

GamlaLiv

Nr 1.2023

Information till dig som har försäkring i Gamla Liv

Hållbarhetschefen

Johanna Landberg:

”Misshushållningen med
samhällets resurser
måste upphöra.”

Varför stämmer inte prognoserna?

Nils Henriksson, vd Gamla Liv, har mött SEB:s prognoschef Håkan Frisé i ett samtal om att förutspå ekonomin.

SEB

Ledare

Ett utmanande år

Det har svängt på de finansiella marknaderna de senaste åren. 2021 var ett av de bästa åren i Gamla Livs historia. 2022 präglades världen av krig, stigande inflation och höjda räntor. Gamla Liv landade på ett svagt negativt resultat, -1,2 procent. Med tanke på omständigheterna är jag stolt över det.

JAG TROR ATT 2023 kommer att fortsätta vara ett år med svag tillväxt och stora utmaningar, även om aktie-marknaderna under årets första månader börjat se ljusare på framtiden och noterat uppgångar. På Gamla Liv är vi skeptiska till att det kommer att hålla i sig och vi behåller vår försiktigt defensiva inriktning på förvaltningen. Vi tror att det kommer att tjäna våra försäkringstagare bäst i längden.

PÅ NÄSTA SID möter jag Håkan Frisé i ett samtal om ekonomiska prognoser, deras styrkor och svagheter. Håkan Frisé går nu i pension efter mer än 20 år som prognoschef på SEB. Han har varit en ständig samtalspartner för oss på Gamla Liv och jag har genom åren haft stort utbyte av våra många diskussioner om både nutid och framtid.

GAMLA LIV HAR en uttalat långsiktig investeringsstrategi. Men vad gör investeringar stabila över tid? Jag är övertygad om att hur företag klarar exempelvis klimatomställningen är avgörande för det. I det här nyhetsbrevet möter du Johanna Landberg, vår nya hållbarhetschef. Hon kommer att fortsätta de satsningar på hållbarhet som vi redan nu ser ge avkastning, och som vi tror är absolut nödvändiga både för att samhället ska klara exempelvis klimatomställningen och för att Gamla Liv ska hitta robusta investeringar med avkastning långt in i framtiden.

Till nästa gång,



Nils Henriksson
Vd Gamla Liv

Ladda ner nya årsredovisningen

Fler, och mer fördjupade, analyser av Gamla Livs utveckling under 2022 kan du läsa i årsredovisningen. Du hittar den på seb.se/gamlaliv



Skanna med kameran i din mobiltelefon för att komma direkt till sidan med redovisningar.

Frågor om din försäkring?

Kontakta din försäkringsförmedlare eller rådgivare, eller Kundcenter, telefon 077-11 11 800. Du kan även kontakta din private banker om du är kund hos Private Banking. Ha gärna din digipass eller mobil bank-id till hands.

Vill du få nyhetsbrevet med e-post?

Om du vill få dina nyhetsbrev från Gamla Liv med e-post i stället för i brevlådan kan du anmäla det på "Mina pensionsidor" på SEB:s webbsida, seb.se. Eller genom att kontakta Kundcenter, 077-11 11 800.

Utgivare: Gamla Livförsäkringsaktiebolaget
SEB Trygg Liv

Postadress: SEB, 106 40 Stockholm

Organisationsnummer: 516401-6536

Telefon: 077-11 11 800

Internet: seb.se/gamlaliv

Redaktör: Elisabet Svenningsson

Produktion: Spoon **Skribenter:** Marie-Louise
Olsen och Johan Croon

Omslagsfoto: Samuel Unéus

Tryck: Trydells Tryckeri, april 2023

I huvudet på en prognosmakare

”Vi har inte någon spåkula”, säger Håkan Frisé, avgående prognoschef på SEB, i ett samtal med Nils Henriksson om vitsen med att försöka sia framtiden, trots att det så ofta blir fel.

”PROGNOSERNA STÄMMER INTE”, sa Lars Heikensten, ordförande för Finanspolitiska rådet och Trygg-Stiftelsen, tillika styrelseledamot i Gamla Liv, i förra numret av det här nyhetsbrevet. Han talade om inflationen.

– Nu, ett halvår senare, kan vi konstatera att han hittills haft rätt, säger Nils Henriksson, vd för Gamla Liv, med en röst som antyder att det är världens mest naturliga sak att prognoserna blir fel.

