättningar

Värderingen av bolagets försäkringsåtaganden i de redovisade försäkringstekniska avsättningarna innehåller flera bedömningar och antaganden. Den diskonteringsränta som används är dock inte föremål för bedömningar från bolagets sida. Räntan är beslutad inom EU och föreskriven av den svenska Finansinspektionen. Räntan härleds från

ränteswappar och en långsiktigt antagen terminsränta om 4,2 procent. För korta löptider är det en marknadsränta men för längre löptider en modell. Befintlig föreskrift gäller från utgången av år 2013. Avsättningsberäknade dessförinnan är därför inte direkt jämförbara med 2013 och senare.

Antaganden görs dock om bland annat dödlighet och driftkostnader. De dödlighetsantaganden som tillämpas har sin grund i en branschgemensam undersökning, men med anpassning till Gamla Livs kunder utifrån bolagets erfarenhet. Antaganden om driftkostnader innebär en bedömning av bolagets framtida kostnadsutveckling. Dessa antaganden bygger på bolagets erfarenhet. Se även tabell "Stressscenarier enligt Trafikljusmodell" i not 2 Upplysningar om risker, avsnitt Känslighetsanalys avseende försäkringsrisker.

Bolagets försäkringsåtaganden värderas också för skyddsändamål genom reglerna i försäkringsrörelselagen. Dessa regler innebär i korthet att delar av verksamheten värderas med mer försiktiga antaganden än vad som gäller för redovisningen. De tillgångar som bolaget på så sätt ställer som säkerhet för försäkringsåtagandena är därför större än det belopp som redovisas i balansräkningen.

Transaktioner i utländsk valuta

Bolagets rapporteringsvaluta är svenska kronor. När en transaktion i utländsk valuta första gången tas in i redovisningen omräknas den till svenska kronor enligt avstakursen på transaktionsdagen. Efterföljande balansdagar räknas monetära poster i utländsk valuta om till balansdagkurs. Icke-monetära poster som värderas till historiskt anskaffningsvärde i utländsk valuta, räknas om till valutakursen vid transaktionstillfället. Icke-monetära poster som värderas till verkligt värde i utländsk valuta, räknas om till valutakursen den dag då det verkliga värdet fastställdes.

Vinster och förluster som uppkommer på grund av valutakursförändringar, vid avyttring eller omräkning av monetära och icke-monetära poster, redovisas i resultaträkningen.

Aktier och andelar i koncern- och intresseföretag

I moderbolaget redovisas dotterbolag som är handelsbolag till justerat anskaffningsvärde vilket innebär att anskaffningsvärdet löpande justeras med dotterbolagets resultat.

Koncernredovisning

Koncernredovisningen omfattar moderföretaget och dess dotterföretag. Dotterföretag är alla företag över vilka koncernen har bestämmande inflytande. Koncernen kontrollerar ett företag när den exponeras för eller har rätt till rörlig avkastning från sitt innehav i företaget och har möjlighet att påverka avkastningen genom sitt inflytande i företaget.

De finansiella rapporterna för moderföretaget och dotterföretagen som konsolideras avser samma period och är upprättade enligt de redovisningsprinciper som gäller för koncernen. Ett dotterföretag tas in i koncernredovisningen från förvärvstidpunkten, vilket är den dag då moderföretaget får ett bestämmande inflytande, och ingår i koncernredovisningen till den dag då det bestämmande inflytandet upphör.

Koncernredovisningen upprättas enligt förvärvsmetoden. Dotterbolagens tillgångar och skulder redovisas i koncernbalansräkningen med utgångspunkt från de koncernmässiga anskaffningsvärdena. I koncernbalansräkningen uppdelas dotterbolagens och moderbolagets obeskattade reserver i uppskjuten skatt och eget kapital. Koncerninterna transaktioner och balansposter samt realiserade vinster och förluster på transaktioner mellan koncernföretag elimineras.

Skatter

Avkastningsskatt

Bolaget betalar avkastningsskatt som baseras på schablonberäkningar av avkastningen på nettotillgångarna som förvaltas för försäkringstagarnas räkning. Kupongskatt erläggs på viss kapitalavkastning i utlandet. Denna skatt är avräkningsbar från avkastningsskatten med ett års fördröjning.

Avkastningsskatten beräknas varje år och redovisas som skattekostnad i moderbolaget och som övrig teknisk kostnad i koncernen.

Inkomstskatt

Vissa verksamhetsgrenar i moderbolaget (huvudsakligen sjuk- och grupplivförsäkring) samt dotterbolag som ej bedriver försäkringsverksamhet, beskattas enligt lagen om inkomstskatt. Inkomstskatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Aktuell skatt är skatt som ska betalas eller erhållas avseende aktuellt år, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen. Hit hör även justering av aktuell skatt hänförlig till tidigare perioder. Skattesatsen är 22 procent. Resterande verksamhetsgrenar beskattas med avkastningsskatt.

Uppskjuten skatt uppstår på grund av temporära skillnader mellan en tillgångs eller skulds skattepliktiga värde och bokförda värde. Dessa inkluderar till exempel realiserat resultat på placeringstillgångar. Uppskjuten skatt redovisas i resultaträkningen. Uppskjuten skattefordran redovisas i balansräkningen i den omfattning det är sannolikt att dessa kan utnyttjas mot framtida skattepliktiga överskott. Bolagets uppskjutna skatteskulder och skattefordran har beräknats med en skattesats om 22 (22) procent.

Byggnader och mark

Samtliga fastigheter i koncernen är förvaltningsfastigheter. Med förvaltningsfastigheter menas fastigheter som innehas i syfte att generera hyresintäkter och/eller värdestegring. Fastighetsköp och fastighetsförsäljningar redovisas i samband med att risker och förmåner som förknippas med äganderätten övergår till köparen eller säljaren, vilket normalt sker på tillträdesdagen.

Förvaltningsfastigheter redovisas initialt till anskaffningsvärde, vilket inkluderar utgifter direkt hänförliga till förvärvet. Efter den initiala redovisningen redovisas förvaltningsfastigheter till verkligt värde på balansdagen definierat som bedömt marknadsvärde med värdeförändring redovisat i resultaträkningen.

Utgifter för reparation och underhåll resultatförs löpande. Tillkommande utgifter aktiveras när det är sannolikt att framtida ekonomiska fördelar förknippade med tillgången kommer att erhållas. Mer omfattande förbättringsarbete aktiveras om de förväntas ge en framtida ekonomisk fördel jämfört med läget innan åtgärden vidtogs.

Redovisning av finansiella instrument

Finansiella instrument i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan placeringstillgångar (exklusive byggnader och mark), kassa och bank, vissa övriga fordringar och vissa upplupna ränte- och hyresintäkter. På skuldsidan återfinns derivat, vissa övriga skulder samt vissa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter.

Förvärv och avyttring av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen, vilket utgör den dag då företaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången. Ej likvidreglerade affärer per balansdagen redovisas som fordran respektive skuld till motparten under övriga fordringar eller övriga skulder. Om clearing sker via ett clearinginstitut redovisas posten netto.

Finansiella tillgångar tas bort från balansräkningen när de avtalsenliga rättigheterna till kassaflödena från den

finansiella tillgången upphör eller om bolaget överför i allt väsentligt samtliga risker och fördelar som är förknippade med ägandet av den. Överlåtelse av finansiella tillgångar där huvudsakligen alla risker och ersättningar kvarstår är återköpsransaktioner och värdepapperslån.

Derivat används för att ekonomiskt säkra risker avseende ränte-, aktie- och valutakurs exponeringar som bolaget är utsatt för. Bolaget tillämpar inte säkringsredovisning.

Finansiella transaktioner som nettoredovisas

Finansiella tillgångar och skulder nettoredovisas i balansräkningen när det finns en legal rättighet att nettoredovisa transaktioner och det finns en avsikt att erlägga likvid netto eller realisera tillgången och erlägga likvid för skulden samtidigt.

Klassificering och värdering

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Finansiella tillgångar redovisas första gången när bolaget får tillgång till kontraktuell ersättning från instrumentet och värderas till verkligt värde exklusive transaktionskostnader. Kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen innehåller sådana finansiella tillgångar som innehas för handel och sådana finansiella tillgångar som företagsledningen vid första redovisningstillfället valt att föra till denna kategori (verkligt värdeopttionen). De sistnämnda omfattar obligationer och andra räntebärande värdepapper inklusive upplupna ränteutgifter, pantsatta finansiella placeringstillgångar, aktier, övriga lån samt aktier i koncern- och intresseföretag.

Finansiella tillgångar klassificeras som innehav för handel om de innehas i syfte att säljas på kort sikt för att generera vinst. Derivat anses alltid som att de innehas för handel såvida de inte är identifierade som säkringsinstrument.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde redovisas efter anskaffningstidpunkten till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultaträkningen exklusive transaktionskostnader.

Bolaget har som princip att hänföra samtliga placeringstillgångar som är finansiella tillgångar till kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, dels för att kapitalförvaltningens verksamhet löpande utvärderas på basis av verkliga värden, dels därför att när det gäller räntebärande tillgångar så reducerar detta en del av den redovisningsmässiga inkonsekvens som annars uppstår när livförsäkringstekniska avsättningar löpande omvärderas genom en diskontering med en aktuell ränta.

Gamla Livs portfölj innehåller tillgångar med varierande likviditet. Portföljens tillgångar är till drygt 50 procent marknadsnoterade tillgångar med innebörden att de handlas på en aktiv marknad. En aktiv marknad är en marknad med offentligt tillgängliga priser som representerar faktiska marknadstransaktioner. De tillgångar i bolaget som handlas på en aktiv marknad är aktier, obligationer, derivat och valutor.

För tillgångar där en aktiv marknad saknas, används olika värderingstekniker för att uppskatta ett värderings-tidpunkten verkligt värde vilket bedöms motsvara det pris till vilket en transaktion mellan kunniga, sinsemellan oberoende, parter kan genomföras. De tillgångar i bolaget som inte handlas på en aktiv marknad är private equity, hedgefonder, vissa kortfristiga ränteinstrument samt aktier i dotterbolag.

Aktier och andelar i koncern- och intresseföretag redovisas i moderbolaget som finansiella instrument värderade till verkligt värde. Aktierna består i princip uteslutande av aktier i fastighetsdotterbolag. Fastighetsvärderingen i dessa bolag utgör grunden för bestämmande av verkligt värde på aktierna i moderbolaget.

Not 1 - Väsentliga redovisnings- och värderingsprinciper, forts.

Aktier som är noterade på en auktoriserad börs eller motsvarande redovisas till senaste köpkurs på balansdagen. Investeringar i private equity (onoterade värdepapper) sker via riskkapitalbolag. Värderingen till bedömt marknadsvärde av de underliggande bolagen görs externt av respektive riskkapitalbolag och genomförs med användning av dels traditionella värderingsmetoder som kassaffödesdiskontering och utdelningsdiskontering, dels observerade marknadsvärderingar av liknande noterade bolag med användning av observerade vinstmultiplar eller substansvärdesmultiplar. Värderingen sker kvartalsvis och bygger på senast tillgängliga kvartalsrapport med en bedömning om någon justering behöver göras.

Fondandelar värderas till senaste handelsnav, vilket är den kurs som transaktioner sker till vid handel med andelar i fonderna. Innehav i fonder redovisas till bolagets andel av den värdering som fondadministratören gör av fondens sammanlagda innehav och uppdateras normalt då ny värdering har erhållits. Värdering av hedgefonder efter oftast månads- eller kvartalsvis. Private equity-fonderna värderas kvartalsvis. Övriga fonder värderas dagligen.

Räntebärande instrument som handlas på en aktiv marknad värderas till verkligt värde enligt senast noterad köpkurs eller om sådan saknas till senast noterad betalkurs. Räntebärande instrument som inte handlas på en aktiv marknad och där noterad kurs saknas värderas efter en nuvärdesberäkning med hänsyn till jämförbara värdepappers marknadräntor på balansdagen.

Derivat värderas till verkligt värde. Derivat med positiva verkliga värden redovisas som placeringstillgångar medan derivat med negativa verkliga värden redovisas som skulder. I de fall det finns noterade kurser används dessa. För derivat som saknar noterade kurser görs värdering genom vedertagna teoretiska modeller baserat på information om underliggande instrument.

Lånefordringar och kundfordringar

I denna kategori ingår vissa övriga fordringar och upplupna intäkter. Initialt värderas denna kategori till verkligt värde inklusive transaktionskostnader. Efter första redovisningstillfället värderas dessa tillgångar till upplupet anskaffningsvärde, vilket bestäms utifrån den effektivränta som beräknades vid anskaffningstidpunkten inklusive transaktionskostnader.

Vid balansdagen görs en bedömning om det finns objektiva bevis för att tillgångarna har förlorat i värde och att detta orsakats av en eller flera händelser som inträffat efter att tillgången först redovisades. En eventuell nedskrivning görs endast om sådana objektiva belägg finns och de dessutom med rimlig säkerhet kan uppskattas påverka framtida förväntade kassafflöden. En eventuell nedskrivning redovisas via resultaträkningen.

Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Gällande finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen redovisas transaktionskostnader som är direkt hänförliga till förvärvet eller emissionen av den finansiella skulden i resultaträkningen. Finansiella skulder tas bort från balansräkningen när de upphör, det vill säga när åtagandet upphör, makuleras eller förfaller.

Kategorin finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen innehåller sådana finansiella skulder som innehas för handel och sådana finansiella skulder som företagsledningen vid första redovisningstillfället valt att föra till denna kategori (verkligtvärdeoptionen). Kriterierna för klassificering av finansiella skulder under verkligtvärdeoptionen är desamma som för finansiella tillgångar.

Finansiella skulder som innehas för handel är företrädesvis derivat. De vinster och förluster som uppstår till följd av värdeförändringar redovisas löpande i resultaträkningen. Med återköpstransaktioner, eller repotransaktioner, avses avtal där parterna samtidigt har kommit överens om försäljning och återköp av ett visst värdepapper till ett i förväg bestämt pris och tidpunkt. Värdepapper i en repotransaktion kvarstår i balansräkningen och det sålda värdepappret redovisas som ställd säkerhet. Erhållen likvid redovisas som Övriga skulder. På motsvarande sätt när bolaget köper värdepapper med ett åtagande att sälja dem till ett i förväg bestämt pris, redovisas inte värdepappret i balansräkningen. Den erlagda likviden redovisas som Övriga fordringar. Skillnaden mellan likvid för avistaledet och terminsledet periodiseras över löptiden som ränta.

Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde

I övriga finansiella skulder ingår ännu ej likvidreglerade värdepappersaffärer, leverantörsskulder och övriga skulder. Vid första redovisningstillfället värderas skulderna till verkligt värde inklusive transaktionskostnader. Efter första redovisningstillfället värderas skulderna till upplupet anskaffningsvärde inklusive transaktionskostnader med tillämpning av effektivräntemetoden.

