



**Gamla Livförsäkringsaktiebolaget
SEB Trygg Liv**

Årsredogörelse 2010



S|E|B

Innehåll

Innehåll	2
VD har ordet	3
Trygg-Stiftelsen – försäkringstagarnas forum	4
Nyckeltal – femårsöversikt	5
Traditionell försäkring	6
Kapitalförvaltning	8
Förvaltningskommentar	14
Riskanalys	21
Resultaträkning	31
Balansräkning	32
Noter för resultat- och balansräkning	33
Aktier och andelar, Obligationer, Ekonomisk översikt	40
Styrelse, revisorer och ledande befattningshavare	41
Så läser du din värdeuppgift	42
Adresser	44

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 försäkringstagarna 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 472 000 och deras intressen tillvaratas via Trygg-Stiftelsen, som också äger en inflytelserik aktie i bolaget. Bolagets försäkringsadministration och service sköts av Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv genom ett uppdragsavtal. SEB:s division Kapitalförvaltning sköter merparten av bolagets kapitalförvaltning.

Nyckelfakta	2010	2009
Antal kunder	472 000	509 000
Premieinkomst, Mkr	1 364	1 939
Förvalt kapital, miljarder kronor	159	152
Kollektiv konsolideringsgrad, procent	110	102
Solvenskvt	19,2	17,6
Totalavkastning, procent	10,8	15,1
Förvaltningskostnad, procent	0,16	0,17

Årsredogörelsen är inte en formell årsredovisning utan en översikt över Gamla Livförsäkringsbolaget SEB Trygg Livs verksamhet. Såväl denna årsredogörelse som bolagets formella årsredovisning kan nås på www.seb.se/tryggliv

VD har ordet



2010 var ett år då samtliga tillgångsslag gav en positiv avkastning och vid årets slut kunde vi konstatera att Gamla Liv, med en totalavkastning på 10,8 procent, låg i topp bland de traditionella livförsäkringsbolagen.

Allokeringsaktiviteten i portföljen har varit hög. Bland de mest framträdande förändringarna märks att aktieplaceringarna i de så kallade tillväxtländerna utökades under andra kvartalet. Samtidigt har alla japanska aktieplaceringar sålts av. Stora förändringar har också gjorts i statsobligationsportföljen. Denna omfattar nu enbart svenska, kanadensiska, tyska, danska och holländska obligationer. Allt detta för att få en så säker statsobligationsplacering som möjligt.

Bland de placeringar som bidragit mest till den starka utvecklingen i portföljen märks svenska aktier, aktieinnehavet i SEB samt fastighetsportföljen och de onoterade aktierna. Vi har också haft en stark tilltro till den svenska kronans utveckling och därför haft en mycket hög valutasäkringsgrad, vilket har varit gynnsamt.

Den positiva utvecklingen gjorde att återbäringsräntan kunde höjas vid två tillfällen under året. Det är ett styrkebesked och vi ser att vi även fortsatt kommer att ha goda förutsättningar att skapa bra avkastning för våra kunder.

Under året har en hel del arbete genomförts med anledning av det kommande nya regelverket för kapitalkrav, Solvens II. Tester har genomförts och jag kan konstatera att Gamla Liv klarar kapitalkraven i testerna med god marginal. De nya reglerna kommer också att sätta större fokus på riskhantering och regelefterlevnad.

Under året har vi också bidragit till det arbete som SEB gjort med att utveckla en ny rådgivningsmodell för de kunder som står i begrepp att gå i pension. För oss är det viktigt att komplettera vår rådgivning kring sparandet till pensionen med rådgivning kring avtal, villkor och pensionstillgångar inför pensionering. Vår ambition är att kunden ska få en överblick över sin totala ekonomi inklusive pensionstillgångar från olika arbetsgivare, helt enkelt för att se vilka valmöjligheter som är tillgängliga och vilka medel som finns att tillgå.

Den avkastning som 2010 givit är naturligtvis gynnsam för våra kunder och något vi ser som ett mått på vår ledande position på marknaden. Men kvalitet gentemot våra kunder består inte enbart av avkastning. Vi arbetar även hårt med tillgänglighet och kvalitet i vår handläggning. Under året har vi haft drygt 60 000 handlägningsärenden, vilket motsvarar nästan 80 procent av det totala antalet handlägningsärenden på SEB Trygg Livs administrationsenhet. Dessutom har SEB Trygg Livs Kundservice på telefon tagit emot cirka 120 000 samtal från kunder som vill ha hjälp eller rådgivning.

På grund av att det under de senaste åren har skapats ett överskott i sjukförsäkringsrörelsen i Gamla Liv har styrelsen fattat beslut om att sänka premierna för sjukförsäkring och att fördela överskott till försäkringstagarna. Detta kommer att ske successivt under 2011.

Sammantaget har 2010 varit ett dramatiskt år med kraftiga förändringar i ränteutvecklingen och en oro för nya nedgångar i ländernas ekonomier. Men med en professionell investeringsorganisation och ett bolag som i grunden har stabila finanser kan jag konstatera att Gamla Liv fortsätter att stå starkt. Under årens lopp har vi haft en rad finanskriser, vissa djupare än andra. Gemensamt för dessa är att Gamla Liv har återhämtat sig relativt snabbt och sett över tiden är en investering i Gamla Liv en bra investering.

Svante Ödman
Verkställande direktör

Trygg-Stiftelsen

– försäkringstagarnas forum

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

Trygg-Stiftelsen tar tillvara försäkringstagarnas intressen i Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv. Stiftelsens ändamål är att verka för en god framtida tillväxt av värdet på försäkringstagarnas försäkringar. Försäkringstagarna i Gamla Liv erbjuds vart femte år, 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 Livförsäkringsaktiebolaget och att tillsammans med SEB utse ordförande i styrelsen, som består av fem ledamöter.
- rätten att utse majoriteten av ledamöterna och ordförande 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 Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv. Avtalets längd ska sörja för kontinuitet och säkerställa administration till en låg kostnad.

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 med sex fullmäktigeråd i varje. 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 varje region 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, fram till och med stämman 2011, 144 personer, kallas till minst tre möten varje år. Där får de information om främst kapitalförvaltning, men även annat som påverkar kunderna i Gamla Liv. De får också lyssna till och diskutera med relevanta experter, bland annat från SEB. Dessutom diskuteras eventuella motioner och 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 i oktober året före ett val då de regioner som ska ha val föreslår valberedningar.

Stämman i maj tar beslut om vilka som ska sitta i respektive valberedning. I augusti utbildas valberedningarna som sedan startar sitt arbete med att finna lämpliga kandidater till de lokala valen. I mitten av mars skickas vallistorna till kunderna och i början av maj offentliggörs resultatet. Kansliet sköter också Trygg-Stiftelsens hemsida (www.tryggstiftelsen.se), korrespondens och löpande kontakter med fullmäktigeråden. För kansliet ansvarar Björn Laurin.



William af Sandeberg,
ordförande i Trygg-Stiftelsens styrelse, tillika ordförande i Finansdelegationen i Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv.

Ägarförhållanden



Äger en gyllene aktie

Trygg-Stiftelsens inflytande är säkrat genom den aktie, och ett därtill kopplat aktieägaravtal, som stiftelsen har i Gamla Liv. Resterande aktier ägs av SEB Trygg Liv Holding AB. Trygg-Stiftelsen har också ett indirekt inflytande i Gamla Liv via sitt aktieäggande i Skandinaviska Enskilda Banken AB.

Nyckeltal – femårsöversikt

	2010	2009	2008	2007	2006
Totalavkastning, %	10,8	15,1	-15,7	2,7	11,1
Kollektiv konsolideringsgrad ¹⁾	110	102	89	114	122
Återbäringsränta, genomsnittlig före skatt och avgifter, %	4,2	0,2	5,2	10,9	6,4
Aktieandel, %	39,8	40,5	31,4	42,3	43,7
Förvaltningskostnad, %	0,16	0,17	0,18	0,14	0,14
Kapitalbas, Mkr	72 091	64 767	45 556	95 044	94 784

¹⁾ Avser återbäringsberättigad affär

Definitioner

Förvaltningskostnadsprocent

Relation mellan driftskostnader och genomsnittligt verkligt värde (Ingående balans 2010 + Utgående balans 2010)/2 på placeringstillgångar inklusive kassa och bank.

Kapitalbas

Eget kapital (aktiekapital + konsolideringsfond + årets resultat) + obeskattade reserver + avsättning uppskjuten skatt.

Återbäringsränta

2010

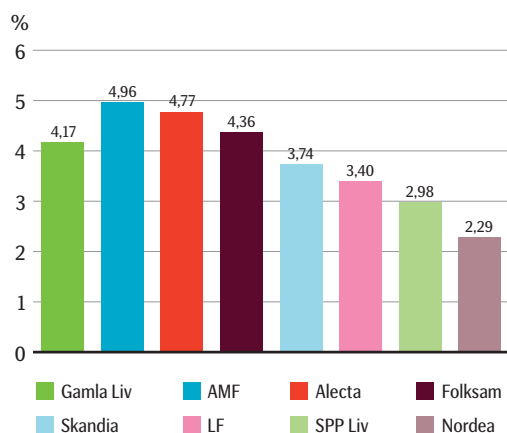
Från 1 januari 3 %

Från 1 juni 5 %

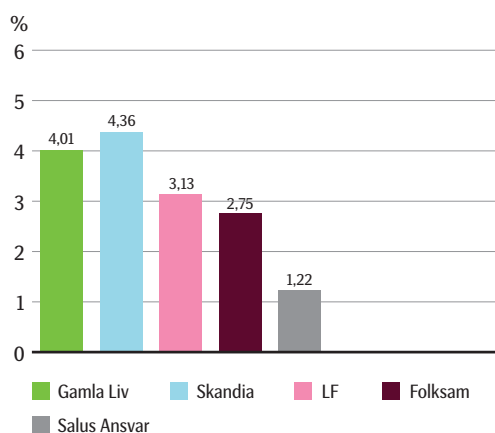
2011

Från 1 april 6 %

Totalavkastning på kapital 2001–2010
(geometriskt medeltal)



Återbäringsränta före skatt 2001–2010
(geometriskt medeltal)



Dessa fem bolag är numera de enda som redovisar återbäringsränta.

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 och fastigheter. Bolaget beslutar om fördelningen mellan dessa tillgångslag och väljer kapitalförvaltare.

I en traditionell försäkring får man en garanterad avkastning och även möjlighet till extra avkastning. Försäkringen består därför av två delar, ett garanterat värde och en andel av vinstmedel. Det garanterade värdet faller ut som fasta betalningar när försäkringen övergår i utbetalning. Storleken på dessa framgår av försäkringsbrevet.

Garanterat värde

Försäkringens garanterade värde består av insatta premier uppräknade med en garanterad ränta, minus skatter (statlig avkastningsskatt) och avgifter. Den garanterade räntan är 3, 4 eller 5 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 konsolideringsgrad 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.



Kapitalförvaltning

Sparandet ska placeras med god riskspridning för att ge en långsiktigt god avkastning. Avkastningen ska säkerställa garanterade åtaganden, men även ge möjlighet till extra avkastning i form av andel av vinstmedel.

Placeringarna fördelas mellan aktier, räntebärande värdepapper och fastigheter. Ju högre andel aktier och fastigheter, desto större risk/chans.

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 regler som gäller för traditionella livbolag måste tillgångarna överstiga garantierna med minst 4 procent, det vill säga solvensgraden måste vara minst 104 procent. Ju lägre solvensgrad desto försiktigare placeringsstrategi måste bolaget ha för att säkra att värdet på tillgångarna inte understiger garantierna.

Uppgift om 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.

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 avkastning vid en rimlig risknivå.

Vid 2010 års utgång uppgick det sammanlagda förvaltade kapitalet (placeringar som omfattas av placeringsriktlinjer) i Gamla Liv-koncernen, till 159 376 (152 235) Mkr.

Kapitalförvaltare

Den löpande förvaltningen av bolagets tillgångar sker hos olika externa kapitalförvaltare. Av särskild vikt är SEB, som under ett ursprungligen treårigt kapitalförvaltningsavtal förvaltar betydande belopp och dessutom koordinerar den samlade portföljen, samt svarar för samlad rapportering till Gamla Liv. Under 2008 slöts ett nytt avtal om kapitalförvaltning med SEB, som löper till utgången av 2066, men kan sägas upp vid slutet av 2011. Aktivt förvaltade aktier i USA, Latinamerika och Asien, hedgefonder, infrastrukturfonder, specialkreditfonder och fonder av onoterade aktier förvaltas av andra kapitalförvaltare, medan SEB förvaltar aktier i Sverige och Europa (inklusive Östeuropa), samtliga obligationsportföljer, vissa hedgefonder och alla fastighetsinvesteringar. SEB förvaltar från och med 2010 även aktieindexportföljer i USA, Europa och Asien. SEB väljer för Gamla Liv vilka fonder av onoterade aktier som bolaget skall placera i. Bolaget förvaltar självt vissa strategiska mandat och bolagets styrelse och finansdelegation fattar de strategiska placeringsbesluten.

Totalavkastning

Totalavkastningen i Gamla Liv uppgick för 2010 till 10,8 (15,1) procent, vilket var bättre än genomsnittet bland övriga livbolag som uppgick till 8,8 (12,0) procent. En totalavkastning på 10,8 procent motsvarade en positiv real avkastning med 8,5 procent. Årets avkastning medför att konsolideringsgraden nu är 110 (102) procent.

Avkastningen på aktieportföljen var i svenska kronor 14,0 (28,9) procent. Generellt utvecklades börserna starkt, i lokal valuta, särskilt i tillväxtländer. Den svenska börsen, där Gamla Liv har sin största enskilda exponering, steg kraftigt. Totalavkastningen på portföljens strategiska tillgångar, inklusive SEB, uppgick till 21,5 (52,9) procent.

Avkastningen på ränteportföljen var i svenska kronor 2,3 (5,2) procent. De riskfria marknadsräntorna föll på samtliga marknader där Gamla Liv har placeringar, trots betydande uppgångar mot slutet av året. Ränteportföljens avkastning påverkades positivt av placeringar i kreditobligationer, men dock betydligt mindre än under 2009. Fastighetsportföljen, som till övervägande del är placerad i Sverige, hade en totalavkastning på 12,9 (2,0) procent. Avkastningen på de onoterade aktieinnehaven var i svenska kronor 9,8 (-7,1) procent under 2010 och avkastningen på hedgefonder var i svenska kronor 1,1 (1,8) procent.

Gamla Livs valutaexponering hanteras separat som en särskild del av kapitalförvaltningen. Den absoluta merparten av Gamla Livs valutaexponeringar var under 2010 säkrad, särskilt exponeringarna i euro, amerikanska dollar och engelska pund. Med beaktande av detta var avkastningen på utländska tillgångar, särskilt onoterade aktier och hedgefonder, klart högre än i svenska kronor. Valutaomräkning netto gav ett utfall om -209 (-1 080) Mkr.

I portföljen av noterade aktier och obligationer var den samlade relativavkastningen positiv, det vill säga den faktiska avkastningen översteg jämförelseindex. Se tabell på nästa sida och avsnittet Förvaltningskommentar.

” Högsta möjliga avkastning vid en rimlig risknivå ”

Relativavkastning – översikt aktier och räntebärande, procent

	Avkastning Portfölj SEK	Avkastning Index SEK	Relativ- avkastning SEK
Aktier	14,0	13,7	0,3
Sverige	29,1	29,6	-0,4
Nordamerika total	9,0	9,8	-0,7
Europa	-2,0	-3,1	1,2
Japan total	7,5	7,6	-0,1
Tillväxtländer total	11,3	10,5	0,8
Australien	19,6	19,5	0,1
Räntebärande	2,3	1,2	1,1
Total	6,7	6,0	0,7

Så sköts kapitalförvaltningen

Syftet med kapitalförvaltningen i Gamla Liv är att ge försäkrings-tagarna högsta möjliga reala avkastning över tiden, utan att de grundläggande åtagandena enligt försäkringsavtalen hotas. Mot denna bakgrund sker förvaltningen av bolagets tillgångar.

Normalportfölj

Den strategiska allokeringen i Gamla Livs kapitalförvaltning styrs med hjälp av en normalportfölj, som anger riktvärden för fördelningen av placeringstillgångarna mellan olika tillgångs-slag. Riktvärdena kompletteras med regler för vilka avvikelser från riktvärdena som får förekomma i den aktiva förvaltningen. Beslutet om normalportfölj 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 aktieägar-avtal mellan Trygg-Stiftelsen och SEB Trygg Liv Holding AB har styrelsen delegerat beslutanderätt i alla frågor som avser Gamla Livs placeringar till Finansdelegationen. Förslag på förändringar i normalportföljen lämnas av CIO (Chief Investment Officer)

och beslut i Finansdelegationen kompletteras för styrning av den löpande kapitalförvaltningen av instruktioner från CIO. Till Finansdelegationen rapporteras löpande utfallet av kapital-förvaltningen. Normalportföljen är inte statisk över tiden utan förändras utifrån beslutade strategiska förändringar.

Förändringar i strategisk allokering implementeras vanligen initialt med hjälp av derivatinstrument, såsom aktieindexterminer. 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, policy för användning av derivatinstrument och regelverk för ratingbaserade kreditlimiter. 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 fördelningen mellan aktier, obligationer, fastigheter och onoterade aktier, exklusive så kallade strategiska innehav (se nästa sida och sidan 19). 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 normalportfölj 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 place-rats i olika tillgångsklasser som avvikelser inom en viss tillgångs-klass från det jämförelseindex som gäller för denna. Inom respektive tillgångsklass, till exempel svenska aktier, skall 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 för negativa avvikelser.



Normalportföljens riktvärden i valda delar, procent

	2010-12-31	2009-12-31
Inom aktie- och obligationsportföljen		
Aktier	41,0	38,2
Obligationer	59,0	61,8
Inom den totala tillgångsportföljen ¹⁾		
Fastigheter	14,4	14,4
Hedgefonder	5,0	5,0
Private Equity	5,0	5,0

¹⁾ Exklusive strategiska tillgångar

Sammantaget, sett över hela tillgångsmassan, med beaktande av derivattransaktioner och inklusive strategiska investeringar, var vid årsskiftet 40,0 (40,8) procent placerat i aktier inklusive noterade aktier, 38,1 (40,9) procent i räntebärande tillgångar, 14,2 (13,3) procent i fastigheter, 5,9 (5,7) procent i hedgefonder samt 0,9 (-) procent i särskilda räntebärande tillgångar.

