



Gamla Livförsäkringsaktiebolaget
SEB Trygg Liv

Årsredovisning 2014

SEB

Innehåll

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

Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv

Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (Gamla Liv) driver traditionell livförsäkringsrörelse. Bolaget drivs enligt ömsesidiga principer, vilket innebär att eventuellt överskott i verksamheten återgår till 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 403 000 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. Merparten av bolagets kapitalförvaltning sköts av SEB:s division Kapitalförvaltning.

Denna årsredovisning kan nås på seb.se/pension

Nyckelfakta	2014	2013
Antal kunder	403 000	420 000
Premieinkomst, Mkr	899	1 025
Förvaltad kapital, miljarder kronor	176	167
Kollektiv konsolideringsgrad ¹⁾	124	120
Solvensgrad ¹⁾	197	203
Totalavkastning, procent	10,6	11,3
Förvaltningskostnad, procent	0,11	0,13

¹⁾ Definition sid 26

VD har ordet

God avkastning i turbulent miljö



År 2014 kan sammanfattas som ett ganska turbulent år som slutade bra för Gamla Liv. Värdet på våra aktier och obligationer steg, men under året var svängningarna stora, bland annat på grund av händelserna i Ukraina och Syrien. Jag känner mig nöjd med att bolaget i ett noll-inflationsläge har avkastat 10,6 procent. Över de senaste fem åren har vi i genomsnitt avkastat 8,8 procent, vilket placerar oss i topp bland jämförbara bolag i Sverige.

Vi har över de senaste åren sett två stora marknadsrörelser, en lång börsuppgång och en lång nedgång i marknadsräntorna. Räntorna är nu på historiskt låga nivåer, för flera länder på korta och medelfristiga löptider till och med negativa i nominella termer, vilket vi aldrig upplevt tidigare. Bakgrunden till detta är dels svag global tillväxt, dels rekordlåga styrräntor och omfattande köp av obligationer från många centralbanker. Till och med i Sverige har Riksbanken sett sig nödgad att vidta den sistnämnda åtgärden och vi har nu negativ styrränta. Under 2014 såg vi dessutom en kraftig förstärkning av den amerikanska dollarn, och likaså en kraftig nedgång i oljepriset. I de flesta länder är oron för deflation – fallande priser – nu större än oron för inflation, som nu snarare anses eftersträvarsvärd men svår att åstadkomma. Sverige är snubblande nära deflation. Sammantaget har detta skapat en osedvanligt komplex situation för långsiktig kapitalförvaltning.

Vår kapitalförvaltningsstrategi är sedan länge att dels arbeta aktivt med portföljens sammansättning, dels sprida placeringarna över en bred palett. Denna strategi ligger fast och vi ska givetvis fortsätta att försöka generera god avkastning. Centralbankernas åtgärder tenderar att påverka värderingarna av finansiella och reala tillgångar positivt. Eftersom räntorna är så pass låga och givet nuvarande aktievärderingar, bör dock förväntningarna på avkastning framåt tonas ner något. Vi tror på fastigheter och aktier, inte minst på våra placeringar i onoterade aktier, och vi tror även på våra alternativa placeringar i kreditfonder och hedgefonder. För att sprida riskerna placerar vi även i obligationer utan kreditrisk, men de kommer bara att ge

positiv nominell avkastning om marknadsräntorna fortsätter att falla, trots att dessa redan i många fall är negativa. Vår starka finansiella ställning gör att vi kan fortsätta att arbeta med en relativt låg andel obligationer.

Under årets sista månader stod det klart att avdragsrätten för privat pensionssparande minskas till 1 800 kronor under 2015, för att därefter troligtvis tas bort helt. Det är naturligtvis beklagligt att dessa incitament för långsiktigt pensionssparande försvinner. För de av våra kunder som berörs av förändringen har vi därför tagit fram ett erbjudande där de ges möjlighet att avsluta sitt nuvarande avdragsgilla sparande i Gamla Liv, för att istället under 2015 teckna en kapitalförsäkring med motsvarande premie som den de betalade 2014. De kunder som berörs har fått närmare information i ett brev hem. Vi hoppas naturligtvis att våra kunder ska uppfatta detta som ett attraktivt erbjudande från Gamla Liv.

Vår återbäringsränta ligger nu på hela 14 procent och konsolideringen är stark. Trots en komplex omvärld känner jag mig förhoppningsfull om att Gamla Liv ska kunna fortsätta leverera god avkastning över tid till sina kunder.

Nils Henriksson
Verkställande direktör

Trygg-Stiftelsen

– försäkringstagarnas forum

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

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

Trygg-Stiftelsen har

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

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

Gamla Liv har ett långfristigt administrationsavtal med Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv. Avtalets längd ska sörja för kontinuitet och säkerställa administration till en låg kostnad.

Äger en gyllene aktie

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

Kontaktorgan

De råd som valts till Trygg-Stiftelsens Fullmäktige fungerar som kontaktorgan och företrädare för försäkringstagarna på såväl regional som central nivå. Fullmäktige är uppdelade i 24 regioner. En övergång från sex till fyra fullmäktigeråd per region pågår, i takt med att val sker i respektive region. Efter ordi-



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



narie stämma i maj 2015 kommer antalet fullmäktigeråd att vara 96. 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 kallas till minst tre möten varje år. Där informeras om framför allt kapitalförvaltning och administration. Fullmäktigeråden får här lyssna till och diskutera med olika relevanta experter, bland annat från SEB. Utöver detta informeras om nya lagar och bestäm-

melser som påverkar livbolagen och deras kunder. På dessa möten diskuteras också förslag från styrelsen som ska beslutas på stämman. Det är viktigt att utbildning och information är av hög kvalitet för att förbereda fullmäktigeråden inför uppgiften att vara goda företrädare för kunderna.

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

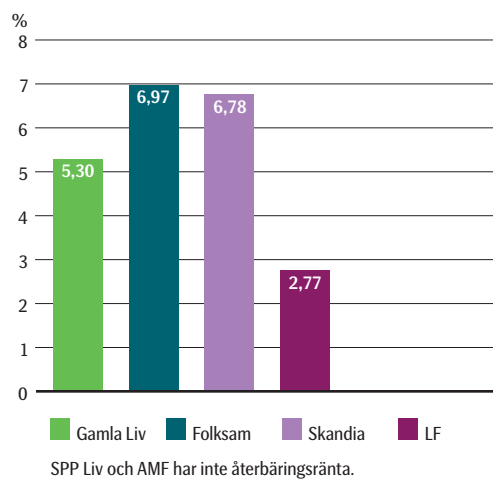
Kansliet sköter också Trygg-Stiftelsens hemsida (tryggstiftelsen.se) och korrespondens och har löpande många kontakter med fullmäktigeråden. För kansliet ansvarar Björn Laurin.

Återbäringsränta och totalavkastning

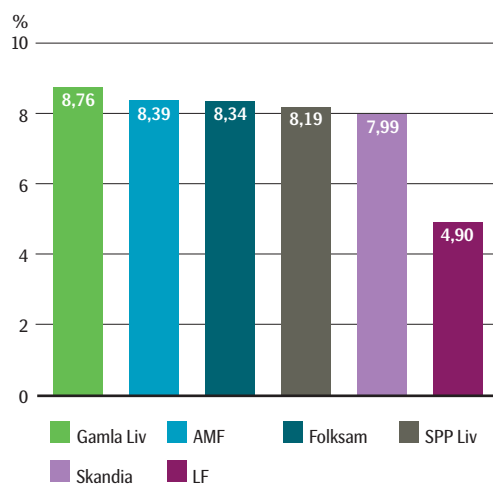
Återbäringsränta

2014	
Från 1 januari	8 procent
Från 1 juli	10 procent
2015	
Från 1 april	14 procent

Återbäringsränta före skatt 2010-2014 (geometriskt medeltal)



Totalavkastning 2010-2014 (geometriskt medeltal)



Traditionell försäkring

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

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

I en traditionell försäkring får man av bolaget garanterade framtida betalningar och även möjlighet till extra avkastning. Försäkringen består därför av två delar, ett garanterat värde och en andel av vinstmedel. 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 mellan två och fem procent, före skatter och avgifter, beroende på när försäkringen tecknades.

Andel av vinstmedel/återbäring

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

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

Återbäringsränta

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

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

Kollektiv konsolideringsgrad

Bolagets kollektiva 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.



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 solvensgraden¹⁾ 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.

1) Solvensgraden för Gamla Liv var vid senaste årsskiftet 197 procent.

Kapitalförvaltning

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

Vid 2014 års utgång uppgick det sammanlagda förvaltade kapitalet (tillgångar som omfattas av placeringsriktlinjer) i Gamla Liv-koncernen, till 175 815 (166 560) miljoner kronor.

Kapitalförvaltare

Den löpande förvaltningen av bolagets tillgångar sker hos olika externa kapitalförvaltare. Av särskild vikt är SEB, som förvaltar betydande belopp och dessutom koordinerar den samlade portföljen, samt svarar för samlad rapportering till Gamla Liv. Under 2011 slöts ett nytt avtal om kapitalförvaltning med SEB, som löper till utgången av 2066, men kan sägas upp till slutet av 2015. Om avtalet inte skulle sägas upp till slutet av 2015 kan det även sägas upp till slutet av 2016 eller 2017. Förhandlingar om ett nytt kapitalförvaltningsavtal inleddes under 2014. Aktivt förvaltade aktier i Latinamerika, globala tillväxtländer, Asien och "Frontier Markets", hedgefonder, infrastrukturfonder, kredithedgefonder, lånefonder, obligationer i tillväxtländer och fonder av onoterade aktier förvaltas vid utgången av 2014 av andra kapitalförvaltare än SEB, efter beslut av Gamla Liv. SEB ansvarar för den aktiva förvaltningen av aktier i Östeuropa, stora delar av obligationsportföljen (inklusive krediter), vissa hedgefonder, en lånefond samt alla fastighetsinvesteringar. SEB förvaltar även aktieindexportföljer i USA, Europa och Asien. Indexförvaltning av aktier avseende Kanada, Australien och Latinamerika sköts av andra kapitalförvaltare än SEB. Vilka fonder av onoterade aktier som bolaget ska placera i väljs av SEB. Bolaget förvaltar självt vissa strategiska mandat och bolagets styrelse och finansdelegation fattar de strategiska placeringsbesluten.

Totalavkastning

Totalavkastningen i Gamla Liv uppgick 2014 till 10,6 (11,3) procent, vilket var lägre än genomsnittet bland jämförbara livbolag (inklusive Gamla Liv) som uppgick till 12,2 (7,0) procent. Gamla Livs totalavkastning motsvarar en positiv real avkastning med 10,8 procent.

Den redovisade avkastningen för respektive tillgångsslag nedan avser avkastning efter antagen fullständig valutasäkring till svenska kronor, här benämmt "avkastning i svenska kronor". Valutaomräkning redovisas separat.

Avkastningen på aktieportföljen var i svenska kronor 10,5 (19,3) procent. Generellt utvecklades börserna bra under året. Den svenska börserna, där Gamla Liv har sin största enskilda aktieexponering, gick väsentligt bättre än övriga Europa.

Avkastningen på ränteportföljen var i svenska kronor 9,9 (0,3) procent. De riskfria marknadsräntorna sjönk dramatiskt på många av de marknader där Gamla Liv har placeringar, vilket påverkade avkastningen positivt. Kreditobligationer inom ränteportföljen bidrog med positiv avkastning. Skillnaden i ränta mellan stats- och kreditobligationer minskade i Europa men ökade i USA. Fastighetsportföljen, som till övervägande del är placerad i Sverige, hade en totalavkastning på 10,8 (8,7) procent. Avkastningen på de onoterade aktieinnehaven var i svenska kronor 21,9 (16,1) procent under 2014. Avkastningen på kredithedgefonder var 8,6 (10,4) procent och avkastningen på hedgefonder var 5,4 (10,3) procent. Avkastningen för lånefonder var 3,9 (3,3) procent. Totalavkastningen på portföljens strategiska tillgångar, inklusive innehavet i SEB, uppgick till 3,9 (48,3) procent.

Gamla Livs valutaexponering hanteras separat som en särskild del av kapitalförvaltningen. Den absoluta merparten av Gamla Livs valutaexponering var

Relativavkastning - översikt, aktier och obligationer, procent

	Avkastning Portfölj 2014 SEK	Avkastning Index 2014 SEK	Relativ avkastning 2014 SEK	Avkastning Portfölj 2013 SEK	Avkastning Index 2013 SEK	Relativ avkastning 2013 SEK
Aktier	10,5	10,7	-0,2	19,3	20,5	-1,2
Sverige	15,1	15,4	-0,3	20,8	24,3	-3,4
Nordamerika	12,5	13,2	-0,7	33,3	33,0	0,3
Europa	5,8	5,5	0,3	16,8	21,4	-4,6
Australien	3,6	3,5	0,1	18,9	18,6	0,3
Kanada	10,2	10,1	0,1	12,6	12,5	0,1
Asien exkl. Japan, utvecklade länder	4,4	7,4	-3,0	14,5	6,7	7,8
Tillväxtländer	4,1	3,8	0,3	6,1	4,1	2,0
Obligationer	7,0	7,1	-0,1	0,8	0,5	0,3
Sverige	9,7	10,2	-0,5	-0,3	-0,5	0,1
Australien	8,7	8,7	0,0	-1,8	-1,8	0,0
Kanada	7,0	7,0	0,0	-2,4	-2,4	0,0
Realränteobligationer	7,5	7,4	0,1	-4,9	-5,2	0,2
Tillväxtländer	3,0	1,6	1,4	3,0	2,6	0,5
Krediter Europa	4,5	4,4	0,1	3,6	3,2	0,3
Krediter USA	2,8	2,5	0,3	2,4	2,3	0,4
Total	8,6	8,8	-0,2	8,2	8,6	-0,4

under 2014 säkrad, särskilt exponeringarna i euro och engelska pund. Under året var säkringsgraden av USD lägre än för EUR och GBP och under slutet av året ökades USD exponeringen ytterligare. Tillväxtländer valuter säkrades selektivt mellan 50 och 100 procent.