Realiserade och orealiserade värdeförändringar

Realisationsvinster och realisationsförluster definieras som skillnaden mellan försäljningspris och anskaffningsvärde. För räntebärande värdepapper är anskaffningsvärdet det upplupna anskaffningsvärdet och för övriga placeringstillgångar det historiska anskaffningsvärdet. Vid försäljning av placeringstillgångar återförs tidigare orealiserade värdeförändringar som justeringspost under posterna Orealiserade vinster på placeringstillgångar respektive Orealiserade förluster på placeringstillgångar. Realiserade och orealiserade vinster och förluster redovisas netto per tillgångsslag.

Värdeförändringar som förklaras av valutakursförändringar redovisas som valutakursvinst eller valutakursförlust under posten Kapitalavkastning, intäkter alternativt Kapitalavkastning, kostnader.

Kapitalförvaltningskostnader

Kapitalförvaltningskostnader delas upp i fast och rörligt arvode. Fast arvode innefattar kostnader för förvaltning, administration och värdepappersdepåer. Rörligt arvode kan uppstå när avkastningen i respektive tillgångsslag överstiger jämförelseindex eller avtalad procentsats.

Arvoden för olika fondlösningar, redovisas som avdrag från fondens kapitalavkastning, det vill säga en lägre värdeförändring. Erhållna fondbatter redovisas som övriga kapitalavkastningsintäkter.

Courtage vid köp och försäljning av finansiella instrument redovisas som transaktionskostnader.

Redovisning av försäkringsavtal

Försäkringsavtal

Försäkringsavtal redovisas och värderas i resultat- och balansräkning i enlighet med sin ekonomiska innebörd och inte efter sin juridiska form i de fall dessa skiljer sig åt. Såsom försäkringsavtal redovisas de avtal som överför betydande försäkringsrisk från försäkringstagaren till bolaget och där bolaget avtalat att kompensera försäkringstagaren eller annan förmånstagare om en förutbestämd försäkrad händelse skulle inträffa.

Samtliga bolagets försäkringsavtal är uttryckta i nominella och/eller realt fastställda belopp och villkorade på en eller flera försäkrades liv och/eller hälsa. De sålunda i avtalen uttryckta betalningarna är inte villkorade av bolagets tillgångsförvaltning varför de överför betydande risk till bo-

laget. Samtliga bolagets befintliga avtal om försäkring har redovisats som försäkringsavtal. Genom bolagsordningens lydelse om att vinster endast får användas för förlusttäckning och återbäring innehåller de flesta av Gamla Livs försäkringsavtal - utöver vad som garanteras däri - en diskretionär del. Det innebär att avtalen utöver de garanterade försäkringsersättningarna kan erhålla återbäring genom utbetalning eller sänkning av avtalad premie. Den närmare fördelningen och gottskrivningen av vinstmedel som återbäring ges dock inte av försäkringsavtalen utan bestäms löpande av bolagets styrelse. Uppsamlade vinstmedel bokförs under eget kapital i konsolideringsfonden i moderbolaget samt i balanserat resultat i koncernen. Gottskrivnen återbäring belastar konsolideringsfonden direkt i stället för att redovisas över resultaträkningen.

Intäktsredovisning/premieinkomst

Som premieinkomst inom livförsäkring redovisas inbetalda belopp under räkenskapsåret enligt försäkringsavtal för direkt försäkring, oavsett om dessa helt eller delvis avser ett senare räkenskapsår. Den del av premien som inte är intjänad ingår i Livförsäkringsavsättning.

Försäkringstekniska avsättningar

Det belopp som är upptaget som försäkringstekniska avsättningar är en värdering av bolagets samtliga åtaganden för gällande försäkringsavtal. I dessa ingår även att förvalta försäkringsavtalen och reglera skador.

Åtagandena uppdelas i redovisningen efter om de avser framtida eller inträffade händelser i posterna livförsäkringsavsättning respektive avsättning för oreglerade skador. I förekommande fall görs avsättning för återbäring och övrig försäkringsteknisk avsättning. Bolaget saknar åtaganden villkorade på placeringstillgångars värde eller annat försäkringstekniskt resultat vilket skulle föranleda avsättning för villkorad återbäring.

Värderingsprinciper

Bolagets åtaganden har i redovisningen värderats aktsamt. Undantag gäller för sjukförsäkring inom övrig verksamhet som värderats med betryggande antaganden.

Något marknadsvärde existerar inte för bolagets försäkringsåtaganden, eftersom de inte är standardiserade finansiella instrument och inte löpande omsätts på en marknadsplats. Även om ett sådant jämförelsevärde fanns vore det tveksamt att använda eftersom bolaget inte ensidigt har rätt att avvyrta befintliga försäkringsavtal utan är skyldigt att hålla dem till förfall.

Förutom att åtagandena redovisas i balansräkningen ska ett värde beräknas i enlighet med försäkringsrörelselagen, att användas i skyddsyrte vid skuldätkning och registerföring av tillgångar för försäkringstagarnas särskilda förmånsrätt. För tjänstepensionsåtaganden ska detta värde beräknas aktsamt och för övrig verksamhet med betryggande antaganden. Det sålunda beräknade värdet redovisas i not och framgår bland poster inom linjen.

Ett upplupet anskaffningsvärde kan beräknas för bolagets åtaganden. Denna värdering nyttjar de beräkningsantaganden som avtalen är tecknade med. Det upplupna anskaffningsvärdet är generellt lägre än både en realistisk och betryggande värdering, huvudsakligen beroende på längre livslängd och lägre marknadräntor än vad som ursprungligen antagits när respektive försäkringsavtal ingåtts.

Livförsäkringsavsättning

Livförsäkringsavsättning utgörs av det beräknade nuvärdet av bolagets framtida förpliktelser minskat med nuvärdet av de premier bolaget ytterligare har att uppbära. Vid beräkningen har hänsyn tagits till de administrativa kostnader som reglering av framtida försäkringsfall medför.

Vid värdering av nominella förpliktelser har vid ingången

och under året nollkupongsräntor använts som härletts från swapräntor och en långsiktig antagen terminränta om 4,2 procent såsom föreskrivs av Finansinspektionen. Från räntorna görs avdrag för avkastningsskatt som är baserad på aktuell statslåneränta och för driftskostnader som svarar mot bolagets faktiska kostnader för kapitalförvaltning.

Dödlighetsantagandet motsvarar en förväntad livslängd för kvinnor om 87 (87) år och för män om 84 (84) år. Återstående medellivslängd vid 65 års ålder antas vara 23 (23) respektive 21 (21) år. De dödlighetsantaganden som använts bygger främst på egen statistik från den svenska delen av de traditionella livförsäkringsbestånden i koncernen, men även på gemensam branschstatistik och beaktar den framtida förväntade minskningen av dödligheten enligt SCB:s prognoser.

Framtida driftskostnader beaktas genom de faktiska kostnader som följer av uppdragsavtal med SEB om administration och försäljning. Optionalt, det vill säga försäkrings-tagarnas rätt att ändra försäkringsavtalets varaktighet och omfattning, beaktas genom antaganden om annullation av löpande premie med 8 (8) procent per år och avtal (återköp) med 5 (5) procent per år, men har mindre betydelse för avsättningens storlek. Framtida premiebetalningar, som försäkringstagaren har rätt men inte skyldighet att göra och där bolaget förbehåller sig rätten att ändra beräkningsantaganden för sådana framtida premier, har inte beaktats i avsättningsberäkningen. Premieinkomst avseende sådana avtal är betydande varför bolagets åtaganden successivt utökas trots att bolaget är stängt för nyteckning.

Del av premie eller ersättning som belöper på tid efter respektive före balansdagen har periodiserats linjärt. Avsättning för ensidigt beslutad återbäring har gjorts med det uppskattade nominella beloppet.

Avsättning för oreglerade skador

Avsättning för oreglerade skador består av avsättning för inträffade men ännu inte rapporterade skador, avsättning för sjukräntor för redan inträffade och kända försäkringsfall samt fastställd försäkringsersättning och tilldelad återbäring vilka har förfallit till betalning men ännu ej utbetalats.

Avsättning för inträffade men ännu inte rapporterade skador utgörs av den vid balansdagen förväntade redan inträffade skadekostnaden, som vid balansdagen är okänd för bolaget. Avsättningen skattas från bolagets kända riskexponering, förväntad skadefrekvens och en skattning av fördröjningen vid rapportering av skadefall baserad på bolagets erfarenhet.

Avsättning för sjukräntor har gjorts för pågående periodiska ersättningar för inträffade sjukskador. I det avseende har reala ränteantaganden använts, då förpliktelserna i regel är knutna till ett index avsett att spegla framtida inflation. För detta ändamål används gällande nollkupongsräntor för svenska statens realobligationer. Antagande om framtida avveckling av pågående sjukskador baseras på aktuell erfarenhet. Framtida skaderegleringskostnader antas uppgå till 5 (5) procent av ersättningen och ingår i avsättningen för oreglerade skador.

Förlustprövning

Bolagets tillämpade redovisnings- och värderingsprinciper för försäkringstekniska avsättningar innebär automatiskt en prövning av att avsättningarna är tillräckliga med avseende på förväntade framtida kassaflöden.

Avgiven återförsäkring

Eftersom bolaget är stängt för nyteckning har inga nya försäkringsavtal som återförsäkras tillkommit under längre tid. De återförsäkrade riskerna har gradvis löpt ut. Som en följd av den minskande riskexponeringen har den avgivna återförsäkringen avslutats. Bolaget håller därmed alla sina direkta försäkringsrisker för egen räkning.

Leasing

Leasingkontrakt delas in i finansiella och operationella. Finansiella leasingkontrakt innebär att de ekonomiska riskerna och fördelar som är förknippade med ägandet av ett objekt i allt väsentligt överförs från leasegivaren till leasetagaren. Operationella leasingkontrakt är de som inte betraktas som finansiella. I koncernen är samtliga leasingkontrakt operationella, med tyngdpunkt på hyresavtal. Kostnader avseende operationella leasingavtal redovisas i resultaträkningen linjärt över leasingperioden.

Kassaflödesanalys

Kassaflödesanalysen är upprättad enligt indirekt metod, det vill säga den utgår från resultat före skatt justerat för icke kassaflödespåverkande poster samt förändringar i balansräkningen som har påverkat kassaflödet.

Med löpande verksamhet menas flöden från försäkringsverksamheten, det vill säga premiebetalningar, försäkringsutbetalningar, driftskostnader samt kapitalförvaltning. Med investeringsverksamhet menas flöden som uppkommer vid förvärv eller avyttringar av materiella eller immateriella tillgångar. Med finansieringsverksamhet menas kassaflöden som uppkommer till exempel vid upp-tagande av lån eller lämnade utdelningar. Det sistnämnda är inte aktuellt för Gamla Liv.

Not 2 - Upplysningar om risker

Övergripande strategi för hantering och styrning av risker

Gamla Livs affärsverksamhet, bestående av försäkringsrörelse och finansförvaltning, ger upphov till olika risker som kan påverka bolagets resultat och finansiella ställning. Bolagets risker kan delas in i följande riskkategorier; försäkringsrisker, finansiella risker, operationella risker och strategiska risker.

Försäkringsrisker

Försäkringsrisker inom livförsäkring är de risker som uppstår i och med åtaganden att försäkra enskilda personers liv och hälsa. Försäkringsrisker hanteras genom riskbedömningar, teckningslimiter och genom försiktiga antaganden i premiesättning och beräkning av försäkringstekniska avsättningar. I kraft av det mycket stora antalet försäkringsavtal är försäkringsriskerna väl diversifierade. Inom kategorin försäkringsrisk ingår även driftkostnadsrisk. Då större delen av bolagets operativa verksamhet är utlagd på externa leverantörer hanteras denna risk till stor del genom avtal som reglerar villkor för försäkringsadministrationen och kapitalförvaltningen.

Finansiella risker

Bolagets finansiella risker är kopplade till att bolaget inte uppnår den kapitalavkastning som motsvaras av ställda nominella och reala förpliktelser. För att ge försäkrings-tagarna högsta möjliga reala avkastning över tiden placeras inte inbetalda premier enbart i riskfria placeringar utan också i andra typer av placeringar med högre förväntad avkastning. Att placera med högre förväntad avkastning än riskfria placeringar innebär att bolaget tar på sig risker genom att placeringarna kan minska i värde. I syfte att uppnå en väl diversifierad tillgångsportfolio, vilket har en riskdämpande effekt, är tillgångarna placerade i olika typer av instrument och i olika geografiska områden. Styrningen av bolagets finansiella risker sker genom att styrelsen fastställer olika riskinstruktioner, bland annat avseende bolagets riskkapital, samt placeringsriktlinjer för bolaget. I de sistnämnda inkluderas beslut om normalportfölj, gränsvärden för ränte- och solvensrisk samt styrning av kreditexponering och valutariskhantering.

Operationella risker

De operationella riskerna kan delas upp i processrisker kopplade till bolagets administrativa rutiner, legala risker, bedrägeririsker, IT-risker och katastrofrisker som kan leda till direkta eller indirekta förluster. Bolagets operationella risker är delvis begränsade genom villkoren i uppdragsavtalen med PFAB avseende försäkringsadministration samt leverantörerna av kapitalförvaltningstjänster.

Strategiska risker

Strategiska risker är kopplade till bolagets affärsstrategi och består av oförväntade förändringar i försäkringsmarknaden, förändringar i skattelagstiftning och övrig lagstiftning, ryktesrisk samt därmed liknande risker.

Organisation för hantering och styrning av risker

Styrelsen är ytterst ansvarig för hanteringen av de risker som bolaget utsätts för och fastställer huvudprinciperna för styrning, ledning, kontroll och samordning av alla risker i bolaget. Bolagets verkställande direktör ansvarar för att alla risker i bolaget hanteras.

Styrelsen har antagit en övergripande riskinstruktion, samt en särskild instruktion avseende bolagets kapital och framåtblickande bedömning av egna risker. Därutöver finns en särskild instruktion avseende bolagets riskkapital.

I denna framgår vilken riskkapital (låg, medium eller hög) bolaget har avseende olika typer av risk samt ett trafikljus-system som indikerar vid vilka nivåer som styrelsen och finansdelegationen ska agera i de fall avvikelser sker från den fastställda riskkapitalen.

Bolaget har även oberoende kontrollfunktioner för riskkontroll, regelefterlevnad (compliance) och internrevision. Dessa funktioner rapporterar direkt till bolagets styrelse. Konkret styr styrelsen och Finansdelegationen, som är ett utskott ur Gamla Livs styrelse, bolagets finansiella risktagande genom att definiera önskad portföljsammansättning och tillåten avvikelser från denna för olika tillgångsslag i så kallade normalportföljer. Normalportföljer är definierade på olika nivåer, såsom fördelningen mellan tillgångsslagen på obligationer, aktier, fastigheter och onoterade innehav, samt vilken fördelning av tillgångar som tillåts inom dessa tillgångsslag.