I Gamla Livs portfölj finns såväl helt likvida värdepapper, som till exempel svenska statsobligationer, som mindre likvida tillgångar som fastigheter och noterade 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 noterade aktier får 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 (sidan 19).

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, och då särskilt gällande regler om så kallad skuldtäckning. Dessa regler anger att medel som motsvarar försäkringstagarnas fordringar

på bolaget skall placeras försiktigt, och innebär en viss styrning mot räntebärande placeringar med mycket låg kreditrisk. Fria tillgångar, som i Gamla Liv svarar för betydande belopp – cirka 78 miljarder kronor – kan dock placeras friare. För det andra innebär olika möjliga placeringstrategier 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 tillgångskuldförvaltning). 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 2010

Under 2010 genomfördes flera väsentliga förändringar i den strategiska allokeringen. Under våren förändrades sammansättningen av statsobligationsportföljen genom att placeringarna koncentrerades till Sverige, Tyskland, Danmark, Nederländerna och Kanada. Inneheten i USA och i övriga europeiska länder avyttrades, och Gamla Liv har således inga placeringar i de så kallade PIIGS-länderna¹⁾. Dessa förändringar syftade till att placeringarna i statsobligationer endast skall avse de allra mest kreditvärdiga låntagarländerna. Gamla Liv har sedan länge inga placeringar i japanska statsobligationer.

Under 2010 utökades även aktieplaceringarna i tillväxtländer, på bekostnad av främst Japan men även USA. Efter denna förändring har Gamla Liv inte längre några aktieplaceringar i Japan.

Inom ramen för det nya tillgångsslaget särskilda räntebärande placeringar gjordes under 2010 investeringar och åtaganden att

¹⁾ PIIGS-länderna (Portugal, Italien, Irland, Grekland och Spanien)

investera i dels i en fond som placerar i försäkringsobligationer, dels fonder med inriktning på illikvida krediter.

Inför 2011 beslutades i december om ytterligare förändringar inom ränteförvaltningen, innefattande bland annat placering i australiensiska statsobligationer och att minskningen av placeringarna i kreditobligationer avbryts.

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) 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 asiatiska aktier och amerikanska småbolag aktiv, medan förvaltningen av amerikanska större bolag är passiv. Av den totala portföljen av noterade aktier förvaltas cirka 40 procent passivt.

Där man väljer aktiv förvaltning finns alltid en risk för negativa avvikelser mot jämförelseindex, varför valet av kapitalförvaltare är mycket viktigt och utvärderingen bör ske över en något längre tidsperiod. Val av kapitalförvaltare sker genom en noggrann urvalsprocess, som beaktar såväl historiska resultat som personalresurser och riskkontroll. Vidare eftersträvas att konstruera effektiva "portföljer av portföljer" där olika förvaltningsstilar kompletterar varandra. Vid behov sker byte av förvaltare.

Ägarstyrning och etiska riktlinjer

Gamla Liv är trots storleken på placeringsportföljen inte en betydande ägare av utländska aktier. I Sverige svarar dock bolagets aktieportfölj för cirka 1 procent av det samlade marknadsvärdet på Stockholmsbörsen, och Gamla Liv är i många svenska börsbolag en av de större ägarna, trots att portföljen är väl diversifierad. Hanteringen av detta ägande sker utifrån av Finansdelegationen fastställda riktlinjer, vilka ansluter väl till svensk kod för bolagsstyrning, och vilka syftar till att skapa bästa möjliga avkastning. Mervärdet av arbetet görs av SEB som förvaltare av den svenska aktieportföljen. Särskilt viktiga frågor blir föremål för behandling i styrelse och Finansdelegation. Ägarstyrningen utövas framförallt genom deltagande i valberedningar samt i arbetet inför och på bolagsstämmor och inte genom direkt styrelserepresentation.

Styrelsen har beslutat att ansluta Gamla Liv till SEB:s arbete med PRI (Principles for Responsible Investments) och som en del därav att placeringar inte skall ske i bolag som tillverkar vapen som omfattas av FN-konventioner. Gamla Livs placeringsriktlinjer anger dessutom att placeringar ej får ske i aktier i tobaksbolag.

Marknadsöversikt

Utvecklingen på världens kapitalmarknader under 2010 var lugnare än under 2008 och 2009, men tidvis nog så dramatisk. Det övergripande temat var fortsatt ekonomisk återhämtning,

vilket illustreras av att samtliga större aktiemarknader gav positiv avkastning. Samtidigt kom året att präglas av ett antal europeiska länders mycket svaga statsfinanser. Dessa länder fick se marknadsräntorna på sina statsobligationer stiga betydligt, medan räntorna för länder som bedöms som säkra gick ned. Glädjande nog har Sverige i kraft av sunda statsfinanser, ett reformerat pensionsystem och ett dynamiskt näringsliv klarat sig väl.

Utanför PIIGS-området var den ekonomiska utvecklingen på många håll gynnsam, med den starka utvecklingen i Asien, särskilt i Kina och Indien, som drivkraft. Efterfrågan på råvaror i Asien gynnade länder som Australien och Brasilien, och efterfrågan på verkstadsvaror gynnade länder som Sverige och Tyskland. Utvecklingen i USA var i sviterna av finanskrisen länge sämre, med svag inhemsk efterfrågan, men läget ser nu alltmer ut att förbättras. De amerikanska statsfinanserna kan på sikt utgöra ett problem. På kort sikt är dock de beslutade förlängningarna av skattesänkningar bra för den amerikanska ekonomin. Den amerikanska centralbankens beslut att utöka de så kallade kvantitativa lättnaderna, det vill säga köp av amerikanska statsobligationer, understryker centralbankens beslutsamhet att stimulera ekonomin.

Den europeiska skuldkrisen ("PIIGS-krisen") kan sägas ha inletts efter valet i Grekland i oktober 2009. Den nya regeringen publicerade strax efter valet en kraftigt reviderad bedömning av budgetunderskottet för 2009, från tidigare 6–8 procent till cirka 13 procent. Efter detta besked började marknadsräntorna på grekiska statsobligationer att stiga, och Grekland fick allt svårare att ge ut nya lån. Budgetunderskottet kom senare att revideras ytterligare uppåt. Samtidigt blev även statsfinanserna i andra euroländer föremål för kritiska granskningar, och oron spred sig successivt till länder som Irland och Portugal. I slutet av april och början på maj accelererade oron på marknaden dramatiskt, vilket tvingade fram ett gigantiskt stödpaket med deltagande från IMF. I november tvingades även Irland att söka formellt stöd, och oron har tidvis varit stor även för större länder som Spanien och Italien. Till saken hör att banker i många euroländer, även Tyskland och Frankrike, har synnerligen stora innehav av statsobligationer från länder i Sydeuropa, delvis som en följd av att de bedriver verksamhet där.

PIIGS-krisen ledde fram till spekulationer att eurosamarbetet skulle haverera, och att antingen de svaga eller de starka länderna, särskilt Tyskland, skulle lämna euron till förmån för egna valutor. Den politiska viljan att försvara eurosamarbetet synes emellertid mycket stark, och när detta skrivs förväntas ytterligare stödåtgärder och regelverk presenteras under våren. Den europeiska centralbanken ECB har också under året stöttat svagare länder genom att förvärva deras statsobligationer. Ytterligare marknadsoro under 2011 kan dock inte alls uteslutas.

När PIIGS-krisen härjade som värst steg marknadsräntorna på PIIGS-ländernas statsobligationer mycket kraftigt. För upplevt säkra länder som USA, Tyskland och Sverige var utvecklingen den motsatta. Särskilt de amerikanska räntorna föll kraftigt, efter en betydande uppgång i början på 2010. De "säkra" ländernas obligationsräntor nådde sin botten i oktober, men steg sedan kraftigt under resten av året, mot bakgrund av den allt tydligare ekonomiska återhämtningen.

2010 kännetecknades även av dramatiska rörelser på valuta-marknaderna. Till följd av PIIGS-krisen försvagades euro tidvis kraftigt mot USD, och även det engelska pundet försvagades.

Den svenska kronan förstärktes kraftigt, mot bakgrund av Sveriges goda utveckling och Riksbankens höjningar av sin styrränta, och kronan är nu starkare än på många år.

I slutet av 2010 utbröt oroligheter i Tunisien som ledde fram till regimens fall. Detta följdes av liknande oroligheter i flera arabiska länder, och särskilt i Egypten, där läget i skrivande stund är minst sagt osäkert. Häri ligger en potentiell källa till betydande oro på världens finansmarknader.

Att sja om utvecklingen 2011 ter sig mot denna bakgrund besvärligt. Det syns definitivt positiva tecken, men också ett antal orosmoln, varav flera kännetecknas av genuin osäkerhet.

Tillväxten i världen drivs än så länge in stor utsträckning av Asien. Både Kina och Indien har problem med stigande inflation, låt vara att reallöneökningar över tiden är naturliga och att den del av inflationen som drivs av stigande matpriser delvis kan vara övergående. En mer balanserad global utveckling skulle kräva att tillväxten i inte minst USA tar fart, och glädjande nog finns det nu tecken på detta. Om detta inte materialiseras samtidigt som Kina och Indien tvingas strama åt ordentligt kan den positiva globala tillväxttenden hotas, vilket även skulle drabba Sverige. Man kan också befara att den alltmer långvariga nollräntepolitiken i flera länder till slut leder fram till inflationsoro.

Allokering av placeringstillgångar, koncernen, Mkr

Tillgångsslag	Region	Marknadsvärde 2010-12-31	Procentandel 2010-12-31	Marknadsvärde 2009-12-31	Procentandel 2009-12-31
Aktier	Sverige	14 873	9,3	12 263	8,0
	Nordamerika	11 893	7,5	12 144	8,0
	Europa, övrigt	8 273	5,2	10 330	6,8
	Japan	1 832	1,2	2 513	1,6
	Australien	236	0,1	574	0,4
	Tillväxtländer	4 348	2,7	6 201	4,1
		41 455	26,0	44 025	28,9
Obligationer	Sverige	49 224	30,9	34 945	22,9
	Nordamerika	6 476	4,1	10 485	6,9
	Storbritannien	0	0,0	5 776	3,8
	Europa, övrigt	6 435	4,0	10 220	6,7
	Kassa	832	0,5	838	0,6
		62 967	39,5	62 264	40,9
Valuta		1 272	0,8	- 1 112	-0,7
Fastigheter	Sverige	16 742	10,4	15 272	10,0
	Storbritannien	1 697	1,1	1 857	1,2
	Övriga världen	3 442	2,2	3 180	2,1
		21 881	13,7	20 309	13,3
Private Equity	Sverige	4	0,0	2	0,0
	Nordamerika	3 896	2,5	3 260	2,1
	Europa, övrigt	3 572	2,2	3 309	2,3
	Övriga världen	1 111	0,7	812	0,5
		8 583	5,4	7 383	4,9
Hedgefonder		9 380	5,9	8 647	5,7
Strategiska tillgångar		12 446	7,8	10 719	7,0
Särskilda räntebärande placeringar		1 392	0,9	-	-
Total		159 376	100	152 235	100,0

Jämförelseindex

Jämförelseindex omfattar aktier och räntor.

Aktier

Asien, exkl Japan:
MSCI Asia exkl Japan (Return Index).

Europa, exkl Sverige:
MSCI Europe (Net Return Index)
exkl Sweden & tobacco.

Japan:
MSCI Japan (Net Return Index).

Latinamerika:
MSCI Latin America 10/40
(Net Return Index).

Nordamerika:
85 % S&P 500 (Net return Index)
exkl tobacco, 15 % Russell 2500
(Return Index).

Sverige:
SIPRX (SIX Portfolio Return Index) exkl
banker, Salusansvar och Swedish Match.

Östeuropa:
MSCI EM Eastern Europe 10/40
(Net Return Index).

Räntor

Sverige:
5 års fast durationsindex (nominella
obligationer) och OMRX Real (realrån-
teobligationer).

Kanada:
Barclays Canada Aggregate Treasuries

Tyskland:
Barclays Germany Aggregate Treasuries

Nederländerna:
Barclays Netherlands Aggregate
Treasuries

Danmark:
Barclays Denmark Aggregate Treasuries

Fastigheter

SFI/IPD All-Portfolio Universe.
IPD Central London Offices.



De tio största aktieinnehaven

Svenska portföljen, marknadsvärde¹⁾

Mkr	
Hennes & Mauritz	1 781
Volvo	1 381
Ericsson	1 305
Atlas Copco	1 134
Telia	1 101
Sandvik	784
Scania	707
Investor	531
ABB LTD	467
Electrolux	408

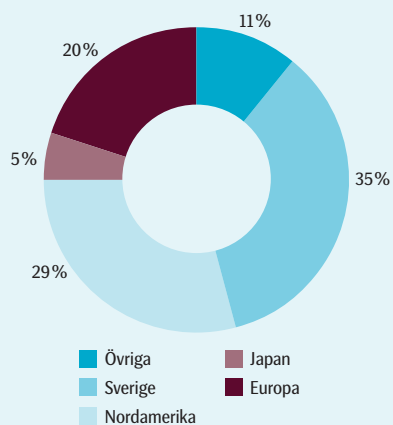
¹⁾ Gamla Livs innehav i SEB uppgick vid årskiftet till ett marknadsvärde av 9 955 Mkr.

De tio största aktieinnehaven

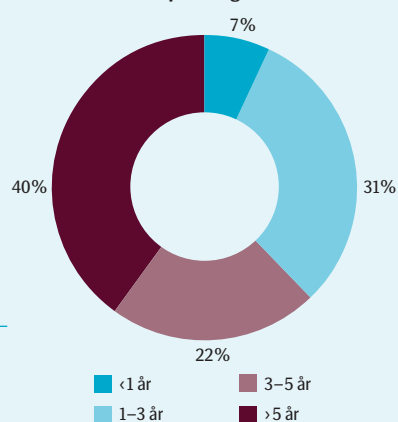
Utländska portföljen, marknadsvärde

Mkr	
Exxon Mobil Corp	365
Nestle	332
Apple Computer	292
Microsoft Corp	210
General Electric	193
HSBC Holding	191
IBM	183
Chevron Texaco	182
Procter & Gamble	180
AT & T Inc	172

Aktieportföljens fördelning



Förfallostruktur: Räntebärande placeringar



Valuta	Valutakurs 2010-12-31	Valutakurs 2009-12-31
EUR	9,02	10,24
GBP	10,53	11,53
JPY	0,08	0,08
USD	6,72	7,14

Räntor ¹⁾	SEK Ränta 2010-12-31	2009-12-31	USD Ränta 2010-12-31	2009-12-31	EUR Ränta 2010-12-31	2009-12-31
1 år	2,37	0,98	1,08	1,31	1,56	1,26
5 år	3,22	2,88	2,16	2,97	2,5	2,82
10 år	3,66	3,62	3,37	3,96	3,32	3,61

¹⁾ Avser statsobligationer

Förvaltningskommentar

Totalavkastningen på tillgångarna var 10,8 procent. Aktieportföljen avkastade goda 14 procent. Utvecklingen för räntebärande värdepapper var dramatisk och påverkades under året av av PIIGS-krisen. Avkastningen var 2,3 procent. Fastighetsmarknaden återhämtade sig och fastighetsportföljens avkastning var 12,9 procent jämfört med 2 procent 2009. Konsolideringsgraden steg från 102 till 110 procent.

Aktieportföljen

Sverige

Den svenska börsen hörde till de starkaste i Europa under 2010 med en uppgång i index på 27 procent. Den starka börsutvecklingen i Sverige kan förklaras av att industrisektorn utgör en stor andel på Stockholmsbörsen och att flertalet av dessa bolag har en relativt stor exponering mot tillväxtländer, som till exempel Kina och Indien. Industrisektorn hörde till vinnarna drivet av en stark global BNP-tillväxt och kraftiga vinstförbättringar. Hälsovård var den sämsta sektorn, men även konsumentvaror, finans och telekom utvecklades sämre än index.

Jämförelseindex för Gamla Livs portfölj, som exkluderar de stora bankerna och Swedish Match, gav en totalavkastning på +29,5 procent. Förvaltningen gav en negativ relativavkastning med 0,4 procent. Den svenska portföljen hade under det första halvåret en negativ relativavkastning, främst på grund av övervikt i Nokia och undervikt i Ericsson. Förändrade positioner under sommaren och början av hösten till flera stora övervikter inom verkstadsindustri fick Sverigeportföljen att utvecklas mycket starkt under det andra halvåret. Under december valde förvaltaren att minska flertalet positioner men trots det avslutades året med negativ utveckling. Under de sista tre veckorna på året minskade relativavkastningen med drygt 0,4 procent, där merparten förklaras av undervikter i SSAB, Active Biotech, Beijer och Melker Schörling.

De tre aktier som bidrog mest till relativavkastningen under året var Atlas Copco, SKF och Autoliv som alla var överviktade. Samtidigt gav övervikt i Nokia, undervikt i Ericsson och övervikt i Transcom negativa bidrag.

Europa

Europaportföljens jämförelseindex föll under 2010 med 3,1 procent uttryckt i kronor. Portföljen hade under året en avkastning på -2,0 procent uttryckt i kronor, vilket innebär 1,1 procentenheter bättre än jämförelseindex.

Europaportföljens överavkastning hänförde sig huvudsakligen till val av enskilda aktier, vilket är helt i linje med strategin. Sektorallokeringen gav ett svagt positivt bidrag till relativ avkastning (knappt +0,1 procent) medan det aggregerade bidraget från aktieval inom sektorer var klart positivt (cirka 1,4 procent). Det var främst aktieval inom banker och andra finansiella företag som gav ett positivt bidrag. De bästa individuella aktiebidragen kom från den engelska banken Lloyds, den turkiska banken Garantibank och teknikkonsulten AMEC, medan innehaven i det tyska byggmaterialföretaget Pleiderer och de grekiska spelbolaget Intralot gav de största negativa bidragen.

USA

År 2010 kom att bli ett bra börsår i USA, även om uppgången mattades jämfört med 2009 och året bjöd på kraftiga kurssvängningar. Mycket svag inhemsk sysselsättnings-tillväxt och kreditoron i Europa dämpade länge landets börser. Först i augusti, då det stod klart att Federal Reserve avsåg att fortsätta den mycket stimulerande penningpolitiken, kom kurslyften som gjorde att S&P 500 slutade på plus 15 procent i lokal valuta.

Ett fundamentalt stöd för detta står att finna i att vinsterna för de 500 största bolagen under 2010 steg med 34 procent och att försäljningen växte med 9 procent.