Valutaomräkning av tillgångar i utländsk valuta och valutasäkringstransaktioner gav i den interna rapporteringen ett nettoutfall på 1 774 (-672) Mkr. Det redovisade valutaresultatet var negativt -430 (514) Mkr. Skillnaden beror på att bolaget för hantering av valutaexponering så långt som möjligt genomlyser och hanterar underliggande valutaexponeringar i fonder, oavsett fondernas denomineringsvaluta. I redovisningen redovisas för fonder endast valutaomräkning utifrån hur fondernas denomineringsvaluta har rört sig i förhållande till svenska kronor.

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

Normalportfölj

Den strategiska allokeringen i Gamla Livs kapitalförvaltning styrs med hjälp av en normalportfölj, som anger riktvärden för fördelningen av placeringstillgångarna mellan

olika tillgångsslag. Riktvärdena kompletteras med regler för vilka avvikelser från riktvärdena som får förekomma i den aktiva förvaltningen. Beslutet om normalportföljens sammansättning är avgörande för avkastningen på bolagets placeringar och därför även för försäkringstagarnas avkastning.

Normalportföljen beslutas av Finansdelegationen, som är ett utskott ur Gamla Livs styrelse. Med bakgrund i ett aktieägaravtal mellan Trygg-Stiftelsen och SEB 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 och beslut i Finansdelegationen kompletteras för styrning av den löpande kapitalförvaltningen av instruktioner från CIO. Till Finansdelegationen rapporteras löpande utfallet av kapitalförvaltningen. Normalportföljen är inte statisk över tiden utan förändras utifrån beslutade strategiska förändringar.

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

Policydokument

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

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

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

Normalportföljens riktvärden i valda delar, procent

	2014-12-31	2013-12-31
Inom aktie- och obligationsportföljen		
Aktier	45,2	47,4
Obligationer	54,8	52,6
Inom den totala tillgångsportföljen ¹⁾		
Fastigheter	17,0	16,0
Onoterade aktier	8,0	6,5
Hedgefonder	6,5	6,5
Likvida hedgefonder	7,7	3,7
Kredithedgefonder	4,5	4,5
Lånefonder	2,3	2,3

¹⁾ Exklusive strategiska tillgångar

Sammantaget, sett över hela tillgångsmassan, med beaktande av derivattransaktioner och inklusive strategiska investeringar, var vid årsskiftet 41,3 (38,8) procent placerat i noterade och onoterade aktier, 25,1 (27,8) procent i räntebärande tillgångar, 16,7 (15,8) procent i fastigheter, 14,0 (10,4) procent i hedgefonder, 4,2 (3,1) procent i kredithedgefonder samt 2,3 (2,4) procent i lånefonder.

I Gamla Livs portfölj finns såväl helt likvida värdepapper, som till exempel svenska statsobligationer, som mindre likvida tillgångar som fastigheter och onoterade aktier. Styrningen av till exempel andelen noterade aktier inom

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

Val av normalportfölj

Hur sker då valet av normalportfölj? För det första måste Gamla Liv givetvis följa de lagar och regler som gäller i Sverige, och då särskilt gällande regler om så kallad skuldtäckning. Dessa regler anger att medel som motsvarar försäkringstagarnas fordringar på bolaget ska 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 87 (86) miljarder kronor – kan dock placeras friare. För det andra innebär olika möjliga placeringsstrategier olika risk och Gamla Liv måste finna en risknivå som totalt sett är lämplig. Ju mer spridda – eller diversifierade – placeringarna är, desto mindre är risken för att en enskild förlust kan få materiell inverkan. För Gamla Liv är det slutligen helt överordnat att förmågan att fullgöra försäkringsavtalen, det vill säga honorera garantiåtagandena, är säkerställt.

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

Förändringar under 2014

Sammantaget minskade volymen aktiv förvaltning av aktier under året. Från och med februari 2014 respektive juli 2014 indexförvaltas samtliga aktier avseende Sverige och USA. En passiv aktieexponering mot domestika aktier i Kina etablerades under året. Aktieexponeringen mot Ryssland avvecklades i etapper från april till september. Under mars 2014 investerades i två aktiva förvaltare av aktier tillväxtländer globalt. Aktieexponeringen mot Frontier Markets ökade under året.

Under 2014 utökades likvida hedgefonder med 5 miljarder kronor genom en allokering från aktier.

Beslut fattades under september månad att minska exponeringen mot kreditobligationer och öka exponeringen mot aktier med sammantaget 5 miljarder kronor. Likviden från försäljningen av företagsobligationer används för köp av stats- och bostadsobligationer och ökning av aktieexponeringen åstadkoms med användning av derivatinstrument.



Valutasäkringspolicyn ändrades under slutet av året, framförallt med avseende på USD där den långsiktiga säkringsgraden sänktes från 90 procent. Vid utgången av året var säkringsgraden 86 procent.

Aktiv och passiv förvaltning

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

I uppbyggnaden av den löpande förvaltningen har Gamla Liv gjort en bedömning av vilka marknader, eller segment av marknader, som lämpar sig för aktiv förvaltning, i så måtto att det bedöms finnas goda förutsättningar för meravkastning i en rimlig relation till merkostnaden. För dessa marknader har Gamla Liv valt aktiv förvaltning, medan passiv förvaltning används för andra marknader. Således är till exempel förvaltningen av aktier i Asien och Frontier Markets aktiv medan förvaltningen av europeiska bolag är passiv. Från och med februari 2014 respektive juli 2014 indexförvaltas också aktier Sverige och aktier USA. En väsentlig del av den totala aktieportföljen förvaltades per årsskiftet passivt, 83 (31) procent.

Där aktiv förvaltning väljs 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 exempelvis 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.

Under 2014 slutfördes en sökprocess för aktiv förvaltning av aktier globalt inom tillväxtländer och aktiv förvaltning av aktier avseende ”Frontier Markets”. Implementeringen av dessa förvaltningsmandat skedde under andra kvartalet 2014.

Ägarstyrning och etiska riktlinjer

Gamla Liv är en av de större ägarna i många svenska börsbolag, trots att portföljen är väl diversifierad och svarar för en begränsad del av det samlade marknadsvärdet på Stockholmsbörsen.

Hantering av detta ägande sker utifrån av Finansdelegationen fastställda riktlinjer, vilka ansluter väl till svensk kod för bolagsstyrning och syftar till att skapa bästa möjliga avkastning. Merparten av arbetet görs av SEB som förvaltare av den svenska aktieportföljen. Särskilt viktiga frågor blir föremål för behandling i styrelse och Finansdelegation. Ägarstyrningen utövas av SEB framför allt genom deltagande i valberedningar samt i arbetet inför och på bolagsstämmor, och inte genom direkt styrelsrepresentation. Detta arbete stäms löpande av med Gamla Liv.

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

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

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

Gamla Liv investerar i företag som följer dessa internationella konventioner och riktlinjer. Om ett företag bryter mot riktlinjerna initieras en aktiv dialog med företaget

Allokering av placeringstillgångar, koncernen, Mkr

Tillgångsslag	Region	Marknadsvärde 2014-12-31	Procentandel 2014-12-31	Marknadsvärde 2013-12-31	Procentandel 2013-12-31
Aktier	Sverige	14 324	8,1	15 266	9,2
	Nordamerika	10 620	6,0	9 603	5,8
	Europa, övrigt	5 379	3,1	5 749	3,5
	Australien	593	0,3	619	0,4
	Kanada	558	0,3	552	0,3
	Asien exkl. Japan, utvecklade länder	690	0,4	940	0,6
	Tillväxtländer	8 635	4,9	7 920	4,8
		40 799	23,2	40 649	24,4
Obligationer	Sverige	26 411	15,0	23 149	13,9
	Australien	1 835	1,0	1 602	1,0
	Kanada	3 452	2,0	3 105	1,9
	Krediter Europa	6 020	3,4	7 957	4,8
	Krediter USA	4 804	2,7	4 987	3,0
	Tillväxtländer	4 695	2,7	4 106	2,5
	Kassa	-4 023	-2,3	1 163	0,7
		43 194	24,6	46 068	27,7
Hedgefonder		13 293	7,6	11 677	7,0
Likvida hedgefonder		11 350	6,5	5 623	3,4
Fastigheter	Sverige	20 962	11,9	19 638	11,8
	Storbritannien	3 291	1,9	2 258	1,4
	Övriga världen	5 070	2,9	4 488	2,7
		29 323	16,7	26 384	15,8
Private Equity ¹⁾	Sverige	549	0,3	456	0,3
	Nordamerika	8 087	4,6	5 827	3,5
	Europa, övrigt	2 954	1,7	2 635	1,6
	Övriga världen	2 800	1,6	2 192	1,3
		14 390	8,2	11 110	6,7
Lånefonder		4 058	2,3	3 920	2,4
Kredithedgefonder		7 312	4,2	5 123	3,1
Strategiska tillgångar		16 352	9,3	14 968	9,0
Valuta		-4 256	-2,4	1 039	0,6
Total		175 815	100,0	166 560	100,0

1) Avser geografiska hemvisten för respektive underliggande portföljbolag.

Jämförelseindex

Jämförelseindex omfattar aktier och obligationer.

Aktier

Asien, exkl. Japan:

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

Australien:

MSCI Australia

Sverige:

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

Europa, exkl. Sverige:

MSCI Europe exkl. Sverige, bank och tobak

Östeuropa:

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

Latinamerika:

MSCI Latin America 10/40

USA passiv förvaltning:

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

Kanada:

MSCI Kanada

Obligationer

Sverige:

5 års fast durationsindex (nominella obligationer) och OMRX Real (realränteobligationer)

Australien:

Barclays Australia Aggregate Treasuries

Kanada:

Barclays Canada Aggregate Treasuries

Krediter USA:

Barclays US Agg Corp 1-5 år

Krediter Europa:

Barclays Euro Agg Corp index 1-5 år

för att förmå dem att förändra och förbättra sitt hållbarhetsarbete. Om företaget efter en rimlig tid ändå inte har åtgärdat bristerna kan Gamla Liv besluta att avyttra aktier och skuldförbindelser.

För att upptäcka överträdelser mot internationella konventioner och riktlinjer kring områdena miljöansvar, arbetsrätt, mänskliga rättigheter, kontroversiella vapen samt korruption sker löpande en systematisk granskning av svenska och utländska företag. För denna granskning svarar SEB.

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

Förutom tobaksbolag har hittills ett tiotal utländska bolag exkluderats utifrån ovanstående kriterier. För redogörelse av miljöarbetet avseende direktägda fastigheter se avsnittet "Fastighetsportföljen (koncernen)" under rubriken "Direktägda fastigheter i Sverige och London".

Marknadsöversikt

Avkastningen för aktier var positiv under 2014 men vid särskilt fyra tillfällen under året sjönk riskaptiten märkbart. Faktorer som adderade osäkerhet under inledningen av året var oroligheterna i Ukraina, Federal Reserves minskade obligationsköp tillsammans med osäker arbetsmarknadsstatistik, en ökad oro för det kinesiska banksystemet och frågetecken kring effekterna av Japans experimentella ekonomiska politik. Världens tongivande centralbankers fortsatt mycket låga styrräntor och förväntningar om att dessa också förblir låga under lång tid framåt pressade tillbaka den negativa marknadspåverkan från oro över politiska och finansiella risker.

Under sommaren föll riskaptiten åter tillbaka. Den utlösande faktorn var inte helt tydlig men sannolikt bidrog konkursen för den portugisiska banken Banco Espirito. Geopolitisk oro fanns i den fortsatta krisen i Ukraina med tillägg för oroligheter i bland annat Gaza och Irak. Företagsrapporterna under andra kvartalet var överlag något bättre än väntat och förmodas inte ha bidragit till börsfallen i någon betydande omfattning. Riskaptiten återkom också relativt omgående.

Den tredje gången riskfyllda tillgångar sjönk var under oktober och denna gång var rörelserna ganska kraftiga. Liksom tidigare var den utlösande faktorn inte helt tydlig men bidrag kom sannolikt från en rapporterad inbromsning av Tysklands ekonomi, negativt påverkad av handels sanktionerna mot Ryssland. Utvecklingen på oljepriset som efter sommaren gick ned mycket kraftigt adderade också osäkerhet. Vidare ifrågasattes om den ekonomiska aktiviteten i USA orkar lyfta den globala tillväxten. Till den

geopolitiska oron lades oro för spridning av ebola utanför Västafrika.

Riskaptiten återvände relativt snabbt trots brist på väsentliga förbättringar av ovanstående. Positiva faktorer var dock att ECB:s stresstest av banker presenterades utan några större överraskningar och att marknadsaktörer flyttade fram datumet något för när centralbanken i USA väntas börja höja styrräntan. ECB inledde också sitt stödprogram för köp av så kallade ABS och covered bonds.

I december föll riskaptiten för fjärde gången. En katalysator var förmodligen det allt lägre oljepriset som i kombination med sanktioner mot Ryssland drabbade främst den ryska ekonomin men hade större spridningseffekt. Trots kraftiga höjningar av den ryska styrräntan föll rubeln kraftigt tills stödköp från centralbanken stabiliserade fallet något. Riskaptiten återhämtade sig även denna gång relativt snabbt.

Oljepriset gick under året ned med hela cirka 48 procent vilket isolerat bör ha en stimulerande effekt på tillväxten, men stora rörelser skapar osäkerhet och det finns också tydliga politiska inslag i prismetanismerna för olja.

Världindex för aktier steg med 9,3 (25,5) procent under året och Stockholmsbörsen gick upp med 15,8 (28,0) procent. För USA och Europa var börserna upp 13,7 (32,4) procent respektive 5,3 (21,8) procent och japanska aktier var upp 10,3 (54,4) procent. Tillväxtländer var den region som utvecklades svagast, men var ändå upp 5,2 (3,4) procent medan aktiemarknaderna i "Frontier Markets" steg med 12,5 (26,7) procent.

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

Bland marknadsrörelser 2014 kan särskilt nämnas den dramatiska ränteutvecklingen, där många nya räntebottnar noterades. Exempelvis föll räntan på tyska statsobligationer med 10 års löptid från redan låga 1,9 procent vid årets början till 0,5 procent vid årets utgång. Motsvarande räntor i Sverige och USA föll från 2,5 procent till 0,9 procent respektive 3,0 procent till 2,2 procent.

Även valutarörelserna var stora under 2014 med exempelvis USD/SEK på 6,44 vid årets början och 7,77 vid årets slut och valutakursen för EUR/SEK steg från 8,90 till 9,46.