Borde vi inte bli upprörda när experter har fel? Nils Henriksson skrattar till.

– Nej, det är inte för att jag tror att de alltid har rätt som jag läser prognoser, säger han.

Snett mitt emot Nils Henriksson har Håkan Frisé, avgående prognoschef på SEB, slagit sig ner vid bordet. Tanken är att de två ska reda ut

varför ekonomiska prognoser är viktiga, trots fel och brister.

– Prognoser, att tyda samband i ekonomin, är något som alltid har fascinerat mig. När jag läser prognoser vill jag veta vad de som gör prognoserna tycker är viktigt i nuet. Sen känner jag efter. Jag jämför vad olika prognosmakare gör för bedömning och ser om något skaver i resonemangen, säger Nils Henriksson.

Håkan Frisé nickar instämmande.

– För mig är prognoser ett sätt att utifrån kunskap om vad som hänt skapa en fördjupad bild av var vi står i dag. Vi har inte någon spåkula och vet egentligen inte så mycket om framtiden. Däremot hoppas vi kunna ge ett troligt scenario för framtiden, givet att inget oförutsett inträffar, säger han.

– Det gör det ju alltid, säger Nils Henriksson. →

”Jag vill inte gå så långt att jag säger att det [nollräntepolitiken] har gjort marknaden galen, men man kan ifrågasätta prissättningen.”

Håkan Frisé, prognoschef på SEB

– Ofta i alla fall, svarar Håkan Frisé.
– Följer ni upp era prognoser, för att se när och hur ni haft rätt eller fel? undrar Nils Henriksson.
– Ja, dels gör vi egna uppföljningar, dels gör Riksbanken, Konjunkturinstitutet och Finansdepartementet uppföljningar för att jämföra träffsäkerheten i sina prognoser med bankernas, exempelvis SEB:s, säger Håkan Frisé.

Hur brukar ni ligga till?

– SEB brukar ligga bra till. Vi har vunnit en hel del tävlingar.

Vad är en bra prognos?

– Ta till exempel prognosen för BNP-tillväxten. För att den ska vara användbar för en finansminister finns det de som menar att den ska ligga inom en procentenhet från det verkliga utfallet. På ett års sikt gör vi på SEB för det mesta det. För mig är det en bra prognos. Men på två års sikt hamnar vi ofta över en procentenhet fel. Jag skulle inte säga att det betyder att prognosen är dålig, men man ska vara medveten om att ekonomiska prognoser som sträcker sig längre än ett år framåt i tiden är osäkra, säger Håkan Frisé.

NÄR VI GÖR INTERVJUN har Håkan Frisé bara några veckor kvar till pension, efter att i mer än 30 år ha arbetat med att göra ekonomiska prognoser.

– På 1970-talet – vilket var före min tid – hade man ambitioner att bygga stora modeller som skulle fungera som huvudverktyg i prognosverksamheten. Numera har man nog mer realistiska förväntningar där modeller snarare används som inspiration och input till sammanvägda bedömningar, säger Håkan Frisé.

– På 1970-talet ville man kunna förstå hela världen, flikar Nils Henriksson in.

– Ja, det var inspirerat av utvecklingen inom meteorologin, där man såg att väderprognoserna blev bättre och bättre när datortekniken kom.

Men människor är inte lika förutsägbara?

– Nej, människor är inte det. Modellansatsen är beroende av att man kan estimera samband under relativt långa perioder där de grundläggande ekonomiska förutsättningarna är relativt likartade. Så är det sällan i ekonomin. Just nu händer det exempelvis väldigt mycket som gör situationen i alla fall tillfälligt svår att tolka, säger Håkan Frisé.

– Här skulle jag vilja vara lite elak och påpeka att så har experter sagt i alla tider. Men delvis håller jag med om nuläget, säger Nils Henriksson.

– Vi har precis avslutat en historiskt lång period av nollränta och stigande priser på tillgångar som bostäder och aktier. Jag vill inte gå så långt som att säga att det har gjort marknaden galen, men man kan ifrågasätta prissättningen. Jag vet att Nils exempelvis anser att börsen är övervärderad, säger Håkan Frisé.

– Det stämmer. Jag upplever dessutom att världen blivit överekonomiserad. Nollräntepolitiken har blåst upp både företagens och hushållens balansräkningar. Alla, inklusive hushållen, är beroende av utvecklingen på börsen. Det har gjort att även centralbankerna har svårt att slita blicken från börskurserna, säger Nils Henriksson.