77 Den svenska börsen hörde till de starkaste i Europa 77

De starkaste sektorerna var teknologi- och råvaruaktier (uppgång 24 procent respektive 20 procent) medan traditionellt defensiva branscher som eloperatörer och läkemedelsföretag noterade de svagaste uppgångarna (cirka 1 procent). Vidare var avkastningen högre för mindre bolag och tillväxtbolag utvecklades bättre än lågvärderade bolag.

Portföljen genererade en avkastning uttryckt i SEK på 9,0 procent, jämfört med index 9,8 procent. Under året skedde en minskning av den aktiva risken i portföljen i form av en ökad allokering till den passivt förvaltade storbolagsportföljen. Samtliga tre aktiva förvaltare underavkastade i förhållande till jämförelseindex.

Japan

Den japanska aktiemarknaden visade positiv avkastning under 2010 i lokal valuta men var ändå den sämsta av huvudmarknaderna. TOPIX index avkastade 1,0 procent under 2010 vilket var betydligt mindre än vad de andra huvudmarknaderna som USA och Europa avkastade.

Gamla Livs investeringar i japanska aktier avvecklades under 2010.

Tillväxtländer

Aktiemarknaderna i tillväxtländerna utvecklades väl under 2010, men inte på samma sätt som under 2009 mycket starkare än de utvecklade länderna. MSCI Emerging Markets steg med 12 procent, medan MSCI World steg med 5 procent mätt i svenska kronor. Bland de tre regionerna Asien, Latinamerika och Östeuropa var utvecklingen starkast i Östeuropa och svagast i Latinamerika.

Asien exklusivt Japan

Asien var en av de starkare regionerna under året, trots oron för överhettning i Kina och den åtföljande svaga börsutvecklingen där. Starkast var utvecklingen i tidigare oroliga Thailand (nästan plus 50 procent i USD) följt av Indonesien och Malaysia. Flera av Gamla Livs förvaltare har haft svårt att hänga med inte minst i uppgångarna under senare tid och under slutet av året genomfördes därför en omfattande förändring av portföljen. Två av de tre asiatiska förvaltarna ersattes med ett indexförvaltningsmandat,

fram tills ersättare har identifierats. Portföljens avkastning var 11,3 medan index gick upp med 12,6 procent.

Latinamerika

I Latinamerika fortsatte kursuppgångarna under året, men Brasilien var inte längre det stora lokomotivet. De största uppgångarna noterades på mindre marknader som Chile och Colombia. Starka råvarupriser och åtföljande uppgångar i de lokala valutorna har varit viktiga källor till den positiva avkastningen, men även bolagsvinsterna har uppvisat en uppåtgående trend. Portföljen noterade en avkastning uttryckt i SEK på 11,5 procent medan index gick upp med 10,5 procent.

Östeuropa

Utvecklingen på de östeuropeiska aktiemarknaderna var blandad. I de baltiska länderna steg börserna i ljuset av den starka ekonomiska återhämtningen, och Ryssland utvecklades starkt på grund av stigande råvarupriser, särskilt i slutet av året. Ungern och flera mindre baltiska marknader utvecklades däremot svagt och vissa fall negativt.

Under 2010 avvecklades som anges ovan två av tre förvaltare i Asien. Samtliga återstående förvaltare i tillväxtländer uppnådde positiv relativavkastning.

Obligationsportföljen

Utvecklingen på räntemarknaderna var under 2010 volatil och tidvis strukturellt dramatisk. I den så kallade PIIGS-krisen steg marknadsräntorna för ett antal europeiska länder under våren och över året dramatiskt, och då särskilt för Grekland, Irland och Portugal, som också blev föremål för flera sänkningar av ratingbetyg. Samtidigt föll över året marknadsräntorna för upplevt säkra länder som USA, Tyskland och Sverige, trots en kraftig uppgång mot slutet av året. Obligationsmarknaden differentierar nu mellan olika utvecklade länder på ett sätt som tidigare var förbehållet utvecklingsländer och företag, och detta lär fortsätta framgent. På marknaden för företagsobligationer steg ränteskillnaderna i Europa för obligationer med kreditbetyg AAA till BBB- (investment grade) med 0,3 – 0,4 procent, medan de minskade med cirka 0,2 procent i USA.



Med låga centralbanksräntor efter kreditkrisen och prognoser om en förbättrad konjunktur, var det rimligt att förvänta sig en successivt mer "hökaktig" hållning från centralbankerna. Redan under senvåren började dock marknaden fokusera på skuldproblematiken i framförallt Sydeuropa.

I spåren av finanskrisen blev det tydligt att många länder haft betydande strukturella underskott i sina statsfinanser. Grekland visade sig tidigt ha stora problem med både en stor statsskuld och ett mycket stort egentligt budgetunderskott.

Landet nu står inför en mycket tuff åtstramningsperiod och några år av krympande BNP. Krisen tvingade EU:s beslutsfattare att snabbt inrätta ett stödprogram för Grekland. Landets finansieringsbehov för de kommande tre åren kommer att garanteras av EMU-länderna och IMF i ett paket på totalt 110 mdr Euro. Greklands krisen utvecklades under året till en eurokris som i sin tur spädde på marknads oro att den globala konjunkturutvecklingen åter skulle bli svag. Under hösten flyttades marknads fokus till Irland och trots försök att lösa landets finansiering fick även Irland se sig tvingat att söka stöd från övriga EMU-länder och IMF (och bland annat Sverige). Denna gång var EMU-länderna bättre förberedda efter att man inrättat en särskild stödmekanism, EFSF, som för närvarande uppgår till 440 mdr Euro. EFSF är avsett för finansiering av länder inom EMU som inte kan låna pengar på den internationella kapitalmarknaden.

Centralbankernas mjuka hållning under året i kombination med stödköp av statsobligationer i både Europa (Europeiska Centralbanken, ECB) och USA (Federal Reserve, FED), har varit ingredienser för att hålla ned räntorna under året. I USA annonserade FED under hösten att ytterligare kvantitativa lättnader skulle genomföras. Totalt kommer FED att använda 900 mdr USD för att köpa obligationer i marknaden fram till sommaren 2011. 600 mdr USD utgör nya pengar och ytterligare 300 mdr USD kommer från förfallande placeringar i bostadsobligationer.

I samband med kraftiga stödåtgärder från Europa och centralbankerna, lättade den akuta krisen något under hösten. Detta i kombination med bra makrodata ledde till att räntorna under sista kvartalet vände kraftigt uppåt samtidigt som mer riskfyllda tillgångar som aktier hade en mycket stark utveckling.

I Sverige har konjunkturer fortsatt att förbättras. BNP-tillväxten

för det tredje kvartalet hamnade på hela 6,9 procent. Arbetsmarknaden fortsätter att förbättras i rask takt och Riksbanken har varit tvungen att revidera sina prognoser kontinuerligt under året. Detta föranledde också Riksbanken att under juli inleda höjningar av sin styrränta, från 0,25 procent till 1,25 procent i slutet av året. Trots mycket goda makrodata har direktionen under året varit oenig. Delar av direktionen har förespråkade fortsatt mycket lätt penningpolitik. Argumenten har framförallt varit ett stort slack i ekonomin kombinerat med en förstärkt krona givet att räntan höjs för mycket jämfört med omvärlden. Oenigheten har satt sina avtryck i hur marknaden har tolkat Riksbanken under året. Trots att Riksbanken inlett en räntehöjningscykel har korta marknadsräntor handlats betydligt under Riksbankens offentliga prognos.

Sverige har också gynnats av sin statsfinansiella situation, där placerare har lämnat mer skuldsatta länder för att investera i länder som Sverige och Tyskland. Samtidigt är den ekonomiska utvecklingen i Sverige så pass stark att den motverkar nedgångar i de långa marknadsräntorna på svenska statsobligationer. Vid årets utgång förväntade sig penningmarknaden att Riksbanken höjer räntan ytterligare cirka 1 procent under 2011 (till 2,25 procent).

Under året har CEBS, det gemensamma övervakningsorganet för banker inom EU, stresstestat europeiska banker. Stresstesten undanröjde de värsta farhågorna om stora positioner i banksystemet mot länder med stora skuldproblem. Rapporten visade också att banksystemet var väl kapitaliserat och att endast ett fåtal mindre banker behöver kapitaltillskott. Stresstestet kan nog betecknas som årets ickehändelse men fick trots det stor betydelse i marknaden. Stresstestet prövar bankernas motståndskraft i ett hypotetiskt scenario som sträcker sig över 2010–2011 och som innebär svagare ekonomisk utveckling, högre räntor, fallande börser och stora förluster på bankernas portföljer av europeiska statspapper. Totalt testades 91 banker men flera av dessa, till exempel på Irland, har senare visat sig behöva betydande kapitaltillskott.

Utöver banksystemet fortsätter bolagen att förbättra sina nyckeltal. Relationen kassaflöden mot totala skulder börjar nu nå historiskt höga nivåer och så även bolagens likvida medel. Man ser nu tecken på att aktieägarna börjar svänga från att

tidigare ha prioriterat förbättrade balansräkningar till att nu vilja se en snabbare investeringstakt och högre aktieutdelningar.

Trots en relativt ljus makrobild och föreslagna krismekanismer var oron stor vid utgången av året för att fler länder kan komma att behöva hjälp med att finansiera sin statsskuld. Krisen har haft två direkta sidoeffekter, dels har räntan på obligationer från länder med kontroll över sin statsskuld gynnats av en stark efterfrågan på dessa länders statsobligationer, dels har krisen slagit mot obligationer utgivna av banker i allmänhet men särskilt hårt mot banker med stor exponering mot länder med skuldproblem. Vi bedömer att mycket negativ information kring statsskuldproblemen har beaktats i kreditmarknaden men att marknaden kommer att behålla högt fokus på frågan. Samtidigt ligger ränteskillnaderna fortsatt på attraktiva nivåer.

Den totala obligationsportföljen hade en mycket god utveckling mot index. Avkastningen blev uttryckt i SEK 2,3 procent mot index 1,2 procent. Det positiva avkastningsbidraget kom från förvaltningen av portföljens företagsobligationer, medan den övriga ränteförvaltningen gav ett svagt negativt bidrag.

Förfallostruktur: Räntebärande placeringar, Mkr

Återstående löptid	Verkligt värde 2010	Verkligt värde 2009
< 1 år	5 822	7 146
1–3 år	24 231	34 812
3–5 år	17 766	15 080
> 5 år	31 888	40 130
Summa	79 707	97 168

Fastighetsportföljen (koncernen)

Direktägda fastigheter i Sverige och London

Under 2010 återhämtade sig fastighetsmarknaden i såväl Sverige som London och direktavkastningskraven sjönk på de delmarknader där fastighetsportföljen är belägen, med stigande fastighetspriser som följd. I Sverige låg transaktionsvolymen något över genomsnittet för de föregående tio åren. De svenska placeringarna har varit nettoköpare och de internationella placeringarna har varit nettosäljare. Hyresmarknaden har stärkts under året. Sysselsättningen inom tjänstesektorn är stabil och samtliga svenska storstadsregioner visar positiv tillväxt i kontorssysselsättningen vilket tillsammans med en mer begränsad nyproduktion än tidigare år har medfört att hyrorna har stabiliserats och vakansgraden sjunkit. På Londonmarknaden har marknadshyrorna ökat och vakansgraden minskat vilket delvis förklaras av en blygsam nyproduktion.

Inriktningen på förvaltningen har varit att säkra intäktstillflöden och begränsa projektrisker. Arbetet med att minska hyresvakansen har varit mycket aktivt och lett till en kraftigt sjunkande vakans i fastighetsportföljen. Som ett led i det fortsatta arbetet med hållbarhetsfrågor har grön el som produceras av vatten- och vindkraft handlats upp för den svenska portföljen.

Koncernens direktägda fastighetsbestånd, som utgjorde 11,6 (11,3) procent av de totala tillgångarna vid årets slut, omfattade 545 000 kvadratmeter, varav 65 000 utgjorde bostäder. Under året såldes en fastighet i London för 37,9 miljoner GBP. Hyresintäkterna uppgick till 1 218 (1 118) Mkr och driftnettot till 765 (731) Mkr. Vakansgraden räknat efter hyrorna uppgick till

4,9 (9,7) procent vid utgången av året. Bolagets fastigheter värderades till 18 439 (17 129) Mkr, vilket innebar en värdeförändring om 8,4 (-2,3) procent. Totalt var avkastningen på direktägda fastigheter 12,9 (2,0) procent.

Fastighetsfonder

REITS-fond

REITS, det vill säga noterade renodlat fastighetsägande bolag, hade en kraftigt positiv utveckling 2010. Det globala indexet FTSE EPRA/NAREIT Global (Return Index) steg med 29 procent, mot bakgrund av den allmänna ekonomiska återhämtningen och bättre tillgång till finansiering. Gamla Livs placeringar i REITS sker genom SEB Fastighetsfond. Fonden förvaltas indexnära med en så kallade Minimum Variance-strategi för att försöka skapa överavkastning mot index. Strategin ger fonden lägre absolut risk över tiden jämfört med index. 2010 var avkastningen i fonden 0,3 procent lägre än jämförelseindex.

Globala direktägande fastighetsfonder

Gamla Livs internationella investeringar i direktägda fastigheter sker förutom vad avser London enligt ovan genom två fonder, SEB Global Property Fund och Gamla Liv International Real Estate Fund. Båda fonderna förvaltas av SEB Wealth Management i Tyskland.

SEB Global Property Fund

SEB Global Property Fund avkastade i EUR 1,2 procent under 2010. Den relativt svaga avkastningen förklarades av dels negativ värdeutveckling på innehaven av logistikfastigheter, dels en hyresförlust. Sedan lanseringen mot slutet av 2006 har den genomsnittliga årsavkastningen varit 3,7 procent. Fonden äger sju fastigheter och andelar i ytterligare 14 fastigheter, fördelat över Europa och USA.

Gamla Liv International Real Estate Fond (GLIRF)

GLIRF är en dedikerad fond med Gamla Liv som enda investerare. Syftet med fonden är att diversifiera Gamla Livs internationella fastighetsinvesteringar. GLIRF gjorde sina första investeringar under 2010, genom förvärv av andelar i fastigheter i Australien, Singapore och USA. För 2011 förväntas ytterligare selektiva investeringar.

Infrastrukturfonder

Bolaget har investerat i sex infrastrukturfonder och ett onoterat svenskt vindkraftsbolag. Infrastrukturfonderna investerar i vägar, vattensystem, parkeringsanläggningar och så vidare. Det totala investerade kapitalet uppgick till 628 Mkr och avkastningen uttryckt i SEK uppgick till -11,4 procent. I lokal valuta var avkastningen högre. Investeringarna är långsiktiga. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till 952 Mkr.

Hedgefonder

Under 2010 har portföljen av hedgefonder liksom 2009 inte tillförts nytt kapital. Inom portföljen har ett antal omplaceringar skett, och placeringarna i flera fonder har avslutats. Den andel av hedgefondportföljen som avser fonder av fonder har minskat, till förmån för investeringar i enskilda fonder. Exponeringen för allmänna rörelser på aktiemarknaden har reducerats betydligt.

Under 2010 förväntas omplaceringarna fortsätta om än i mindre utsträckning. Ett antal fonder är under avveckling.

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 skall generera en avkastning som överstiger en blandportfölj av noterade aktier och obligationer, men till lägre risk. Placeringar sker såväl i fond-i-fond-produkter som i enskilda fonder.

Under 2010 avkastade hedgefondportföljen, exklusive valutasäkring, 1,1 procent. Den absoluta merparten av portföljen avser utländsk valuta, framförallt USD, varför avkastningen mätt i svenska kronor är missvisande. I underliggande utländska valutor var avkastningen drygt 6 procent, vilket får anses tillfredsställande. Volatiliteten i den samlade hedgefondportföljen var tydligt lägre än i noterade aktier och obligationer, varför den riskjusterade avkastningen stod sig mycket väl i jämförelse med dessa. Marknadsvärdet på placeringarna i hedgefonder uppgick vid årets utgång till 9,4 miljarder kronor. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till 424 Mkr. Placeringarna i hedgefonder valutasäkras till 90 procent som riktvärde, men graden av valutasäkring har under 2010 varit betydligt högre.

Private equity

Onoterade bolag

Investeringar i onoterade bolag har värderats upp kvartal för kvartal under året. Det stillestånd av transaktioner som karakteriserade 2009 luckrades upp under 2010 och man såg betydligt högre aktivitet av både nya investeringar och avyttringar. Kreditmarknaderna är nu åter tillgängliga för onoterade bolag. Förvaltarens fokus på investeringsmöjligheter där man kan se en klar potential för operationellt värdeskapande har fungerat väl genom finanskrisen. Flera av de underliggande bolagen har förbättrat sina marginaler och samtidigt tagit marknadsandelar under de tuffa åren. De kommer därför ut ur krisen med ett försprång. Bolagen har nu i många fall god likviditet och kan delta i marknadskonsolidering till attraktiva värderingar.

Att medvetet och selektivt våga investera i sina bolag under krisen för att långsiktigt utveckla bolagen även om marknaderna varit svåra har gynnat portföljbolagen relativt konkurrenter.

Den del av marknaden där förvaltaren främst är aktiv, små och medelstora bolag, har inte påverkats nämnvärt i samband med de marknadsfluktuationer som förekom i samband med Greklands skuldproblematik. Omförhandlingar av lånevillkor och omstrukturering av balansräkningar, som var vanligt förekommande i början av 2009, är nu ganska ovanliga och mindre dramatiska.

De investeringar som Gamla Liv gjorde mitt i krisen har fått en bra start och har förutsättning att ge god avkastning de kommande åren. Flödet av attraktiva investeringsobjekt är starkare än på flera år och förvaltaren är aktiv inom samtliga geografier. Det finns vissa orosmoln kvar vid horisonten, men förvaltaren ser med viss tillförsikt en mer positiv global utveckling framöver.

Private Equity-portföljen är fortsatt väldiversifierad med över 800 underliggande portföljbolag. Den geografiska fördelningen vid årets slut var 39 procent Europa, 49 procent Nordamerika och 12 procent övriga världen. Tillgångarna fördelade

sig på cirka 94 procent Buyouts (mogna bolag) och 6 procent Venture Capital (unga bolag). Portföljen utgjordes av 8,0 miljarder kronor i befintliga investeringar. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till 4 544 Mkr.

Resultatet av de realiserade investeringarna var mycket tillfredställande och genererade 1 370 (270) Mkr, vilket motsvarade 2,0 (1,5) gånger investerat kapital. Portföljen realiserade ett större kapital under 2010 än under 2008 och 2009 tillsammans. Den procentuella avkastningen på realiserade investeringar blev drygt 15 procent under 2010.