För den operativa riskstyrningen har verkställande direktören vid sin sida en rådgivande Riskkommitté. Denna, som består av verkställande direktören, chefaktuarien, ansvarig för regelefterlevnad samt representanter från bolagets riskhanteringsfunktion och riskkontroll, träffas månatligen och huvudsyftet är att säkerställa en samlad riskbedömning av bolagets verksamhet.

Då i princip all operativ verksamhet är utlagd på externa leverantörer sköts merparten av den operationella riskhanteringen hos dessa leverantörer. Huvuddelen av kapitalförvaltningen är utlagd till externa kapitalförvaltare, där SEB är den mest betydande, och försäkringsadministrationen hanteras av PFAB. Dessa externa leverantörsförhållanden är reglerade genom uppdragsavtal och övervakas löpande.

Hantering och styrning av försäkringsrisker

Försäkringsrisker i bolaget uppstår både inom liv- och sjukförsäkring och består i att utfallet blir sämre än antaget vid premie- och reservsättning, att enskilda stora risker utfaller till bolagets nackdel eller att en enskild skadehändelse drabbar flera försäkrade. Försäkringsrisker kan delas in i dödsfalls-, livsfalls-, sjukfalls-, annullations- och driftkostnadsrisk. Riskerna begränsas genom bolagets försäkringstekniska riktlinjer, att det finns fastställda rutiner för riskbedömning av försäkrade personer, att antaganden som används bedöms som betryggande eller aktsamma i premiesättningen samt genom att löpande följa upp utfallet och pröva antaganden.

Not 2 - Upplysningar om risker, forts.

Dödsfallsrisken består i att dödligheten bland de försäkrade i bolaget blir högre än de antaganden som använts vid prissättning och reservsättning. Risken är spridd på många försäkrade, och hanteras genom teckningslimiter och antagen riskbedömningspolicy.

Livsfallsrisken består i att de försäkrade lever längre än vad som förutsetts i de antaganden som använts vid prissättning och reservsättning. Risken är att företagets försäkringstekniska avsättningar inte räcker till för att infria åtagandena. Bolaget använder dödlighetsantaganden som beaktar den framtida förväntade ökningen av livslängden, vilka bygger på såväl egen som branschgemensam statistik.

Sjukfallsrisk består i att sjukligheten bland de försäkrade blir högre och/eller att avvecklingen av pågående sjukfall blir lägre än vad som förutsetts i de antaganden som använts vid premie- och reservsättning. Exponeringen mot sjukfallsrisker hanteras dels genom att bolaget i försäkringsavtalen inte garanterar premien för mer än ett år i taget, dels genom bolagets policy för riskbedömning för att säkerställa att produkten prissätts med hänsyn till den enskildes hälsotillstånd. Vid behov sätts nya premier årligen.

Annullationsrisk är risken att kunden återköper, överför, betalar i förtid eller upphör att betala premier för avtal på ett sätt som företaget inte förutsett i sin prissättning eller reservsättning. Exponeringen mot annullationsrisk - i betydelsen kostnader som uppstår för försäkringsavtal som upphör i förtid - är i praktiken försumbar för bolaget.

Driftskostnadsrisk består i att kostnader för drift och förvaltning blir högre än vad som antagits i premiesättning och avsättningar. Då större delen av bolagets operativa verksamhet är utlagd på externa leverantörer hanteras denna risk genom avtal som reglerar villkor för försäkringsadministrationen och kapitalförvaltningen.

Hantering av investeringsrisker i livförsäkringsrörelsen beskrivs i avsnittet om finansiella risker.

Känslighetsanalys avseende försäkringsrisker

Inom livförsäkring är de försäkringstekniska avsättningarna känsliga för förändringar i marknadsräntan, men påverkas även av förändringar i andra antaganden såsom livslängd, sjuklighet och kostnader. Känslighetsanalysen nedan, som är baserad på det tillsynsverktyg som används av Finansinspektionen – "Trafikljuset" – visar effekten på eget kapital vid ett antal definierade scenarier.

Den finansiella risken för de avtalade åtagandena är stor och fordrar stort riskkapital. Tack vare att avkastningen på inbetalade premier historiskt väsentligt överstigit vad som utlovats genom nominella och reala förpliktelser finns tillräckligt riskkapital. Indirekt är det försäkringstagarna själva, som grupp, som tillhandahåller och riskerar det kapital som behövs för att täcka de till försäkringstagarna individuellt utfärdade försäkringsavtalen.

Koncentrationer av försäkringsrisk

All försäkringsrisk är tecknad i Sverige, huvudsakligen gentemot svenska medborgare och endast fysiska personer. Riskkoncentrationer förekommer därmed inte i större utsträckning än vad som i princip motsvarar befolkningsfördelningen i Sverige. Genom de teckningslimiter som tillämpas reduceras riskkoncentrationen ytterligare.

Mottagen återförsäkring

Gamla Liv är stängt för nyteckning av försäkringar sedan 1997. Återförsäkring av enskilda försäkringsavtal har avvecklats gradvis och avslutades 2014. Den mottagna återförsäkringen kan betraktas som en kapitalplacering.

Faktiska skadeanspråk jämfört med tidigare uppskattningar

Avvecklingsresultatet mäter hur kostnader för tidigare rapporterade skador utvecklas under året jämfört med tidigare

uppskattningar. Uppföljning av avvecklingsresultatet är för bolaget relevant inom sjuk- samt premiebefrielseförsäkring, vilken utgör en mindre del av Gamla Livs verksamhet. För 2014 har avvecklingsresultatet varit positivt inom sjuk- och premiebefrielseförsäkring. Det innebär att avsättningarna för tidigare års skador bedöms ha varit tillräckliga jämfört med avvecklade skador och de bedömningar om framtida utveckling som för närvarande har gjorts.

Hantering och styrning av finansiella risker

Finansiella risker består i att bolaget långsiktigt inte uppnår den kapitalavkastning som motsvarar ställda nominella och reala förpliktelser. De finansiella riskerna som bolaget är exponerat för är marknadsrisk, främst i form av aktiekursrisk, ränterisk och valutarisk samt matchningsrisk, likviditetsrisk och kreditrisk.

Arbetet med att styra de finansiella riskerna görs primärt genom bolagets placeringsriktlinjer, vilka fastställs av styrelsen. Placeringsriktlinjerna anger bolagets finansiella riskprofil, riskpolicy, samt organisation för styrning av finansiella risker. Vidare fattas i särskild ordning beslut om bolagets normalportfölj, det vill säga den fördelning av olika tillgångsslag som bolaget strategiskt strävar efter och som är av avgörande betydelse för bolagets finansiella riskexponering. I enlighet med de förberedande riktlinjerna för Solvens 2 har bolaget också genomfört en framåtblickande bedömning av egna risker (FLAOR).

De styrande dokumenten kompletteras sedan av en aktiv uppföljning och styrning av den löpande kapitalförvaltningen från bolagets Chief Investment Officer ("CIO"), inom ramen för fastställda mandat.

Den oberoende riskkontrollfunktionen ansvarar för att identifiera, mäta och övervaka bolagets risker. I detta ansvar ingår bl.a. att genomföra analys och stresstester av bolagets finansiella risker samt löpande följa upp fastställda limiter inom ramen för kapitalförvaltningen. Riskkontroll rapporterar löpande resultatet från dessa aktiviteter till styrelsen och verkställande direktören.

Avsnitten nedan beskriver riskexponeringen, samt i mer detalj hur de olika finansiella riskerna hanteras av bolaget.

Känslighetsanalys avseende finansiella risker

Känslighetsanalysen genomförs på basis av trafikljusmodellen genom att mäta den totala effekten på eget kapital vid förändringar i nedanstående antaganden. Effekterna har mätts isolerat för varje antagande, med övriga antaganden konstanta. I tabellen nedan anges förhållanden per den 31 december.

Känslighetsanalysen visar att den totalt sett mest väsentliga finansiella risken för Gamla Liv är risken för fallande kurser på noterade aktier.

Marknadsrisker

Med marknadsrisk avses risken att bolagets tillgångar faller i värde. Den samlade marknadsrisk som bolaget tar på sig styrs genom styrelsens placeringsriktlinjer, beslut om normalportfölj samt kompletterande instruktioner till kapitalförvaltarna.

Bolagets verksamhet har två övergripande mål; att uppfylla de åtaganden som följer av försäkringsavtalen och att ge försäkringstagarna högsta möjliga reala avkastning över tiden. Den övergripande risk- och placeringsstrategin har utformats mot denna bakgrund. Bolagets målsättning att uppnå en hög real avkastning kan inte uppnås utan risktagande. Ramarna för risktagandet, bolagets övergripande risktolerans, uttrycks primärt genom gränsvärden för solvensrisk. Risktoleransen uttrycks som den lägsta nivå till vilken solvensen får falla om den sämsta historiska kvartalsutvecklingen som observerats sedan 1990 skulle upprepas. Gränsvärdet är satt så att tillgångarnas marknadsvärde fortfarande med god marginal överstiger bolagets åtaganden. Om gränsvärdet underskrids kan bolaget behöva minska riskerna i placeringarna.

Bolagets derivatplaceringar styrs genom fastställda ramar och limiter i placeringsriktlinjerna, vilka övervakas av bolagets riskkontrollfunktion. Derivatinstrument används dels som substitut till primära instrument, dels för att justera risknivån i de olika portföljerna samt som ett kostnads-effektivt verktyg vid omplacering mellan olika marknader.

Nedan lämnas en redogörelse för riskhanteringen inom de olika tillgångsslagen i den löpande förvaltningen.

Stressscenarier enligt trafikljusmodellen, Mkr	Effekt på eget kapital (före skatt)			
		Risker	Kortfattad beskrivning	2015
Försäkringsrisker				
Dödlighet	Det mest ogynnsamma scenariot av en höjning eller sänkning av dödligheten med 20 procent per år.	-1 184	-1 672	
Sjuklighet	En höjning av sjukligheten med 50 procent och 20 procent långsammare avveckling av sjukskador.	-61	-102	
Annulationer	Momentan nedskrivning av förutbetalda anskaffningskostnader med 20 procent.	0	0	
	Kostnad för annulationer motsvarande 0,15 procent av totalt återköps- eller flyttbart kapital m.m.	-12	-21	
Driftskostnader	10 procent av ett års fasta kostnader.	-20	-20	
Finansiella risker				
Ränterisk	Räntescenarierna uttrycks som en parallellförflyttning av marknadsräntorna (det vill säga alla räntor oavsett löptid förändras med lika många baspunkter). För stress avseende nominell ränterisk antas gällande marknadsräntor stiga eller sjunka med 100 baspunkter, medan stress avseende realränterisk är 50 baspunkter.	-6 533	-6 682	
Aktiekursrisk	Kursfall av exponering i svenska aktier med -40 procent och i utländska aktier med -35 procent.	-37 597	-40 740	
Fastighetsprisrisk	Negativ prisförändring med -35 procent.	-10 016	-9 245	
Kreditrisk	Fördubbling av kreditspread, dock minst 25 baspunkter.	-1 251	-577	
Valutarisk	Det mest ogynnsamma scenariot av en valutakursförändring med ± 10 procent gentemot svenska kronan för respektive utländsk valuta.	-1 469	-1 146	

Aktieportföljen

Risiktagandet i förvaltningen av bolagets aktieportfölj sker med utgångspunkt från den riskapitit styrelsen givit uttryck för i sin sammansättning av normalportföljen för aktier. I syfte att sprida riskerna, och mildra effekten av lokala konjunktursvängningar, anges här den önskade fördelningen mellan olika geografiska marknader. Till varje delportfölj är ett index knutet, som ska avspegla normal avkastning för det geografiska området. Målsättningen är att förvaltningsutfallet ska ligga i linje med eller vara bättre än index och förvaltaren mäts utifrån hur väl denne lyckas förvalta tillgångarna i förhållande till det valda indexet.

Löpande uppföljning sker av både enskilda förvaltare och totalportföljerna för att säkerställa att förvaltningen bedrivs i enlighet med fastslagen riskapitit och uppsatta mål. Relevanta riskrapporter till bolagets verkställande direktör.

Ränteportföljen

Bolagets kreditexponering i ränteportföljen regleras av fastställda limiter och gränsvärden, där utgångspunkten är att placeringsutrymmet bestäms av låntagarens kreditbetyg. Även löptiden på kreditobligationer begränsas i förhållande till låntagarens ratingbetyg. Ju starkare rating desto större blir placeringsutrymmet.

Kreditförvaltningen bedrivs med låg risk där kreditanalys och riskspridning är viktiga grundelement. Samtliga placeringar genomlysas i kreditanalysen där låntagarens finansiella ställning jämförs mot affärsrisken i verksamheten. Enligt gällande placeringsriktlinjer placerar inte bolaget i obligationer med svagare kreditbetyg än BBB- (Standard & Poor) alternativt Baa3 (Moody's).

Hedgefonder

Portföljen av hedgefonder avser huvudsakligen ett relativt stort antal enskilda fonder som bedöms kunna leverera hög riskjusterad avkastning. De olika fonderna har valts så att de kompletterar varandra. Fokus ligger genomgående på fonder som arbetar för absolutavkastning snarare än aggressivt belånade eller snäva strategier inom existerande tillgångsslag.

Valutor

Gamla Liv har valutasäkrat merparten av sin valutarisk genom terminskontrakt. Mer än hälften av investeringarna i marknadsnoterade värdepapper (aktier och obligationer) ligger, brutto, i annan valuta än svenska kronor. Enligt styrelsebeslut ska riktvärdet för säkringsgrad för valutor i tillväxtländer uppgå till 75 procent och för övriga valutor, förutom USD, till 90 procent, med mandat för CIO att variera säkringsgraderna mellan 70 och 100 procent respektive 85 och 100 procent. För USD är riktvärdet för öppen exponering 7,5 procent av totala tillgångar.

Fastigheter

Gamla Livs fastigheter är koncentrerade till Sverige och Storbritannien, vilka är delmarknader som bedöms ge långsiktigt god avkastning och reducerad marknadsrisk. Gamla Liv har även placeringar i fastighetsfonder, vilka placerar i fastighetsrelaterade värdepapper och i direktägda fastigheter.

Private Equity

Den övergripande portföljrisken kopplat till Private Equity hanteras genom diversifiering, det vill säga antalet investeringar samt den geografiska spridningen. Maximalt får 20 procent av bolagets Private Equity-portfölj investeras i en enskild Private Equity-fond. Förvaltningen har en global ansats och styrelsen har fastställt riktlinjer för hur mycket som ska investeras i Nordamerika, Europa samt övriga världen, vilket säkerställer en god geografisk diversifiering.