– Efter det har vi nu i snart ett år i stället haft historiskt snabba räntehöjningar. Den växlingen är ett scenario som aldrig prövats tidigare, säger Håkan Frisé.

Nils Henriksson lutar sig bakåt i stolen. Ser fundersam ut.

– Det är sällan man läser i prognoserna att marknaden är galen. Är det lättare att släppa prognoser som talar om positiv tillväxt, än de där riktningen är kraftigt negativ? undrar han.

Håkan Frisé medger att så är det:

– Men det är inte för att vi är rädda för reaktionen, utan för att nedgångsscenario ofta är mer osäkra. Ekonomier går långsamt och relativt förutsägbart upp, men ofta svårförutsett, snabbt och brutalt ner. ■ Samtalet ägde rum den 29 mars 2023.



Kort återblick på en merittung karriär

Håkan Frisé, född och uppvuxen i Hultsfred, gick i pension den 1 maj i år. Han hade då varit prognoschef på SEB sedan 2001. Han hade tidigare bland annat varit departementsråd på Finansdepartementet, prognoschef på Konjunkturinstitutet och chefsekonom på det som numera heter Sveriges Kommuner och Regioner, SKR.

”Vi vill förstå bolagen”

– Hur företag hanterar hållbarhetsaspekter är en viktig pusselbit för att vi ska förstå om de kommer att överleva på sikt, säger Johanna Landberg, ny hållbarhetschef på Gamla Liv.

En hållbarhetsstrategi är inte något som ska bockas av för syns skull. Misshushållningen med samhällets resurser måste upphöra och bolag som Gamla Liv kan påverka utvecklingen genom sina investeringar, menar Johanna Landberg, ny hållbarhetschef på Gamla Liv. Med en master från Handelshögskolan i Stockholm och sju år i Storebrandkoncernen, bland annat som hållbarhetschef på försäkringsbolaget SPP, vet hon vad hon talar om.

– Gamla Liv har en stor portfölj och genom vad vi väljer att investera i kan vi göra nytta. Jag är imponerad över de beslut som tagits på Gamla Liv innan jag började. Nu får jag vara med på resan för att göra oss ännu mer hållbara, säger hon.

Och det är ingen nackdel för avkastningen.

– Gamla Liv, precis som jag, är övertygade om att de företag som kommer med lösningar på hållbarhetsutmaningarna även kommer att skapa bäst avkastning i framtiden.

Men det är en balansgång, erkänner hon.

– Vi måste hålla oss till vår strategi och kan inte ta vilka risker som helst. Att hitta de företag som har de bästa lösningarna för att ställa om är, som jag ser det, den roliga biten.

SOM EN AV de stora utmaningarna i samhället ser Johanna Landberg energiomställningen. Den globala ekonomin behöver minska sitt beroende av fossila bränslen för att världen ska nå Parisavtalet.

– Hittills har Gamla Liv jobbat mycket med att minska risker genom att ta genomtänkta och avvägda beslut gällande exkluderingar, alltså företag vi inte investerar i. Samtidigt har vi en uttalad diversifieringsstrategi* där vi sprider våra tillgångar på olika tillgångsslag. Eftersom alla

tillgångsslag har sina specifika förutsättningar när det gäller hållbarhet finns det inga universal-lösningar som fungerar för alla tillgångar. Det innebär att vi har en spännande, men också utmanande, portfölj att jobba med.

NYA LAGKRAV INOM hållbarhet tillför ytterligare en dimension. EU:s disclosureförfordning** infördes 2019 med målet att omdirigera kapital till gröna investeringar.

– Disclosureförfordningen innebär ökade krav på transparens och rapportering för företagen, men också att hållbarhetsaspekter får en mer framträdande roll i investeringsbeslut. Det tycker jag är positivt, säger Johanna Landberg och tillägger:

– Hur företagen hanterar hållbarhetsaspekter är en viktig pusselbit för att vi ska förstå om de kommer att överleva på sikt. Genom att ställa rätt frågor innan vi gör en investering, kan vi värdera vilken utveckling pengarna kommer att bidra till.

Vad är huvudspåret i hållbarhetsstrategin?