De tio största aktieinnehaven

Svenska portföljen, marknadsvärde¹⁾

	Mkr
Hennes & Mauritz AB-B SHS	1 769
Ericsson LM-B SHS	1 028
Atlas Copco AB-A SHS	883
TeliaSonera AB	721
Investor AB	715
Volvo B	594
Assa Abloy AB-B	511
Svenska Cellulosa	394
Sandvik AB	319
ABB LTD-Reg Xsto	315

1) Utöver ovanstående placeringar uppgick Gamla Livs exponering i SEB vid årsskiftet till ett marknadsvärde av 12 330 Mkr.

Valuta

	Valutakurs 2014-12-30	Valutakurs 2013-12-30
EUR	9,46	8,90
GBP	12,09	10,64
JPY	0,07	0,06
USD	7,77	6,44

Räntor²⁾

	SEK		USD		EUR	
	2014-12-31	2013-12-31	2014-12-31	2013-12-31	2014-12-31	2013-12-31
1 år	0,60	1,31	0,87	0,66	0,42	0,56
5 år	0,66	2,19	1,77	1,79	0,36	1,27
10 år	1,28	2,88	2,29	3,07	2,16	2,16

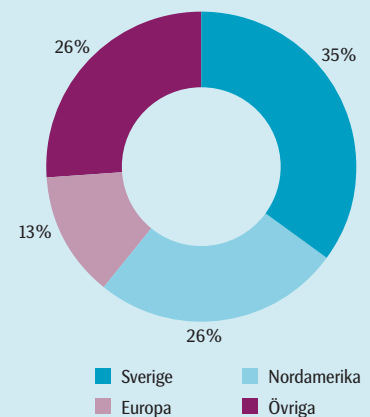
2) Avser statsobligationer

De tio största aktieinnehaven

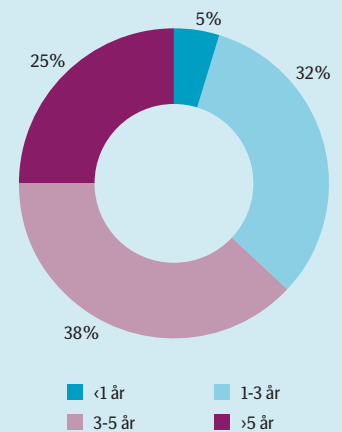
Utländska portföljen, marknadsvärde

	Mkr
Apple Inc	370
Exxon Mobil Corp	219
Microsoft Corp	216
Nestle SA-Reg	194
Novartis AG-Reg	175
Johnson & Johnson	164
Roche Holding AG-Genusschein	156
Berkshire Hathaway Inc-CL B	154
Wells Fargo & Co	146
General Electric Co	143

Aktieportföljens fördelning



Förfallostruktur: Räntebärande placeringar



Förvaltningskommentar

Efter en turbulent utveckling på marknaderna slutade året med en totalavkastning på 10,6 procent. Samtliga stora tillgångslag hade en klart positiv utveckling. Aktieportföljen steg med 10,5 procent efter en generellt god tillväxt under året. Avkastningen på ränteportföljen var 9,9 procent. Fastighetsportföljen avkastade 10,8 procent.

Aktieportföljen

Sverige

Året blev ytterligare ett starkt år för Stockholmsbörsen. Det började dock med en liten korrektion, troligtvis en följd av det starka börsåret 2013. En bit in i februari inleddes en ny stark utveckling på börsen som höll i sig över sommaren trots oroligheter i världen, bland annat krisen i Ukraina.

I juli sänkte Riksbanken räntan till 0,25 procent, en sänkning med 0,25 procentenheter mer än vad marknaden hade väntat sig. I september var det riksdagsval i Sverige. Vänsterblocket fick flest röster, dock utan egen majoritet. Stefan Löfven utsågs av talmannen till regeringsbildare i den parlamentariskt osäkra situationen.

Under första halvan av oktober sjönk många börser dramatiskt. Stockholmsbörsen var nära sitt årssämsta, sannolikt en följd av oväntat svaga makrosiffror från framför allt Tyskland. Under andra halvan av oktober repade börsen sig och månaden slutade på plus. Den 28:e oktober meddelade Riksbanken att man sänkt räntan ytterligare, till 0 procent. Samtidigt flyttades nästa förväntade höjning av räntan framåt i tiden, till mitten av 2016. I december föll regeringens budget och Löfven meddelade att nyval skulle utlysas. Detta ställdes senare in då "decemberöverenskommelsen" träffats mellan blocken.

Från och med februari 2014 indexförvaltas aktier Sverige. Jämförelseindexet för Sverigeportföljen exkluderar banker och Swedish Match. Portföljens avkastning för helåret 2014 var i svenska kronor 15,1 procent, vilket var 0,3 procent sämre än jämförelseindex som steg med 15,4 procent.

Europa

Efter ett starkt börsår 2013 inleddes 2014 något mer trevande med valutaoro och höjda räntor i flera tillväxtmarknader som följd. Den globala återhämtningen tog sig gradvis upp på fastare mark trots temporära bakslag och regionala skillnader. Första delen av året drevs Europa av ett starkt Tyskland och Storbritannien som agerade som tillväxtlokomotiv medan utvecklingen i andra delar av Europa var mer blandad. Krisen i Ukraina skapade oro med farhågor om internationella sanktioner mot Ryssland och utdragen geopolitisk oro. Låga inflationsförväntningar och expansiva centralbanker som signalerade fortsatta stimulansåtgärder gav dock stöd och bidrog till bibehållen riskvilja.

Storbritannien och framför allt Tyskland började under andra delen av året visa negativa ekonomiska utvecklingssiffror. Den trenden höll i sig året ut och den osäkra konjunkturutvecklingen i Europa tyngde börserna. Den Europeiska centralbanken gjorde sitt för att fortsätta att stimulera ekonomin genom bland annat köp av säkerställda obligationer. Mot slutet av året låg fokus på det fallande oljepriset som bland annat satte press på den redan svaga ryska rubeln.

Portföljens avkastning för helåret 2014 var i svenska kronor 5,7 procent, vilket var 0,2 procentenheter bättre än jämförelseindex som steg med 5,5 procent.

USA

Året präglades av god ekonomisk statistik och ytterligare förbättrad konsumtionsaptit i USA. Amerikanska fastigheter ökade i värde och amerikanska konsumenter började få lättare att låna kapital vilket påverkade konsumtionen positivt. Ekonomins styrka gjorde att den amerikanska centralbanken kunde upphöra med sina obligationsköp vilket var en viktig styrkesignal. Under året uppstod några börsrekyler bland annat i samband med oroligheter i Ukraina och Mellanöstern men som helhet var 2014 ett starkt börsår med en positiv trend. Informationsteknik, hälsovård, finans och fastighet var de tre sektorer som utvecklades bäst under året medan teleoperatörer och basindustri var de sektorer som utvecklades sämst. Från och med juli 2014 indexförvaltas aktier USA.

Portföljens avkastning för helåret 2014 var i svenska kronor 12,5 procent, vilket var 0,7 procent sämre än jämförelseindex som steg med 13,5 procent.

Latinamerika

Aktiemarknaderna i Latinamerika fortsatte att utvecklas svagare än andra regioner även under 2014. Inom regionen var utvecklingen för det största landet Brasilien särskilt svag medan det näst största landet Mexiko, som drog nytta av USA:s goda ekonomi, uppvisade en bättre utveckling.

Portföljens avkastning för helåret 2014 var i svenska kronor -0,8 procent, vilket var -1,1 procentenheter sämre än jämförelseindex som steg med 0,3 procent.

Asien exklusive Japan

De asiatiska börserna (exklusive Japan) inledde året svagt och volatiliteten var hög under det första kvartalet. Trots detta avslutades första kvartalet med att index lyckades komma tillbaka till samma nivå som vid årets början. Det andra kvartalet började på liknande sätt som det första men sedermera kunde en gryende positiv trend skönjas vilken fortsatte in i tredje kvartalet. Avslutningen på det tredje kvartalet blev mindre bra med en stark korrektion nedåt vilken höll i sig in i början av fjärde kvartalet. På landsnivå utmärkte sig Kina, Hong Kong och Indien på den positiva sidan medan Malaysia och Korea återfanns i botten. På sektornivå hade finans, fastighet och informationsteknik ett relativt bra år medan sällanköpsvaror och basindustri hade ett sämre år.

Portföljens avkastning för helåret 2014 var i svenska kronor 7,9 procent, vilket var 0,8 procentenheter bättre än jämförelseindex som steg med 7,1 procent.

Östeuropa

Aktiemarknaderna i Östeuropa (exklusive Ryssland) har under året präglats av geopolitiska faktorer vilket har bidragit till perioder med extrem volatilitet trots att den underliggande makroekonomiska situationen i regionens länder förblivit relativt stabil med undantag för den politiska konflikten mellan Ryssland och Ukraina.

Vid årets ingång var Gamla Liv investerade i regionen genom SEB Östeuropafond för att tidigt under våren bytas mot separata investeringar i SEB Rysslandsfond samt fonden SEB Östeuropa exklusive Ryssland. Förändringen

gjordes för att möjliggöra en försäljning av Rysslandsfonden på grund av den pågående geopolitiska konflikten i regionen. SEB Rysslandsfond avvecklades sedan successivt under våren och sommaren och vid årets utgång fanns endast investeringen i SEB Östeuropa exklusive Ryssland kvar i portföljen.

Aktiemarknaden i Turkiet uppvisade mycket god avkastning efter att den politiska situationen stabiliserats och Turkiet är även ett land som under hösten har gynnats av fallande oljepriser. I Polen uppvisade aktiemarknadsindexet för de största bolagen en neutral avkastning medan småbolagsindex var ner med 16 procent under året. Bland regionens mindre länder gick länderna på Balkan upp kraftigt under året.

Fondens bästa sektorer var under året finans, telekommunikation samt hälsovård. Industribolag bidrog negativt till fondens relativa avkastning. Störst bidrag bland enskilda aktier kom från investeringen i Turkish Halkbank medan störst negativt bidrag kom från banken Raiffeisen som har verksamhet över hela regionen och drabbades av konflikten i Ukraina.

Fonden var till största delen investerad i Centraleuropiska länder med stor vikt i jämförelseindex samt Turkiet men investerar även aktivt i "Frontier Markets"-regionerna i Baltikum och Balkan.

Portföljens avkastning inklusive SEB Östeuropafond, SEB Rysslandsfond och SEB Östeuropa exklusive Ryssland för helåret 2014 var i svenska kronor -11,1 procent, vilket var -3,8 procentenheter sämre än jämförelseindex som sjönk med 7,3 procent.

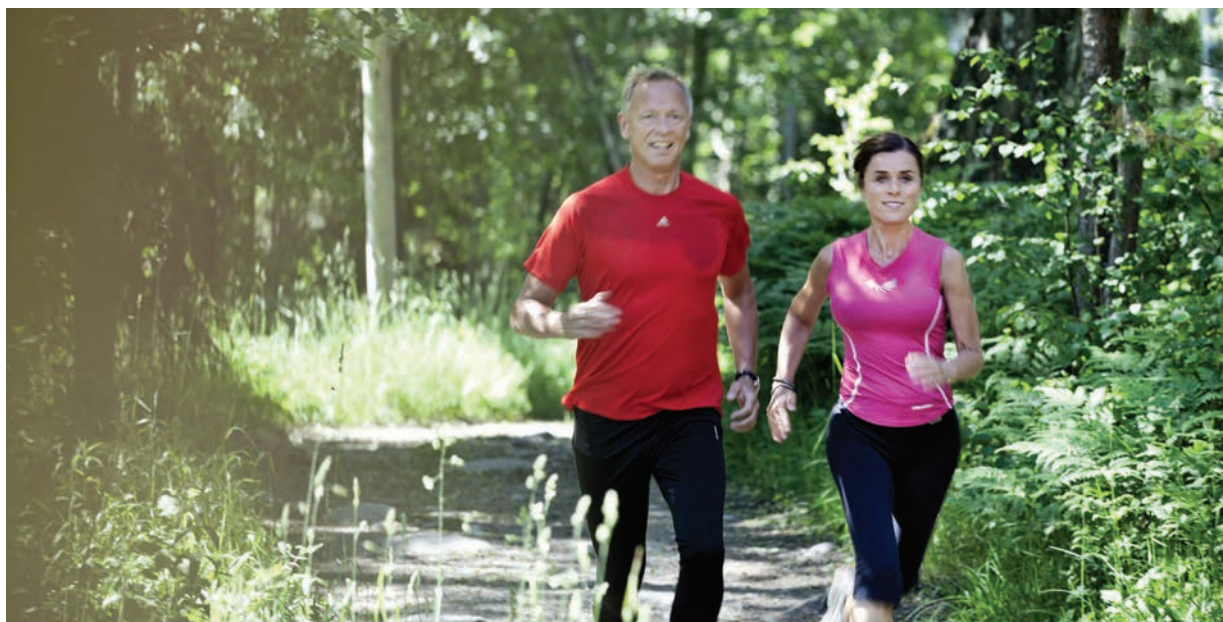
Frontier Markets

"Frontier Markets" är de länder som inte ingår i ett kluster av de mer utvecklade länderna bland tillväxtmarknaderna. Länderna är investeringsbara men med låg grad av kapitalisering på marknaden och lägre likviditet. Aktiemarknaderna i dessa framtida tillväxtländer fortsatte att utvecklas starkare än de etablerade tillväxtländerna och i linje med aktiemarknaderna för utvecklade länder. Gamla Livs aktieplaceringar i Frontier Markets är aktivt förvaltade och avkastade under 2014 6,0 (35,6) procent medan jämförelseindex för Frontier Markets avkastade 6,7 (25,8) procent.

Obligationsportföljen

2014 var ett år med kraftigt fallande globala räntor. Ett mycket lågt inflationstryck i kombination med fortsatt svaga till måttliga tillväxttal, har lett till en extremt expansiv penningpolitik från världens centralbanker. Federal Reserve, ECB och Riksbanken har nu alla en styrränta på eller i närheten av 0 procent, i syfte att stimulera ekonomin och också undvika ett deflationsscenario. Jakten bland investerare på ränteavkastning har under året fått även längre räntor att trendmässigt falla till historiskt extremt låga räntor, i vissa fall även negativa.

En viktig orsak till den fallande inflationen är den kraftiga korrigeringen av oljepriset som skett under året. Oljepriset har fallit mer eller mindre konstant sedan det toppade på nivåer strax över 115 USD per fat (Brent Crude) i mitten av året ned till 55 USD per fat vid årsskiftet.