Matchningsrisker

Matchningsrisker definieras som risken att tillgångarnas förväntade avkastning och kassaflöden inte är tillräckliga för att möta de kassaflöden som försäkringsåtagandena kommer att ge upphov till över tiden. Styrning och uppföljning av matchningsrisker sker genom policies för ränterisk och solvensrisk. Bolaget analyserar löpande sin matchningsrisk.

Livförsäkringsavsättningar, totalt 82 920 (86 037) Mkr, avser nuvärdet av framtida förväntade avtalade premier, försäkringsersättningar och driftskostnader för gällande försäkringsavtal. Nedanstående tabeller redovisar odiskonterade kassaflöden för angiven löptidsfördelning tillsammans med förfallostrukturen på bolagets räntebärande tillgångar inklusive repofinansierade tillgångar och exklusive räntefonder, totalt 38 810 (45 851) Mkr.

Likviditetsrisk

Bolagets likviditetsrisk är kopplad till eventuella problem att fullfölja bolagets kortsiktiga åtaganden avseende utbetalningar på grund av brist på likvida medel. Bolaget har dock en betryggande betalningsberedskap för att möta sina åtaganden då merparten av tillgångarna är noterade på marknader med daglig handel. Bolaget har god kapacitet att kortfristig hantera sin likviditet genom finansiering genom återköpsavtal. Ytterligare information återfinns i not 33 Förväntade återvinningstidpunkter.

Kreditrisk

Kreditrisk är i grunden risken att en motpart till Gamla Liv inte kan fullgöra sina åtaganden. Risken kan delas upp i emittentrisk, vilken definieras som risken att låntagare i obligationsmarknaden inte kan fullgöra sina förpliktelser, samt avvecklingsrisk som är kopplat till tillfälliga exponeringar i värdepappershandeln.

Valuta	Valutaexponering, Mkr		Kursförändring	
	Exponering	Kursförändring	Exponering	Kursförändring
	2015-12-31	10 procent mot SEK	2014-12-31	10 procent mot SEK
USD	17 383	-1 738	12 792	-1 279
EUR	4 304	-430	4 801	-480
GBP	340	-34	204	-20
CHF	91	-9	78	-8
KRW	65	-7	0	0
DKK	18	-2	19	-2
MYR	1	0	4	0
MXN	0	0	194	-19
IDR	0	0	36	-4
NOK	0	0	26	-3
TWD	0	0	8	-1

2015					
Typ	Inom 1 år	1-3 år	3-5 år	5-10 år	Längre än 10 år
Livförsäkringsavsättningar	4 617	9 614	9 422	20 939	59 983
Räntebärande tillgångar	2 541	16 807	13 535	3 320	2 607

2014					
Typ	Inom 1 år	1-3 år	3-5 år	5-10 år	Längre än 10 år
Livförsäkringsavsättningar	4 425	9 294	9 150	20 724	62 177
Räntebärande tillgångar	2 182	14 817	17 481	6 702	4 669

I nedanstående tabell visas löptidsanalys för merparten av de finansiella skulderna, Mkr. För derivat redovisas odiskonterade värden.

2015					
Typ	Inom 1 år	1-3 år	3-5 år	5-10 år	Längre än 10 år
Återköpsavtal	-300	-	-	-	-
Derivat, utflöde					
Valutarelaterade	-	-	-	-	-
Ränterelaterade	-63	-1	-	-	-
Summa derivat, utflöde	-63	-1	-	-	-
Derivat, inflöde	0	1	-	-	-
Summa derivat	-63	0	-	-	-

2014					
Typ	Inom 1 år	1-3 år	3-5 år	5-10 år	Längre än 10 år
Återköpsavtal	-5 334	-	-	-	-
Derivat, utflöde					
Valutarelaterade	-96 242	-	-	-	-
Ränterelaterade	-239	-81	-	-	-
Summa derivat, utflöde	-96 481	-81	-	-	-
Derivat inflöde	91 985	29	-	-	-
Summa derivat, nettoflöde	-4 496	-52	-	-	-

Not 2 - Upplysningar om risker, forts.

Nedanstående tabeller beskriver kreditkvalitet på obligationer och andra räntebärande värdepapper, inklusive repo-finansierade placeringar, per 31 december respektive år.

Hantering av operationella risker

Då bolagets operativa verksamhet till stora delar är utlagd på externa leverantörer hanteras bolagets operationella risker främst genom uppföljning av uppdragsavtalen med PFAB avseende försäkringsadministration samt leverantörerna av kapitalförvaltningstjänster. Bolaget genomför årligen riskutvärderingar av outsourcing verksamhet samt en extern granskning av uppdragstagarens förmåga att fullgöra uppdraget.

Respektive leverantör ansvarar för att väsentliga processer är definierade, inklusive ett tydligt ansvar för interna kontroller, i syfte att säkerställa kvalitet i leveransen till Gamla Liv. Vidare ska definierade väsentliga processer och leveranser omfattas av rutiner för katastrofhantering samt rapportering, analys och uppföljning av operationella incidenter.

Rapportering av operationella risker sker löpande till bolagets styrelse och verkställande direktör.

Åtgärder föranledda av nytt regelverk

Bolaget har under året genomfört en framåtriktad bedömning av bolagets risker, en så kallad FLAOR ("Forward Looking Assessment of Own Risks"), i enlighet med de

riktlinjer som utgivits av Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (EIOPA).

I processen för genomförande av FLAOR har bolagets finansiella ställning prognostiserats, inklusive solvens-situationen, utifrån antaganden om ett "normalt" utfall avseende exempelvis avkastning på bolagets tillgångar. Därefter har antaganden gjorts om en rad negativa händelser som kraftigt skulle försämra bolagets finansiella ställning och solvenssituation. Utifrån resultaten av ovan nämnda beräkningar har en analys gjorts av bolagets prognosticerade solvenssituation och resultaten har jämförts med de solvensmål som har fastställts.

Resultatet för den FLAOR som genomförts för bolaget visar på att kapitalkravet ökar kraftigt enligt det nya solvensregelverket, jämfört med nuvarande regelverk, men att bolaget är väl rustat för detta.

Enligt de nya reglerna för Solvens 2 som träder i kraft den 1 januari 2016, ska det i bolaget finnas centrala funktioner avseende aktuarie, riskhantering, regelefterlevnad (compliance) och internrevision. Styrelsen har fastställt särskilda instruktioner för dessa funktioner och ansvariga personer för funktionerna har utsetts av bolaget.

Bolaget avser att tillämpa övergångsreglernas huvudbestämmelse, vilket innebär att gamla regler avseende solvens och skuldtäckning under en övergångsperiod fortsätter att gälla för den del av verksamheten som avser tjänstepensionsförsäkring, medan nya regler tillämpas för den del som avser övrig verksamhet.

S&P - rating på ränteportföljen, procent (totalt värde 38 268 Mkr)

2015	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Ingen rating	Totalt
Statsskuldsväxlar	-	-	-	-	-	-	-	-
Svenska staten	25,5	-	-	-	-	-	-	25,5
Svenska bostadsinstitut	44,9	-	-	-	-	-	-	44,9
Övriga svenska emittenter	-	0,6	0,8	0,4	0,5	-	-	2,3
Utländska stater	-	1,7	3,3	-	-	-	-	5,0
Övriga utländska emittenter	0,1	0,8	7,3	13,7	0,3	0,1	-	22,3
Total	70,5	3,1	11,4	14,1	0,8	0,1	-	100,0

S&P - rating på ränteportföljen, procent (totalt värde 45 851 Mkr)

2014	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Ingen rating	Totalt
Statsskuldsväxlar	-	-	-	-	-	-	-	-
Svenska staten	22,2	-	-	-	-	-	-	22,2
Svenska bostadsinstitut	37,4	-	-	-	-	-	-	37,4
Övriga svenska emittenter	-	0,3	0,8	1,1	0,5	-	-	2,7
Utländska stater	11,6	1,4	3,2	-	0,5	-	-	16,7
Övriga utländska emittenter	0,4	1,1	9,0	10,0	0,4	0,1	-	21,0
Total	71,6	2,8	13,0	11,1	1,4	0,1	-	100,0

Not 3 - Upplysningar om närståendeavtal

Noten beskriver väsentliga transaktioner mellan Gamla Liv och närstående motparter. Med närstående motparter avses ägare samt andra företag inom SEB-koncernen. Se även not 39 "Löner och ersättningar".

Försäkringsadministrationsavtal

Gamla Liv har avtal med PFAB, vilket innebär uppdrag att utföra försäkringsadministration åt Gamla Liv. Ersättningen utgår från marknadspris och består i huvudsak av dels genomsnittligt antal försäkringsavtal multiplicerat med ett årligen indexuppräknat pris per avtal, dels procentuell andel av premieinkomst. Principen för att bestämma ersättningen är baserad på bolagets avgifter gentemot extern kund. Under 2015 har den kostnadsförda ersättningen uppgått till 125 (133) Mkr. Huvudavtalet gäller till och med 2066.

Kapitalförvaltningsavtal

Gamla Liv har avtal med SEB, vilket innebär uppdrag att utföra kapitalförvaltning åt Gamla Liv och att administrera bolagets samlade placeringar. I samband med avtalets tecknande genomfördes en jämförande undersökning av marknadsmässigheten. Ersättningen utgår från marknadspris och beräknas enligt följande:

- *Fast ersättning* som procentuella andelar av genomsnittliga värden på respektive placeringsstillgångsslag samt ett fast arvode avseende tilläggstjänster.
- *Rörlig ersättning* som procentuell andel av överavkastning. För noterade värdepapper avses med överavkastning att avkastningen överstiger fastställt jämförelseindex. För onoterade aktier avses med överavkastning att avkastningen överstiger en i avtal om kapitalförvaltning fastställd procentsats. Den rörliga ersättningen regleras efter att årsredovisningen fastställts.

Under 2015 har den kostnadsförda ersättningen uppgått till 329 (265) Mkr. Den fasta ersättningen uppgick till 200 (169) Mkr och den rörliga ersättningen till 129 (96) Mkr. 2 Mkr av den rörliga ersättningen på 129 Mkr avser 2014.

Avtalet gäller till och med 2066. Det kan dock sägas upp till slutet av 2019, 2020 eller 2021. Om Gamla Liv säger upp avtalet ska bolaget till SEB betala för skäligen avvecklingskostnader, dock maximalt 200 Mkr.

Inom ramen för kapitalförvaltningsavtalet innehar Gamla Liv bank- och depåkonton i SEB.

Avtal om kontrollfunktioner

Gamla Liv har avtal med SEB som har uppdraget att utföra tjänster avseende internrevision, riskkontroll och kontroll av regelefterlevnad. Under 2015 har ersättningen uppgått till 9 (6) Mkr.

Avtal om aktuarietjänster

Gamla Liv har avtal med PFAB vilket innebär uppdrag att, i samverkan med Gamla Livs chefaktuarie, utföra vissa aktuarietjänster. Under 2015 har kostnaden uppgått till 0,1 (0,0) Mkr.

Återförsäkringsavtal

Gamla Liv har avtal med PFAB om mottagen återförsäkring avseende liv-, sjuk- och premiebefrielseförsäkring. Avräkningen för 2015 har uppgått till netto -2 (3) Mkr.

Reverslån

Bolaget har en reversfordran som uppgick till 11 682 (14 492) Mkr på Trygg-Stiftelsen motsvarande värdet på 130 673 802 A-aktier i SEB. Fordran löper med ränta motsvarande erhållen utdelning på aktierna, efter avdrag för den skatt Trygg-Stiftelsen erlägger på utdelningen.

Banktillgodohavanden

Gamla Liv innehar bankkonton inom ramen för en koncernkontostruktur i SEB.

Löpande interna mellanhavanden

Under räkenskapsåret uppstår fordran eller skuld till PFAB, bland annat på grund av att betalströmmar avseende premiebetalning och utbetalning av försäkringsersättningar för andra koncernbolags räkning, går via

bolagets egna bankkonton. Dessa fordringar eller skulder likvidregleras månadsvis inklusive ränta. Räntan utgörs av SEB:s internräntesats och har i genomsnitt varit 0,37 (1,16) procent.

Lån

Lån till dotterbolag uppgick till 0 (1 294) Mkr. Lånen avvecklades under 2015. Ränteintäkten på lånen har uppgått till 24 (42) Mkr.

Hyesavtal

SEB förhyr dels ett begränsat antal hyreslägenheter från Gamla Liv, dels kontorsfastigheter där SEB bedriver verksamhet. Hyrorerna följer i det första fallet sedvanlig hyresättning och är i det andra fallet marknadsmässiga. Gamla Liv har erhållit 44 (45) Mkr i intäkter avseende dessa hyresavtal.

Rutiner för uppföljning av närståendeavtal

Styrelsen i Gamla Liv har fastställt en instruktion för hantering av intressekonflikter mellan bolagets intressenter. I instruktionen identifieras de situationer där intressekonflikter kan uppstå. Där beskrivs hur handläggning av transaktioner mellan bolaget och närstående bolag ska gå till och hur pris ska fastställas. Avtalen kontrolleras årligen och följs upp.

Sammanställning

Typ av avtal	Motpart	Innehåll
Försäkringsadministrationsavtal	SEB Pension och Försäkring AB	Uppdrag att utföra bolagets försäkringsadministration
Kapitalförvaltningsavtal	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Uppdrag att utföra kapitalförvaltning åt bolaget
Avtal om kontrollfunktioner	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Avtal om erhållande av tjänster avseende internrevision, riskkontroll samt kontroll av regelefterlevnad
Avtal om aktuarietjänster	SEB Pension och Försäkring AB	Uppdrag att utföra vissa aktuarietjänster åt bolaget
Återförsäkringsavtal	SEB Pension och Försäkring AB	Avtal om mottagen liv-, sjuk- och olycksfallsåterförsäkring
Reverslån	Trygg-Stiftelsen	Fordran på Trygg-Stiftelsen
Banktillgodohavanden och depåer	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Inlånskonton inom koncernkontostruktur
Löpande interna mellanhavanden	SEB Pension och Försäkring AB	Fordringar eller skulder med anledning av betalflöden i löpande verksamhet
Lån	Dotterbolag	Lån till koncernföretag (avvecklat under 2015)
Hyesavtal	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Avtal om upplåtelse av kontorslokaler och hyreslägenheter

Noter, Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2015	2014	2015	2014
Not 4 - Premieinkomst (före avgiven återförsäkring)				
All premieinkomst avser Sverige.				
Premieinkomst i form av inbetalda premier	666	905	666	905
Premieinkomst i form av tilldelad återbäring	6	0	6	0
Premieskatt	-8	-6	-8	-6
	664	899	664	899
<i>varav från närstående bolag</i>	52	58	52	58
Periodiska premier	590	784	590	784
Engångspremier	82	121	82	121
Premieskatt	-8	-6	-8	-6
	664	899	664	899
Premier för ej återbäringsberättigade avtal	117	124	117	124
Premier för återbäringsberättigade avtal	555	781	555	781
Premieskatt	-8	-6	-8	-6
	664	899	664	899
Not 5 - Kapitalavkastning, intäkter				
Driftsöverskott byggnader och mark				
Hyresintäkter	1 118	1 070	1 429	1 356
Räntebidrag	5	6	-	-
	1 123	1 076	1 429	1 356
Erhållna utdelningar	1 165	1 109	1 165	1 109
Ränteintäkter				
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	850	1 126	850	1 126
Övriga ränteintäkter	886	893	862	849
	1 736	2 019	1 712	1 975
<i>varav ränteintäkter för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder</i>	721	650	697	606
<i>varav ränteintäkter avseende närstående bolag</i>	24	44	-	-
Realisationsvinst, netto				
Aktier och andelar	5 884	4 569	5 884	4 569
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	785	85	785	85
Övriga lån	1 134	-	1 134	-
Övriga placeringstillgångar	-	-	-	-
	7 803	4 654	7 803	4 654
	11 827	8 858	12 109	9 094
Se även not 12 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.				
Not 6 - Orealiserade vinster på placeringstillgångar				
Byggnader och mark	2 443	1 634	2 669	1 708
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag				
Aktier och andelar	449	239	-	-
Andra finansiella placeringstillgångar				
Aktier och andelar	-	3 759	-	3 760
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-	1 918	-	1 918
Övriga lån	-	2 162	-	2 162
	2 892	9 712	2 669	9 548

Se även not 12 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.