Noterade bolag

Gamla Livs investeringar i noterade bolag inom Private Equity sker genom fonden SEB Listed Private Equity. Fonden utvecklades starkt under året och steg med 39,4 procent. Under flera månader uppvisade flera av innehaven den starkaste utvecklingen i private equity-marknaden. Fonden har dessutom överpresterat index med hela 45 procentenheter sedan årsskiftet 2008/2009.

Den underliggande verksamheten för private equity var mycket god under hela året, men aktievärdena fluktuerade i takt med olika makroekonomiska svängningar. Fram till april behöll substansvärdena sin positiva trend samtidigt som substansrabatten sjönk. Portföljbolagen såg stigande volymer och högre marginaler. Transaktionsaktiviteten var hög, drivet av en stark bankutlåning och obligationsmarknad. Priserna på noterad private equity gynnades samtidigt av en mer positiv syn på tillgångsslaget, bland annat tack vare att antalet konkurser blev signifikant mindre än förväntat. Fram till och med 2010 hade endast 1,1 procent av de senaste fem årens bolagsinvesteringar i Europa skrivits av.

I maj drabbade skuldkrisen euroområdet, vilket fick investerare att ifrågasätta den globala återhämtningen. I juli fann sedan euroområdet en temporär lösning på skuldkrisen samtidigt som starka BNP- och exportsiffror presenterades. Denna trend höll i sig fram till oktober då Irland begärde hjälp till följd av skuldkrisen. För första gången på cirka tre år slog dock inte sådan chock blint mot alla tillgångsslag och värderingarna för fondens noterade Private Equity-bolag fortsatte att stiga fram till slutet av året.

Inför framtiden ser förvaltaren fortfarande attraktiva möjligheter på marknaden. Målet med fonden är att ge en private equity liknande avkastning över en konjunkturcykel. Förvaltarna söker att investera i och parallellt med Private Equity-bolag som förvaltarna bedömer håller hög kvalitet. Samtidigt ser förvaltaren fortfarande mycket värde i aktierna, med substansrabatter som i snitt ligger på cirka 25 procent.¹⁾

Total portföljutveckling för Private Equity

Den totala portföljutvecklingen för traditionell Private Equity i respektive underliggande valuta var starkt positiv för helåret med en uppvärdering om 18,0 procent. Det som håller tillbaka något är att nya investeringar i onoterade bolag hålls till investeringskostnad under ett år. Inklusivt den starka värdeutvecklingen för Listed Private Equity blev den totala portföljutvecklingen för 2010 19,3 procent. Denna positiva trend håller i sig in i 2011 med fortsatta uppvärderingar samt en växande lista med aviserade eller prognostiserade avyttringar.

¹⁾ Cazenove Alternatives Stats



Valuta

Den svenska kronan stärktes under 2010 kraftigt mot de internationella huvudvalutorna. Kursen på USD sjönk från 7,14 till 6,72 SEK och kursen på EUR från 10,25 till 9,02 SEK och den svenska kronan är nu starkare än den varit på många år. Förstärkningen drevs av Sveriges goda ekonomiska utveckling och sunda statsfinanser, liksom av Riksbankens successiva höjningar av sin styrränta.

Förvaltningen av valutaexponeringar har under 2010 huvudsakligen skett inom det särskilda strategiska mandatet, med ett tydligt positivt utfall.

Placeringen i den absolutavkastande valutafonden SEB Currency Alpha har under 2010 avvecklats.

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 2010 till 12,4 (10,1) miljarder kronor varav reverslån till Trygg-Stiftelsen 10,0 (9,0) miljarder kronor och tre fastigheter i Stockholm, Göteborg och Halmstad, i vilka SEB bedriver verksamhet inom ramen för konceptet BoViva, 0,6 (0,6) miljarder kronor.

Aktierna i fastighetsbolaget Hufvudstaden avyttrades under januari månad.

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 avytttrat. 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 mars månad 2010 avyttrade Trygg-Stiftelsen 24,5 miljoner aktier i SEB. Likvidbeloppet, 1 110 Mkr, erlades till Gamla Liv som en nedsättning av reversfordran.

Inom strategiska tillgångar redovisas även utfallet av de särskilda strategiska mandatet avseende ränterisk, valutaexponering och allokering mellan aktier och obligationer, och av strategiska omallokeringar som genomförts med hjälp av derivatinstrument. Under 2010 var utfallet av de särskilda strategiska mandatet totalt sett positivt med cirka 60 Mkr, med ett positivt bidrag från aktier och valuta och ett negativt bidrag från aktier och ränterisk. Valutaförvaltningen gynnades av förstärkningen av den svenska kronan, medan ränteförvaltningen missgynnades av fallande svenska obligationsräntor. Utfallet av de strategiska omallokeringarna var positivt till följd av kursutvecklingen i tillväxtländer.

Under 2010 var den sammanlagda avkastningen på de strategiska tillgångarna 21,5 (52,9) procent.

Totalavkastning inklusive förvaltningskostnader med mera till och med december 2010 uppgår till 10,8 procent. Totalavkastning inklusive förvaltningskostnader med mera 2009 uppgick till 15,1 procent.



Totalavkastningstabell – Gamla Liv (koncernen)

Tillgångar som omfattas av placeringsriktlinjer	Ingående marknadsvärde 2010 Mkr	Utgående marknadsvärde 2010 Mkr	Fördelning procent	Totalavkastning 2010 Mkr	Totalavkastning 2010 procent	Totalavkastning 2009 procent
Aktier	40 267	41 455	26,0	5 383	14,0	28,9
Räntebärande värdepapper	65 965	62 967	39,5	1 520	2,3	5,2
Hedgefonder	8 647	9 380	5,9	91	1,1	1,8
Allokering	0	0	0,0	0	0,0	0,1
Valutasäkring ¹⁾	-	-	-	-	-	2,9
Fastigheter	17 129	18 439	11,6	2 130	12,9	2,0
Fastighetsfond	3 180	3 442	2,2	-13	-0,4	10,5
Onoterat	7 382	8 583	5,4	714	9,8	-7,1
Valutasäkring ²⁾	-1 110	1 272	0,8	3 734	3,1	1,8
Strategiska placeringar	10 775	12 446	7,8	2 040	21,5	52,9
Special Fixed Income	-	1 392	0,9	-43	-0,8	-
	152 235	159 376	100	15 557	11,0 ³⁾	15,3

¹⁾ Valutasäkring för aktier, räntor och hedgefonder 2009.

²⁾ Valutasäkring för fastigheter och onoterade aktier avseende 2009 medan 2010 avser samtliga innehav av utländsk valuta.

³⁾ Totalavkastning exklusive förvaltningskostnader. Inklusive förvaltningskostnader var totalavkastningen 10,8 procent.

Totalavkastningstabellen togs i bruk 1 januari 2007 med avsikten att bland annat ge större transparens mellan de olika bolagens kapitalavkastning. Den ersätter tidigare kapitalavkastningstabell och omläggningen har inneburit förändringar i hur avkastningen beräknas och vilka tillgångar som omfattas. Redovisningen och värderingen av placeringarna i totalavkastningstabellen överensstämmer inte med redovisningsprinciperna enligt så kallad lagbegränsad IFRS. Se vidare Försäkringsförbundets rekommendation för Totalavkastningstabell.

Risicanalys

Gamla Livs affärsverksamhet, bestående av försäkringsrörelse och finansförvaltning, ger upphov till olika risker som kan påverka bolagets resultat och finansiella ställning. Riskerna omfattar strategiska risker, försäkringsrisker, finansiella risker och operativa 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. Försäkringsrisken inom livförsäkring är bland annat de risker som uppstår i och med åtaganden att försäkra enskilda personers liv och hälsa. Den finansiella risken utgörs av faran att bolaget inte uppnår den kapitalavkastning som motsvaras av ställda nominella och reala förpliktelser. De operativa riskerna består av risker i administrativa rutiner och försäljning, legala risker, bedrägeri-risker och katastrofrisker som kan leda till direkta eller indirekta förluster.

Gamla Livs affärsverksamhet, livförsäkringsrörelse, innebär som all affärsverksamhet en risk för att bolaget inte kan uppfylla sina åtaganden gentemot sina borgenärer. De viktigaste borgenärerna är försäkringstagarna med fordringar enligt försäkringsavtalen. De har också första prioritet i bolagets tillgångar.

De väsentligaste riskerna återfinns inom finansförvaltningen av inbetalda premier och de försäkrade slumpmässiga händelserna, försäkringsriskerna, där den största risken är att bolaget långsiktigt inte uppnår den avkastning på inbetalda premier som motsvaras av ställda nominella och reala förpliktelser.

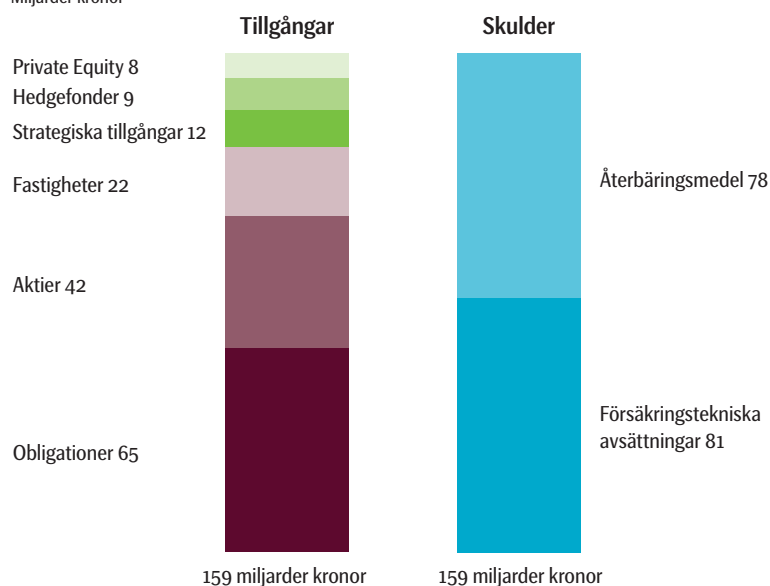
Risksyn och riskstrategi

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 riskstrategin har utformats mot denna bakgrund. Riskstrategin omfattar alla väsentliga risker med ett påverkbart riskutfall, det vill säga försäkringsrisker, operativa risker och finansiella risker.

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. Driftskostnadsriskerna är väsentligt begränsade genom villkoren i de långsiktiga uppdragsavtalen med Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (Fondförsäkrings AB). Operativa risker är likaså begränsade genom villkoren i uppdragsavtalen med Fondförsäkrings AB.

Matchning av tillgångar och åtaganden

Miljarder kronor



” Strategiska risker, försäkringsrisker, finansiella risker och operativa risker ”

I förhållande till bolagets övergripande syften är finansiella risker i bolagets placeringar den mest betydande risken. För att ge försäkringstagarna 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. Bolagets starka solvenssituation medger betydande placeringar i aktier och alternativa placeringar. För att trygga bolagets förmåga att fullgöra sina åtaganden är risktagandet begränsat av särskild policy för solvensrisk.

En effektiv kapitalförvaltning uppnås genom att tillgångarna är placerade i olika typer av tillgångar och i olika geografiska områden. Tillgångsportföljen är därmed väl diversifierad vilket har en övergripande riskdämpande effekt på placeringsportföljen.

Bolagets försäkringsåtaganden sträcker sig över mycket lång tid, och bolagets placeringsportfölj är synnerligen stor vilket gör det olämpligt att ofta förändra den övergripande placeringsstrategin. Bolagets placeringsstrategi är därför utformad utifrån vad som på lång sikt bedöms ge god avkastning med en rimlig risknivå.

Att placera med högre förväntad avkastning än riskfria placeringar innebär att bolaget tar på sig risker genom att placeringarna kan minska i värde. Om nedgångarna varit betydande kan risktagandet behöva reduceras genom att tillgångar avyttras eller genom säkringsstrategier på derivatmarknaden. Merparten av bolagets risktagande i placeringarna sker därför på likvida marknader.

Bolagets målsättning att uppnå en hög real avkastning kan inte uppnås utan risktagande. Ramarna för risktagandet, bolagets risktolerans (riskaptit), uttrycks primärt i bolagets policy för solvensrisk kompletterad med en finansiell beredskapsplan. Solvensrisk avser risken att inte kunna uppfylla försäkringsåtagandena. Med solvensen avses det belopp med vilket tillgångarnas marknadsvärde överstiger åtagandenas värde.

Risktoleransen i policyn uttrycks som den lägsta nivå till vilken solvensen får falla om den sämsta historiska kvartalsutvecklingen som observerats sedan 1990 skulle upprepas. Gränsvärdet är så satt att tillgångarnas marknadsvärde fortfarande med god marginal överstiger åtagandenas värde. Om

gränsvärdet överskrids kan bolaget behöva minska riskerna i placeringarna. Bolagets finansiella beredskapsplan anger åtgärder som kan vara lämpliga vid en sådan minskning.

Styrning av risker

Huvudansvaret för hanteringen av de risker som Gamla Liv är utsatt för ligger på bolagets styrelse. Styrelsen fastställer de riktlinjer som skall gälla för riskhantering, riskrapportering, intern kontroll och uppföljning. Bolagets verkställande direktör har dock det övergripande ansvaret för att säkerställa att riskhanteringen i bolaget är tillfredsställande.

Konkret styr styrelsen och Finansdelegationen, som är ett utskott ur Gamla Livs styrelse, bolagets finansiella risktagande genom att definiera önskad portföljsammansättning och tillåten avvikelse från denna för olika tillgångsslag i så kallade normalportföljer. Normalportföljer är definierade på olika nivåer. Dels definieras fördelningen mellan tillgångsslagen obligationer, aktier, fastigheter och onoterade innehav, dels definieras vilken fördelning av tillgångar som tillåts inom dessa tillgångsslag.

För den operativa riskstyrningen har verkställande direktören vid sin sida en Riskkommitté. Riskkommittén, som består av verkställande direktören, chefaktuarien, cheferna för finansförvaltningen, compliance och risk management, genomför tillsammans en samlad riskbedömning av bolagets verksamhet. I dessa möten deltar även representanter från bolagets riskkontroll.

Eftersom i princip all operativ verksamhet är utlagd på externa leverantörer sköts merparten av den operativa riskhanteringen hos dessa leverantörer. Vissa finansiella transaktioner hanteras direkt av bolaget och sköts av bolagets CIO. Huvuddelen av kapitalförvaltningen är utlagd till externa kapitalförvaltare där SEB är den mest betydande. Fondförsäkrings AB hanterar genom uppdragsavtal all försäkringsadministration för Gamla Liv. Inom Fondförsäkrings AB är riskhanteringen decentraliserad genom att cheferna för respektive enhet ansvarar för riskhantering inom sin enhet och för de processer som enheten hanterar. Inom Fondförsäkrings AB finns också en risk managementfunktion vars uppgift är att utveckla och uppdatera riskprinciper och policies.

Vad avser kapitalförvaltning och finansiella risker har styrelsen i placeringsriktlinjerna fastställt ett antal riskpolicies, som anger gränsvärden för ränterisk och solvensrisk. Det finansiella risktagandet styrs också genom beslut om normalportfölj, kreditexponering och valutariskhantering (se vidare avsnitt Finansiella risker).

Vidare sker uppföljning av bolagets interna kontroll genom det arbete som utförs av den oberoende granskningsfunktionen Internrevision.

Riskkontrollens organisation

Då bolagets åtaganden och placeringsportfölj är omfattande såväl vad avser det samlade värdet, antalet tillgångsslag som placeringar krävs väl fungerande uppföljningssystem. För att säkerställa riskkontrollens oberoende och att denna har tillräckliga analysresurser, ändamålsenliga analysystem och tillfredsställande kompetens har riskkontrollen lagts ut på SEB Group Risk Control (GRC) som är SEB-koncernens oberoende riskkontroll. Uppdraget omfattar analys av finansiella risker, försäkringsrisker och operativa risker.

I och med att huvuddelen av bolagets operativa verksamhet huvudsakligen är utlagd på enheter i SEB-koncernen är GRC den mest lämpade enheten för en samlad och övergripande riskövervakning.

Vidare kan GRC genom sina skalfördelar genomföra analyser och underhålla systemstöd för riskanalys mer effektivt än om bolaget hade utfört riskkontrollen i egen regi. GRC:s uppdrag är formaliserat i uppdragsavtal och genom styrelsens Instruktion avseende Riskkontrollfunktionen. GRC rapporterar direkt till bolagets styrelse enligt dess instruktion.

Risker i försäkringsrörelsen

Försäkringsrisker

Gamla Liv tecknar livförsäkringsavtal till både tjänstepensions- och privatkunder. 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. Gemensamt för dessa risker är att de kan delas in i dödsfalls-, livsfalls-, sjukfalls- och annullationsrisk. Riskerna begränsas genom att bolaget har teckningsriktlinjer för riskförsäkringar, att det gör riskbedömningar av försäkrade personer och genom att använda antaganden som bedöms som betryggande eller aktsamma i premiesättningen samt genom att löpande följa upp utfallet och pröva antagandena.

Dödsfallsriskerna inom livförsäkring består i att dödligheten bland de försäkrade i bolaget blir högre än de antaganden som använts vid prissättning och reservsättning. Exponeringen mot dödsfallsrisker uppgår till 32 miljarder kronor varav 19 miljarder kronor avseende individuellt försäkrade och 13 miljarder kronor avseende tjänstegrupp. Riskerna är trots detta hanterbara genom att den är spridd på många försäkrade. Gamla Liv hanterar dödsfallsrisker genom teckningslimiter och riskbedömningspolicy men av kostnadsskäl återförsäkras dessa risker endast i mindre utsträckning eftersom bolaget har bedömt att det har kapacitet att täcka dessa själv.

Livsfallsrisker inom livförsäkringsbeståndet består i att de försäkrade lever längre än de antaganden som använts vid prissättning och reservsättning. Då finns en risk att företagets försäkringstekniska avsättningar inte räcker till för att infria åtagandena. Bolaget använder dödlighetsantaganden som

beaktar den framtida förväntade ökningen av livslängden och de bygger på såväl egen som gemensam branschstatistik.

Sjukfallsrisk består i att sjukligheten bland de försäkrade blir högre och/eller att avvecklingen av pågående sjukfall blir längre än 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 sänder och dels genom bolagets policy för riskbedömning för att säkerställa att produkten prissätts med hänsyn till den enskildes hälsotillstånd samt genom återförsäkring. Vid behov sätts nya premier årligen.

Annullationsrisker 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. Annullationsrisker är nära kopplade till driftskostnadsrisker.