I Europa har ECB:s expansiva penningpolitik i kombination med fortsatta reformer i många av de perifera länderna, lett till stabilt fallande skillnad i ränta mot Tyskland. Den tidigare eurokrisen känns nu avlägsen, och länder som Spanien och Italien har under året fått se sina finansieringsräntor falla kraftigt. Fortsatt finns dock mycket av de grundläggande skuldproblemen kvar. Ytterligare reformer och fortsatta sparkrav i många länder är därför att vänta framöver, vilket på kort sikt innebär dämpade tillväxtutsikter under kommande år. Den svaga ekonomin i kombination med fortsatt fallande inflation fick ECB att under året sänka räntan med 0,2 procentenheter till 0,05 procent.

Även Riksbanken har under året bedrivit en mycket aktiv penningpolitik. År 2013 avslutades med att Riksbanken sänkte styrräntan till 0,75 procent och många bedömde då att detta var den sista sänkningen eftersom konjunkturutvecklingarna blev allt ljusare. Inflationstrycket var dock lågt och skulle komma att bli än lägre under året som gick. När år 2014 nu är till ända har den svenska Riksbanken helt ”tagit bort” räntan efter att de sänkte styrräntan hela vägen ner till noll under hösten. I ljuset av att inflationstrycket fortfarande är så lågt, samtidigt som det kraftiga oljeprisfallet dämpar inflationstrycket ytterligare, är det möjligt att det även från Riksbanken, liksom ECB, kan komma ytterligare expansiva åtgärder.

I USA har ekonomin rullat på i relativt god fart under 2014. Arbetsmarknaden har fortsatt att förstärkas och arbetslösheten har under året fallit till 5,8 procent. Trots detta har löneinflationen varit mycket kontrollerad vilket är en av flera anledningar till den totalt sett låga och fortsatt fallande inflationen. Amerikanska centralbanken har under året successivt minskat sina obligationsköp (”tapering”), för att under oktober månad avsluta dessa helt. Under årets sista kvartal kom också signaler om att det efter år av nollräntepolitik börjar bli dags att successivt höja räntan under 2015.

Inför år 2015 kan vi därför möta divergerande regioner där USA står tämligen starkt och går mot en stramare

penningpolitik men där vår sida av Atlanten fortsätter att kämpa mot en alltför låg inflation.

Den svenska 10-årsräntan föll med cirka 1,7 procentenheter till 0,8 procent, medan den amerikanska och kanadensiska 10-årsräntan föll med drygt 0,8 procentenheter till 2,2 procent. Även Euro-området hade en mycket gynnsam ränteutveckling. Den tyska 10-årsräntan föll med cirka 1,5 procentenheter till 0,5 procent och en tysk 2-årsränta slutade året på -0,1 procent! För de perifera länderna var ränteutvecklingen ännu kraftigare. Den spanska 10-årsräntan föll med cirka 2,9 procentenheter till 1,6 procent.

Andelen stats- och bostadsobligationer i totala portföljen utgjorde vid årsskiftet 20,7 procent och företagskrediter 6,2 procent. Av stats- och bostadsobligationer utgjorde Sverige 72,7 procent, Australien och Kanada 14,5 procent och tillväxtländer 12,9 procent.

Portföljens avkastning för helåret 2014 var i svenska kronor 9,2 procent, vilket var -0,3 procentenheter sämre än jämförelseindex som steg med 9,5 procent.

Krediter

Kreditmarknaden fortsatte att normaliseras under 2014. Systemrisken i det europeiska banksystemet fortsatte att minska samtidigt som nya geopolitiska risker till viss del påverkade marknaden. Flera år av mycket aktiv centralbankspolitik som syftar till att driva ner räntorna till synnerligen låga nivåer har skapat ett gynnsamt finansiellt läge för företagen. Stora industribolag kan nu finansiera investeringar till räntor som tidigare inte varit möjliga. Trots detta är aktiviteten låg och efterfrågan på krediter fortsätter att vara under historiska nivåer. Den förväntade konjunkturuppgången i Europa har haft svårt att komma igång. Delvis på grund av efterfrågebortfall från handeln med Ryssland men också på grund av en svag konsumentefterfrågan i spåren av en svag arbetsmarknad. Europas strukturella problem kvarstår och den politiska viljan att tackla problemen är svag.

Trots problemen i Europa utvecklades marknaden starkt. Riskpremien, det vill säga skillnaden i ränta mellan

statsobligationer och företagsobligationer med kreditbetyget investment grade (AAA till BBB-), minskade från 114 baspunkter till 87 baspunkter under året. Det gjorde att avkastningsbidraget från kreditportföljen var positivt, om dock något lägre än under 2013.

Den amerikanska marknaden hade en stark inledning under det första halvåret och utvecklingen följde den europeiska, men efter sommaren började marknaden utvecklas svagare. Bidraget från den amerikanska delen av kreditportföljen var emellertid positivt. Anledningen till den svagare utvecklingen är dels en större andel energi- och gruvbolag på den amerikanska marknaden dels att oro för stigande räntor någon gång under 2015 också troligen har spelat in. Kreditcykeln är därtill något mognare i USA jämfört med Europa. Amerikanska bolag har under året utnyttjat billig finansiering för att öka belåningen samt att höja utdelningar och även genomfört aktieåterköp. Härigenom ökar den aggregerade risken något och på sikt kan det leda till svagare kreditbetyg för den amerikanska marknaden. Skillnaden mellan räntan för företagsobligationer och statsobligationer med samma löptid minskade med 27 baspunkter i Europa men den ökade med 17 baspunkter i USA.

Under året var cirka 40 procent av kreditportföljen investerad i USD medan 60 procent var investerad i Euro. USD-portföljen hade en avkastning som överträffade sitt index med 0,25 procent och Euro-portföljen överträffade sitt index med 0,06 procent. Under december gjordes en omallokering så att USD-delen ökar till 45 procent och Euro-delen minskar till 55 procent och samtidigt reducerades portföljens storlek med 3 miljarder kronor.

Portföljens avkastning för helåret 2014 var i svenska kronor 3,8 procent, vilket var 0,1 procent bättre än jämförelseindex som steg med 3,7 procent.

Förfallostruktur: Räntebärande placeringar, Mkr

Återstående löptid	Verkligt värde 2014	Verkligt värde 2013
< 1 år	2 182	2 826
1-3 år	14 817	11 836
3-5 år	17 481	19 337
> 5 år	11 371	10 799
Summa	45 850	44 798

Obligationer tillväxtländer

Portföljen av obligationer tillväxtländer bestod vid årets början av åtta direktägda tillväxtländers statsobligationer samt innehav via fyra externa förvaltare. Under året förändrades portföljen med de direktägda länderna då innehavet i fyra av länderna avyttrades och vid årets utgång bestod portföljen av direkta investeringar i Sydkorea, Mexico, Polen och Turkiet. De direktägda statsobligationerna utgör 51 (54) procent av obligationer tillväxtländer. Dessa obligationer har under 2014 avkastat 4,1 (3,3) procent. En av de externa förvaltarna, som har en något bredare och mer absolutavkastande strategi och utgör 36 (32) procent av obligationer tillväxtländer, avkastade 4,6 (6,2) procent. Den sammantagna avkastningen för tillgångsslaget var 3,0 (3,0) procent.

Fastighetsportföljen (koncernen)

Direktägda fastigheter i Sverige och London

Fastighetsmarknaden utvecklades positivt under året, både i Sverige och London. Under året har det varit ett fortsatt starkt intresse för att investera i fastigheter. Likviditeten har varit god och den totala transaktionsvolymen i London uppgick till 18,6 (18,4) miljarder GBP. Det innebar en viss ökning jämfört med förra året och är fortfarande över ett tioårigt snitt. Aktiviteten hos de inhemska investerarna har liksom förra året ökat och det inhemska kapitalet stod för 50 (40) procent av totalt investerat kapital.

I Sverige uppgick motsvarande transaktionsvolym till 157 (100) miljarder kronor, vilket innebär ett nytt rekordår.

I Sverige dominerar de inhemska investerarna som står för 83 (85) procent av totalt investerat kapital och det är fastighetsmarknaden i Stockholm som attraherar mest kapital, närmare 38 (32) procent.

Under året har det varit en stark efterfrågan på hyresmarknaden i London och den totala volymen nyuthyrda lokaler ökade jämfört med förra året. Hyresutvecklingen har varit god. Volymen nyproducerade lokaler har varit relativt hög under året och vakansgraden har därför inte sjunkit nämnvärt.

Hyresmarknaden i Sverige har också karakteriserats av en stark efterfrågan på lokaler, särskilt i Göteborg och Stockholm där merparten av fastighetsbestånden är belägna. Totala volymen nyuthyrda lokaler ökade jämfört med förra året. I storstadsregionerna är det fortsatt stor befolkningstillväxt, ökad sysselsättning och expansion av företag som efterfrågar kontorsyta. Den starka efterfrågan på lokaler, tillsammans med ett lågt utbud av lediga lokaler, samt låg volym av nyproduktion håller vakansgraden nere och hyrorna på fortsatt höga nivåer.

Koncernens direktägda fastighetsbestånd, som utgjorde 13,8 (13,5) procent av de totala tillgångarna vid årets slut, omfattade 533 000 kvm, varav 66 000 kvm utgjorde bostäder. Inom beståndet har det varit god efterfrågan på lokaler och under året har 32 000 kvm lokaler hyrts ut.

Miljöarbetet har bland annat lett till minskade effektuttag för el och fjärrvärme. Detta arbete tillsammans med lägre fasta avgifter har lett till sänkta mediankostnader om 7 procent. Det långsiktiga arbetet med att miljöklassa fastigheterna enligt miljöcertifieringssystemen Miljöbyggnad och Green Building har fortsatt. Fastighetsportföljen deltar i GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) som är en världsomspännande undersökning som mäter fastighetsägares arbete med hållbarhetsfrågor till ett gemensamt index. Fastighetsportföljens resultat har under året förbättrats ytterligare på flera mätområden. GRESB används i det fortsatta miljöarbetet.

De totala hyresintäkterna uppgick till 1 229 (1 173) miljoner kronor och driftnettot till 834 (776) miljoner kronor. Den ekonomiska vakansgraden uppgick till 10,5 (10,8) procent vid utgången av året. Portföljens fastigheter värderades totalt till 24 195 (21 844) miljoner kronor, vilket innebar en värdeförändring om 10,8 (6,8) procent. Under 2014 var totalavkastningen för direktägda fastigheter 11,5 (9,3) procent i svenska kronor.

” De riskfria marknadsröntorna sjönk dramatiskt på många av de marknader där Gamla Liv har placeringar, vilket påverkade avkastningen positivt. ”

Fastighetsfonder

SEB Fastighetsfond

Fonden är en så kallad REITS-fond, vilket innebär investeringar i noterade renodlat fastighetsägande bolag. Den globala fastighetsmarknaden utvecklades starkt under 2014. Nordamerika var den starkaste regionen under året medan Asien utvecklades svagare.

Fonden utvecklades starkt under 2014, dock något sämre än sitt jämförelseindex, främst till följd av ändrade skatteregler¹⁾. Det största positiva bidraget relativt jämförelseindex kom från en generell undervikt i Japan, vars fastighetsmarknad utvecklades svagt under året. Störst negativ påverkan på den relativa utvecklingen kom från en undervikt i Nordamerika. På bolagsnivå stod främst undervikter i japanska bolag som Mitsui Fudosan och Mitsubishi Estate Company för positiva bidrag till portföljens relativa utveckling, medan övervikter i Nomura Real Estate Holdings och Lend Lease Group påverkade den relativa avkastningen negativt.

Portföljens avkastning för helåret 2014 var i svenska kronor 19,7 procent, vilket var -0,6 procentenheter sämre än jämförelseindex som steg med 20,3 procent.

Globala direktägande fastighetsfonder

SEB Global Property Fund

Avkastningen för SEB Global Property Fund för helåret 2014 var i svenska kronor -11,4 procent, vilket var 12,1 procent sämre än jämförelseindex som steg med 0,7 procent. Den svaga avkastningen förklaras av fortsatt negativ värdeutveckling på innehaven av logistikfastigheter och kostnader för återuthyrning. Sedan lanseringen mot slutet av 2006 har den genomsnittliga årsavkastningen varit minus 6,2 procent. Fonden äger tre fastigheter och andelar i ytterligare tre fastigheter i bolagiserad form, fördelat över tre olika länder i Europa. I december 2011 stängde fonden för inlösen för att under två år skapa likviditet för att möta önskemål om försäljning av andelar i fonden. Likviditeten som byggdes upp i fonden under den stängda tvåårsperioden blev dock inte tillräckligt stor och den 5 december 2013 togs beslut om avveckling av fonden. Avvecklingen kommer att pågå fram till 5 december 2016.

Gamla Liv International Real Estate Fund ("GLIREF")

GLIREF är en dedikerad fond med Gamla Liv som enda investerare. Syftet med fonden är att diversifiera Gamla Livs internationella fastighetsinvesteringar. GLIREF gjorde sina första investeringar under 2010, genom förvärv av andelar i fastigheter i Australien, Singapore och USA. Under 2014 genomfördes förvärv i Kina samt en försäljning i Japan.

¹⁾ Den 16 juni ökades kupongskatteuttaget för amerikanska utdelningar från 15 till 30 procent. Detta då sverigeregistrerade fonder inte längre bedöms omfattas av dubbelbeskattningsavtalet mellan Sverige och USA. Den ändrade

Inför 2015 ser förvaltaren att det fortfarande finns goda investeringsmöjligheter i Japan, främst för kontors- och bostadsfastigheter. Selektivt finns det också fortfarande möjligheter till intressanta investeringar i köpcentrum och nyutvecklingsprojekt i Australien, Kina och Singapore. Fondens avkastning för helåret 2014 var i svenska kronor 6,3 (12,4) procent.

Infrastrukturfonder

Gamla Liv har investerat i tio infrastrukturfonder varav två onoterade svenska vindkraftsbolag. Infrastrukturfonderna investerar i bland annat vägar, vattensystem och parkeringsanläggningar. Det totala investerade kapitalet uppgick till cirka 1,8 (1,4) miljarder kronor och avkastningen uttryckt i svenska kronor uppgick till 8,4 (3,7) procent. Investeringarna är långsiktiga. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 0,4 (0,6) miljarder kronor.