Noter, Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2015	2014	2015	2014
Not 7 - Utbetalda försäkringsersättningar före avgiven återförsäkring				
Utbetalda ersättningar	-4 198	-4 173	-4 198	-4 173
Annullationer	-89	-130	-89	-130
	-4 287	-4 303	-4 287	-4 303
Not 8 - Driftskostnader, f.e.r.				
Anskaffningskostnader	-51	-43	-51	-43
Administrationskostnader	-154	-150	-154	-150
	-205	-193	-205	-193
Specifikation av totala driftskostnader:				
Fastighetsförvaltningskostnader	-336	-353	-426	-393
Kapitalförvaltningskostnader	-380	-327	-380	-327
Driftskostnader i försäkringsrörelsen enligt ovan	-205	-193	-205	-193
Totala driftskostnader	-921	-873	-1 011	-913
<i>varav</i>				
- personalkostnader	-14	-12	-14	-12
- revisionskostnader	-5	-4	-5	-4
- kostnad förvaltningsavtal med PFAB	-125	-133	-125	-133
- provisioner	-31	-24	-31	-24
- juridiska tjänster	-4	-4	-4	-4
- övrigt	-742	-696	-832	-736
	-921	-873	-1 011	-913
Arvoden till valda revisorer				
- PwC, revisionsverksamhet	-2,0	-1,8	-2,0	-1,8
- PwC, konsultation avseende skattefrågor	-0,5	-0,1	-0,5	-0,1
- PwC, övrig konsultation	-	-0,7	-	-0,7
- KPMG, revisionsverksamhet	-1,0	-0,8	-1,0	-0,8
- KPMG, övrig konsultation	-	-0,3	-	-0,3
	-3,5	-3,7	-3,5	-3,7
Not 9 - Kapitalavkastning, kostnader				
Kapitalförvaltningskostnader	-380	-327	-380	-327
<i>varav till närstående</i>	-329	-265	-329	-345
Transaktionskostnader	-16	-27	-16	-27
Fastighetsförvaltningskostnader	-336	-354	-426	-394
Räntekostnader				
Övriga räntekostnader	-29	-82	-61	-116
<i>varav räntekostnader för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder</i>	-4	-15	-3	-14
<i>varav räntekostnader avseende närstående bolag</i>	-3	-8	-2	-7
Valutakursförlust, netto	-286	-433	-320	-410
	-1 047	-1 223	-1 203	-1 274
Utöver ovanstående kapitalförvaltningskostnader uppgick arvode för private equity-fonder till 166 (146) Mkr och arvode för övriga fonder till 541 (423) Mkr efter avdrag för fondrabatter.				
Se även not 12 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.				

Not 10 - Orealiserade förluster på placeringstillgångar

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2015	2014	2015	2014
Andra finansiella placeringstillgångar				
Aktier och andelar	-1 746	-	-1 746	-
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-1 261	-	-1 261	-
Övriga lån	-2 423	-	-2 423	-
Derivat	-144	-30	-144	-30
	-5 574	-30	-5 574	-30

Se även not 12 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.

Not 11 - Totalavkastningstabell*Totalavkastningstabell – koncernen*

	Ingående	Utgående	Fördelning,	Total-	Total-	Total-
	marknads- värde 2015	marknads- värde 2015		avkastning	avkastning	avkastning
	Mkr	Mkr	procent	Mkr	procent	procent
Tillgångar som omfattas av placeringsriktlinjer						
Aktier och andelar	40 799	37 584	21,5	1 660	4,0	10,5
Räntebärande värdepapper	46 198	44 990	25,7	587	0,5	7,0
Hedgefonder	13 293	13 935	8,0	296	2,1	5,7
Likvida hedgefonder	11 350	10 902	6,2	156	1,2	3,7
Fastigheter	29 323	30 254	17,3	3 610	12,8	10,8
Onoterade aktieinnehav (Private equity)	14 390	14 823	8,5	2 061	14,5	21,9
Strategiska placeringar	16 352	11 802	6,8	-922	-9,8	3,9
Kredithedgefonder	4 308	5 728	3,3	104	2,2	8,8
Länefonder	4 058	3 428	2,0	183	5,3	3,9
Valutasäkring	-4 256	1 228	0,7	466	0,3	1,1
	175 815	174 674	100,0	8 201	4,7	10,8

Totalavkastning inklusive förvaltningskostnader för året uppgick till 4,5 (10,6) procent.

Totalavkastningstabellen visar 100 procent syntetiskt valutasäkrade siffror i SEK för resultat och avkastning på enskilda tillgångsslag. Det totala resultatet och den totala avkastningen inkluderar öppen valutaexponering.

Avstämning av Totalavkastningstabell (koncernen) mot finansiella rapporter, Mkr

	2015	2014
Totalavkastning enligt resultaträkning	8 001	17 338
Kapitalförvaltningskostnader, närstående bolag	366	318
Värderingsskillnader	-11	-15
Övrigt	-155	-41
Resultat enligt Totalavkastningstabell	8 201	17 600
Summa tillgångar enligt balansräkning	179 576	187 167
Värderingsskillnader	8	-21
Poster på tillgångssidan som inte ingår i Totalavkastningstabell	-1 729	-1 462
Poster på skuldsidan som ingår i Totalavkastningstabell	-3 181	-9 869
Summa marknadsvärde enligt Totalavkastningstabell	174 674	175 815

Not 12 - Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder¹⁴*Finansiella tillgångar*

2015 Moderbolaget Mkr	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Låneford- ringar	Summa
	Via identifiering	Handels- ändamål		
Aktier och andelar	7 992	-	-	7 992
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	825	-	-	825
Derivat	-	-3 534	-	-3 534
Övriga fordringar	0	-	-170	-170
Summa	8 817	-3 534	-170	5 113

Finansiella skulder

2015 Moderbolaget Mkr	Innehav för handelsändamål	Andra finansiella skulder	Summa
Övriga skulder	4	1	5
Summa	99	1	100

Finansiella tillgångar

2014 Moderbolaget Mkr	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Låneford- ringar	Summa
	Via identifiering	Handels- ändamål		
Aktier och andelar	19 385	-	-	19 385
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	6 535	-	-	6 535
Derivat	-	-14 090	-	-14 090
Övriga fordringar	6	-	3 155	3 161
Summa	25 926	-14 090	3 155	14 991

Finansiella skulder

2014 Moderbolaget Mkr	Innehav för handelsändamål	Andra finansiella skulder	Summa
Övriga skulder	-24	3	-21
Summa	-29	3	-26

14) I nettoresultat per kategori av finansiella instrument ingår utdelningar, ränteintäkter och -kostnader, realisationsvinster och -förluster, orealiserade vinster och förluster samt valutaresultat. Kapitalförvaltningskostnader och transaktionskostnader ingår inte.

Not 13 - Skatter

Mkr	Moderbolaget		Koncernen		Mkr	Moderbolaget		Koncernen							
	2015	2014	2015	2014		2015	2014	2015	2014						
Avkastningsskatt och kupongskatt	-472	-603	-	-	Avstämning effektiv skattesats avseende inkomstskatt	Resultat före skatt	7 606	5 989	7 830	6 259					
Inkomstskatt	-29	-19	-88	-64							Avgår resultat i avkastningsbeskattad verksamhet	-7 474	-5 906	-7 474	-5 906
Total skattekostnad	-501	-622	-88	-64								132	83	356	353
Specifikation av avkastningsskatt och kupongskatt											Skatt enligt gällande skattesats (22%)	-29	-18	-78	-78
Avkastningsskatt	-417	-517	-	-							Ej skattepliktiga intäkter / avdragsgilla kostnader	-	0	-1	0
Kupongskatt i utlandet	-116	-178	-	-							Temporära skillnader, ej aktiverade	-	-1	-	-1
Justering avseende avkastningsskatt hänförlig till tidigare år	61	92	-	-							Ej aktiverade underskottsavdrag	-	-	-1	4
	-472	-603	-	-							Utnyttjat, ej tidigare aktiverat, underskottsavdrag	-	-	8	-
Specifikation av inkomstskatt											Skillnad mellan svensk och utländsk skattesats	-	-	-7	13
Aktuell skattekostnad	-27	-13	-42	-18							Övrigt	-	0	-9	-2
Uppskjutet skatt avseende: Temporära skillnader (orealiserat resultat på placeringstillgångar)	-2	-6	-46	-46		-29	-19	-88	-64						
	-29	-19	-88	-64											

Not 14 - Aktier och andelar i koncernföretag och intresseföretag

2015	Säte	Org nr	Ägarandel, procent	Antal aktier/ andelar	Bokfört värde, Mkr
Koncernföretag					
AB Framtidsvärden	Stockholm	556022-3447	100	1 000	1
Fastighets AB Meteor	Stockholm	556375-9603	100	500 000	600
Gullbergsvass KB	Stockholm	969695-1087	99	-	198
Gamla Liv International Real Estate Fund	Luxemburg	LU0448017441	100	230	1 738
Bokfört värde vid årets utgång					2 537
Intresseföretag					
Svenskt Fastighetsindex SFI (medlemsinsats)		769602-7460			0
Aktier i Kv Guldets i Göteborg AB		556129-8703	25	250	0
2014					
Koncernföretag					
AB Framtidsvärden	Stockholm	556022-3447	100	1 000	1
Fastighets AB Meteor	Stockholm	556375-9603	100	500 000	468
Gullbergsvass KB	Stockholm	969695-1087	99	-	194
Gamla Liv International Real Estate Fund	Luxemburg	LU0448017441	100	230	1 474
Bokfört värde vid årets utgång					2 137
Intresseföretag					
Svenskt Fastighetsindex SFI (medlemsinsats)		769602-7460			0
Aktier i Kv Guldets i Göteborg AB		556129-8703	25	250	0
Förändringsanalys 2015			Bokfört värde, Mkr		
Koncernföretag					
Bokfört värde vid årets ingång					2 137
Förvärv under året					-
Aktieägartillskott					-
Avyttringar under året					-55
Värdering till verkligt värde					449
Årets resultat i handelsbolag					6
Bokfört värde vid årets utgång					2 537
Förändringsanalys 2014			Bokfört värde, Mkr		
Koncernföretag					
Bokfört värde vid årets ingång					1 745
Förvärv under året					-
Aktieägartillskott					148
Avyttringar under året					-
Värdering till verkligt värde					238
Årets resultat i handelsbolag					6
Bokfört värde vid årets utgång					2 137

Not 15 - Intressen i icke-konsoliderade strukturerade företag

Intressen i icke-konsoliderade strukturerade företag hänför sig till när koncernen har intressen i strukturerade företag som den inte kontrollerar. Ett strukturerat företag är ett företag som är utformat så att rösträtter och liknande rättigheter inte är den dominerande faktorn för att fastställa vem som har bestämmande inflytande. Fonder är ett exempel på strukturerade företag. Koncernens transaktioner med strukturerade företag sker uteslutande genom investeringar i fondandelar vilka redovisas på raden Aktier och andelar samt raden Obligationer och andra räntebärande värdepapper. Det totala redovisade värdet uppgår till 46 285 (48 683) Mkr.

Det totala kapitalet som förvaltas i en fond är inte publikt tillgängligt och anses inte vara relevant för att förstå relaterade risker, varför det inte presenteras här. Koncernen kan maximalt förlora det redovisade beloppet för andelar som koncernen innehar. Detta belopp reflekterar inte den sannolika förlusten.

Not 16 - Räntebärande värdepapper emitterade av och lån till koncernföretag

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2015	2014	2015	2014
Käppingeholmen AB	-	105	-	-
Läraren 5 AB	-	85	-	-
S-berget Större AB	-	80	-	-
Hiby AB	-	242	-	-
Fastighets AB Meteor	-	782	-	-
	-	1 294	-	-

Not 17 - Aktier och andelar

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2015	2014	2015	2014
Placeringsaktier i svensk valuta	15 226	15 902	15 226	15 902
Placeringsaktier i utländsk valuta	74 737	77 587	74 737	77 587
	89 963	93 489	89 963	93 489

Not 18 - Obligationer och andra räntebärande värdepapper

Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.

2015 Mkr	Nominellt belopp	Upplupet anskaffningsvärde	Bokfört värde
Noterade			
Svenska Staten	8 385	9 318	9 757
Svenska bostadsinstitut	15 970	16 890	17 189
Övriga svenska emittenter	439	429	478
Utländska stater	1 810	1 883	1 899
Övriga utländska emittenter	8 190	8 426	9 487
	34 794	36 946	38 810

Mkr	anskaffningsvärde	Bokfört värde
Andelar i räntefonder	1 726	2 448
Totalt bokfört värde		41 258

2014 Mkr	Nominellt belopp	Upplupet anskaffningsvärde	Bokfört värde
Noterade			
Svenska Staten	8 386	9 322	10 075
Svenska bostadsinstitut	15 538	16 216	16 936
Övriga svenska emittenter	584	553	628
Utländska stater	6 849	7 126	7 574
Övriga utländska emittenter	9 862	9 007	10 637
	41 219	42 224	45 850

Mkr	anskaffningsvärde	Bokfört värde
Andelar i räntefonder	1 914	2 492
Totalt bokfört värde		48 342

Not 19 - Övriga lån

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2015	2014	2015	2014
Livförsäkringslån	40	43	40	43
Reverslån till Trygg-Stiftelsen ¹⁵	11 682	14 492	11 682	14 492
	11 722	14 535	11 722	14 535

15) Upplupet anskaffningsvärde 2 257 (3 779) Mkr

Not 20 - Derivat

Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.