– Vi har möjligheten att vara långsiktiga i våra investeringar och ser vi hållbarhet som ett fantastiskt komplement i analysen. För oss är det viktigt att vara riskmedvetna, men samtidigt våga tänka nytt i våra investeringsbeslut framåt. Med andra ord att satsa på innovation med eftertänksamhet.

Och hur tycker du att det har gått hittills?

– Gamla Livs portfölj har visat sig vara ekonomiskt hållbar över tid. Att vår investeringsstrategi varit lyckad visar sig exempelvis i de senaste starka åren vi har bakom oss. Nu handlar det om att fortsätta arbeta strategiskt långsiktigt. ■

– Disclosureförfordningen gör att hållbarhetsaspekter får en mer framträdande roll i investeringsbesluten. Det tycker jag är positivt, säger Johanna Landberg.

En hållbar miniordlista

*En diversifieringsstrategi kan innehålla positioner som sträcker sig över flera olika branscher, tillgångslag eller till och med olika finansiella instrument.

**Den så kallade disclosureförfordningen (förordning [EU] 2019/2088) beslutades i december 2019. Den reglerar bland annat hur fondbolag, försäkringsbolag och

finansiella rådgivare ska informera sina investerare och kunder om ESG-faktorerna. ESG står för Environmental (miljö), Social (socialt ansvar) samt Governance (bolagsstyrning). Inom begreppet ryms alla hållbarhetsfrågor som berör företag, organisationer och samhället. Under "E" finns till exempel frågor som rör klimatförändringar, hållbar energiförsörjning, utsläppspolicyer etc.

Grattis! Trygg-Stiftelsen firar 50

Gamla Liv har drivits enligt ömsesidiga principer ända sedan de första försäkringarna såldes. De senaste 50 åren – från 1973 – har försäkringstagarna gjort sina röster hörda genom Trygg-Stiftelsens lokala fullmäktigeråd, i dag 24 till antalet. Mer om Trygg-Stiftelsens verksamhet, nuvarande fullmäktigeråd och hur du som försäkringstagare utövar ditt inflytande i Gamla Liv kan du läsa på stiftelsens webbplats: www.tryggstiftelsen.se



Mats Larsson, professor emeritus vid Uppsala universitet:

”Ömsesidiga bolag klarade krisen bättre”

TRYGG-STIFTELSEN FIRAR 50 ÅR som språkrör för Gamla Livs försäkringstagare i år. Men vad innebär det att Gamla Liv drivs enligt ömsesidiga principer och är det en bra styrelseform? Vi frågade Mats Larsson, professor emeritus vid ekonomisk-historiska institutionen vid Uppsala universitet.

– I stora drag innebär ömsesidigheten att bolaget ägs av försäkringstagarna själva, att det finns ett demokratiskt forum för deras engagemang och att eventuell vinst alltid återgår till försäkringstagarna. Frågan om det är en bra styrelseform är svårare att besvara, men det visade sig exempelvis att de ömsesidiga livförsäkringsbolagen över lag klarade finanskrisen 2008 bättre än de som drevs i aktiebolagsform.

Varför?

– Två starkt bidragande skäl var att de ömsesidiga bolagen inte hade så stora skulder och de hade inte heller något behov att dela ut pengar till aktieägarna. Jag har i min forskning också sett att de över lag har försiktigare och mer långsiktiga investeringsstrategier.

Är det vanligt med ömsesidiga livförsäkringsbolag?

– I Norden har vi en stark tradition av ömsesidiga bolag. När försäkringsmarknaden avreglerades i Sverige på 1980- och 90-talet förlorade de ömsesidiga livförsäkringsbolagen marknadsandelar till aktiebolagen. Men den trenden vände helt efter finanskrisen 2008. Då svarade de ömsesidiga bolagen för knappt en fjärdedel av marknaden. Denna marknadsandel hade 2016 ökat till nästan hälften.

I Gamla Liv utövar försäkringstagarna sitt inflytande genom Trygg-Stiftelsen. Fungerar den formen av demokratiska forum?

– Jag skulle säga att det fungerar olika bra i olika bolag. Systemet kräver att det finns goda kandidater som ställer upp i valen, och ett engagemang från försäkringstagarna. Generellt är det lättast att åstadkomma i bolag med stark lokal förankring. Gamla Liv har genom Trygg-Stiftelsen ett ganska direkt valsysteem till lokala fullmäktigeråd. Jag tror att det är ett lyckat upplägg. ■