Hedgefonder

Syftet med placeringar i hedgefonder är dels att diversifiera bolagets placeringar, dels att föra in ett element av kapitalförvaltning med explicit fokus på absolutavkastning vilket ligger i linje med bolagets övergripande målsättning med kapitalförvaltningen. Målsättningen är att portföljen av hedgefonder över tiden ska generera en avkastning som överstiger en blandportfölj av noterade aktier och obligationer, men till lägre risk. Placeringar sker huvudsakligen i enskilda fonder. Inom portföljen hedgefonder har ett antal nya investeringar skett och placeringar i flera fonder har avslutats under 2014. Exponeringen mot hedgefonder ökade strategiskt 2014 från totalt 10,2 procent till 14,2 procent av totala tillgångar.

Under 2014 var avkastningen i svenska kronor för hedgefondportföljen 5,4 (10,3) procent, vilket jämfört med ett globalt hedgefondindex (HFRX Global Hedge Fund Index -0,6 (6,7) procent) står sig väl. Marknadsvärdet på placeringarna i hedgefonder uppgick vid årets utgång till 24,6 (17,3) miljarder kronor. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till 1,4 (0,9) miljarder kronor. Placeringar i hedgefonder sker övervägande i underliggande valuta USD och EUR och dessa har under merparten av året valutasäkrats till 90 procent som riktvärde.

Kredithedgefonder

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

bedömningen påverkar fonder som fått utdelningar från amerikanska bolag efter den 1 januari 2012 och började tillämpas den 16 juni 2014. Förändringen påverkade fondens avkastning negativt med 0,7 procent.



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

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

Portföljen med kredithedgefonder utgjordes per 2014-12-31 av 7,3 (5,1) miljarder kronor i befintliga investeringar. Ännu ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till 1,6 (2,3) miljarder kronor. Avkastningen i svenska kronor för kredithedgefonder uppgick till 8,6 (10,4) procent. Placeringar i kredithedgefonder sker övervägande i underliggande valuta USD och dessa har under merparten av året valutasäkrats till 90 procent som riktvärde.

Lånefonder

Under 2013 etablerades investeringar i lånefonder. Investeringarna har skett med två olika externa förvaltare och en fond som förvaltas av SEB. Avkastningen uttryckt i svenska kronor uppgick till 3,9 (3,3) procent. Marknads-

värdet på placeringarna i lånefonder uppgick vid årets utgång till 4,1 (3,9) miljarder kronor. Inga ej utnyttjade åtaganden finns per utgången av 2014. Placeringar i lånefonder sker övervägande i underliggande valuta EUR som valutasäkras till 90 procent som riktvärde, men graden av valutasäkring har under 2014 i genomsnitt varit högre.

Private equity

Onoterade bolag

En stark portfölj med många förstklassiga företag i kombination med gynnsamma marknadsförhållanden bidrog till att göra 2014 till ett av de bästa åren någonsin för private equity-portföljen. Totalt genererades nära SEK 3,1 miljarder i avyttringar, vilket historiskt bara överträffats av toppåret 2007. Det avyttrade kapitalet utgjorde cirka 180 procent mer än vad som investerades under året, vilket gav ett nettokassaflöde (avyttringar avdraget investeringar) från portföljen på 1,4 miljarder kronor.

Förutsättningarna för att sälja välskötta företag under 2014 var väldigt goda och försäljningar skedde både till strategiska och finansiella aktörer. I flera fall har bolag avyttrats till mycket goda multiplar baserat på framtida operationellt värdeskapande. Det var även ett bra år för att notera företag på börsen i de flesta geografier runt om i världen. Många försäljningsprocesser utgjordes av så kallade "dual track" där en börsnotering utvärderas och körs parallellt med en försäljning till strategiska aktörer,

med mål att nå det bästa resultatet. Till skillnad mot en försäljning till en strategisk aktör innebär en börsnotering för det mesta en delayuttriting med fortsatt värdeskapande under flera efterföljande år. Den goda börsutvecklingen under 2014 bidrog till att stärka den del av portföljen som utgörs av noterade företag ytterligare.

Förvaltarens fokus på små och medelstora företag är en kontinuerligt bidragande faktor till det starka värdeskapandet i portföljen. Den operationella agendan får större genomslag på dessa företag i kombination med att det mestadels går att genomföra fler tilläggsförvärv till förmånliga anskaffningsmultiplar. Små och medelstora företag är heller inte lika begränsade av fungerande aktiemarknader och ett öppet noteringsfönster som större företag, utan är attraktiva uppköpskandidater för både finansiella och strategiska aktörer.

Förvaltarens aktiva strategi inom samkontrollinvesteringar fortsatte att ge mycket god utdelning under 2014. Flertalet av dessa företag uppvisade en mycket god värdeutveckling. Innehaven i två företag avyttrades helt och ytterligare två kommer avyttras inom kort. Sammantaget var avkastningen i de sålda samkontrollinvesteringarna över förväntan.

Förvaltaren har varit restriktiv med nya samkontrollinvesteringar under 2014, till följd av stigande värderingar och investerade enbart i två nya företag (Buyouts), tillsammans med några av sina mest erfarna lokala partners. Förvaltaren förväntar sig ett fortsatt starkt värdeskapande i dessa investeringar med ytterligare avyttringar under nästkommande år.

Private Equity-portföljen är väldiversifierad med hundratal underliggande portföljbolag. Den geografiska fördelningen vid årets slut var 24 procent Europa, 56 procent Nordamerika och 19 procent övriga världen. Tillgångarna fördelade sig på 91 procent Buyouts (mogna bolag) och 9 procent Venture Capital (unga bolag). Portföljen utgjordes av 13,6 miljarder kronor i befintliga investeringar. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till 6,1 miljarder kronor.

Resultatet av de realiserade investeringarna var mycket tillfredställande och genererade 3,1 miljarder kronor (2,1 miljarder kronor), vilket motsvarade 2,0¹⁾ (1,8) gånger investerat kapital.

Noterade bolag

Investeringar i noterade bolag sker genom fonden SEB Listed PE. Fonden steg med 0,63 procentenheter för helåret 2014 i svenska kronor. Bland de positiva nyheterna kan ett direktinnehav inom kraftöverföring och energi nämnas, som nyligen mottagit ett bud efter cirka fyra års innehav. Investeringen resulterade i en avkastning på cirka fyra gånger insatsen på nästan exakt fyra år motsvarande en cirka 40-procentig årlig avkastning. Ett annat exempel är ett företag inom detaljhandel, som köptes upp på över fyra gånger insatsen i början av året, också det efter en fyra år lång innehavsperiod. I båda fallen kännetecknades de första åren av hårt arbete inom bolagen och hög volatilitet i aktierna.

1) Avyttringsmultipl jämfört med investeringskostnad över ägandeperioden för det bolag som har ett värde vid årets ingång uttryckt i lokal valuta

Det hårda arbetet resulterade senare i stort värdeskapande inom bolagen och i aktierna. Under de senaste åren har investeringarna i direkta innehav accelererat. Dessa tar således tid att mogna och precis som i tidigare fall kan det vara turbulent innan det blir bättre.

Direktinvesteringarna står idag för cirka 40 procent av fonden, vilket motsvarar 11 innehav. Allokeringen till direktinvesteringar gör fonden mindre beroende av hur börsen svänger och mer beroende av den operationella utvecklingen i bolagen. På så sätt sker förvaltningen närmare det värdeskapande private equity kan erbjuda.

Fondens innehav påverkades negativt av bland annat makroekonomiska faktorer men också av det faktum att många investeringar är relativt sett nya och därav i en förändringsprocess.

Total portföljutveckling för Private Equity

Den totala avkastningen för traditionell Private Equity i respektive underliggande valuta var starkt positiv för helåret med en ökning om 23,8 procent. Inklusive värdeutvecklingen för Listed Private Equity blev den totala avkastningen för 2014 22,9 procent.

Strategiska tillgångar

Strategiska tillgångar är tillgångar som har ansetts vara avsedda för ett långsiktigt innehav. Beslut angående dessa fattas av Finansdelegationen. De strategiska tillgångarna uppgick per slutet av 2014 till 16,4 (15,0) miljarder kronor varav reverslån till Trygg-Stiftelsen 14,5 (12,3) miljarder kronor.

Lånet till Trygg-Stiftelsen finansierar de aktier i SEB som stiftelsen fick i utbyte mot sina aktier i Trygg-Hansa AB i samband med SEB:s förvärv 1997 justerat för de aktier som stiftelsen senare har tecknat i SEB i nyemissioner och de aktier i SEB som stiftelsen senare har avyttrat. Lånet värderas till marknadsvärdet på dessa SEB-aktier. Avkastningen på lånet är direkt kopplad till kursutvecklingen på SEB A-aktien samt den utdelning som ges på aktierna, vilken tillfaller Gamla Liv. Gamla Liv har således en direkt exponering mot kursutvecklingen på SEB:s A-aktie, men inte någon rätt att rösta för aktierna. Avkastningen på SEB-aktien inklusive utdelning var i svenska kronor 2,7 (5,2) miljarder kronor eller 22,8 (58,8) procent.

Inom strategiska tillgångar redovisas även utfallet av de särskilda strategiska mandaten avseende ränterisk, valutaexponering och allokering av aktier och obligationer. Under 2014 var utfallet av de särskilda strategiska mandaten totalt sett negativt med -1 850 (381) miljoner kronor, med det största negativa bidraget från ränterisk och ett svagt negativt bidrag från aktier och valuta. Mot bakgrund av fallande långa marknadsräntor har Gamla Liv minskat ränterisken i räntebärande placeringar. Detta har implementerats genom särskilda transaktioner utanför den löpande kapitalförvaltningen, vilka haft ett negativt utfall. Den samlade avkastningen från räntebärande placeringar var positiv.

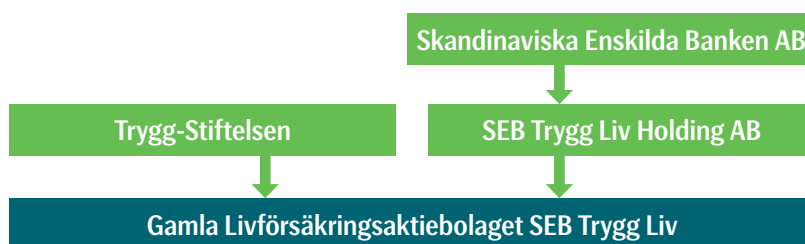
Under 2014 var den sammanlagda avkastningen på de strategiska tillgångarna 3,9 (48,3) procent, huvudsakligen på grund av kursutvecklingen i SEB-aktien.

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv ("Gamla Liv") får härmed avge årsredovisning för bolagets verksamhetsår 2014-01-01 – 2014-12-31.

Organisation

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



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

Trygg-Stiftelsen:

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

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

Verksamhet

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

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



Allmänt

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

SEB innehar uppdraget att sköta stora delar av Gamla Livs kapitalförvaltning och administration av hela placeringsportföljen. Avtal om detta gäller till och med 31 december 2066. Det kan dock sägas upp till slutet av år 2015, 2016 eller 2017.

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

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

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

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

I översikten på sidan 26 redogörs för koncernens resultat och ekonomiska ställning per 2014-12-31.

Utveckling och händelser i sammanfattning

Gamla Liv har en finansiell styrka som medger betydande placeringar i tillgångar såsom aktier och fastigheter med högre förväntad avkastning än riskfria placeringar. Över

tiden har detta gett en god avkastning till försäkrings-tagarna, och även 2014 blev ett starkt år, med en total avkastning på placeringarna på 10,6 (11,3) procent. Den goda avkastningen förklaras främst av betydande uppgångar på aktier och obligationer och en betydande uppgång i värdet på den strategiska tillgången reverslån till Trygg-Stiftelsen (vilket varierar i värde med kursutvecklingen på SEB:s A-aktie). Även onoterade aktier och kredithedgefonder gav god avkastning, liksom öppen valutaexponering i amerikanska dollar. Totalavkastningen på 10,6 procent var lägre än genomsnittet för de svenska livbolagen.

Under 2014 beslutade Riksdagen att sänka avdragsrätten för privat pensionssparande från 12 000 kronor per år till 1 800 kronor per år, med verkan från och med 2015. För att underlätta för bolagets kunder kommer de kunder som fortfarande betalar in premier på existerande försäkringsavtal att erbjudas att nyteckna en kapitalförsäkring i motsvarande omfattning som tidigare pensionsförsäkring. Från och med 2016 förväntas avdragsrätten försvinna helt.

Händelser efter räkenskapsårets utgång samt förväntningar om framtiden

Under de två första månaderna 2015 har världens aktiemarknader utvecklats positivt med en uppgång i världsindex på 5 procent. Samtidigt har de längre marknadsräntorna överlag sjunkit och den amerikanska dollarn har fortsatt att stärkas. Totalavkastningen i bolaget per sista februari var 3,5 procent. Den kollektiva konsolideringsgraden ökade från 124 till 127 procent och solvensgraden ökade från 197 till 203 procent per den sista februari. Per den första april höjdes återbäringsräntan till 14 procent.

Ekonomisk översikt, koncernen ¹⁾

	2014	2013	2012	2011	2010
Resultat, Mkr					
Premieinkomst, f.e.r.	899	1 025	1 214	1 220	1 364
Kapitalavkastning, netto	17 338	17 544	14 983	1 171	15 212
Försäkringsersättningar, f.e.r.	-4 159	-4 088	-4 637	-3 822	-3 880
Driftskostnader, f.e.r.	-193	-211	-221	-236	-254
Tekniskt resultat	5 424	26 083	14 992	-18 056	11 863
Årets resultat	5 360	25 996	14 983	-18 231	11 816
Ekonomisk ställning, Mkr					
Placeringstillgångar	183 470	164 167	159 722	150 512	184 089
Försäkringstekniska avsättningar	87 162	79 447	91 884	96 270	80 853
Konsolideringskapital, Mkr					
Eget kapital	87 714	86 678	65 254	55 108	77 884
Uppskjuten skatteskuld	407	381	365	579	490
	88 121	87 059	65 619	55 687	78 374
Kollektiv konsolideringsgrad, procent ²⁾	124	120	112	104	110
Kapitalbas för företaget ³⁾	86 222	84 224	64 447	55 397	72 091
Erforderlig solvensmarginal för företaget ^{3,4)}	3 450	3 368	3 798	4 115	3 747
Kapitalbas för försäkringsgruppen ⁵⁾	12 873	11 788	12 191	11 643	10 560
Erforderlig solvensmarginal för försäkringsgruppen ⁵⁾	9 665	8 911	9 156	9 403	8 818
Nyckeltal, livförsäkringsrörelsen ³⁾					
Förvaltningskostnadsprocent ⁶⁾	0,11	0,13	0,14	0,15	0,16
Administrationskostnadsprocent, sparprodukter ⁷⁾	0,08	0,09	0,10	0,11	0,11
Administrationskostnadsprocent, riskprodukter ⁸⁾	26,6	22,4	24,9	11,0	9,2
Nyckeltal, kapitalförvaltning					
Direktavkastning placeringar, procent ⁹⁾	2,4	2,6	3,2	3,4	3,1
Totalavkastning placeringar, procent ¹⁰⁾	10,6	11,3	9,9	1,5	10,8
Solvensknot ¹¹⁾	23,7	25,0	17,0	13,5	19,2
Solvensgrad, procent ¹²⁾	197	203	170	158	183

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

11) Relationen mellan kapitalbasen och erforderlig solvensmarginal.