Derivatinstrument upptagna i balansräkningen

2015 Mkr	Ränta		Valuta		Aktie	
	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp
Derivatinstrument med positiva värden eller värde noll						
Optioner	-	-	-	-	38	1 130
Terminer	67	8 332	1 314	79 954	-	-
Swappar	-	-	-	-	491	507
Summa	67	8 332	1 314	79 954	529	1 637
<i>varav clearat</i>	67	8 332	-	-	4	255
Derivatinstrument med negativa värden						
Optioner	-	-	-	-	-	393
Terminer	-63	8 426	-6	132	-	-
Swappar	-	-	-	-	-	-
Summa	-63	8 426	-6	132	-	393
<i>varav clearat</i>	-63	8 426	-	-	-	393

Avvecklingstid på derivat

2015 Mkr	1 mån	3 mån	1 år	5 år	10 år	Total
Verkligt värde						
Positiva	1 808	-	-	34	67	1 909
Negativa	-6	-	-3	-20	-40	-69
Summa	1 802	-	-3	14	27	1 840
Nominellt belopp						
Positiva	80 715	134	84	2 363	6 627	89 923
Negativa	525	-	-	5 016	3 410	8 951
Summa	81 240	134	84	7 379	10 037	98 874

Derivatinstrument upptagna i balansräkningen

2014 Mkr	Ränta		Valuta		Aktie	
	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp
Derivatinstrument med positiva värden eller värde noll						
Optioner	-	-	-	-	344	1 219
Terminer	7	11 632	14	1 100	-	-
Swappar	-	-	-	-	341	274
Summa	7	11 632	14	1 100	685	1 493
<i>varav clearat</i>	7	11 632	-	-	250	-
Derivatinstrument med negativa värden						
Optioner	-	-	-5	473	-145	-
Terminer	-27	8 911	-4 316	91 991	-	-
Swappar	-29	1 154	-	-	-	-
Summa	-56	10 065	-4 321	92 464	-145	-
<i>varav clearat</i>	-27	8 911	-	-	-145	-

Avvecklingstid på derivat

2014 Mkr	1 mån	3 mån	1 år	5 år	10 år	Total
Verkligt värde						
Positiva	-	14	667	21	5	707
Negativa	-281	-4 040	-132	-44	-25	-4 522
Summa	-281	-4 026	534	-23	-20	-3 815
Nominellt belopp						
Positiva	-	2 643	5 001	5 994	586	14 225
Negativa	6 384	86 080	-	4 133	5 932	102 529
Summa	6 384	88 723	5 001	10 127	6 518	116 754

Not 21 - Kategorier av finansiella tillgångar och skulder och dess verkliga värden¹⁶

Tillgångar

2015 Moderbolaget, Mkr	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ¹⁷	Lånefordringar ¹⁸	Summa redovisat värde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Aktier och andelar i koncernföretag	2 537	-	2 537	2 537	1 663
Aktier och andelar, andra finansiella placeringstillgångar	89 963	-	89 963	89 963	66 344
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	41 258	-	41 258	41 258	39 171
Övriga lån	11 682	-	11 682	11 682	3 392
Kassa och bank	-	3 542	3 542	3 542	3 542
Derivat	1 909	-	1 909	1 909	-
Fordringar	-	71	71	71	71
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	529	-	529	529	529
Summa	147 878	3 613	151 491	151 491	114 712

Skulder

2015 Moderbolaget, Mkr	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Andra finansiella skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Derivat	-69	-	-69	-69
Övriga skulder	-	-340	-340	-340
Summa	-69	-340	-409	-409

Tillgångar

2014 Moderbolaget, Mkr	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ¹⁷	Lånefordringar ¹⁸	Summa redovisat värde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Aktier och andelar i koncernföretag	2 137	-	2 137	2 137	1 713
Aktier och andelar, andra finansiella placeringstillgångar	93 489	-	93 489	93 489	69 252
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	48 342	-	48 342	48 342	44 571
Övriga lån	14 492	-	14 492	14 492	3 779
Kassa och bank	-	1 958	1 958	1 958	1 958
Derivat	707	-	707	707	-
Fordringar	-	61	61	61	61
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	590	-	590	590	590
Summa	159 757	2 019	161 776	161 776	121 924

Skulder

2014 Moderbolaget, Mkr	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Andra finansiella skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Derivat	-4 522	-	-4 522	-4 522
Övriga skulder	-	-5 334	-5 334	-5 334
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-	-13	-13	-13
Summa	-4 522	-5 347	-9 869	-9 869

16) I noten ingår allt resultat för respektive kategori exklusive förvaltningskostnader och transaktionskostnader. Skillnaden mellan moderbolag och koncern består av värdering av aktier och andelar i koncern- och intresseföretag till verkligt värde.

17) Samtliga poster avser fair value option med undantag för derivat som utgör innehav för handelsändamål.

18) Kategorierna är upptagna till det belopp som förväntas inflyta. Redovisat värde bedöms utgöra en approximation av verkligt värde då innehaven är av kortfristig karaktär med kort utestående löptid.

Not 22 - Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde

Värdering till verkligt värde

Syftet med värdering till verkligt värde är att komma fram till det pris till vilket en ordnad transaktion skulle ske mellan marknadsaktörer vid värderingstidpunkten på af-färmsässiga villkor.

Bolaget använder olika metoder för att komma fram till det verkliga värdet för finansiella instrument; noterade priser på aktiva marknader, värderingstekniker som innehåller observerbar indata och värderingstekniker baserade på interna modeller. För upplysningsändamål klassificeras finansiella instrument värderade till verkligt värde i en värderingshierarki som återspeglar observerbarheten på de indata som använts vid värderingarna.

Bolaget har en kontrollmiljö för att fastställa verkliga värden för finansiella instrument där även en, från verksamheten oberoende, översyn av värderingsmodeller, priskällor och metoder ingår. Riskkontroll klassificerar och ser kontinuerligt över klassificeringen av finansiella instrument i hierarkin för verkligt värde.

Värderingsmetoder diskuteras och beslutas om i Värderingskommittén och eventuella oklarheter i värderingsfrågor eskaleras till bolagets verkställande direktör för beslut. Bolaget representeras i Värderingskommittén av Riskkontroll.

Nivå 1: Noterade marknadsvärden

Värderingar i nivå 1 bestäms av ojusterade noterade marknadsvärden för identiska instrument på aktiva marknader där noterade priser är lätt tillgängliga och representerar aktuella och regelbundet förekommande marknadstransaktioner mellan parter som är oberoende av varandra.

Exempel på finansiella instrument i nivå 1 är noterade aktier och skuldinstrument samt börshandlade derivat. Instrument som handlas på en aktiv marknad där en eller flera marknadsaktörer tillhandahåller bindande prisnoteringar på balansdagen är också exempel på finansiella instrument som klassificeras i nivå 1.

Nivå 2: Värderingsteknik som utgår från observerbar indata

I värderingstekniker i nivå 2 är all väsentlig indata i värderingsmodellerna observerbar endera direkt eller indirekt. Värderingstekniker i nivå 2 inkluderar diskonterade kassaflöden, optionsvärderingsmodeller, nyligen gjorda transaktioner och priser på andra instrument som är övervägande lika.

Exempel på observerbar indata är valutakurser, bindande prisnoteringar för värdepapper, marknadsräntor (till exempel stibor och libor), implicita volatiliteter från observerbara optionspriser med samma löptid och aktuella transaktioner som bolaget genomfört med en eller flera externa motparter. Indata kan ändras från att vara observerbara till att bli icke observerbara under perioden de innehåller på grund av till exempel att instrumentet inte längre handlas på en likvid marknad.

Exempel på finansiella instrument i nivå 2 är de flesta OTC-derivat som optioner och ränteswappar baserade på libor-swapräntan eller avkastningskurvan för räntor i utländsk valuta. Andra exempel är instrument där bolaget nyligen genomfört transaktioner med tredje part och instrument för vilka bolaget interpolerar mellan observerbara variabler.

Nivå 3: Värderingsteknik med signifikant icke observerbar indata

Värderingstekniker i nivå 3 innehåller en signifikant mängd indata som inte är observerbar. Dessa tekniker baseras generellt på extrapolering från observerbar indata för liknande instrument, analys av historiska data eller andra analytiska tekniker.

Exempel på finansiella instrument i nivå 3 är mer komplexa OTC derivat, optioner med lång löptid för vilka volatiliteten extrapoleras eller derivat som beror på en icke observerbar korrelation. Andra exempel är instrument för vilka det för närvarande inte finns någon aktiv marknad eller bindande prisnoteringar som onoterade aktier, innehav i private equity och investeringsfastigheter.

Om det verkliga värdet för finansiella instrument innehåller mer än en icke observerbar indata, aggregeras indata som inte är observerbar för att bestämma klassificeringen för hela instrumentet. Nivån i hierarkin för verkligt värde

till vilken ett finansiellt instrument klassificeras bestäms baserat på den lägsta nivån av indata som är väsentlig för det verkliga värdet i sin helhet.

Värdet på koncernens fastighetsbestånd har bedömts i enlighet med riktlinjerna från Svenskt Fastighetsindex (SFI) i Sverige och RICS i London UK, vilket i huvudsak innebär en avkastningsbaserad värderingsmetod som bygger på kassaflödesanalyser. Tre oberoende värderingsinstitut har använts vid värderingarna i Sverige och ett i London UK. Fastigheternas åsatta marknadsvärden är känsliga för de bedömningar och antaganden som ligger till grund för kalkylen. Den största påverkan på fastigheternas värde utgörs av direktavkastningskravet och marknadshyran. Vid värderingarna har direktavkastningskrav på 1,90 – 7,75 procent (2,2 – 7,25) tillämpats. Förutom ovanstående värdering görs en ortsprisbedömning för att jämföra med liknande fastigheter som sålts under en tidsperiod som bedöms relevant.

2015		Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
Moderbolaget Mkr	Redovisat värde	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Tillgångar				
Fastigheter	24 791	-	-	24 791
Private Equity	14 295	-	-	14 295
Hedgefonder	12 381	-	-	12 381
Övriga aktier och andelar	65 950	35 384	28 029	2 537
Övriga räntebärande värdepapper	41 131	28 845	12 286	-
Övriga lån	11 682	11 682	-	-
Derivat som innehas för handel	1 909	5	1 871	33
Övriga tillgångar	4 961	4 961	-	-
Summa	177 100	80 077	42 186	54 037
Skulder				
Derivat som innehas för handel	-69	-	-69	-
Övriga skulder	-340	-	-340	-
Summa	-409	-	-409	-
2015		Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
Koncernen Mkr	Redovisat värde	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Tillgångar				
Fastigheter	28 951	-	-	28 951
Private Equity	14 295	-	-	14 295
Hedgefonder	12 381	-	-	12 381
Övriga aktier och andelar	63 878	35 384	28 029	465
Övriga räntebärande värdepapper	41 131	28 845	12 286	-
Övriga lån	11 682	11 682	-	-
Derivat som innehas för handel	1 909	5	1 871	33
Övriga tillgångar	5 349	5 349	-	-
Summa	179 576	81 265	42 186	56 125
Skulder				
Derivat som innehas för handel	-69	-	-69	-
Övriga skulder	-340	-	-340	-
Summa	-409	-	-409	-

Inga överföringar in eller ut från nivå 1 och 2 har skett.

Följande tabeller visar förändringarna för tillgångar på nivå 3 under 2015.

Tillgångar värderade till verkligt värde baserat på nivå 3

2015

Moderbolaget, Mkr	Fastigheter	Private Equity	Hedgefonder	Aktier och andelar	Övriga tillgångar	Summa
Ingående balans	21 863	13 577	11 255	2 137	93	48 925
Totalt redovisade vinster och förluster under året	2 928	3 028	-116	455	5	6 295
Förvärv	-	1 733	2 250	-	273	4 256
Regleringar	-	-4 043	-1 008	-55	-338	-5 444
Flytt ut ur nivå 3	-	-	-	-	-	-
Summa	24 791	14 295	12 381	2 537	33	54 037

Summa vinster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden är 5 031 Mkr.

2015

Koncernen, Mkr	Fastigheter	Private Equity	Hedgefonder	Aktier och andelar	Övriga tillgångar	Summa
Ingående balans	25 942	13 577	11 255	455	93	51 322
Totalt redovisade vinster och förluster under året	3 009	3 028	-116	65	5	5 991
Förvärv	-	1 733	2 250	-	273	4 256
Regleringar	-	-4 043	-1 008	-55	-338	-5 444
Flytt ut ur nivå 3	-	-	-	-	-	-
Summa	28 951	14 295	12 381	465	33	56 125

Summa vinster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden är 5 568 Mkr.

Känslighetsanalys

2015 Mkr		Effekt på eget kapital (före skatt)	
		Moderbolaget	Koncernen
Fastigheter			
Direktavkastningskrav	+0,5 procent	-1 738	-1 853
Marknadshyra, lokaler	-5 procent	-1 141	-1 278
Vakansgrad, lokaler	+5 procent	-1 232	-1 407

För övriga finansiella instrumentslag inom nivå 3, framför allt Private Equity och hedgefonder, sker värderingen av tredje part utan justering av bolaget. Bolaget har inte tillgång till de icke observerbara indata som är betydande för värderingen för att kunna göra en känslighetsanalys.

Not 22 - Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde, forts.

2014		Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
Moderbolaget	Redovisat	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Mkr	värde			
Tillgångar				
Fastigheter	21 863	-	-	21 863
Private Equity	13 577	-	-	13 577
Hedgefonder	11 255	-	-	11 255
Övriga aktier och andelar	70 908	39 200	29 572	2 137
Övriga räntebärande värdepapper	48 229	31 449	16 779	-
Övriga lån	14 492	14 492	-	-
Derivat som innehas för handel	707	-	614	93
Övriga tillgångar	2 610	2 610	-	-
Summa	183 641	87 751	46 965	48 925
Skulder				
Derivat som innehas för handel	-4 522	-	-4 522	-
Övriga skulder	-5 347	-	-5 347	-
Summa	-9 869	-	-9 869	-
2014		Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
Koncernen	Redovisat	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Mkr	värde			
Tillgångar				
Fastigheter	25 942	-	-	25 942
Private Equity	13 577	-	-	13 577
Hedgefonder	11 255	-	-	11 255
Övriga aktier och andelar	69 227	39 200	29 572	455
Övriga räntebärande värdepapper	48 229	31 449	16 779	-
Övriga lån	14 492	14 492	-	-
Derivat som innehas för handel	707	-	614	93
Övriga tillgångar	3 740	3 740	-	-
Summa	187 167	88 881	46 965	51 322
Skulder				
Derivat som innehas för handel	-4 522	-	-4 522	-
Övriga skulder	-5 347	-	-5 347	-
Summa	-9 869	-	-9 869	-

Följande tabeller visar förändringarna för tillgångar på nivå 3 under 2014. En omklassificering har skett av enskilda hedgefonder från nivå 3 till nivå 2 på grund av förbättrad tillgänglighet till prisinformation.