Driftskostnadsrisken består i att kostnader för drift och förvaltning blir högre än vad som antagits i premiesättning och avsättningar. Driftskostnadsrisken är väsentligt begränsad genom uppdragsavtal med SEB. Exponeringen mot annullationsrisk – i betydelsen kostnader som uppstår för försäkringsavtal som upphör i förtid – är i praktiken försumbar.

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

Mottagen återförsäkring

Gamla Liv är stängt för nyteckning av försäkringar sedan 1997. Gällande återförsäkring av enskilda försäkringsavtal avvecklas gradvis och omfattningen är numera begränsad. Den mottagna återförsäkringen kan betraktas som en kapitalplacering.

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 har genomförts genom att mäta effekten på eget kapital och avsättningarna av förändringar i några centrala antaganden. Effekterna har mätts antagande för antagande med övriga antaganden konstanta. Någon hänsyn till eventuella korrelationer mellan antaganden har därmed inte tagits.

Bolaget har nedan valt att illustrera känsligheten med de scenarier som används i det tillsynsverktyg – ”Trafikljuset” – som Finansinspektionen tillämpar.

Stressscenarier enligt trafikljusmodellen, Mkr

Försäkringsrisker	Kortfattad beskrivning	Effekt på eget kapital (före skatt)	
		2010	2009
Dödlighet	Det mest ogynnsamma scenariot av en höjning eller sänkning av dödligheten med 20 procent per år.	-1 158	-1 113
Sjuklighet	En höjning av sjukligheten med 50 procent och 20 procent långsammare avveckling av sjukskador.	-110	-236
Annullationer	Momentan nedskrivning av förutbetalda anskaffningskostnader med 20 procent.	0	0
	Kostnad för annullationer motsvarande 0,15 procent av totalt återköps- eller flyttbart kapital m.m.	-22	-14
Driftskostnader	10 procent av ett års fasta kostnader.	-18	-26



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. Genom bolagsordningens lydelse är det samtidigt försäkringstagarna, som grupp betraktad, som tillhandahåller riskkapitalet. Indirekt är det således 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 på svenska medborgare och endast på fysiska personer. Riskkoncentrationer förekommer därmed inte i större utsträckning än vad som princip motsvarar fördelningen av svenska medborgare i Sverige. Genom de teckningslimiter som tillämpas reduceras riskkoncentrationen ytterligare.

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 2010 har avvecklingsresultatet brutto uppskattats till 156 (150) Mkr inom sjuk- och premiebefrielseförsäkring. Det innebär att avsättningarna för tidigare års skador bedöms ha varit tillräckliga jämfört med de bedömningar om framtida utveckling som för närvarande har gjorts.

Finansiella risker

Risker i finansrörelsen består i att bolaget långsiktigt inte uppnår den kapitalavkastning som motsvarar ställda nominella och reala förpliktelser.

De huvudsakliga finansiella riskerna som bolaget är exponerat för är marknadsrisk, främst i form av aktiekursrisk, ränterisk och valutarisk. Andra risker som uppstår i verksamheten är likviditets-, kredit- och operativ risk i förvaltningen.

Styrning och kontroll

Arbetet med att styra och övervaka de finansiella riskerna görs primärt genom placeringsriktlinjer, vilka fastställs av styrelsen. Placeringsriktlinjerna anger bolagets finansiella riskprofil, riskpolicy, samt organisation för styrning av finansiella risker. Beslut om normalportfölj, det vill säga den fördelning av olika tillgångslag som bolaget strategiskt strävar efter och som är av avgörande betydelse för bolagets finansiella riskexponering, fattas i särskild ordning och kompletteras för styrning av den löpande kapitalförvaltningen av instruktioner från bolagets CIO. Avvikelser från normalportföljen kan uppkomma genom marknadsrörelser eller genom beslut av styrelsen.

Styrelsen har fastställt policies för ränterisk och solvensrisk. Policy för ränterisk anger ett tak för ränterisk i räntebärande tillgångar och försäkringstekniska avsättningar sammantaget, under antagande om en förändring av alla marknadsräntor med 1 procent. Policy för solvensrisk anger gränsvärden för solvens med mätning utifrån historiska kvartalsvisa marknadsrörelser över cirka 20 år bakåt i tiden ("stress test"). Styrelsen har även fastställt en finansiell beredskapsplan som syftar till att säkerställa bolagets förmåga att vid var tid honorera sina försäkringsåtaganden.

En från kapitalförvaltningen oberoende riskenhet inom division Kapitalförvaltning ansvarar, inom ramen för avtal om kapitalförvaltning, för att säkerställa metodik för identifiering av risker, säkerställande av efterlevnaden av policy och instruktioner, samt att utarbeta och utveckla riskmätning metodik. Vid konstaterad avvikelse från placeringsriktlinjerna eller andra instruktioner som rör kapitalförvaltningen rapporterar denna enhet löpande till bolagets chef för riskkontroll och till CIO som rapporterar vidare till VD, styrelse och Finansdelegation.

Riskhantering i den löpande förvaltningen

Som anges ovan beslutar styrelse och Finansdelegation om den övergripande placeringsstrategin och därmed om det övergripande risktagandet i placeringarna. Den beslutade placeringsstrategin verkställs genom att bolagets medel fördelas över ett antal kapitalförvaltare som förvaltar aktier, obligationer, fastigheter och så vidare. Hur denna förvaltning sker styrs av bolaget genom instruktioner och skiljer sig åt mellan olika tillgångslag



utifrån förvaltningsföresättningarna. I vissa fall sker förvaltningen enligt vissa riktlinjer som bolaget accepterar genom att placera i aktuell förvaltningsform.

För noterade aktier och obligationer finns i de flesta fall etablerade jämförelseindex, med en sammansättning som förvaltningen allmänt sett har möjlighet att följa om man så önskar. Förvaltningen kan då antingen vara passiv, och följa index, eller aktiv, och försöka överträffa index. I dessa fall styr bolaget vanligen hur stora avvikelser från jämförelseindex som får förekomma. Detta eftersom aktiv förvaltning som sker helt utan restriktioner teoretiskt kan ge ett sådant utfall att de grundläggande antagandena i bolagets riskhanteringsmetoder rubbas. Vilken grad av indexavvikelse, så kallad aktiv risk, som tillåts varierar med allmänna marknadsföresättningar och bolagets syn på respektive förvaltare. Styrningen begränsas vanligen till angivande av maximal indexavvikelse. Andra tillgångsslag, som till exempel fastigheter och onoterade aktier, saknar jämförelseindex (av den typ som anges ovan; index för jämförelser i efter-skott finns) och styrs på andra sätt, primärt genom begränsning av koncentrationsrisker och genom att större investeringar kräver beslut i styrelse och Finansdelegation.

Marknadsrisker

Med marknadsrisk avses risken att tillgångar faller i värde. Bolaget är utsatt för marknadsrisk i sina placeringar i aktier, obligationer, fastigheter och så vidare. På fungerande marknader har placeringar med högre risk också högre förväntad avkastning. Den samlade marknadsrisk som bolaget tar på sig styrs genom beslut om normalportfölj jämte kompletterande instruktioner till kapitalförvaltarna.

Väl spridda, eller diversifierade, portföljer har lägre sammanlagd risk än enskilda värdepapper. Detta gäller såväl inom en enskild portfölj, till exempel svenska aktier, som för bolagets totala placeringsportfölj.

Gamla Liv är även utsatt för valutarisk i alla placeringar pris-satta i annan valuta än svenska kronor. Oberoende av hur priset på ett värdepapper utvecklas inom respektive valuta kan avkastningen mätt i svenska kronor variera på grund av valutarö-

relser. Bolaget begränsar valutarisken genom valutasäkring.

Bolaget är också exponerat för likviditetsrisk i sina tillgångar. I kapitalförvaltning innebär likviditetsrisk att ett finansiellt instrument inte kan säljas utan avsevärda merkostnader. Att ta likviditetsrisk är en möjlig källa till intäkter för långsiktiga placeringar såsom Gamla Liv. Vissa av bolagets placeringar som till exempel onoterade aktier och fastigheter är mindre likvida. Då bolaget har en lång placeringshorisont har det kapacitet att bära och dra nytta av likviditetsrisk då det kan invänta tidpunkter då avyttring av sådana tillgångar är fördelaktiga. Bedömning av likviditeten i tillgångarna sker löpande i förvaltningen. Den totalt sett mest väsentliga marknadsrisken för Gamla Liv är risken för fallande kurser på noterade aktier.

Kreditrisk

Kreditrisk är i grunden risken att en motpart till Gamla Liv inte kan fullgöra sina åtaganden. Det kan avse såväl direkta låneexponeringar som tillfälliga exponeringar i värdepappershandeln. Emittentrisk definieras som risken att låntagare i obligationsmarknaden inte kan fullgöra sina förpliktelser medan tillfälliga exponeringar i värdepappershandeln benämns avvecklingsrisk. Bolagets övriga kreditrisker hänför sig huvudsakligen till kommersiella transaktioner förbundna till försäkringsverksamheten och fastighetsförvaltningen och är blygsamma i relation till bolagets emittentrisker och avräkningsrisker. Bolaget har i övrigt inga materiella kreditrisker. Gamla Livs maximala kreditexponering är, efter avdrag för riskfria placeringar (statsobligationer med rating AAA enligt Standard & Poor), 146 560 (147 594) Mkr.

Emittentrisk

Bolaget tar i praktiken huvudsakligen kreditrisk i noterade räntebärande placeringar, som kan variera i värde utifrån upplevd kreditvärdighet utan att direkta betalningsproblem uppstår. Denna typ av risktagande är en naturlig del av bolagets förvaltning och risktagandet styrs av ett särskilt regelverk som Finansdelegationen beslutat om.

Tabellerna på sidan XX beskriver hur kreditkvaliteten förändrats under verksamhetsåret 2010.

Kreditkvalitet på obligationer och andra räntebärande värdepapper, inklusive repofinansierade placeringar per den 31 december 2010. Total volym 84 007 (100 699) Mkr.

S&P – rating på ränteportföljen, procent

2010	AAA	AA	A	BBB	BB	C	Ingen rating	Totalt
Statsskuldsväxlar	-	-	-	-	-	-	-	-
Svenska staten	35,1	-	-	-	-	-	-	35,1
Svenska bostadsinstitut	19,3	-	0,3	0,3	-	-	-	19,9
Övriga svenska emittenter	0,4	0,7	4,5	2,1	-	-	0,3	8
Utländska stater	14,6	-	0,1	-	-	-	-	14,7
Övriga utländska emittenter	0,4	4,1	14,2	2,6	0,5	0,1	0,4	22,3
Total	69,8	4,8	19,1	5	0,5	0,1	0,7	100

S&P – rating på ränteportföljen, procent

2009	AAA	AA	A	BBB	BB	Ingen rating	Totalt
Statsskuldsväxlar	-	-	-	-	-	-	-
Svenska staten	23,7	-	-	-	-	-	23,7
Svenska bostadsinstitut	12,4	-	0,2	0,2	-	-	12,8
Övriga svenska emittenter	0,6	0,8	5,9	1,1	0,5	0,3	9,2
Utländska stater	22,5	1,6	2,9	0,6	-	-	27,6
Övriga utländska emittenter	0,5	6,8	15,9	2,6	0,5	0,4	26,7
Total	59,7	9,2	24,9	4,5	1,0	0,7	100,0

Motpartsrisk

Med motpartsrisk avses risken att den motpart som bolaget har i en transaktion inte kan fullgöra sina åtaganden. Motpartsrisken hanteras bland annat genom att bolaget låter upprätta en förteckning av kreditvärdigheten i motparter. Denna förteckning revideras årsvis. Därutöver erhåller bolaget säkerheter för alla fordringar som uppkommer genom repo- och derivattransaktioner. Säkerhetshanteringen regleras enligt gängse standardavtal.

Känslighetsanalys avseende finansiella risker

Inom livförsäkring är de försäkringstekniska avsättningarna känsliga för förändringar i marknadsräntan. Känslighetsanalysen genomförs på basis av trafikljusmodellen genom att mäta effekten på eget kapital av förändringar i centrala antaganden. Effekterna har mätts antagande för antagande, med övriga antaganden konstanta. I tabellen nedan anges förhållanden per den 31 december.

Stressscenarier enligt trafikljusmodellen, Mkr			
Finansiella risker	Kortfattad beskrivning	Effekt på eget kapital (före skatt)	
		2010	2009
Ränterisk	Det mest ogynnsamma scenariot av en parallellförflyttning av räntekurvan (uppåt eller nedåt) med 30 procent av en 10-årig statsobligation m.m.	-6 125	-6 232
Aktiekursrisk	Kursfall av exponering i svenska aktier med -40 procent och i utländska aktier med -35 procent.	-26 803	-25 544
Fastighetsprisrisk	Negativ prisförändring med -35 procent.	-7 652	-7 095
Kreditrisk	Fördubbling av kreditspreaden, dock minst 25 baspunkter.	-1 559	-1 747
Valutarisk	Det mest ogynnsamma scenariot av en valutakursförändring med ± 10 procent gentemot svenska kronan för respektive utländsk valuta.	-359	-144

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, på grund av en skev fördelning av tillgångarna i placeringsportföljen. Styrning och uppföljning av matchningsrisker sker genom policies för ränterisk och solvensrisk. Bolaget analyserar löpande sin matchningsrisk.

Livförsäkringsavsättningar (totalt 78 911 Mkr) avser framtida förväntade avtalade premier, försäkringsersättningar och driftskostnader för gällande försäkringsavtal. Nedanstående tabeller redovisar andelen diskonterade kassaflöden för angiven löptidsfördelning tillsammans med förfallostrukturen på bolagets räntebärande tillgångar inklusive repofinansierade tillgångar (totalt 79 707 Mkr).

Typ	Inom 1 år	1–3 år	3–5 år	5–10 år	Längre än 10 år
Livförsäkringsavsättningar	3 957	8 400	8 086	17 342	41 126
Räntebärande tillgångar	5 822	24 231	17 766	23 969	7 919

I nedanstående tabell visas löptidsanalys för merparten av de finansiella skulderna, Mkr.

Typ	Inom 1 år	1–3 år	3–5 år	5–10 år	Längre än 10 år
Återköpsavtal	27 702	-	-	-	-
Derivat	332	-78	-165	413	-

Likviditetsrisk

Med likviditetsrisk avses vanligen risken att problem uppstår på grund av brist på likvida medel. Bolaget har en betryggande betalningsberedskap för att möta sina åtaganden då merparten av tillgångarna är noterade på marknader med daglig handel. Bolaget har god kapacitet att kortfristigt hantera sin likviditet genom finansiering genom återköpsavtal. Ytterligare information återfinns i not 27, Förväntade återvinningstidpunkter.

Operativa risker

Operativa risker definieras som risken för ekonomisk förlust, utebliven intäkt, verksamhetsbrott eller skadat förtroende beroende på felaktiga processer, bristfälliga system, mänskliga fel, katastrofliknande händelser eller kriminella handlingar.

Dessa risker kan uppkomma genom administrativa fel, fel vid försäljning, felaktig riskbedömning, felaktig skadereglering, bedrägerier eller katastrofliknande händelser. För att förebygga fel arbetar bolaget med att, i samband med offertgivning och annan produktinformation, ge tydliga beskrivningar av produktens innehåll och villkor. För att reducera riskerna för felaktig riskbedömning och skadereglering sker löpande utbildning och uppföljning av att interna riktlinjer tillämpas.

Andra operativa risker är fysiska risker, brottsrisker och IT-risker. IT-risker avser brister i det dagliga IT-arbetet, IT-infrastruktur samt brister i IT-säkerhet. IT-risker styrs och hanteras genom policies, process- och riskanalyser, tester och övningar i form av katastrofövningar. Alla verksamhetskritiska system är dubblade och installerade på en alternativ driftsplat.

SEB har en koncerngemensam metodik för rapportering och analys av operativa risker. Detta underlättar bolagets samlade utvärdering av uppdragsavtalen med division Kapitalförvaltning och Fondförsäkrings AB, som båda tillämpar den koncerngemensamma metodiken.

Operativa risker i försäkringsadministrationen

Operativa risker som kan ha betydande påverkan på affärsverksamheten rapporteras i det koncerngemensamma ärendehanteringssystemet för operativa risker, ORMIS. Med hjälp av detta system kan fel, incidenter och kundklagomål analyseras och följas över tiden. Dessa analyser möjliggör ett strukturerat och systematiskt arbetssätt för verksamhetsförbättring genom att det underlättar identifiering av möjliga förbättringsåtgärder.

Bolagets operativa risker följs och analyseras också genom att verksamheten genomför egna utvärderingar och genom nyckeltal.

Operativa risker i kapitalförvaltningen

Operativa risker kan uppstå på grund av interna problem såsom handläggningssfel, brister i de administrativa systemen eller externa händelser som kan få konsekvenser för verksamheten såsom driftsavbrott hos externa leverantörer eller marknadsplatser. Hela affärsflödet omfattas av de interna kontrollrutinerna som innefattar affärsavslut, avstämning, betalning, värdering, redovisning och rapportering. Uppföljningen görs löpande genom avstämning av transaktionsflödet.

En viktig faktor är att ha en organisationsstruktur som möjliggör en oberoende och objektiv uppföljnings- och kontrollfunktion. Riskkontrollen av kapitalförvaltningen är därför skild från affärsenheterna och utförs av den koncerngemensamma stabsenheten Group Risk Control. Denna rapporterar löpande riskfrågor och riskbedömningar som rör Gamla Livs kapitalförvaltning direkt till riskkontrollen för Gamla Liv.

För att säkerställa en väl fungerande administration och förvaltning av tillgångsslag, som inte tidigare hanterats i förvaltningen, genomgår nya tillgångsslag en godkännandeprocess i förvaltningsorganisationen. Bolagets operativa risker analyseras också genom att verksamheten själv genomför utvärderingar och genom nyckeltal som tillhandahålls inom ramen för förvaltningsuppdraget. Operativa risker följs och analyseras genom egna utvärderingar och nyckeltal och kontroll av placeringsbegränsningar.

Compliancerisk

Compliancerisk kan även kallas för regelefterlevnadsrisk och omfattar risker förknippade med de lagar, regler och avtal som styr en verksamhet. Uppföljningen av denna risk görs av en av affären oberoende stabsfunktion för bolaget och för kapitalförvaltningsenheten.

Outsourcingrisk

Eftersom huvuddelen av bolagets operativa verksamhet är utlagd är det väsentligt att säkerställa att uppdragstagarna har förmågan och resurserna att fullgöra sitt uppdrag till fullgod kvalitet. För att begränsa dessa risker granskar bolaget uppdragstagarens förmåga att fullgöra uppdraget genom årliga utvärderingar.