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

Kommentarer till resultatet, koncernen

Premieinkomst

Premieinkomsten för egen räkning uppgick till 899 (1 025) Mkr. Minskningen är som förväntat och speglar att premieavtalen successivt löper ut samt normal omfattning av annullationer.

Kapitalavkastning

Sammantaget uppgick kapitalavkastningen, netto till 17 338 (17 544) Mkr. Per 31 december 2014 uppgick placeringarna enligt balansräkningen till 183 470 (164 167) Mkr. Totalavkastningen på koncernens förvaltade kapital uppgick till 10,6 (11,3) procent.

Försäkringsersättningar

Försäkringsersättningar för egen räkning på -4 159 (-4 088) Mkr består dels av utbetald ersättning med -4 303 (-4 314) Mkr, dels av en förändring i avsättning för oreglerade skador på 144 (226) Mkr. Bolaget är stängt för nyteckning och beståndet minskar därmed. De utbetalda försäkringsersättningarna inom livförsäkring ökar plan enligt i takt med att fler försäkringsavtal når sin avtalade utbetalningstidpunkt och löpande pensionsutbetalningar påbörjas. Inom sjukförsäkring avtar de utbetalda försäkringsersättningarna i takt med att beståndet minskar.

Förändring av livförsäkringsavsättning

Bolagets försäkringsåtaganden realiserar som förväntat. Värderingen av åtagandena i livförsäkringsavsättning varierar däremot kraftigt på grund av dels ändringar i reglerna för hur dessa ska värderas, dels med de marknadsräntor som reglerna beror av och eftersom åtagandena har lång löptid. Under 2013 föreskrevs en ny räntekurva vilket ledde till att värderingen av åtagandena minskade med nio miljarder kronor. Under 2014 föll de marknadsräntor som diskonteringsräntan beror av så att värderingen återigen ökade med nio miljarder kronor. Förändring av livförsäkringsavsättning uppgick till -7 859 (12 213) Mkr.

Driftskostnader

Driftskostnaderna i försäkringsrörelsen uppgick till -193 (-211) Mkr. Eftersom bolaget är stängt för nyteckning sker ingen aktivering av förutbetalda anskaffningskostnader. Förvaltningskostnadsprocenten blev 0,11 (0,13) procent.

Övriga tekniska kostnader

Avkastningsskatt, efter avräknad kupongsskatt, uppgick till -603 (-378) Mkr. Ökningen under 2014 beror dels på högre tillgångsvärden 2014, dels på att räntesatsen ökade mellan 2013 och 2014.

Skatter

Inkomstskatt uppgick till -64 (-83) Mkr varav uppskjuten skatt -46 (-78) Mkr.

Resultat

Årets resultat uppgick till 5 360 (26 019) Mkr.



Tjänstepension

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

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

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

Kollektiv konsolidering

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

Den kollektiva konsolideringen framkommer inte i balansräkningen. Försäkringskapitalen är endast en beräkningsbas för att fördela bolagets vinstmedel skäligt mellan försäkringstagarna. Den kollektiva konsolideringen var vid årets utgång 34,2 (27,9) miljarder kronor. Marknadsvärdet av nettotillgångarna utgjorde 124 (120) procent av fördelade tillgångsvärden.

Bolagets mål är att konsolideringsgraden ska vara 100 – 115 procent, vilket innebär att ett visst överskott ska fungera som en buffert mellan år med sämre respektive bättre utveckling på kapitalmarknaden. Kapitalavkastningen för 2014 överträffade kraftigt gjorda prognoser. Trots hög återbäringsränta har därför inte kollektiv konsolidering minskat som avsett. Bolagets styrelse har som följd därav ånyo höjt återbäringsräntan.

Återbäringsränta

Återbäringsränta är den ränta med vilken försäkringens totala värde förräntas, före skatt och avgifter. Försäkringstagarnas anspråk på bolaget delas upp i två delar. Den ena delen är garanterad i avtal och består av utfästa försäkringsbelopp och i förekommande fall avtalade löpande premier. Dessa belopp motsvarar indirekt en garanterad förräntning (mellan två och fem procent beroende på när försäkringen tecknades) och den förändras inte av en höjning eller sänkning av återbäringsräntan. Den andra delen av fordringen utgör anspråk i bolagets vinstmedel och är inte garanterad.

Den kapitalavkastning som bolaget uppnår tillkommer försäkringstagarna huvudsakligen genom återbäringsränta. Återbäringsräntan är en utjämning av kapitalav-

kastningen och ska över en längre tidshorisont vara lika hög som kapitalavkastningen.

Nedan redovisas den genomsnittliga återbäringsräntan under perioden 2010-2014.

Återbäringsränta före skatt och driftskostnader, procent

2014	2013	2012	2011	2010	Genomsnitt
9,0	5,4	3,0	5,0	4,2	5,3

Återbäringsräntan var vid årets början 8 procent. Den 1 juli höjdes räntan till 10 procent. Under året har den genomsnittliga återbäringsräntan, före skatt och avdrag för generella driftskostnader, varit 9,0 (5,4) procent. Avdrag för generella driftskostnader görs med 0,1 respektive 0,5 procentenheter för försäkringar tecknade före respektive efter den 1 januari 1997.

Den avkastningsskatt som bolaget är skyldigt att betala bestäms av statslåneräntan och fördelas på försäkringstagarna genom en sänkning av återbäringsräntan, olika för kapital- och pensionsförsäkring. Den genomsnittliga statslåneräntan under 2013 var 2,01 procent. Under 2014 belastades återbäringsräntan med 0,30 (0,23) respektive 0,63 (0,45) procentenheter för pensions- respektive kapitalförsäkring avseende avkastningsskatt.

Solvens

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

Solvenskvot definieras som bolagets kapitalbas, det vill säga de medel som finns tillgängliga för att täcka förluster, i relation till den buffert som bolaget minst måste ha enligt lag (erforderlig solvensmarginal). Solvenskvoten för bolaget uppgick till 23,7 (25,0) vid årets utgång. Bolagets förmåga att täcka förluster var således knappt 24 gånger större än vad som erfordras.

Den svenska tillsynsmyndigheten på försäkringsområdet, Finansinspektionen, använder som ett komplement till det lagstadgade kapitalkravet ett mer riskbaserat kapitalkrav, "Trafikljuset". Det är att betrakta som ett tillsynsverktyg eftersom det saknar kvantitativ lagstöd, men har likväl blivit normgivande i branschen. Trafikljuset utgår i korthet från att bolagets kapital ska vara tillräckligt för att på ett års sikt möta 99,5 procent av alla tänkbara möjliga utfall av de risker som bolaget är exponerat mot. Det inbegriper finansiella risker, försäkrings- och driftskostnadsrisker.

Enligt Trafikljusmodellens riskspecifikation uppgår kapitalbehovet till netto 43 (35) miljarder kronor för vilket det finns kapital om 83 (83) miljarder kronor. Kapitalbehovet, obeaktat diversifieringseffekter, domineras av 41 (34) miljarder kronor i aktierisk, fastighetsrisk 9 (8) miljarder kronor och ränterisk 7 (5) miljarder kronor. En omedelbar 20-procentig minskning av dödligheten ger ett riskbidrag om 1,6 (1,4) miljarder kronor medan övriga försäkrings- och driftkostnadsrisker i sammanhanget är marginella.

Solvens 2 är det nya regelverk för försäkringsföretag som beslutats inom EU och som ska ersätta ett antal tidigare direktiv och regler. Syftet är att harmonisera regler om bolagsstyrning, riskhantering, kapitalkrav och riskhantering



för att underlätta genomsyn och jämförbarhet, säkerställa bolagens förmåga att möta sina förpliktelser och därmed öka skyddet för försäkringstagarna. De nya reglerna kommer att träda i kraft den 1 januari 2016. Under 2013 beslutades att ett interimregelverk ska gälla redan från 1 januari 2014. Under tiden fram till Solvens 2 tillämpas fullt ut kommer Solvens 1 gälla.

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

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

Arbetet löper på enligt plan med prioritering på leveranser i enlighet med interimregelverket. Det innebär bland annat att den så kallade FLAOR-rapporten (Forward Looking Assessment of Own Risks) godkändes av styrelsen och skickades in till Finansinspektionen strax före årsskiftet. Vidare sker implementationen av den kvantitativa rapporteringen utifrån att först leverera de rapporter som omfattas av interimregelverket och sedan övriga rapporter. Se även not 2 Upplysningar om risker.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Bolagets affärsverksamhet, bestående av försäkringsrörelse och finansförvaltning, ger upphov till olika risker som kan påverka bolagets resultat och finansiella ställning. Några risker är direkt hänförliga till vald affärsstrategi, som strategiska och politiska risker, medan andra är hänförliga till specifika områden såsom försäkringsrisker, finansiella risker samt olika operationella risker. Strategiska risker är förändringar i marknaden, förändringar i skattelagstiftning och övrig lagstiftning, ryktesrisk och

liknande risk. Försäkringsrisk inom livförsäkring är bland annat de risker som uppstår i och med åtaganden att försäkra enskilda personers liv och hälsa. Den största risken är att bolaget långsiktigt inte uppnår en kapitalavkastning som motsvarar ställda nominella och reala förpliktelser.

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

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

Styrelsen fastställer de riktlinjer som ska gälla för riskhantering, riskrapportering, intern kontroll och uppföljning. Styrelsen behandlar väsentliga finansiella ärenden, vilket bland annat innebär att den behandlar viktiga aspekter från risksynpunkt samt beslutar om den långsiktiga riskstrategin. Ytterligare information om mål, metoder, riskexponering samt känslighet för risker återfinns i not 2 Upplysningar om risker.

Förslag till resultatdisposition

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att årets överskott, 5 367 069 122 kronor, tillförs konsolideringsfonden.

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

Resultatet av årets verksamhet och bolagets ställning per 31 december 2014 framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar för moderbolaget och koncernen med därtill fogade kommentarer.

Resultaträkning

Mkr	Not	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
		2014	2013	2014	2013
TEKNISK REDOVISNING AV LIVFÖRSÄKRINGSRÖRELSEN					
Premieinkomster, f.e.r.					
Premieinkomst (före avgiven återförsäkring)	4	899	1 026	899	1 026
Premier för avgiven återförsäkring		-	-1	-	-1
		899	1 025	899	1 025
Kapitalavkastning, intäkter	5	8 858	9 595	9 094	9 900
Orealiserade vinster på placeringstillgångar	6	9 712	10 647	9 548	10 739
Övriga tekniska intäkter		1	1	1	1
Försäkringsersättningar, f.e.r.					
Utbetalda försäkringsersättningar					
Före avgiven återförsäkring	7	-4 303	-4 314	-4 303	-4 314
Förändring i Avsättning för oreglerade skador					
Före avgiven återförsäkring		144	226	144	226
		-4 159	-4 088	-4 159	-4 088
Förändring i Livförsäkringsavsättning		-7 859	12 213	-7 859	12 213
Driftskostnader, f.e.r.	8	-193	-211	-193	-211
Kapitalavkastning, kostnader	9	-1 223	-981	-1 274	-1 155
Orealiserade förluster på placeringstillgångar	10	-30	-1 940	-30	-1 940
Övriga tekniska kostnader		0	0	-603	-378
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat		6 006	26 261	5 424	26 106
ICKE-TEKNISK REDOVISNING					
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat					
Övriga intäkter		0	0	0	0
Övriga kostnader		0	-4	0	-4
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt/ Resultat före skatt		6 006	26 257	5 424	26 102
Bokslutsdispositioner		-17	-40	-	-
Resultat före skatt		5 989	26 217	5 424	26 102
Avkastningsskatt och kupongskatt	13	-603	-377	-	-
Inkomstskatt	13	-19	-17	-64	-83
Årets resultat		5 367	25 823	5 360	26 019

Rapport över totalresultat

Mkr	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
	2014	2013	2014	2013
Årets resultat	5 367	25 823	5 360	26 019
Övrigt totalresultat				
Poster som inte ska återföras i resultaträkningen	-	-	181	-94
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen	-	-	-	5
Skatt på poster i övrigt totalresultat	-	-	-	-
Årets totalresultat	5 367	25 823	5 541	25 930

Termer i resultaträkningen

Premieinkomst, f.e.r.

Premier inbetalade under året minus premier för avgiven återförsäkring.

Kapitalavkastning

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

Orealiserade vinster/förluster på placeringstillgångar

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

Försäkringsersättningar

Utbetalda försäkringsersättningar plus förändring i avsättning för oreglerade skador.

Förändring i livförsäkringsavsättning

Se förklaringen under Termer i balansräkningen.

Driftskostnader

Kostnader för försäljning och administration i försäkringsrörelsen.

Avkastningsskatt

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

Årets resultat

Förs varje år till eget kapital.