Tillgångar värderade till verkligt värde baserat på nivå 3

2014

Moderbolaget, Mkr	Fastigheter	Private Equity	Hedgefonder	Aktier och andelar	Övriga tillgångar	Summa
Ingående balans	19 562	10 310	8 501	1 745	102	40 220
Omklassificering	-	-	-174	-	-	-174
Ingående balans efter ändring	19 562	10 310	8 327	1 745	102	40 046
Totalt redovisade vinster och förluster under året	2 301	3 123	1 723	244	-9	7 382
Förvärv	-	1 731	4 278	149	-	6 157
Regleringar	-	-1 587	-3 073	-	-	-4 660
Flytt ut ur nivå 3	-	-	-	-	-	-
Summa	21 863	13 577	11 255	2 137	93	48 925

Summa vinster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden är 7 103 Mkr.

2014

Koncernen, Mkr	Fastigheter	Private Equity	Hedgefonder	Aktier och andelar	Övriga tillgångar	Summa
Ingående balans	23 423	10 310	8 501	377	102	42 713
Omklassificering	-	-	-174	-	-	-174
Ingående balans efter ändring	23 423	10 310	8 327	377	102	42 540
Totalt redovisade vinster och förluster under året	2 519	3 123	1 723	78	-9	7 433
Förvärv	-	1 731	4 278	-	-	6 009
Regleringar	-	-1 587	-3 073	-	-	-4 660
Flytt ut ur nivå 3	-	-	-	-	-	-
Summa	25 942	13 577	11 255	455	93	51 322

Summa vinster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden är 7 182 Mkr.

Känslighetsanalys

2014 Mkr		Effekt på eget kapital (före skatt)	
		Moderbolaget	Koncernen
Fastigheter			
Direktavkastningskrav	+0,5 procent	-1 498	-1 562
Marknadshyra, lokaler	-5 procent	-1 024	-1 146
Vakansgrad, lokaler	+5 procent	-1 115	-1 272

För övriga finansiella instrumentslag inom nivå 3, framför allt Private Equity och hedgefonder, sker värderingen av tredje part utan justering av bolaget. Bolaget har inte tillgång till de icke observerbara indata som är betydande för värderingen för att kunna göra en känslighetsanalys.

Not 23 - Finansiella tillgångar och skulder som kvittas eller lyder under nettningsavtal

Vidstående tabell visar redovisade finansiella tillgångar och skulder som presenteras brutto i balansräkningen samt har potentiella rättigheter förknippade med rättsligt bindande ramavtal om nettningsavtal, eller liknande avtal, tillsammans med relaterade säkerheter. Derivat mot centrala clearing-motparter som Gamla Liv har avtal med är exempel på instrument som presenteras i vidstående tabell. I enlighet med IFRS 7 kan nettobeloppet aldrig bli lägre än noll. Tillgångar och skulder som inte kvittas eller lyder under nettningsavtal, exempelvis sådana som bara omfattas av ett avtal om säkerheter, presenteras i kolumn övriga instrument.

Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.

2015						
Moderbolaget Mkr	Bruttobelopp i balansräkningen	Ramav-tal om nettningsavtal	Säkerheter erhållna/ställda	Nettobelopp	Övriga instrument som ej lyder under nettningsavtal	Summa i balansräkningen
Tillgångar						
Derivat	1 909	-55	-1 166	688	0	1 909
Omvända repor	0	0	0	0	0	0
Summa	1 909	-55	-1 166	688	0	1 909
Skulder						
Derivat	69	-55	0	14	0	69
Repor	300	0	-277	23	0	300
Summa	369	-55	-277	37	0	369
2014						
Moderbolaget Mkr	Bruttobelopp i balansräkningen	Ramav-tal om nettningsavtal	Säkerheter erhållna/ställda	Nettobelopp	Övriga instrument som ej lyder under nettningsavtal	Summa i balansräkningen
Tillgångar						
Derivat	707	-167	0	540	0	707
Omvända repor	0	0	0	0	0	0
Summa	707	-167	0	540	0	707
Skulder						
Derivat	4 522	-167	-1 351	3 004	0	4 522
Repor	5 332	0	-5 257	76	0	5 332
Summa	9 854	-167	-6 608	3 080	0	9 854

Noter, Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2015	2014	2015	2014
Not 24 - Fordringar avseende återförsäkring				
Fordringar närstående företag	-	3	-	3
Försäkringsföretag utanför koncernen	-	1	-	1
	-	4	-	4
Not 25 - Övriga fordringar				
Fordringar på koncernföretag	215	205	-	-
Likvidfordran	26	21	26	21
Övriga fordringar	304	451	546	724
	545	677	572	745
Not 26 - Upplupna ränte- och hyresintäkter				
Upplupna ränteintäkter	529	590	529	590
Upplupna hyresintäkter	8	7	8	7
	537	597	537	597
Not 27 - Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter				
Förutbetalda kostnader	8	8	10	8
Not 28 - Livförsäkrings- avsättning				
Ingående balans	86 037	78 178	86 037	78 178
Uppräkning med diskonteringsränta	717	747	717	747
Ändrad diskonteringsränta	-1 604	9 471	-1 604	9 471
Inbetalda premier	664	901	664	901
Utbetalda försäkringsersättningar	-4 288	-4 303	-4 288	-4 303
Övriga förändringar	1 394	1 043	1 394	1 043
Utgående balans	82 920	86 037	82 920	86 037

Noter, Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2015	2014	2015	2014
Not 29 - Avsättning för oreglerade skador				
Sjukräntor				
Ingående balans	605	663	605	663
Avsättning för nyregistrerade skador under året vid periodens slut	47	70	47	70
Utbetalda ersättningar	-107	-108	-107	-108
Faktisk avveckling av pågående skador	-46	-70	-46	-70
Förväntad avveckling av pågående skador	45	41	45	41
Uppräkning med diskonteringsränta	3	-	3	-
Förändring av diskonteringsränta vid periodens slut	8	23	8	23
Övriga effekter	-16	-14	-16	-14
Utgående balans sjukräntor	539	605	539	605
Övriga avsättningar				
Utgående balans	466	520	466	520
Utgående balans avsättning för oreglerade skador	1 005	1 125	1 005	1 125
Not 30 - Skulder avseende direkt försäkring				
Försäkringstagare	19	15	19	15
Not 31 - Övriga skulder				
Skuld till koncernföretag	248	153	-	-
Skuld till närstående företag	625	222	625	222
Äkta återköpsavtal	300	5 333	300	5 333
Övriga skulder	2 069	525	4 275	1 443
	3 242	6 233	5 200	6 998
Not 32 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter				
Upplupna räntekostnader	2	20	2	20
Övriga upplupna kostnader	57	163	76	177
Förutbetalda intäkter	144	136	161	151
	203	319	239	348

Not 33 - Förväntade återvinningstidpunkter

2015	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
Moderbolaget			
TILLGÅNGAR			
Placeringsstillgångar			
Byggnader och mark ¹⁹	-	24 791	24 791
Aktier och andelar i koncernföretag	-	2 537	2 537
Lån till koncernföretag	-	-	-
Aktier och andelar ¹⁹	-	89 963	89 963
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 541	38 440	40 981
Pantsatta finansiella instrument ²⁰	-	277	277
Övriga lån ¹⁹	-	11 722	11 722
Derivat	1 808	101	1 909
	4 349	167 831	172 180
Fordringar			
Aktuell skattefordran	288	-	288
Övriga fordringar	330	215	545
	618	215	833
Andra tillgångar			
Kassa och bank	3 542	-	3 542
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			
Upplupna ränteintäkter	537	-	537
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	8	-	8
	545	-	545
SUMMA TILLGÅNGAR	9 054	168 046	177 100

Av Övriga fordringar om 545 Mkr avser 215 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR

Obeskattade reserver			
Periodiseringsfond	87	97	184
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring			
Livförsäkringsavsättning	4 899	78 021	82 920
Avsättning för oreglerade skador	341	664	1 005
	5 240	78 685	83 925
Andra avsättningar och skulder			
Skulder avseende direkt försäkring och återförsäkring	22	-	22
Derivat	9	60	69
Uppskjuten skatteskuld	20	-	20
Övriga skulder	2 994	248	3 242
	3 045	308	3 353
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	203	-	203
SUMMA SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR	8 575	79 090	87 665

Av Övriga skulder om 3 242 Mkr avser 248 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

2014

Moderbolaget	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
TILLGÅNGAR			
Placeringsstillgångar			
Byggnader och mark ¹⁹	-	21 863	21 863
Aktier och andelar i koncernföretag	-	2 137	2 137
Lån till koncernföretag	-	1 294	1 294
Aktier och andelar ¹⁹	-	93 489	93 489
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 182	40 903	43 085
Pantsatta finansiella instrument ²⁰	-	5 257	5 257
Övriga lån ¹⁹	-	14 535	14 535
Derivat	681	26	707
	2 863	179 504	182 367
Fordringar			
Fordringar avseende återförsäkring	4	-	4
Aktuell skattefordran	182	-	182
Övriga fordringar	472	205	677
	658	205	863
Andra tillgångar			
Kassa och bank	1 958	-	1 958
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			
Upplupna ränteintäkter	597	-	597
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	8	-	8
	605	-	605
SUMMA TILLGÅNGAR	6 084	179 709	185 793

Av Övriga fordringar om 677 Mkr avser 205 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR

Obeskattade reserver			
Periodiseringsfond	102	178	280
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring			
Livförsäkringsavsättning	4 425	81 612	86 037
Avsättning för oreglerade skador	309	816	1 125
	4 734	82 428	87 162
Andra avsättningar och skulder			
Skulder avseende direkt försäkring	15	-	15
Derivat	4 453	69	4 522
Uppskjuten skatteskuld	18	-	18
Övriga skulder	6 080	153	6 233
	10 566	222	10 788
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	319	-	319
SUMMA SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR	15 721	82 828	98 549

Av Övriga skulder om 6 233 Mkr avser 153 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

19) Allt kan men kommer inte att återvinnas inom ett år

20) Avser pantsättning för repor

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2015	2014	2015	2014
Not 34 - För egna avsättningar ställda säkerheter²¹				
Obligationer, kassa och bank	41 927	40 368	41 927	40 368
Aktier	34 179	37 196	34 179	37 196
Byggnader och mark, fastighetsfonder	15 121	16 348	15 121	16 348
Övriga tillgångar	15 701	17 434	15 701	17 434
	106 928	111 346	106 928	111 346
Avgå ej erforderlig pantsättning	-21 241	-22 866	-21 241	-22 866
	85 687	88 480	85 687	88 480
Not 35 - Övriga ställda pant²²				
Äkta återköpsavtal				
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	300	5 332	300	5 332
Övriga ställda pant				
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-	3 570	-	3 570
Kassa och bank	193	465	193	465
	493	9 367	493	9 367

Not 36 - Ansvarsförbindelser

Anspraak har riktats mot bolaget och Trygg-Hansa ömsesidig livförsäkring i likvidation ("THÖL") till följd av THÖL:s försäljning 1993 av aktier i ett engelskt livförsäkringsbolag, vilket före aktieförsäljningen sålt försäkringar på sådant sätt att kompensation behövt utbetalas till åtskilliga kunder.

Not 37 - Åtaganden

Bolaget har utöver innehav i placeringstillgångar på balansdagen åtagit sig att göra ytterligare investeringar motsvarande 8 827 (6 217) Mkr.

Not 38 - Överförda tillgångar

2015	Överförda tillgångar, återköpsavtal	Skulder hänförliga till tillgångarna, återköpsavtal
Koncernen		
Finansiella tillgångar till verkligt värde		
Skuldinstrument	277	300
2014		
Koncernen		
Finansiella tillgångar till verkligt värde		
Skuldinstrument	5 257	5 332

Vid återköpsransaktioner överförs tillgångar vilka motparten har rätt att sälja eller pantsätta. Tillgångarna kvarstår i balansräkningen eftersom bolaget fortfarande står värdeförändringsrisken.

Tillgångarnas marknadsvärde samt därtill knutna skulder visas i ovanstående tabell. Mer information om redovisning av återköpsransaktioner finns i not 1 Väsentliga redovisnings- och värderingsprinciper.

21) Tillgångar för vilka försäkringstagarna har förmånsrätt vid eventuell insolvens. Under rörelsens gång har bolaget rätt att föra tillgångarna in och ut ur registret så länge som samtliga försäkringstagandena är skuldäckta enligt försäkringsrörelselagen.

22) Tillgångar för vilka motparter har förmånsrätt vid eventuell insolvens i bolaget.

23) Ledande befattningshavare omfattar chefaktuarien för vilken konsultarvoden har betalats.

Not 39 - Löner och ersättningar

Bolaget har uppdragsavtal avseende försäkringsadministration respektive kapitalförvaltning och har därför enbart två anställda förutom bolagets verkställande direktör ("VD"). Samtliga tre anställda är män.

Tkr	2015	2014
Ersättningar		
Styrelse	657	623
Verkställande direktör		
fast lön	3 051	2 961
varav förmåner	112	160
rörlig lön, långfristig	2 100	2 142
Ledande befattningshavare ²³	1 727	1 725
Övriga anställda		
fast lön	2 133	1 932
rörlig lön	0	484
Sociala kostnader		
Styrelse	206	196
Verkställande direktör	5 317	5 127
Övriga anställda	1 738	1 556
Varav pensionskostnader		
Verkställande direktör	2 977	2 836
Övriga anställda	860	641
Varav arbetsgivaravgifter		
Verkställande direktör	1 619	1 603
Övriga anställda	670	759
Varav löneskatt		
Verkställande direktör	722	688
Övriga anställda	209	156
Intjänade och utbetalda ersättningar, VD		
Intjänat	2 100	2 142
Utbetald uppskjuten rörlig kontantersättning tidigare år	1 737	1 209
Accumulerade uppskjutna ersättningar, VD		
Uppskjuten rörlig ersättning	2 206	1 801

Styrelsen

Styrelsens nuvarande ledamöter har erhållit arvoden om 657 (623) Tkr, vilket fördelas enligt följande: 280 (280) Tkr till styrelsens ordförande Claes Zettermarck, 160 (160) Tkr till ledamoten Tore Bertilsson, 160 (160) Tkr till ledamoten Risto Silander samt 57 (23) Tkr till suppleanten Lars Åberg. Övriga ledamöter och suppleanter erhåller inget arvode från Gamla Liv. Finansdelegationens avgående ordförande, William af Sandeberg, har erhållit arvode om 85 (170) Tkr och dess nytillträdde ordförande, Lars Heikensten, har erhållit arvode om 85 (0) Tkr.