Riskhanteringen för de olika tillgångsslagen

Nedan lämnas en redogörelse för riskhanteringen inom de olika tillgångsslagen och hur risker hanteras i den löpande förvaltningen.

Aktieportföljen

Det samlade kvantitativa riskmått som huvudsakligen används för aktieplaceringarna är "tracking error". Det mäter hur väl en portfölj historiskt skulle ha följt en referensportfölj, till exempel ett marknadsindex. En portfölj vars utveckling starkt avviker från indexets utveckling har ett högt tracking error, medan en portfölj vars avkastning väl ansluter till utvecklingen på det valda indexet har ett lågt tracking error. Andra mått som används är till exempel portföljens betavärde som mäter hur kursförändringen i placeringsportföljen historiskt har korrelerat med indexet. Nivån sätts utifrån angivet avkastningsmål mätt som överavkastning i förhållande till respektive aktiemarknad och antaganden om förvaltningseffektivitet. Risktagandet i förvaltningen sker med utgångspunkt från den riskapitit styrelsen givit uttryck för i sin sammansättning av normalportföljen för aktier. I denna anges den önskade fördelningen mellan olika geografiska marknader. Normalportföljen sprider riskerna mellan olika geografiska områden för att mildra effekten av lokala konjunktursvängningar och deras effekt på aktiemarknaden. Normalportföljen är därför uppdelad i delpportföljer. Delpportföljerna är Sverige, övriga Europa, Nordamerika, Japan och tillväxtländerna (Emerging Markets). Sverige, övriga Europa och Östeuropa (inom tillväxtländer) förvaltas av SEB, som också förvaltar aktier i USA, Europa och Asien passivt; övriga delpportföljer av andra förvaltare, totalt sju stycken.

Till varje delpportfölj är ett index knutet, som skall avspejla normal avkastning för det geografiska området. Målsättningen är att förvaltningsutfallet skall ligga i linje med eller vara bättre än index och förvaltaren mäts utifrån hur väl han lyckas förvalta tillgångarna i förhållande till det valda indexet. Riskmålet som används för att begränsa förvaltaren risktagande är tracking error.

Portföljerna förvaltas olika beroende på en bedömning av om det är troligt att jämförelseindexet kan överträffas. Om dessa utsikter bedöms som små väljer bolaget en förvaltning med en sammansättning av aktier som efterliknar index så långt som möjligt. Detta benämns passiv förvaltning. Passiv förvaltning syftar till att komponera en portfölj med så lågt tracking error som möjligt. Aktiv förvaltning är motsatsen till passiv förvaltning. Aktiv förvaltning tillämpas i de marknader där det bedöms finnas goda möjligheter att hitta en portföljsammansättning som kan utvecklas bättre än index. Aktivt förvaltade portföljer har således högre tracking error än passivt förvaltade portföljer. Bolaget kan lägga restriktioner på respektive förvaltare avseende maximal tracking error.

För att sprida riskerna mellan olika förvaltningsstrategier används ofta flera förvaltare inom olika delpportföljer:

Delpportfölj	Typ av förvaltning	Antal förvaltare	Tillgångsslag
Sverige	Aktiv	1	Aktier
Europa övrigt	Aktiv och passiv	1	Aktier
USA medelstora bolag	Aktiv	3	Aktier
USA stora bolag	Passiv	1	Aktier
Japan	Aktiv	2	Aktier
Tillväxtländer	Aktiv och passiv	6	Aktier



Löpande uppföljning sker av både enskilda förvaltare och totalportföljerna för att säkerställa att förvaltningen bedrivs i enlighet med dessa mål. Veckovis rapporteras de vanligaste risktalen, beräknade på historiska data. Vid behov beräknas och analyseras portföljens mätbara risk, bland annat tracking error, av en särskild enhet inom division Kapitalförvaltning. Var sjätte månad görs en uppföljning av riskhanteringen och var artonde månad görs en omfattande och genomgripande analys av förvaltningen.

Obligationsportföljen

Förvaltningen av obligationsportföljen, som sköts av SEB, strävar efter att identifiera marknadsriskerna samt att isolera varje risk. Syftet är att portföljen endast skall vara exponerad mot önskvärda marknadsrisker. Bland ränterisker skiljer förvaltningen på generell ränterisk, swappspreadrisk, generell marknadsrisk samt specifik företagskreditrisk.

Den aktiva förvaltningen av obligationsportföljen sker genom att portföljens löptid eller inslaget av kreditrisktagande förändras i förhållande till normalportföljen.

Löptiden uttrycks som duration. Förvaltaren har rätt att öka eller minska portföljens duration med maximalt 2,5 år. Förvaltaren kan också välja att avvika från normalportföljen genom att över-/undervikta ett land eller en region. I det dagliga förvaltningsarbetet mäts avvikelser mot placeringsriktlinjerna med en betydligt högre noggrannhet. Avvikelse mäts över hela förfallostrukturen i marknaden som bidrag till total duration. Maximal tillåten avvikelse bestäms av räntechefen inom division Kapitalförvaltning som i sin tur delar ut riskmandat till förvaltarna.

För att kunna begränsa risken för att portföljen förlorar marknadsvärde på grund av högre swapräntor, har Gamla Liv valt att placera merparten av bolagets exponering mot företagsobligationer med rörlig ränta, så kallade FRN-lån. Innehaven finansieras via repor i statsobligationer.

Bolagets kreditexponering regleras i olika policydokument. Utgångspunkten är ett system där placeringsutrymmet be-

stäms av låntagarens kreditbetyg. Även löptiden på kreditobligationer begränsas i förhållande till låntagarens kreditbetyg. Ju starkare betyg desto större blir placeringsutrymmet och desto längre löptid medges. Enligt gällande kreditpolicy placerar inte bolaget i obligationer med svagare kreditbetyg än BBB-. I det fall ett kreditbetyg saknas kan Finansdelegationen besluta om en särskild kreditlimit efter förslag från förvaltaren. Ett undantag från regeln är att svenska banker och bostadsfinansieringsinstitut har större kreditlimiter än modellen annars skulle medge. Detta beror på bolagets behov av att placera relativt stora belopp på den svenska marknaden.

Kreditförvaltningen skall bedrivas med låg risk där kreditanalys och riskspridning är viktiga grundelement. En viktig del av investeringsprocessen är kreditanalys. Samtliga placeringar genomlysas i kreditanalysen där låntagarens finansiella ställning jämförs mot affärsrisken i verksamheten. Företagsledningens historiska resultat och framtida strategi vägs också in i bedömningen av låntagarens betalningsförmåga. Bolaget investerar endast i obligationer klassade som Investment Grade (AAA-BBB-) där risken för obestånd är mycket låg. Det finns dock marknadsrisker så fokus i förvaltningen är på bland annat risken för nedgradering (sänkt kreditbetyg). Vid mätning av kreditexponering uttrycks känsligheten till variationer i kreditspreaden i termer av duration.

Hedgefonder

Portföljen av hedgefonder har en bas med fond-i-fond-placeringar som ger diversifiering. Dessa har valts så att de kompletterar varandra väl. Basen har kompletterats med enskilda fonder som bedöms kunna leverera hög riskjusterad avkastning. Även dessa fonder 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 valutasäkras strategiskt 90 procent av exponeringarna i utländsk valuta. Runt det strategiska riktvärdet på 90 procent kan exponeringen taktiskt variera +/- 7 procentenheter. Avsteg från detta sker baserat på styrelsebeslut. Säkringsgrad för tillväxtländernas valutor beslutas i särskild ordning.

Valutaexponering, Mkr

Valuta	Exponering 2010-12-31	Kursförändring 10% mot SEK	Exponering 2009-12-31	Kursförändring 10% mot SEK
USD	2 858	-286	456	-46
EUR	1 948	-195	596	-60
CAD	773	-77	-	-
GBP	416	-42	377	-38
AUD	281	-28	109	-11
JPY	173	-17	66	-7
DKK	127	-13	-	-
HKD	108	-11	-	-
CHF	98	-10	91	-9
KRW	61	-6	57	-6

Fastigheter

Gamla Livs direktägda fastigheter är koncentrerade till Stockholm – Uppsala, Göteborg, Öresund och London West End, vilka är delmarknader som bedöms ge långsiktigt god avkastning och reducerad marknadsrisk.

Värdeförändringen påverkas bland annat av den allmänna konjunkturen, hyresutvecklingen, marknadens avkastningskrav, tillgång på kapital samt utbud och efterfrågan. Risken begränsas av att fastighetsbeståndet är koncentrerat till större städer i attraktiva lägen och utgörs av olika fastighetstypar som kontor, butiker och bostäder vilka påverkas i olika omfattning av för-

ändringar i konjunkturen. Storleken på den enskilda fastigheten utgör en risk då likviditeten för stora objekt är begränsad. Risken har reducerats genom att fastighetsbeståndet har storleksspridning sett till värde och genom att Gamla Liv avstått från att investera i alltför stora fastigheter.

Hyresutvecklingen för kontor påverkas framförallt av samsättningsutvecklingen, befintligt utbud och planerad nyproduktion. Avtalstiden är i normalfallet 3–5 år i Sverige vid nyuthyrning. Eftersom det i många fall krävs omfattande investeringar i samband med uthyrning av lokaler förekommer även längre avtalstider för att säkerställa återbetalning av investeringen. Avtalstiderna i London är oftast 10 år eller längre. Vid avtalstidens utgång är det möjligt att förhandla om hyran. I London genomförs omförhandlingar även under avtalstiden med en möjlighet för hyresvärderna att höja hyran men utan möjlighet för hyresgästen att erhålla hyressänkning.

Vakansrisken ökar när konjunkturen mattas av och vid omfattande nyproduktion av lokaler. Många stora hyresgäster i beståndet innebär också en risk för uppkommande stora vakanser. För att reducera vakansrisken bedrivs ett aktivt uthyrnings- och kundvårdsarbete. I fastighetsbeståndet eftersträvas en fördelning mellan hyresgäster av olika ekonomisk storlek.

Risken för hyresförluster begränsas genom att ta kreditupplysningar på blivande hyresgäster inför nyuthyrning och genom att enligt fastställd kreditpolicy avtala om bankgaranti eller annan säkerhet för hyresavtalets fullgörande.

Driftskostnader utgörs främst av taxebundna kostnader, förvaltningsadministration och fastighetsskatt. I fastighetsbeståndet pågår ett aktivt arbete med att reducera kostnaden för energi och livbolaget har även genomfört det första Green Building-projektet. En förnyad elupphandling har skett i syfte att reducera svängningarna i energipriserna. Ett nytt förvaltningsavtal har tecknats i syfte att erhålla en bättre avtalsstruktur, högre kvalitet och lägre pris. Fastighetsskatten och en del av de taxebundna kostnaderna vidaredebiteras hyresgästen enligt avtal vilket reducerar risken för resultatpåverkan.

I syfte att reducera antalet försäkrings-skador i fastigheterna genomförs tio riskbesiktningar per år i samarbete med försäkringsrådgivaren vilket även har medfört en lägre försäkringspremie.

Gamla Liv har även placeringar i tre internationella fastighetsfonder med global inriktning. Dessa placerar i fastighetsrelaterade värdepapper och i direktägda fastigheter. Risken begränsas dels genom att kvantitativa begränsningar i förhållande till referensindex bevakas och dels genom generella analyser av ekonomiska faktorer och politiskt klimat i syfte att undvika placeringar på politiskt och ekonomiskt instabila marknader. På de marknader som anses stabila görs en djupare makroekonomisk analys, ofta med hjälp av extern lokal expertis, i syfte att identifiera lönsamma sektorer på fastighetsmarknaden.

Private Equity

Private Equity är innehav i onoterade aktier och till skillnad från tillgångsklasser som publikt noterade aktier och räntor finns inga etablerade marknadsplatser. Värderingarna sker enligt etablerade modeller, men de tenderar att underskatta såväl tillgångsklassens volatilitet som portföljbolagens faktiska värde. Det är svårt att identifiera jämförelseindex som definierar tillgångsklassens karakteristika. Tillgången på historiska data är begränsad och därför förenad med osäkerhet.

Den övergripande portföljrisken hanteras genom diversifiering, primärt genom antalet investeringar, genom den geografiska spridningen och genom att investeringarna avyttras över tiden (vintage diversifiering). Maximalt får 20 procent av den totala portföljen investeras i Private Equity-fond och varje enskild fond har normalt 8–15 underliggande portföljbolag. Förvaltningen har en global ansats och styrelsen har fastställt riktlinjer för hur mycket som skall investeras i Nordamerika, Europa samt övriga världen vilket säkerställer en god geografisk diversifiering.

Sondering av möjliga investeringsobjekt (enskilda fonder) sker genom en disciplinerad investeringsprocess. Då det föreligger stora skillnader i kvalitet och potential mellan olika investeringsobjekt är urvalsprocessen mycket viktig. De slutgiltiga investeringsbesluten fattas av en investeringskommitté och är konsensusdrivna.

Efter investering bevakas investeringsobjekten aktivt. Förvaltarteamet är, för bolagets investeringar, representerat i ett stort antal rådgivande styrelser och så kallade advisory boards. De rådgivande styrelsernas roll är bland annat att godkänna portföljbolagsvärderingar, eventuella strategiförändringar samt att behandla vissa legala frågeställningar och intressekonflikter.

Derivat

Gamla Liv placerar huvudsakligen i primära instrument, det vill säga aktier, obligationer och liknande. Derivat, till exempel terminer och optioner, används i vissa fall som substitut till primära instrument. Derivatinstrumenten används också för att förändra risknivån i de olika portföljerna och som ett kostnadseffektivt verktyg vid omplacering mellan olika marknader.

Värdering görs dagligen och med värderingssystemet bevakas utvecklingen kontinuerligt. Derivatpolicyn anger tillåtna instrument och tillåtna motpartsrisker. Användandet av derivat sker inom ramen för placeringsriktlinjer och genom beslut i styrelse eller Finansdelegation.

I den löpande förvaltningen används endast terminer och swappar och den underliggande exponeringen i dessa beaktas i styrning och mätning av tillgångsallokering och risker. Optioner har använts endast efter separat styrelsebeslut och då följts upp i särskild ordning.

Resultaträkning – moderbolaget

Mkr	Not	2010	2009
TEKNISK REDOVISNING AV LIVFÖRSÄKRINGSRÖRELSEN			
Premieinkomster, f.e.r.			
Premieinkomst (före avgiven återförsäkring)	1	1 364	1 939
Kapitalavkastning, intäkter	2	7 133	7 410
Orealiserade vinster på placeringstillgångar	3	10 025	20 413
Övriga tekniska intäkter		1	3
Försäkringsersättningar, f.e.r.			
Utbetalda försäkringsersättningar			
Före avgiven återförsäkring	4	-4 062	-3 991
Förändring i Avsättning för oreglerade skador			
Före avgiven återförsäkring		182	255
		-3 880	-3 736
Förändring i Livförsäkringsavsättning		10	10 770
Driftskostnader, f.e.r.	5	-254	-254
Kapitalavkastning, kostnader	6	-2 296	-7 460
Orealiserade förluster på placeringstillgångar	7	-100	-533
Övriga tekniska kostnader		0	-1
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat		12 003	28 551
ICKE-TEKNISK REDOVISNING			
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat		12 003	28 551
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt		12 003	28 551
Bokslutsdispositioner		78	-57
Resultat före skatt		12 081	28 494
Avkastningsskatt och kupongskatt	9	-590	-927
Inkomstskatt	9	41	-97
Årets resultat		11 532	27 470

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.

Skatt på årets resultat

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 – moderbolaget

Mkr	Not	2010	2009	Mkr	Not	2010	2009
TILLGÅNGAR				EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER			
Placeringsstillgångar				Eget kapital			
Byggnader och mark		16 603	15 465	Aktiekapital		25	25
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag				Konsolideringsfond / balanserat resultat		66 099	43 130
Aktier och andelar i koncernföretag	10	1 155	649	Årets resultat		11 532	27 470
Aktier och andelar i intresseföretag		0	0			77 656	70 625
Räntebärande värdepapper emitterade av och lån till koncernföretag	11	1 634	2 098	Obeskattade reserver			
		2 789	2 747	Periodiseringsfond		372	450
Andra finansiella placeringsstillgångar				Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring			
Aktier och andelar	12	68 100	60 540	Livförsäkringsavsättning	21	78 911	78 921
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	13	56 293	61 532	Avsättning för oreglerade skador	22	1 942	2 132
Pantsatta finansiella placeringsstillgångar	13	27 714	39 167			80 853	81 053
Övriga lån	14	10 019	9 032	Skulder			
Derivat	15	2 022	240	Skulder avseende direkt försäkring	23	70	76
		164 148	170 511	Skulder avseende återförsäkring	24	9	1
		183 540	188 723	Derivat	15	478	1 405
Fordringar				Uppskjuten skatteskuld		60	102
Fordringar avseende återförsäkring	17	1	19	Aktuell skatteskuld		-	-
Aktuell skattefordran		396	215	Övriga skulder	25	28 399	40 152
Övriga fordringar	18	1 167	1 398			29 016	41 736
		1 564	1 632	Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter			
Andra tillgångar				Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	26	414	253
Kassa och bank		1 915	2 111	SUMMA EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER			
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter						188 311	194 117
Upplupna ränte- och hyresintäkter	19	1 285	1 645	POSTER INOM LINJEN			
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	20	7	6	För egna avsättningar ställda säkerheter	28	86 850	87 461
		1 292	1 651	Övriga ställda panter	29	29 294	42 227
SUMMA TILLGÅNGAR				Ansvarsförbindelser	30		
		188 311	194 117	Åtaganden	31	7 012	5 407
Ingående balans 2009 enligt IFRS 1 redovisas ej då endast marginella förändringar föreligger.							

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 premieinbetalningar.