Balansräkning

Mkr	Not	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
		2014	2013	2014	2013
TILLGÅNGAR					
Placeringstillgångar					
Byggnader och mark/Förvaltningsfastigheter	41	21 863	19 562	25 942	23 424
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag					
Aktier och andelar i koncernföretag	14	2 137	1 745	-	-
Aktier och andelar i intresseföretag		-	-	455	376
Räntebärande värdepapper emitterade av och lån till koncernföretag	16	1 294	1 294	-	-
		3 431	3 039	455	376
Andra finansiella placeringstillgångar					
Aktier och andelar	17	93 489	81 244	93 489	81 244
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	18	43 085	41 291	43 085	41 291
Pantsatta finansiella placeringstillgångar	18	5 257	4 066	5 257	4 066
Övriga lån	19	14 535	12 378	14 535	12 378
Derivat	20	707	1 388	707	1 388
		157 073	140 367	157 073	140 367
		182 367	162 968	183 470	164 167
Fordringar					
Fordringar avseende återförsäkring	24	4	3	4	3
Uppskjuten skattefordran		-	-	19	35
Aktuell skattefordran		182	894	182	894
Övriga fordringar	25	677	2 356	745	2 228
		863	3 253	950	3 160
Andra tillgångar					
Kassa och bank/Likvida medel		1 958	5 099	2 142	5 219
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter					
Upplupna ränte- och hyresintäkter	26	597	708	597	708
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	27	8	13	8	13
		605	721	605	721
SUMMA TILLGÅNGAR		185 793	172 041	187 167	173 267

Mkr	Not	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
		2014	2013	2014	2013
EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER					
Eget kapital					
Aktiekapital ¹³⁾		25	25	25	25
Konsolideringsfond / balanserat resultat		81 852	60 534	82 329	60 634
Årets resultat		5 367	25 823	5 360	26 019
		87 244	86 382	87 714	86 678
Obeskattade reserver					
Periodiseringsfond		280	262	-	-
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring					
Livförsäkringsavsättning	28	86 037	78 178	86 037	78 178
Avsättning för oreglerade skador	29	1 125	1 269	1 125	1 269
		87 162	79 447	87 162	79 447
Skulder					
Skulder avseende direkt försäkring	30	15	20	15	20
Derivat	20	4 522	197	4 522	197
Uppskjuten skatteskuld		18	11	407	381
Aktuell skatteskuld		-	481	1	481
Övriga skulder	31	6 233	4 942	6 998	5 732
		10 788	5 651	11 943	6 811
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	32	319	299	348	331
SUMMA EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER		185 793	172 041	187 167	173 267
POSTER INOM LINJEN					
För egna avsättningar ställda säkerheter	34	88 480	81 879	88 480	81 879
Övriga ställda panter	35	9 367	4 864	9 367	4 864
Ansvarsförbindelser	36				
Åtaganden	37	6 217	8 406	6 217	8 406
Överförda tillgångar	38	5 257	4 066	5 257	4 066

13) Antal aktier framgår av "Rapport över förändringar i eget kapital" på nästa sida.

Termer i balansräkningen

Eget kapital

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

Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring

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

Livförsäkringsavsättning

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

Rapport över förändringar i eget kapital

Moderbolaget, Mkr

Allt eget kapital är bundet. Aktiekapitalet är fördelat på 250 aktier med ett nominellt värde av 100 000 kr per aktie. Årets resultat överensstämmer med totalresultatet.

2014	Aktiekapital	Konsolideringsfond		Årets resultat	Totalt
		Allokerat	Ej allokerat		
Ingående eget kapital	25	32 585	27 949	25 823	86 382
Disposition av föregående års resultat	-	-	25 823	-25 823	0
Totalresultat:					
Årets resultat	-	-	-	5 367	5 367
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-
Årets totalresultat	-	-	-	5 367	5 367
Utbetald återbäring	-	-4 505	-	-	-4 505
Tilldelad återbäring	-	0	-	-	0
Omföring	-	19 555	-19 555	-	0
Utgående eget kapital	25	47 635	34 217	5 367	87 244
2013					
Ingående eget kapital	25	33 587	16 593	14 860	65 065
Disposition av föregående års resultat	-	-	14 860	-14 860	0
Totalresultat:					
Årets resultat	-	-	-	25 823	25 823
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-
Årets totalresultat	-	-	-	25 823	25 823
Utbetald återbäring	-	-4 436	-	-	-4 436
Tilldelad återbäring	-	-70	-	-	-70
Omföring	-	3 504	-3 504	-	0
Utgående eget kapital	25	32 585	27 949	25 823	86 382

Koncernen, Mkr

Allt eget kapital är bundet. Aktiekapitalet är fördelat på 250 aktier med ett nominellt värde av 100 000 kr per aktie.

2014	Aktiekapital	Konsolideringsfond		Årets resultat	Totalt
		Allokerat	Ej allokerat		
Ingående eget kapital	25	32 663	27 971	26 019	86 678
Disposition av föregående års resultat	-	-	26 019	-26 019	0
Totalresultat:					
Årets resultat	-	-	-	5 360	5 360
Övrigt totalresultat	-	-	181	-	181
Årets totalresultat	-	-	181	5 360	5 541
Utbetald återbäring	-	-4 505	-	-	-4 505
Tilldelad återbäring	-	0	-	-	0
Omföring	-	19 954	-19 954	-	0
Utgående eget kapital	25	48 112	34 217	5 360	87 714
2013					
Ingående eget kapital	25	33 639	16 607	14 983	65 254
Disposition av föregående års resultat	-	-	14 983	-14 983	0
Totalresultat:					
Årets resultat	-	-	-	26 019	26 019
Övrigt totalresultat	-	-	-89	-	-89
Årets totalresultat	-	-	-89	26 019	25 930
Utbetald återbäring	-	-4 436	-	-	-4 436
Tilldelad återbäring	-	-70	-	-	-70
Omföring	-	3 530	-3 530	-	0
Utgående eget kapital	25	32 663	27 971	26 019	86 678

Kassaflödesanalys

Mkr	Not	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
		2014	2013	2014	2013
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN					
Resultat före skatt		5 989	26 217	5 424	26 102
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	1	-6 170	-26 367	-5 866	-26 636
Betald skatt	2	-384	-820	210	-518
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av den löpande verksamhetens tillgångar och skulder		-565	-970	-232	-1 052
Kassaflöde från förändring av den löpande verksamhetens tillgångar och skulder					
Utbetalt från konsolideringsfond		-4 505	-4 436	-4 505	-4 436
Placeringstillgångar	3	-5 496	9 505	-5 722	9 684
Äkta återköpsavtal		1 163	-249	1 163	-249
Rörelsefordringar och rörelseskulder	4	6 262	-245	6 038	-275
		-2 576	4 575	-3 026	4 724
Kassaflöde från den löpande verksamheten	5	-3 141	3 605	-3 258	3 672
Kassaflöde från investeringsverksamheten		0	0	0	0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		0	0	0	0
Periodens kassaflöde		-3 141	3 605	-3 258	3 672
Likvida medel vid årets början		5 099	1 494	5 219	1 636
Valutakursdifferens på likvida medel		-	-	181	-89
Periodens kassaflöde		-3 141	3 605	-3 258	3 672
Likvida medel vid årets slut	6	1 958	5 099	2 142	5 219
Not 1					
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet					
Premieinkomst i form av tilldelad återbäring		0	70	0	70
Realisationsresultat vid avyttring av placeringstillgångar		4 654	4 679	4 654	4 732
Orealiserade värdeförändringar på placeringstillgångar		9 682	8 707	9 518	8 799
Valutakursdifferenser		-433	514	-591	598
Förändring i Avsättning för oreglerade skador enligt balansräkningen		144	224	144	224
Förändring i Livförsäkringsavsättningar enligt balansräkningen		-7 859	12 213	-7 859	12 213
Förändring av obeskattade reserver enligt balansräkningen		-18	-40	-	-
		6 170	26 367	5 866	26 636

Mkr	MODERBOLAGET		KONCERNEN	
	2014	2013	2014	2013
Not 2				
Skatt enligt resultaträkningen	-622	-394	-64	-83
Justeringsposter som subtraheras:				
Förändring i avsättning för skatter	-238	426	-274	435
	-384	-820	210	-518
Not 3				
Förändring av placeringstillgångar enligt balansräkningen	-19 399	-4 395	-19 303	-4 445
Justeringsposter som subtraheras:				
Realisationsresultat vid avyttring av placeringstillgångar	-4 654	-4 679	-4 654	-4 732
Orealiserade värdeförändringar på placeringstillgångar-	-9 682	-8 707	-9 518	-8 799
Valutakursdifferenser	433	-514	591	-598
	-5 496	9 505	-5 722	9 684
Not 4				
Förändring av rörelsefordringar och skulder enligt balansräkningen				
Upplupna och förutbetalda poster	136	173	133	166
Övriga fordringar	1 678	152	1 482	183
Övriga kortfristiga skulder exklusive äkta återköpsavtal	4 448	-570	4 423	-624
	6 262	-245	6 038	-275
Not 5				
Kassafflöde från den löpande verksamheten				
Varav:				
Räntebetalningar	2 120	2 583	2 076	2 524
Ränteutbetalningar	-92	-152	-126	-187
Erhållna utdelningar	1 109	1 032	1 109	1 032
	3 137	3 463	3 059	3 369
Not 6				
Med likvida medel avses kassa och bank.				

Resultatanalys

MODERBOLAGET

2014 Mkr	Avgifts- bestämd traditionell försäkring	Tjänste- anknuten sjukför- sättning	Summa tjänste- pensions- försäkring	Individuell traditionell försäkring	Ouppsäg- bar sjuk- och olycks- fallsför- sättning	Gruppliv- och tjänste- gruppliv- försäkring	Summa övrig försäkring	Mottagen åter- försäkring	Total
TEKNISK REDOVISNING AV LIVFÖRSÄKRINGSRÖRELSEN									
Premieinkomst, f.e.r.	310	34	344	474	6	8	488	67	899
Kapitalavkastning, intäkter	3 389	39	3 428	5 348	13	16	5 377	53	8 858
Orealiserade vinster på placeringstillgångar	3 739	-	3 739	5 897	0	17	5 914	59	9 712
Övriga tekniska intäkter, f.e.r.	0	-	-	1	0	-	1	-	1
Försäkringsersättningar, f.e.r.									
Utbetalda försäkringsersättningar									
Före avgiven återförsäkring	-1 630	-65	-1 695	-2 531	-33	-7	-2 571	-37	-4 303
Förändring i Avsättning för oreglerade skador									
Före avgiven återförsäkring	5	42	47	17	26	2	45	52	144
	-1 625	-23	-1 648	-2 514	-7	-5	-2 526	15	-4 159
Förändring i Livförsäkringsavsättningar	-3 235	5	-3 230	-4 633	1	3	-4 629	-	-7 859
Driftskostnader, f.e.r.	-66	-7	-73	-90	-3	-3	-96	-24	-193
Kapitalavkastning, kostnader	-471	-	-471	-743	0	-2	-745	-7	-1 223
Orealiserade förluster på placeringstillgångar	-12	-	-12	-18	0	0	-18	0	-30
Försäkringsrörelsens tekniska resultat	2 029	48	2 077	3 722	10	34	3 766	163	6 006
ICKE-TEKNISK REDOVISNING									
Försäkringsrörelsens tekniska resultat	2 029	48	2 077	3 722	10	34	3 766	163	6 006
Övriga intäkter	-	-	-	0	-	0	0	0	0
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt	2 029	48	2 077	3 722	10	34	3 766	163	6 006
Bokslutsdispositioner	-1	-6	-7	-1	-8	-1	-10	-	-17
Resultat före skatt	2 028	42	2 070	3 721	2	33	3 756	163	5 989
Skatt	-232	-7	-239	-370	-9	-1	-380	-3	-622
Årets resultat	1 796	35	1 831	3 351	-7	32	3 376	160	5 367
FÖRSÄKRINGSTEKNISKA AVSÄTTNINGAR									
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring									
Livförsäkringsavsättning	34 729	33	34 762	51 251	4	20	51 275	-	86 037
Avsättning för oreglerade skador	39	449	488	160	202	8	370	267	1 125
	34 768	482	35 250	51 411	206	28	51 645	267	87 162
KONSOLIDERINGSFOND	30 827	1 313	32 140	47 643	1 231	225	49 099	613	81 852
EGET KAPITAL EXKLUSIVE AKTIEKAPITAL	32 624	1 347	33 971	50 995	1 224	257	52 476	772	87 219
FÖRESLAGEN RESULTATDISPOSITION									
Årets resultat	1 796	35	1 831	3 351	-7	32	3 376	160	5 367
Överföring till / uttag ur konsolideringsfonden	-1 796	-35	-1 831	-3 351	7	-32	-3 376	-160	-5 367

Noter

Not 1 - Väsentliga redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänt

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

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

De finansiella rapporterna omfattar såväl moderbolaget som koncernen och avser verksamhetsåret 2014-01-01 – 2014-12-31. Rapporterna har godkänts av styrelsen och den verkställande direktören den 20 april 2015 och kommer att föreläggas bolagsstämman 2015 för fastställande.

Sammanfattning av viktiga redovisningsprinciper

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

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

Grund för rapporternas upprättande

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

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

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

Förändrade redovisningsprinciper 2014

Nedan beskrivs de förändringar som 2014 har gjorts med avseende på koncernens redovisningsprinciper.

- IASB har gett ut och ändrat flera standarder avseende koncernredovisning: *IFRS 10 Koncernredovisning*, *IFRS 11 Samarbetsarrangemang*, *IFRS 12 Upplysningar om andelar i andra företag*, *IAS 27 Separata finansiella rapporter och IAS 28 Investeringar i intresseföretag och joint ventures samt ett tillägg till IFRS 10*, *IFRS 12 och IAS 27 Investmentföretag*. Gamla Liv har tillämpat de nya och ändrade standarderna från 1 januari 2014. Ändringarna har inte haft någon väsentlig påverkan på koncernens finansiella rapporter. Den nya definitionen av bestämmande inflytande har den möjliga effekten att ytterligare företag kommer att konsolideras, inklusive fonder. Fler konsoliderade företag skulle påverka koncernens finansiella rapporter, främst genom att totala tillgångar och skulder i balansräkningen ökar. Ändringarna har endast inneburit ökade upplysningar framför allt avseende andelar i icke-konsoliderade strukturerade enheter. Inga nya enheter har konsoliderats.
- IAS 32 Finansiella instrument: Klassificering* – Reglerna för när kvittning av finansiella tillgångar och skulder får ske har förtydligats. Ändringen har tillämpats från 1 januari 2014 och har inte påverkat koncernens finansiella rapporter.
- IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering* – Ett tillägg till IAS 39 reglerar överlåtelse av derivatinstrument och fortsatt säkringsredovisning. Ändringen har tillämpats från 1 januari 2014 och har inte haft någon påverkan på bolagets finansiella rapporter.