Styrelsen beslutar om ersättning och andra villkor för verkställande direktören.

Verkställande direktören

Incitamentsprogram

VD omfattas av långfristiga incitamentsprogram med treåriga prestationsperioder. Utfall inom incitamentsprogrammen beror huvudsakligen på uppnådd totalavkastning, såväl absolut som relativ. Maximalt belopp fastställs före starten av respektive treårsperiod och uppgår för programmet med start år 2009 till 1 500 Tkr och för programmen med startår 2010 till och med 2015 till 2 100 Tkr.

Programmet med start 2013, med prestationsperioden 2013, 2014 och 2015, har under 2015 utfallit med 2 100 Tkr. Från och med 2012 utgår ingen ny kortfristig rörlig ersättning. Bolaget följer regelverket i FFFS 2011:1 avseende uppskjutande av rörlig ersättning till risktagare.

Kortfristig rörlig ersättning från 2011 års program betalades ut året efter intjänandeåret till en andel av 40 procent. Resterande 60 procent betalas ut till lika delar under fem år med början andra året efter intjänandeåret.

Långfristig rörlig ersättning betalas ut i mars året efter den treåriga prestationsperioden till en andel av 40 procent. Resterande 60 procent skjuts upp och betalas ut i mars tredje året efter den treåriga prestationsperioden, under förutsättning att det inte hotar bolagets solvens.

Not 39 - Löner och ersättningar, forts.

Följande tabell visar kortfristig ersättning (STI) respektive långfristiga incitamentsprogram (LTI).

Program, Tkr		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
STI 2011	Intjänat	300	-	-	-	-	-	-	-
	Utbetalning	-	120	36	36	36	36	36	-
	Uppskjutet	-	180	144	108	72	36	-	-
LTI 2009-2011	Intjänat	1 000	-	-	-	-	-	-	-
	Utbetalning	-	400	-	600	-	-	-	-
	Uppskjutet	-	600	600	-	-	-	-	-
LTI 2010-2012	Intjänat	-	1 400	-	-	-	-	-	-
	Utbetalning	-	-	560	-	840	-	-	-
	Uppskjutet	-	-	840	840	-	-	-	-
LTI 2011-2013	Intjänat	-	-	1 400	-	-	-	-	-
	Utbetalning	-	-	-	560	-	840	-	-
	Uppskjutet	-	-	-	840	840	-	-	-
LTI 2012-2014	Intjänat	-	-	-	2 100	-	-	-	-
	Utbetalning	-	-	-	-	840	-	1 260	-
	Uppskjutet	-	-	-	-	1 260	1 260	-	-
LTI 2013-2015	Intjänat	-	-	-	-	2 100	-	-	-
	Utbetalning	-	-	-	-	-	840	-	1 260
	Uppskjutet	-	-	-	-	-	1 260	1 260	-
SEB resultatandel	Intjänat	-	-	27	42	-	-	-	-
	Utbetalning	-	-	-	13	21	-	-	-
	Uppskjutet	-	-	-	13	34	34	21	-
Summa	Intjänat	1 300	1 400	1 427	2 142	2 100	-	-	-
	Utbetalning	-	520	596	1 209	1 737	1 680	1 296	1 260
	Uppskjutet	-	780	1 584	1 801	2 206	2 626	1 281	-

Övrigt

VD har huvudsakligen en förmånsbestämd pensionsförmån motsvarande 65 procent av pensionsmedförande lön vid uppnådd pensionsålder som är 60 år. Den pensionsmedförande lönen beräknas enligt gällande kollektivavtal med ett tak på 75 inkomstbasbelopp. Förutom ovanstående har också en extra pensionspremie avsatts under året. Total kostnad under året uppgick till 2 977 (2 836) Tkr.

Utöver lön och rörlig ersättning har förmåner erhållits till ett värde av 112 (160) Tkr.

Vid uppsägning från bolagets sida - uppsägningstid 12 månader - utgår ett avgångsvederlag motsvarande 12 månaders lön. Bolaget äger rätt att från avgångsvederlag avräkna vad som har erhållits i kontant ersättning från annan anställning eller egen näringsverksamhet.

Not 40 - Styrelse och ledande befattningshavare

	2015	2014
Styrelseledamöter		
Antal på balansdagen (alla män)	5	5
Verkställande direktör och andra ledande befattningshavare		
Antal på balansdagen (alla män)	2	2

Som andra ledande befattningshavare räknas bolagets chefaktuarie. Endast verkställande direktören är anställd i bolaget.

Noter, Mkr	2015	2014	Noter, Mkr	2015	2014
Not 41 - Byggnader och mark/ Förvaltningsfastigheter			Påverkan på periodens resultat		
Verkliga värden			Koncernen		
Koncernen			Hyresintäkter		
Ingående verkligt värde	25 942	23 424		1 429	1 356
Investeringar	441	341	Direkta kostnader för fastigheter som genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhålls-kostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-378	-435
Orealiserad värdeförändring under året	2 669	1 708	Direkta kostnader för fastigheter som inte genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhålls-kostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-	-
Övrigt	-101	469			
Utgående verkligt värde	28 951	25 942	Moderbolaget		
Moderbolaget			Hyresintäkter		
Ingående verkligt värde	21 863	19 562		1 123	1 070
Investeringar	436	328	Direkta kostnader för fastigheter som genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhålls-kostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-336	-354
Orealiserad värdeförändring under året	2 443	1 634	Direkta kostnader för fastigheter som inte genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhålls-kostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-	-
Övrigt	49	339			
Utgående verkligt värde	24 791	21 863	Operationella leasingavtal avseende uthyrning av bostäder och lokaler och fördelning av framtida hyresintäkter per förfallotidpunkt för avtalen		
Anskaffningsvärden			Koncernen		
Koncernen			Inom ett år		
Ingående anskaffningsvärde	12 871	12 240		195	331
Nyförvärv	-	148	Senare än ett år men inom fem år	815	771
Investeringar	441	341	Senare än fem år	195	217
Årets valutakursdifferenser	21	142			
Utgående anskaffningsvärde	13 333	12 871		1 205	1 319
Moderbolaget			Moderbolaget		
Ingående anskaffningsvärde	9 402	8 932	Inom ett år	155	177
Investeringar	436	328	Senare än ett år men inom fem år	746	667
Årets valutakursdifferenser	20	142	Senare än fem år	174	193
Utgående anskaffningsvärde	9 858	9 402		1 075	1 037

Se vidare not 22 Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde.

Stockholm den 19 april 2016

Claes Zettermarck
ORDFÖRANDE

Tore Bertilsson

Peter Dahlgren

Nils-Fredrik Nyblæus

Risto Silander

Nils Henriksson
VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Vår revisionsberättelse har lämnats den 19 april 2016

PricewaterhouseCoopers AB
Peter Nyllinge
AUKTORISERAD REVISOR

Anders Malmeby
AUKTORISERAD REVISOR, KPMG AB

Revisionsberättelse

Till årsstämman i Gamla
Livförsäkrings AB SEB Trygg Liv
(publ), org.nr 516401-6536

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Gamla Livförsäkrings AB SEB Trygg Liv (publ) för år 2015. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 24-62.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt lagen om årsredovisning i försäkringsföretag och en koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt internationella redovisningsstandarder IFRS, såsom de antagits av EU, och enligt lagen om årsredovisning i försäkringsföretag, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen och koncernredovisningen upprättats i enlighet med lagen om årsredovisning i försäkringsföretag och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2015 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt lagen om årsredovisning i försäkringsföretag, och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med lagen om årsredovisning i försäkringsföretag och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2015 och av dess resultat och kassaflöden enligt internationella redovisningsstandarder, såsom de antagits av EU,

och enligt lagen om årsredovisning i försäkringsföretag. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Gamla Livförsäkrings AB SEB Trygg Liv (publ) för år 2015.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen och försäkringsrörelselagen.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller

förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen och försäkringsrörelselagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, försäkringsrörelselagen, lagen om årsredovisning i försäkringsföretag eller bolagsordningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 19 april 2016

PricewaterhouseCoopers AB

Peter Nyllinge

AUKTORISERAD REVISOR

Anders Malmeby

AUKTORISERAD REVISOR, KPMG AB

Styrelse, revisorer och ledande befattningshavare

Styrelse



Claes Zettermarck

Född 1947. Advokat, Advokatfirman Lundblad & Zettermarck HB, ordförande. Utsedd av SEB och Trygg-Stiftelsen gemensamt.



Tore Bertilsson

Född 1951. Professionell styrelseledamot. Fd vice VD och Finansdirektör i SKF. Övriga uppdrag: Ordförande i Perstorp, Försäkringsbolaget PRI Pensionsgaranti och Ludvig Svensson. Ledamot i IKEA, Gunnebo, Semcon, JCE Group, Stampen och Ågrenska. Utsedd av Trygg-Stiftelsen.



Peter Dahlgren

Född 1972. VD i SEB Pension och Försäkring AB och VD SEB Life and Pension Holding AB. Ledamot av SEBs Verkställande Ledning. Övriga uppdrag: Ordförande i SEB Pensionsförsäkring A/S; Supervisory Council of AS SEB Elu-ja Pensionikindlustus (Estland); AS SEB Varahaldus (Asset Management, Estland); Supervisory Council of AAS "SEB Dzivibas apdrosinasana (Lettland); IPAS SEB Wealth Management (Asset Management, Lettland); Supervisory Council of UAB "SEB gyvybes draudimas" (Litauen); UAB "SEB investiciju valdymas" (Asset Management, Litauen). Ledamot i SEB Life International Assurance Company Ltd (Irland), Svensk Försäkring Service AB. Utsedd av SEB.



Nils-Fredrik Nyblæus

Född 1951. Senior Advisor i Skandinaviska Enskilda Banken. Övriga uppdrag: Ordförande i Bankgirot och Upplysningscentralen (UC). Ledamot i Landshypotek Bank AB och Euroclear SA/Plc. Utsedd av SEB.



Risto Silander

Född 1957. Övriga uppdrag: Ledamot i Trygg-Stiftelsen, Stronghold Invest, Niam, Varenne, E Öhman Jr, Brevan Howard Funds, Endeavour Pembroke Funds, Magnolia Bostad samt DW Funds. Utsedd av Trygg-Stiftelsen.

Revisorer

Peter Nyllinge

Auktoriserad revisor, PwC.

Anders Malmeby

Auktoriserad revisor, KPMG.

Ledande befattningshavare

Nils Henriksson

Verkställande direktör, anställd 2005.

Mårten Ajne

Aktuarie, GAA AB.

Så läser du din värdeuppgift

SEB		Datum: 2016 01 14	Kapitalförsäkring nr 61 000 000 000
Uppgifter om din försäkrings värde		Försäkrad Lisa Försäkringskund 000000-0000	
Här följer uppgifter om hur din försäkring utvecklats ekonomiskt. Värdebeskedet gäller per 2016 01 01.			
Försäkringsbelopp enligt avtalet		305 781 kr	
Enligt bolagets prognoser kommer beloppet att höjas med		419 089 kr	
Detta ger en prognos för en framtida utbetalning på totalt		724 870 kr	
Vid beräkningen har vi utgått från försäkringsavtalets nuvarande andel av bolagets vinstmedel. Beloppet är inte garanterat och kan bli högre eller lägre än tidigare prognoser. Försäkringsbeloppet utbetalas på begäran efter 2030 01 01 eller vid den försäkrades dödsfall.			
Vid ett ev dödsfall i januari -16 skulle vi ha utbetalat		662 878 kr	
Så har försäkringen utvecklats under perioden 2015 01 01 - 2016 01 01			
Beräknat försäkringskapital 2015 01 01		520 523 kr	
Belopp som ökat försäkringens värde			
Premie som vi har tillgodoräknat för perioden		6 798 kr	
Ränta under perioden		73 325 kr	
Summa intäkter		80 123 kr	
och avgifter för försäkringen			
Försäkringsskydd - avgift för efterlevandeskydd		2 210 kr	
Förvaltning - avgift för vår administration och handläggning av din försäkring		561 kr	
Avkastningskatt - din andel av den skatt vi är skyldiga att betala		1 329 kr	
Summa avgifter		4 100 kr	
Värdeökning under perioden		+76 023 kr	
Beräknat försäkringskapital 2016 01 01		596 546 kr	
varav garanterat värde		235 878 kr	
och din andel av bolagets vinstmedel		360 668 kr	
Beräknat försäkringskapital består dels av ett garanterat värde, dels av din andel av bolagets vinstmedel. Vi fastställer din andel av bolagets vinstmedel löpande. Andelen är inte garanterad och utgör en del av bolagets riskkapital. Återbäringsräntan uppgår till 16,00 procent (jan -16) före avdrag för avkastningskatt och avgifter. Återbäringsräntan har under perioden varit 10,00 % från 2015 01 01, 14,00 % från 2015 04 01 och 16,00 % från 2015 07 01 före avdrag för avkastningskatt och avgifter.			
FRÅN 08 02		Sammansatt kapitalförsäkring	
Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (publ). Organisationsnummer: 516401-6536. Styrelsens säte: Stockholm.			

Övre delen visar en prognos för hur försäkringen kommer att betalas ut.

- Avtalat försäkringsbelopp.
- Prognos för framtida utbetalning. Återbäringsbeloppet, som redovisas på en egen rad, här 419 089 kr, är inte garanterat av bolaget och kan bli både högre och lägre.
- Om den försäkrade avlider utbetalas beloppet till förmånstagarna. Saknas förmånstagare utbetalas beloppet till dödsboet.

Nedre delen visar hur värdet av försäkringen utvecklats under de gångna tolv månaderna.

- Vid periodens början var försäkringens beräknade värde detta.
- Inbetalda sparpremier under perioden.
- De inbetalda premierna förvaltas av Gamla Livbolaget. Avkastningen tillförs försäkringstagarna som återbäringsränta. Räntan uppgick till 73 325 kronor.
- Kunden betalar en låg avgift för förvaltningen av ett pensionskapital på 520 523 kr, 561 kr.
- Gamla Livbolaget är skyldigt att betala in skatt på kapitalet, 1 329 kronor.
- Vid periodens slut var det beräknade värdet detta.
- Av det beräknade värdet är detta garanterat (inbetalda premier och garanterad ränta).
- Detta värde visar kundens aktuella andel av bolagets vinstmedel, även kallat allokerad återbärning. Andelen är inte garanterad utan kan bli högre eller lägre beroende på utvecklingen på kapitalmarknaderna.

Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (publ)

Besöksadress Sergels Torg 2
Postadress 106 40 Stockholm
Telefon 0771-11 18 00

www.seb.se/pension