Noter – moderbolaget

Mer detaljerad information finns i bolagets formella årsredovisning, som kan nås på www.seb.se/tryggliv

Noter Mkr	2010	2009
Not 1 Premieinkomst (före avgiven återförsäkring)		
All premieinkomst avser Sverige.		
Premieinkomst i form av inbetalda premier	1 378	1 594
Premieinkomst i form av tilldelad återbäring	0	362
Premieskatt	-14	-17
	1 364	1 939
<i>varav från närstående bolag</i>	96	109
Periodiska premier	1 232	1 795
Engångspremier	146	161
Premieskatt	-14	-17
	1 364	1 939
Premier för ej återbäringsberättigade avtal	271	306
Premier för återbäringsberättigade avtal	1 107	1 650
Premieskatt	-14	-17
	1 364	1 939
Not 2 Kapitalavkastning, intäkter		
Driftsöverskott byggnader och mark		
Hyresintäkter	1 019	990
Räntebidrag, med mera	6	2
	1 025	992
Erhållna utdelningar	1 096	1 161
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 854	3 621
Övriga ränteintäkter	659	288
	3 513	3 909
<i>varav ränteintäkter för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder</i>	307	158
<i>varav ränteintäkter avseende närstående bolag</i>	117	139
Valutakursvinst, netto	-	-
Realisationsvinst, netto		
Byggnader och mark	95	-
Aktier och andelar	930	-
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-	1 173
Övriga lån	474	-
Övriga placeringstillgångar	-	175
	1 499	1 348
Se även not 8 "Nettoreultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder".	7 133	7 410
Not 3 Orealiserade vinster på placeringstillgångar		
Byggnader och mark	1 354	-
Andra finansiella placeringstillgångar		
Aktier och andelar	6 742	16 304
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	0	360
Övriga lån	1 636	0
Derivat	293	-
Övriga placeringstillgångar	0	3 749
Se även not 8 "Nettoreultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder".	10 025	20 413

Noter Mkr	2010	2009
Not 4 Utbetalda försäkringsersättningar före avgiven återförsäkring		
Utbetalda ersättningar	-3 757	-3 774
Annulationer	-305	-217
	-4 062	-3 991
Not 5 Driftskostnader, f.e.r.		
Anskaffningskostnader	-73	-57
Administrationskostnader	-181	-197
	-254	-254
Specifikation av totala driftskostnader:		
Fastighetsförvaltningskostnader	358	-335
Kapitalförvaltningskostnader	-319	-178
Driftskostnader i försäkringsrörelsen enligt ovan	-254	-254
Totala driftskostnader	-931	-767
<i>varav</i>		
- personalkostnader	-10	-8
- revisionskostnader ¹⁾	-4	-8
- övrigt	-917	-751
	-931	-767
¹⁾ revisionsarvoden fördelar sig enligt följande:		
Extern revision		
- PwC, revisionsuppdraget	-1,7	2,6
- PwC, revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	-0,1	-0,5
- KPMG, revisionsuppdraget	-0,5	-0,5
- KPMG, revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	-0,5	-1,5
SEB internrevision	-1,4	-2,5
	-4,2	-7,6
Not 6 Kapitalavkastning, kostnader		
Kapitalförvaltningskostnader	-319	-178
<i>varav till närstående</i>	-265	-137
Transaktionskostnader	-88	-60
Fastighetsförvaltningskostnader	-358	-335
Räntekostnader		
Övriga räntekostnader	-797	-762
<i>varav räntekostnader för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder</i>	-7	-22
<i>varav räntekostnader avseende närstående bolag</i>	-7	-12
Av- och nedskrivningar		
Aktier och andelar	-350	-
Valutakursförlust, netto		
Orealiserade valutaresultat	-3 177	-11 598
Realiserat valutaresultat	2 968	10 518
	-209	-1 080
Realisationsförlust, netto		
Byggnader och mark	0	-10
Aktier och andelar	0	-5 035
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-175	-
	-175	-5 045
Se även not 8 "Nettoreultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder".	-2 296	-7 460

Noter Mkr	2010	2009
Not 7 Orealiserade förluster på placeringstillgångar		
Byggnader och mark	0	-373
Andra finansiella placeringstillgångar		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-100	-
Derivat	0	-160
Se även not 8 "Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder".	-100	-533

Not 8 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder¹⁾

Finansiella tillgångar	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Lånefordringar	Summa
	Via identifiering	Handelsändamål		
Aktier och andelar	6 360	-	-	6 360
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	705	-	-	705
Derivat	-	3 737	-	3 737
Övriga fordringar	1	-	2 078	2 079
Summa	7 066	3 737	2 078	12 881
Finansiella skulder	Innehav för handelsändamål	Andra finansiella skulder	Summa	
Derivat	7	-	7	
Övriga skulder	309	-1	308	
Summa	316	-1	315	

¹⁾ I nettoresultat per kategori av finansiella instrument ingår utdelningar, ränteintäkter och -kostnader, realisationsvinster och -förluster, realiserade vinster och förluster samt valutaresultat. Kapitalförvaltningskostnader och transaktionskostnader ingår ej.

Not 9 Skatter

Avkastningsskatt och kupongskatt	-590	-927
Inkomstskatt	41	-97
Total skattekostnad	-549	-1 024

Specifikation av avkastningsskatt och kupongskatt

Avkastningsskatt	-719	-839
Kupongskatt i utlandet	-102	-88
Justering avseende avkastningsskatt hänförlig till tidigare år	231	0
	-590	-927

Specifikation av inkomstskatt

Periodens skattekostnad	0	-63
Justering avseende avkastningsskatt hänförlig till tidigare år	0	65

Noter Mkr	2010	2009
Uppskjuten skatt avseende: Temporära skillnader (orealiserat resultat på placeringstillgångar)	-39	-68
Uppskjuten skatt avseende: Uppskjuten skattefordran / reduktion av uppskjuten skattefordran (underskottsavdrag)	80	-31
	41	-97
Avstämning effektiv skattesats avseende inkomstskatt		
Resultat före skatt	12 081	28 494
Avgård resultat i avkastningsbeskattad verksamhet	-12 323	-27 881
	-242	613
Skatt enligt gällande skattesats (26,3%)	64	-161
Ej skattepliktiga intäkter/avdragsgilla kostnader	-23	1
Rättelse av skatt avseende tidigare år	-	65
Övrigt	-	-2
	41	-97
Not 10 Aktier och andelar i koncernföretag och intresseföretag		
Koncernföretag	1 155	649
Not 11 Räntebärande värdepapper emitterade av och lån till koncernföretag		
Fastighets AB Solskengården	155	145
Hisingen Sannegården AB	115	95
Fastighets AB Försommaren	155	145
Käpplingeholmen AB	105	105
S-berget Större AB	80	80
Hiby AB	242	588
Fastighets AB Meteor	782	940
	1 634	2 098
Not 12 Aktier och andelar		
Placeringsaktier i svensk valuta	23 661	18 135
Placeringsaktier i utländsk valuta	44 439	42 405
	68 100	60 540
Not 13 Obligationer och andra räntebärande värdepapper¹⁾		
	84 007	100 699
¹⁾ Enligt specifikation sid 40.		
Not 14 Övriga lån		
Livförsäkringslån	64	79
Reverslån till Trygg-Stiftelsen ²⁾	9 955	8 953
²⁾ Upplupet anskaffningsvärde 4 606 Mkr.		
	10 019	9 032

Noter Mkr

Not 15 Derivat

Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.

Derivatinstrument upptagna i balansräkningen

	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	-	-	-	-	15	202
Terminer	226	13 862	1 334	70 707	2	821
Swappar	17	1 981	428	9 208	-	-
Summa	243	15 843	1 762	79 915	17	1 023
<i>varav clearat</i>	226	13 862	-	-	2	821

Derivatinstrument med negativa värden

Optioner						
Terminer	-39	10 661	-227	12 154	-17	1 142
Swappar	-187	3 777	-8	2 672	-	-
Summa	-226	14 438	-235	14 826	-17	1 142
<i>varav clearat</i>	-39	10 661	-	-	-17	1 142

Avvecklingstid på derivat, Mkr, 2010

Verkligt värde	1 mån	3 mån	1 år	5 år	10 år	Total
Positiva	195	1 586	20	19	202	2 022
Negativa	-4	-252	-17	-146	-59	-478
Summa	191	1 334	3	-127	143	1 544

Nominellt belopp

Positiva	4 812	77 896	1 124	1 954	10 995	96 781
Negativa	285	19 713	456	7 624	2 328	30 406
Summa	5 097	97 609	1 580	9 578	13 323	127 187

Not 16 Kategorier av finansiella tillgångar och skulder och dess verkliga värden³⁾

Finansiella tillgångar	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ⁴⁾	Lånefordringar ⁵⁾	Summa redovisat värde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Aktier och andelar	68 100	-	68 100	68 100	61 442
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	84 007	-	84 007	84 007	85 326
Övriga lån	9 955	-	9 955	9 955	4 606
Övriga finansiella placeringstillgångar	-	1 819	1 819	1 819	1 819
Derivat	2 022	-	2 022	2 022	-
Fordringar	481	240	721	721	721
Upplupna intäkter	-	1 265	1 265	1 265	1 265
Summa	164 565	3 324	167 889	167 889	155 179

Finansiella skulder	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Andra finansiella skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Derivat	-478	-	-478	-478
Övriga finansiella skulder	-27 714	-69	-27 783	-27 783
Upplupna kostnader	-	-85	-85	-85
Summa	-28 192	-154	-28 346	-28 346

Beräkning av verkligt värde

Koncernen tillämpar IFRS 7 för finansiella instrument som värderas till verkligt värde i balansräkningen. Därmed krävs upplysningar om värdering till verkligt värde per nivå i följande verkligt värde-hierarki:

- Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.
- Nivå 2: Andra observerbara data för tillgången eller skulden än noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (det vill säga som prisnoteringar) eller indirekt (det vill säga härledda från prisnoteringar).
- Nivå 3: Data för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbara marknadsdata (det vill säga ej observerbara data).

³⁾ I noten ingår allt resultat för respektive kategori exklusive förvaltningskostnader och transaktionskostnader. Ingen skillnad mellan moderbolag och koncern föreligger.

⁴⁾ Samtliga poster avser fair value option med undantag för derivat som utgör innehav för handelsändamål.

⁵⁾ 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.

Noter Mkr

Not 16 Kategorier av finansiella tillgångar och skulder och dess verkliga värden forts.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

2010, Mkr	Redovisat värde	Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
		Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Värdepapper värderade via identifiering	162 062	116 319	37 080	8 663
Derivat som innehas för handel	2 022	17	2 005	-
Fordringar	481	-	481	-
Summa	164 565	116 336	39 566	8 663

2010, Mkr
Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen

2010, Mkr	Redovisat värde	Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
		Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Derivat som innehas för handel	-478	-17	-461	-
Övriga skulder	-27 714	-	-27 714	-
Summa	-28 192	-17	-28 175	-

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2010. Tillgångarna utgörs av Private Equity-innehav.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde baserat på Nivå 3

2010, Mkr	Värdepapper värderade via identifiering	Derivat som innehas för handel	Investeringar i eget kapital	Summa
Ingående balans	7 666	-	-	7 666
Totalt redovisade vinster och förluster under året	465	-	-	465
Förvärv	2 182	-	-	2 182
Regleringar	-1 650	-	-	-1 650
Summa	8 663			8 663

Summa vinster eller förluster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden

443

Finansiella tillgångar	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ⁴⁾		Summa redovisat värde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
2009, Mkr	Lånefordringar ⁵⁾				
Aktier och andelar	60 540	-	60 540	60 540	57 775
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	100 699	-	100 699	100 699	99 307
Övriga lån	8 954	-	8 954	8 954	5 241
Övriga finansiella placeringstillgångar	-	1 948	1 948	1 948	1 948
Derivat	240	-	240	240	-
Fordringar	699	79	778	778	780
Upplupna intäkter	-	1 628	1 628	1 628	1 628
Summa	171 132	3 655	174 787	174 787	166 679

Finansiella skulder	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Summa redovisat värde	Verkligt värde
2009, Mkr	Andra finansiella skulder			
Derivat	-1 405	-	-1 405	-1 405
Övriga finansiella skulder	-39 167	-8	-39 175	-39 175
Upplupna kostnader	-	-84	-84	-84
Summa	-40 572	-92	-40 664	-40 664

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

2009, Mkr	Redovisat värde	Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
		Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Värdepapper värderade via identifiering	170 193	116 386	46 140	7 666
Derivat som innehas för handel	240	3	238	-
Fordringar	699	-	699	-
Summa	171 132	116 389	47 077	7 666

2009, Mkr
Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen

2009, Mkr	Redovisat värde	Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
		Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Derivat som innehas för handel	-1 405	-1	-1 404	-
Övriga skulder	-39 167	-	-39 167	-
Summa	-40 572	-1	-40 571	-

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2010. Tillgångarna utgörs av Private Equity-innehav.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde baserat på Nivå 3

2009, Mkr	Värdepapper värderade via identifiering	Derivat som innehas för handel	Investeringar i eget kapital	Summa
Ingående balans	7 868	-	-	7 868
Totalt redovisade vinster och förluster under året	-859	-	-	-859
Förvärv	1 126	-	-	1 126
Regleringar	-469	-	-	-469
Summa	7 666			7 666

Summa förluster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden

-1 559

Noter Mkr	2010	2009
Not 17 Fordringar avseende återförsäkring		
Fordringar närstående företag	0	19
Försäkringsföretag utanför koncernen	1	-
	1	19
Not 18 Övriga fordringar		
Fordringar på koncernföretag	155	320
Likvidfordran	210	32
Äkta återköpsavtal	481	699
Övriga fordringar	321	347
	1167	1398
Not 19 Upplupna ränte- och hyresintäkter		
Upplupna ränteintäkter	1 265	1 629
Upplupna hyresintäkter	20	16
	1 285	1 645
Not 20 Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		
Förutbetalda kostnader	7	5
Upplupna intäkter	0	1
	7	6
Not 21 Livförsäkringsavsättning		
Ingående balans	78 921	89 691
Uppräkning med diskonteringsränta (ingående åtaganden)	3 076	1 596
Ändrad diskonteringsränta (effekt UB på ingående åtaganden)	22	- 9 989
Inbetalda premier (befintliga och utökade åtaganden)	1 107	1 650
Utbetalda försäkringsersättningar	-3 837	-3 740
Gottskrivna återbäring	570	-
Övriga förändringar	-948	-287
Utgående balans	78 911	78 921
Not 22 Avsättning för oreglerade skador		
Sjukräntor		
Ingående balans	1 361	1 526
Avsättning för nyregistrerade skador under året vid periodens slut	64	74
Utbetalda ersättningar	-190	-225
Faktisk avveckling av pågående skador	-96	-117
Förväntad avveckling av pågående skador	53	51
Uppräkning med diskonteringsränta	16	17
Förändring av diskonteringsränta vid periodens slut	-10	11
Övriga effekter	-78	24
Utgående balans sjukräntor	1 120	1 361
Övriga avsättningar		
Utgående balans	822	771
Utgående balans avsättning för oreglerade skador	1 942	2 132
Not 23 Skulder avseende direkt försäkring		
Försäkringstagare	70	76
Not 24 Skulder avseende återförsäkring		
Skulder närstående företag	9	-
Försäkringsföretag utanför koncernen	0	1
	9	1
Not 25 Övriga skulder		
Skuld till koncernföretag	42	222
Skuld till närstående företag	18	112
Äkta återköpsavtal	27 714	39 167
Övriga skulder	625	651
	28 399	40 152

Noter Mkr	2010	2009	
Not 26 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter			
Upplupna räntekostnader	90	92	
Övriga upplupna kostnader	160	51	
Förutbetalda intäkter	164	110	
	414	253	
Not 27 Förväntade återvinningstidpunkter			
Moderbolaget 2010	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
TILLGÅNGAR			
Placeringsstillgångar			
Byggnader och mark ⁶⁾	-	16 603	16 603
Aktier och andelar i koncernföretag	-	1 155	1 155
Lån till koncernföretag	-	1 634	1 634
Aktier och andelar ⁶⁾	-	68 100	68 100
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	5 822	50 471	56 293
Pantsatta finansiella instrument	27 714	-	27 714
Övriga lån ⁶⁾	-	10 019	10 019
Derivat	1 801	221	2 022
	35 337	148 203	183 540
Fordringar			
Fordringar avseende återförsäkring	1	-	1
Aktuell skattefordran	396	-	396
Övriga fordringar	1 012	155	1 167
	1 409	155	1 564
Andra tillgångar			
Kassa och bank	1 915	-	1 915
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			
Upplupna ränteintäkter	1 285	-	1 285
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	7	-	7
	1 292	-	1 292
SUMMA TILLGÅNGAR	39 953	148 358	188 311
Av övriga fordringar om 1 167 Mkr avser 155 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.			
SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR			
Obeskattade reserver			
Periodiseringsfond	164	208	372
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring			
Livförsäkringsavsättning	3 957	74 954	78 911
Avsättning för oreglerade skador	264	1 678	1 942
	4 221	76 632	80 853
Andra avsättningar			
Skulder avseende direkt försäkring	70	-	70
Skulder avseende återförsäkring	9	-	9
Derivat	273	205	478
Uppskjutet skatteskuld	60	-	60
Övriga skulder	28 356	43	28 399
	28 768	248	29 016
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	414	-	414
SUMMA SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR	33 567	77 088	110 655
Av Övriga skulder om 28 399 Mkr avser 43 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.			

⁶⁾Allt kan men kommer inte återvinnas inom ett år

Noter Mkr	2010	2009
Not 28 För egna avsättningar ställda säkerheter⁷⁾		
Obligationer med mera	58 848	61 213
Aktier	41 130	37 311
Fastighetsrelaterade tillgångar	14 795	14 722
	114 773	113 246
Avgår ej erforderlig pantsättning	-27 923	-25 785
	86 850	87 461

⁷⁾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 försäkringsåtaganden är skuldäckta enligt försäkringsrörelselagen.

Not 29 Övriga ställda pant⁸⁾

Äkta återköpsavtal		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	27 714	39 167
Övriga ställda pant		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	326	2 384
Kassa och bank	1 254	676
	29 294	42 227

⁸⁾Tillgångar för vilka motparter har förmånsrätt vid eventuell insolvens i bolaget.

Not 30 Ansvarsförbindelser

Anspråk 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 31 Åtaganden

Bolaget har utöver innehav i placeringsstillgångar på balansdagen åtagit sig att göra ytterligare investeringar motsvarande 7 012 (5 407) Mkr.

Not 32 Löner och ersättningar

Ersättningar		
Styrelse	590	600
Verkställande direktör		
fast lön	921	905
Ledande befattningshavare		
fast lön	2 006	1 707
rörlig lön, kortsiktig	845	-
rörlig lön, långsiktig	666	333
Sociala kostnader		
Styrelse	185	189
Verkställande direktör	185	92
Ledande befattningshavare	1 509	998
Pensionskostnader		
Verkställande direktör	375	-
Ledande befattningshavare	1 566	1 397

Bolaget har uppdragsavtal avseende försäkringsadministration respektive kapitalförvaltning och har därför enbart en anställd förutom CIO och bolagets verkställande direktör.

Styrelsen beslutar om ersättning och andra villkor för verkställande direktören. Finansdelegationen beslutar om ersättning och andra villkor för bolagets CIO.

För verkställande direktören har pensionspremier om 375 (0) Tkr erlagts, varav 180 Tkr avser 2009. Inget avtal om rörlig ersättning eller avgångsvederlag föreligger.

För CIO har pensionspremier om 1 566 (1 397) Tkr erlagts vilket ger en pensionsnivå på 68 (68) procent i förhållande till pensionsgrundande inkomst. CIO har en förmånsbestämd pensionslösning på lön upp till 75 basbelopp som innebär en pension motsvarande 65 procent av pensionsmedförande lön vid uppnådd pensionsålder som är 60 år.

Årlig rörlig ersättning uppgick under 2010 maximalt till 45 procent av den fasta lönen. Av erhållen rörlig ersättning utgör hälften pensionsgrundande inkomst. Under 2010 har 845 (0) Tkr intjänats i kortsiktig rörlig ersättning. Bolaget följer regelverket i FFFS 2011:2 avseende uppskjutande av rörlig ersättning till risktagare.

CIO omfattas dessutom av ett långsiktigt incitamentsprogram med utbetalning efter 3 år, första gången efter utgången av 2008. Maximalt belopp fastställs före starten av respektive treårsperiod och uppgår för programmet med start 2008 till 1 000 Tkr, för program med start 2009 till 1 500 Tkr samt för program med start 2010 till 2 100 Tkr. Utfall inom incitamentsprogrammen beror huvudsakligen på uppnådd totalavkastning. Programmet med start 2008 har utfallit med 666 Tkr. Utfall inom incitamentsprogrammen utgör ej pensionsgrundande inkomst.

Utöver lön och rörlig ersättning har förmåner erhållits till ett värde av 76 (56) 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.

Styrelsens ledamöter har erhållit arvoden om 590 (600) Tkr, vilket fördelas enligt följande: 250 (250) Tkr till styrelsens ordförande Claes Zettermarck, 140 (140) Tkr till ledamoten Tore Bertilsson, 140 (140) Tkr till ledamoten Lars Gårdö samt 60 (70) Tkr till suppleanten Risto Silander. Övriga ledamöter och suppleanter som är anställda i Fondförsäkrings AB eller SEB erhåller inget arvode från Gamla Liv. Finansdelegationens ordförande, William af Sandeberg, har erhållit arvode om 150 (75) Tkr.

Noter Mkr	2010	2009
Not 33 Styrelse och ledande befattningshavare		
Styrelseledamöter		
Antal på balansdagen	5	5
Varav män	5	5
Verkställande direktör och andra ledande befattningshavare		
Antal på balansdagen (alla män)	4	4

Som andra ledande befattningshavare räknas bolagets chefjurist, chefaktuarie samt CIO (Chief Investment Officer). Endast verkställande direktör och CIO är anställda i bolaget.

Not 34 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 32 "Löner och ersättningar".

Sammanställning

Tabellen visar avtal i väsentlighetsordning.

Typ av avtal	Motpart	Innehåll
Försäkringsadministrationsavtal	Fondförsäkrings AB SEB Trygg Liv	Uppdrag att utföra bolagets försäkringsadministration
Kapitalförvaltningsavtal	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Uppdrag att utföra bolagets kapitalförvaltning
Avtal om kontrollfunktioner	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Avtal om erhållande av tjänster avseende internrevision, riskkontroll samt kontroll av regelefterlevnad
Återförsäkringsavtal	Fondförsäkrings AB SEB Trygg Liv	Avtal om mottagen liv-, sjuk- och olycksfallsåterförsäkring
Reverslån	Trygg-Stiftelsen	Fordran på Trygg-Stiftelsen
Banktillgodohavanden	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Inlåningskonton inom koncernkontostruktur
Löpande interna mellanhavanden	Fondförsäkrings AB SEB Trygg Liv	Fordringar eller skulder med anledning av betalflöden i löpande verksamhet
Lån	Dotterbolag	Lån till koncernföretag
Hyresavtal	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Avtal om upplåtelse av kontorslokaler och hyreslägenheter

Försäkringsadministrationsavtal

Gamla Liv har avtal med Fondförsäkrings AB, 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 och dels procentuell andel av premieinkomst. Principen för att bestämma ersättningen är baserad på bolagets avgifter gentemot extern kund. Under 2010 har den kostnadsförda ersättningen uppgått till 164 (183) Mkr. Huvudavtalet gäller till och med 2066.

Kapitalförvaltningsavtal

Gamla Liv har avtal med SEB, genom division Kapitalförvaltning, 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 marknads-mässigheten. Ersättningen utgår från marknadspris och beräknas enligt följande:

- *Fast ersättning* som procentuella andelar av genomsnittliga värden på respektive placeringstillgångsslag samt ett fast arvode avseende tilläggstjänster.
- *Rörlig ersättning* som procentuell andel av överavkastningen (jämfört med fastställt jämförelseindex) på genomsnittliga placeringstillgångar. Den rörliga ersättningen regleras efter att årsredovisningen fastställts.

Under 2010 har den kostnadsförda ersättningen uppgått till 265 (137) Mkr. Ersättningen är fördelad på fast ersättning om 155 (140) Mkr, varav 6 Mkr är hänförliga till 2009. Den rörliga ersättningen avseende 2009 fastställdes till 40 Mkr och för 2010 har 70 Mkr reserverats i årsbokslutet.

Avtalet gäller till den 31 december 2066. Det kan sägas upp av endera parten vid slutet av 2011 och därefter, om det inte sagts upp, vid utgången av varje treårsperiod. Om Gamla Liv säger upp avtalet skall bolaget till SEB betala för skäliga avvecklingskostnader, dock maximalt 200 Mkr.

Gamla Liv innehar för kapitalförvaltning bankkonton och depåkonton i SEB.

Avtal om kontrollfunktioner

Gamla Liv har sedan 2009 upprättat avtal med SEB vilket innebär uppdrag att utföra tjänster avseende interrevision, riskkontroll och kontroll av regelförfaranden. Under 2010 har ersättningen uppgått till 6 (3) Mkr.

Återförsäkringsavtal

Gamla Liv har avtal med Fondförsäkrings AB om mottagen återförsäkring avseende liv-, sjuk- och premiebefrielseförsäkring. Avräkningen för 2010 har uppgått till netto -9 (19) Mkr.

Aktier och andelar	Bokfört värde, Mkr	
Svenska placeringsaktier och fondandelar		23 661
Utländska placeringsaktier och fondandelar		
Noterade		
USA	13 044	
Japan	0	
Storbritannien	2 653	
Tyskland	1 215	
Frankrike	1 014	
Schweiz	971	
Övriga	3 906	
	22 804	
Onoterade		
Utländska placeringsaktier och fondandelar	21 635	44 439
Summa aktier och andelar		68 100

Reverslån

Bolaget har en reversfordran som uppgick till 9 955 (8 954) Mkr på Trygg-Stiftelsen motsvarande värdet på 177 447 478 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 mot Fondförsäkrings AB, bland annat på grund av att betalströmmar, som avser premieinbetalning och utbetalning av försäkrings-ersättningar för andra koncernbolags räkning, går via bolagets egna bankkonton. Dessa fordringar eller skulder likvidregleras månadsvis inklusive ränta vilken utgörs av SEB:s internräntesats. Den genomsnittliga internräntesatsen har under 2010 varit 0,50 procent.

Lån

Lån till dotterbolag uppgick till 1 634 (2 098) Mkr. Ränta på lånen har uppgått till 117 (136) Mkr.

Hyesavtal

SEB förhyr dels ett begränsat antal hyreslägenheter från Gamla Liv, dels kontorsfastigheter där SEB bedriver verksamhet. Hyrorna följer i det första fallet sedvanlig hyressättning och är i det andra fallet marknadsmässiga. Gamla Liv har erhållit 22 (22) 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 skall gå till och hur pris skall fastställas. Avtalen kontrolleras årligen och följs upp.

Obligationer och andra räntebärande värdepapper

	Bokfört värde, Mkr
Noterade	
Svenska Staten	29 384
Svenska bostadsinstitut	16 584
Övriga svenska emittenter	6 156
Utländska stater	12 165
Övriga utländska emittenter	15 418
	79 707
Andelar i räntefonder	4 300
Summa obligationer och andra räntebärande värdepapper	84 007

Ekonomisk översikt – koncernen ¹⁾

Mkr	2010	2009	2008	2007	2006 ²⁾
Resultat					
Premieinkomst, f.e.r.	1 364	1 939	1 883	2 121	2 218
Kapitalavkastning, netto	15 212	19 692	-31 277	4 739	18 807
Försäkringsersättningar, f.e.r.	-3 880	-3 736	-3 229	-3 523	-3 466
Driftskostnader, f.e.r.	-254	-254	-288	-253	-257
Tekniskt resultat	11 863	27 486	-53 664	8 342	18 016
Årets resultat	11 816	27 374	-53 344	8 356	17 662
Ekonomisk ställning					
Placeringstillgångar	184 089	188 211	198 583	231 808	200 212
Försäkringstekniska avsättningar	80 853	81 053	92 079	73 012	88 114
Konsolideringskapital					
Eget kapital	77 884	70 569	48 476	106 655	94 212
Uppskjutet skatteskuld	490	399	289	771	809
	78 374	70 968	48 765	107 426	95 021
Kollektiv konsolideringsgrad, procent ³⁾	110	102	89	114	122
Kapitalbas för företaget ⁴⁾	72 091	64 767	45 556	95 044	94 784
Erforderlig solvensmarginal för företaget ^{4),5)}	3 747	3 676	4 002	3 573	3 659
Kapitalbas för försäkringsgruppen ⁶⁾	10 560	9 999	12 624	11 865	11 587
Erforderlig solvensmarginal för försäkringsgruppen ⁶⁾	8 818	8 991	9 272	8 574	8 358
Nyckeltal, livförsäkringsrörelsen ⁴⁾					
Förvaltningskostnadsprocent ⁷⁾	0,16	0,17	0,18	0,14	0,14
Administrationskostnadsprocent, sparprodukter ⁸⁾	0,11	0,12	0,11	0,11	0,11
Administrationskostnadsprocent, riskprodukter ⁹⁾	9,2	9,2	10,7	10,5	9,7
Nyckeltal, kapitalförvaltning ¹⁰⁾					
Direktavkastning placeringar, procent ¹¹⁾	3,1	3,6	4,4	3,1	3,0
Totalavkastning placeringar, procent ¹²⁾	10,8	15,1	-15,7	2,7	11,1
Solvenskvot	19,2	17,6	11,4	26,6	25,9

¹⁾ Koncernen sammanfaller i allt väsentligt med moderbolaget varför separat översikt för moderbolaget ej upprättas. 2010 och 2009 är upprättat enligt så kallad "full IFRS".

²⁾ Jämförelsesiffror för 2006 är justerade med avseende på övergången till så kallad lagbegränsad IFRS förutom IAS 39 och IFRS 4 i och med att bolaget tillämpade övergångsbestämmelser i FFFS 2006:17 till och med 2006.

³⁾ Verkligt värde på tillgångarna i förhållande till bolagets totala åtaganden, det vill säga garanterade och inte garanterade, multiplicerat med 100. Gäller återbäringsberättigade avtal.

⁴⁾ Nyckeltalen gäller endast moderbolaget då motsvarande för koncernen inte är aktuellt.

⁵⁾ 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.

⁶⁾ Försäkringsgruppen utgörs av de försäkringsbolag inom SEB som ägs av SEB Trygg Liv Holding AB, vilket är ett försäkringsholdingföretag.

⁷⁾ Relationen mellan driftskostnader, inklusive skaderegleringskostnader, i försäkringsrörelsen och genomsnittligt verkligt värde på placeringstillgångar, inklusive kassa och bank.

⁸⁾ Relationen mellan administrationskostnader, inklusive skaderegleringskostnader för sparförsäkringsprodukter och genomsnittligt totalt förvaltad kapital.

⁹⁾ Relationen mellan administrationskostnader, inklusive skaderegleringskostnader för riskförsäkringsprodukter och premieinkomst för dessa produkter.

¹⁰⁾ Kompletterande erforderliga tilläggsupplysningar avseende kapitalförvaltningen lämnas i kapitalförvaltningsavsnittet.

¹¹⁾ Placeringarnas direktavkastning i procent av summan av verkligt värde på placeringarna, inklusive upplupna räntor, vid årets början plus ett kvartalsvis vägt genomsnitt av flödet till och från portföljen.

¹²⁾ Beräkning är gjord enligt Försäkringsförbundets rekommendation "Totalavkastningstabell – Rekommendation för årlig rapportering av totalavkastning". Till skillnad från de redovisningsprinciper som tillämpas i de finansiella rapporterna redovisas totalavkastningen i enlighet med Försäkringsförbundets rekommendation.

Styrelse, revisorer och ledande befattningshavare

Styrelse



CLAES ZETTERMARCK

Född 1947. Advokat, White & Case Advokat AB, ordförande. Utsedd av SEB och Trygg-Stiftelsen gemensamt.



TORE BERTILSSON

Född 1951. Vice verkställande direktör och Finansdirektör i AB SKF. Övriga uppdrag: Ledamot i Ågrenska AB, Tools Momentum AB, AB Ludvig Svensson samt PRI Pensionsgaranti AB. Utsedd av Trygg-Stiftelsen.



LARS GÅRDÖ

Född 1941. Övriga uppdrag: Ordförande i Swedfund International och Isconova AB. Ledamot i Ennismore plc, Gadelius K.K., Norfram S.A. samt Ambea AB. Utsedd av Trygg-Stiftelsen.



ANDERS MOSSBERG

Född 1952. Övriga uppdrag: Ordförande i Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv, SEB Pension i Danmark och BoViva AB. Ledamot i Sveriges Försäkringsförbund och SEB Kort. Utsedd av SEB.



NILS-FREDRIK NYBLÆUS

Född 1951. Senior Advisor i Skandinaviska Enskilda Banken. Övriga uppdrag: Ordförande i Bankgirocentralen (BGC) och Proxima AB, vice ordförande i UpplysningsCentralen (UC). Ledamot i Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv, Tricorona AB, Svenska Bankföreningen, Styrelsen för god sed på värdepappersmarknaden samt Committee of European Banking Supervisors (CEBS) Consultative Panel. Utsedd av SEB.

Revisorer

PETER CLEMEDTSON
Auktoriserad revisor, PwC.

ANDERS MALMEBY
Auktoriserad revisor, KPMG.

Ledande befattningshavare

SVANTE ÖDMAN
Verkställande direktör, anställd 2008.

MÅRTEN AJNE
Aktuarie, GAA AB.

NILS HENRIKSSON
CIO, anställd 2005.

PER JACOBSON
Chefjurist, anställd 1985.

Så läser du din värdeuppgift

SEB
TRYGG LIV

Uppgifter om din försäkrings värde

Här följer uppgifter om hur din försäkring utvecklats ekonomiskt. Värdeuppgiften gäller per 2011 02 01.

Datum: 2011 02 01
Pensionsförsäkring nr: 61 000 000 000
Försäkrad: Lisa Försäkringkund
000000 0000

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

Försäkringsbelopp enligt avtalet	5 399 kr per månad
Bolaget har beräknat tilläggsbeloppet till	1 009 kr per månad
Detta ger totalt	6 408 kr per månad

Tilläggsbeloppet är inte garanterat och kan bli högre eller lägre än tidigare betäckningar. Pensionsbeloppet utbetalas i 15 år fr o m 2026 11 04. Avlider den försäkrade före detta datum betalas pensionen istället ut till förmånstagare. Om den försäkrade avlider under utbetalningstiden fortsätter pensionen att betalas ut till förmånstagare, tills utbetalningarna sammanlagt pågått i 15 år.

Vid ett ev dödsfall före nästa omräkning utbetalar vi 6 408 kr per månad

Nedre delen visar hur värdet av försäkringen utvecklats under de gångna 12 månaderna.

Så har pensionskapitalet utvecklats under perioden 2010 02 01 - 2011 02 01	
Beräknat pensionskapital 2010 02 01	392 188 kr
Belopp som ökat försäkringens värde	
Premie som vi har tillgodoräknat för perioden	13 754 kr
Ränta under perioden	17 279 kr
Summa intäkter	31 033 kr
och avgifter för försäkringen	
Försäkringskydd - avgift för efterlevandeskydd	813 kr
Premiebeträelse - avgift för att vi betalar din premie om du blir långvarigt sjukkriven. (Kännetid, se försäkringsbrevet.)	382 kr
Förvaltning - avgift för vår administration och handläggning av din försäkring	729 kr
Avkastningskost - din andel av den skatt vi är skyldiga att betala på kapitalet	1 797 kr
Summa avgifter	3 721 kr
Värdeökning under perioden	+27 312 kr
Beräknat pensionskapital 2011 02 01	419 500 kr
varav garanterat värde	390 964 kr
och din andel av bolagets vinstmedel	118 536 kr

Beräknat pensionskapital 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. Återbäringsrentan uppgår till 5,00 procent (jan -11) före avdrag för avkastningskost och avgifter. Återbäringsrentan har under perioden varit 3,00 % från 2010 02 01 och 5,00 % från 2010 08 01.

FRÅGA 04 02

Tidsbegränsad ålderspension med familjgaranti
Gamla Livförsäkringsaktieföretaget SEB Trygg Liv (publ). Organisationsnummer: 5164014536. Styrelsens säte: Stockholm.

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

- Avtalad utbetalningsbelopp per månad.
- Prognos för framtida utbetalning per månad. Återbäringsbeloppet, som redovisas på en egen rad, här 1 009 kr, är inte garanterat av bolaget och kan bli både högre och lägre.
- Om den försäkrade avlider utbetalas beloppet i stället till förmånstagarna. Finns det ingen förmånstagare tillfaller värdet av försäkringen övriga försäkringstagare.

Nedre delen visar hur värdet av försäkringen utvecklats under de gångna 12 månaderna.

- Vid periodens början var försäkringens beräknade värde detta.
- Inbetalda sparpremier under året.
- De inbetalda premierna förvaltas av Gamla Livbolaget. Avkastningen tillförs försäkringstagarna som återbäringsränta. Räntan uppgick till 17 279 kr.
- Kunden betalar en låg avgift för förvaltningen av ett pensionskapital på 390 000 kr, 729 kr.
- Gamla Livbolaget är skyldigt att betala in skatt på kapitalet, 1 797 kr.
- Vid årets 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

Besöksadress Sergels Torg 2
Postadress 106 40 Stockholm
Telefon 077-11 11 800

www.seb.se/tryggliv