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

Nedan redogörs för de kommande förändringar som bedöms ha materiell påverkan på bolaget. Utöver dessa har vid upprättandet av årsredovisningen per 31 december 2014 ytterligare några standarder och tolkningar, som inte bedöms ha en materiell påverkan på bolaget, publicerats men ännu inte trätt i kraft.

- IFRS 9 Finansiella instrument* – IFRS 9 som kommer att ersätta IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering publicerades 2014. Standarden innehåller nya regler för redovisning, klassificering och värdering, kreditförlustreserveringar och allmän säkringsredovisning. IFRS 9 är obligatorisk från 1 januari 2018 och inte möjligt att förtidstillämpa i EU förrän dess att EU godkänt standarden. Standarden har inte antagits av EU. Nya regler för klassificering och värdering av finansiella tillgångar reducerar antalet värderingskategorier och fokuserar istället på bolagets affärsmodell med avseende på hur de finansiella tillgångarna används och om de kontraktuella kassaflödena representerar bara nominella belopp och ränta. Kraven avseende finansiella skulder kvarstår i stort sett oförändrade jämfört med IAS 39. Förutom nya regler för klassificering och värdering innehåller standarden även regler för beräkning av nedskrivningar (förväntade kreditförluster) som skulle kunna få inverkan på bolagets investeringar i obligationer. Standardens påverkan på bolagets finansiella rapporter utreds och det är inte praktiskt möjligt att göra en rimlig bedömning av effekterna förrän en analys gjorts.

- IFRS 15 Intäkter från kontrakt med kunder* – IASB har publicerat IFRS 15 som en enda standard för krav avseende intäkter och som gäller för alla företag i alla branscher. IFRS 15 ersätter alla nuvarande standarder och tolkningar om intäkter i IFRS inklusive IAS 11 Entreprenadavtal och IAS 18 Intäkter och relevanta tolkningar. Standarden introducerar en femstegsmodell för redovisning av intäkter. IFRS 15 ska tillämpas från 1 januari 2017, tidigare tillämpning är tillåten. IFRS 15 är inte ännu antagen av EU.
- IFRIC 21 Avgifter* – Tolkningen klargör när en skyldighet att betala statliga avgifter ska redovisas. Tolkningen ska enligt IASB tillämpas från den 1 januari 2014. I EU ska tolkningen tillämpas senast från början av det första räkenskapsåret som börjar den 17 juni 2014 eller senare. Bolaget kommer att tillämpa tolkningen från den 1 januari 2015. Uttalandet bedöms inte få någon väsentlig effekt på bolagets finansiella rapporter.

Viktiga uppskattningar och bedömningar för redovisningsändamål

Väsentliga bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciperna

För upprättande av redovisning krävs att företagsledningen gör antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av intäkter, kostnader, tillgångar och skulder. Väsentliga bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciperna har gjorts vid val att redovisa finansiella instrument till verkligt värde via resultaträkningen samt vid beslut att klassificera samtliga försäkringsavtal som försäkring. Bedömningarna redogörs för i redovisningsprinciperna nedan.

Uppskattningar med väsentlig osäkerhet

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

Förvaltningsfastigheter

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

Aktier och andelar i koncern- och intresseföretag

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

Alternativa investeringar

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

Försäkringstekniska avsättningar

Värderingen av bolagets försäkringsåtaganden i de redovisade försäkringstekniska avsättningarna innehåller flera bedömningar och antaganden. Den diskonteringsränta som används är dock inte föremål för bedömningar från bolagets sida. Räntan är beslutad inom EU och föreskriven av den svenska Finansinspektionen. Räntan härleds från ränteswappar och en långsiktigt antagen terminränta om 4,2 procent. För korta löptider är det en marknadsränta men för längre löptider en modell. Räntan ska förstas utifrån situationen för många europeiska livförsäkringsbolag, som skulle vara insolventa om marknadsräntor användes konsekvent. Befintlig föreskrift gäller från utgången av år 2013. Avsättningar beräknade dessförinnan är därför inte direkt jämförbara med 2013 och senare.

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

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

Transaktioner i utländsk valuta

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

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

Aktier och andelar i koncern- och intresseföretag

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

Koncernredovisning

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

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

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

Skatter

Inkomstskatt

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

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

Avkastningsskatt

Bolaget betalar avkastningsskatt som baseras på schablonberäkningar av avkastningen på nettotillgångarna som förvaltas för försäkringstagarnas räkning. Kupongskatt erläggs på viss kapitalavkastning i utlandet. Denna skatt är avräkningsbar från avkastningsskatten med ett års fördröjning. Avkastningsskatten beräknas varje år och redovisas som skattekostnad i moderbolaget och som övrig teknisk kostnad i koncernen.

Byggnader och mark

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

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

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

Redovisning av finansiella instrument

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

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

Finansiella tillgångar tas bort från balansräkningen när de avtalsenliga rättigheterna till kassaflödena från den finansiella tillgången upphör eller om bolaget överför i allt väsentligt samtliga risker och fördelar som är förknippade med ägandet av den. Överlåtelse av finansiella tillgångar där huvudsakligen alla risker och ersättningar kvarstår är återköpstransaktioner och värdepapperslån.

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

Finansiella transaktioner som nettoredo visas

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

Klassificering och värdering

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

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

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

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

Bolaget har som princip att hänföra samtliga placeringstillgångar som är finansiella tillgångar till kategorin finansiella

Not 1 - Väsentliga redovisnings- och värderingsprinciper, forts.

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

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

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

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

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

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

Räntebärande instrument som handlas på en aktiv marknad värderas till verkligt värde enligt senast noterad köpkurs eller om sådan saknas till senast noterad betalkurs.

Räntebärande instrument som inte handlas på en aktiv marknad och där noterad kurs saknas värderas efter en nuvärdesberäkning med hänsyn till jämförbara värdepappers marknadsräntor på balansdagen.

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

Lånefordringar och kundfordringar

I denna kategori ingår vissa övriga fordringar och upplupna intäkter. Initialt värderas denna kategori till verkligt värde

inklusive transaktionskostnader. Efter första redovisningstillfället värderas dessa tillgångar till upplupet anskaffningsvärde, vilket bestäms utifrån den effektivränta som beräknades vid anskaffningstidpunkten inklusive transaktionskostnader.

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

Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen

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

Kategorin finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen innehåller sådana finansiella skulder som innehas för handel och sådana finansiella skulder som företagsledningen vid första redovisningstillfället valt att föra till denna kategori (alternativet verkligt värde). Kriterierna för klassificering av finansiella skulder under alternativet verkligt värde är desamma som för finansiella tillgångar. Finansiella skulder som innehas för handel är företrädesvis derivat. De vinster och förluster som uppstår till följd av värdeförändringar redovisas löpande i resultaträkningen. Med återköpsransaktioner, eller repotransaktioner, avses avtal där parterna samtidigt har kommit överens om försäljning och återköp av ett visst värdepapper till ett i förväg bestämt pris och tidpunkt. Värdepapper i en repotransaktion kvarstår i balansräkningen och det sålda värdepappret redovisas som ställd säkerhet. Erhållen likvid redovisas som Övriga skulder. På motsvarande sätt när bolaget köper värdepapper med ett åtagande att sälja dem till ett i förväg bestämt pris, redovisas inte värdepappret i balansräkningen. Den erlagda likviden redovisas som Övriga fordringar. Skillnaden mellan likvid för avstaleddet och terminsledet periodiseras över löptiden som ränta.

Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde

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

Realiserade och orealiserade värdeförändringar

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

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

Kapitalförvaltningskostnader

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

Arvoden för olika fondlösningar, redovisas som avdrag från fondens kapitalavkastning, dvs en lägre värdeförändring. Erhållna fondrabatter redovisas som övriga kapitalavkastningsintäkter.

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

Redovisning av försäkringsavtal

Försäkringsavtal

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

Samtliga bolagets försäkringsavtal är uttryckta i nominella och/eller realt fastställda belopp och villkorade på en eller flera försäkrades liv och/eller hälsa. De sålunda i avtalen uttryckta betalningarna är inte villkorade av bolagets tillgångsförvaltning varför de överför betydande risk till bolaget. Samtliga bolagets befintliga avtal om försäkring har redovisats som försäkringsavtal. Genom bolagsordningens lydelse om att vinster endast får användas för förlusttäckning och återbäring innehåller de flesta av Gamla Livs försäkringsavtal - utöver vad som garanteras däri - en diskretionär del. Det innebär att avtalen utöver de garanterade försäkringsersättningarna kan erbjuda återbäring genom utbetalning eller sänkning av avtalad premie. Den närmare fördelningen och gottskrivningen av vinstmedel som återbäring ges dock inte av försäkringsavtalen utan bestäms löpande av bolagets styrelse. Uppsamla vinstmedel bokförs under eget kapital i konsolideringsfonden i moderbolaget samt i balanserat resultat i koncernen. Gottskrivna återbäring belastar konsolideringsfonden direkt i stället för att redovisas över resultaträkningen.

Intäktsredovisning/premieinkomst

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

Försäkringstekniska avsättningar

Det belopp som är upptaget som försäkringstekniska avsättningar är en värdering av bolagets samtliga åtaganden för gällande försäkringsavtal. I dessa åtaganden ingår även att förvalta försäkringsavtalen och reglera skador. Åtagandena uppdelas i redovisningen efter om de avser framtida eller inträffade händelser i posterna livförsäkringsavsättning respektive avsättning för oreglerade skador. I förekommande fall görs avsättning för återbäring och övrig försäkringsteknisk avsättning. Bolaget saknar åtaganden villkorade på placeringstillgångars värde eller annat försäkringstekniskt resultat vilket skulle föranleda avsättning för villkorad återbäring.

Värderingsprinciper

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

Något marknadsvärde existerar inte för bolagets försäkringsåtaganden, eftersom de inte är standardiserade finansiella instrument och inte löpande omsätts på en

marknadsplats. Även om ett sådant jämförelsevärde fanns vore det tveksamt att använda eftersom bolaget inte ensidigt har rätt att avyttra befintliga försäkringsavtal utan är skyldigt att hålla dem till förfall.

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

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

Livförsäkringsavsättning

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

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

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

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

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

Avsättning för oreglerade skador

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

Avsättning för inträffade men ännu inte rapporterade skador utgörs av den vid balansdagen förväntade redan

inträffade skadestoden, som vid balansdagen är ökad för bolaget. Avsättningen skattas från bolagets kända riskexponering, förväntad skadefrekvens och en skattning av fördröjningen vid rapportering av skadefall baserad på bolagets erfarenhet.

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

Förlustprovning

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

Avgiven återförsäkring

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

Leasing

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

Kassaflödesanalys

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

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

Not 2 - Upplysningar om risker

Övergripande strategi för hantering och styrning av risker

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

Försäkringsrisker

Försäkringsrisker inom livförsäkring är de risker som uppstår i och med åtaganden att försäkra enskilda personers liv och hälsa. Försäkringsrisker hanteras genom riskbedömningar, teckningslimiter och genom försiktiga antaganden i premiesättning och beräkning av försäkrings-

tekniska avsättningar. I kraft av det mycket stora antalet försäkringsavtal är försäkringsriskerna väl diversifierade. Inom kategorin försäkringsrisk ingår även driftkostnadsrisk. Då större delen av bolagets operativa verksamhet är utlagd på externa leverantörer hanteras denna risk till stor del genom avtal som reglerar villkor för försäkringsadministrationen och kapitalförvaltningen.

Finansiella risker

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

Operationella risker

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

Strategiska risker

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

Organisation för hantering och styrning av risker

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

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

Bolagets riskapitit regleras också i särskild instruktion. I denna framgår vilken riskapitit (låg, medium eller hög) bolaget har avseende olika typer av risk samt ett trafikljussystem som indikerar vid vilka nivåer som styrelsen och finansdelegationen ska agera i de fall avvikelser sker från den fastställda riskapititen.

Bolaget har även oberoende kontrollfunktioner för riskkontroll, regel efterlevnad och interrevision. Dessa funktioner rapporterar direkt till bolagets styrelse.

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

Not 2 - Upplysningar om risker, forts.

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

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

Hantering och styrning av försäkringsrisker

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

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

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

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

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

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

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

Känslighetsanalys avseende försäkringsrisker

Inom livförsäkring är de försäkringstekniska avsättningarna känsliga för förändringar i marknadsräntan men påverkas även av förändringar i andra antaganden såsom livslängd, sjuklighet och kostnader. Vidstående känslighetsanalys,

som är baserad på det tillsynsverktyg som används av Finansinspektionen – "Trafikljuset" - visar effekten på eget kapital vid ett antal definierade scenarios.

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

Koncentrationer av försäkringsrisk

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

Mottagen återförsäkring

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

Faktiska skadeanspråk jämfört med tidigare uppskattningar

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

Hantering och styrning av finansiella risker

Finansiella risker består i att bolaget långsiktigt inte uppnår den kapitalavkastning som motsvarar ställda nominella och

reala förpliktelser. De finansiella riskerna som bolaget är exponerat för är marknadsrisk, främst i form av aktiekursrisk, ränterisk och valutarisk samt matchningsrisk, likviditetsrisk och kreditrisk.

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

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

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

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

Känslighetsanalys avseende finansiella risker

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

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

Stressscenarier enligt trafikljusmodellen, Mkr		Effekt på eget kapital (före skatt)	
Risker	Kortfattad beskrivning	2014	2013
<i>Försäkringsrisker</i>			
Dödlighet	Det mest ogynnsamma scenariot av en höjning eller sänkning av dödligheten med 20 procent per år.	-1 672	-1 403
Sjuklighet	En höjning av sjukligheten med 50 procent och 20 procent långsammare avveckling av sjukskador.	-102	-121
Annulationer	Momentan nedskrivning av förutbetalda anskaffningskostnader med 20 procent.	0	0
	Kostnad för annulationer motsvarande 0,15 procent av totalt återköps- eller flyttbart kapital m.m.	-21	-22
Driftkostnader	10 procent av ett års fasta kostnader.	-20	-20
<i>Finansiella risker</i>			
Ränterisk	Räntescenarierna uttrycks som en parallellförflyttning av marknadsräntorna (det vill säga alla räntor oavsett löptid förändras med lika många baspunkter). För stress avseende nominell ränterisk antas gällande marknadsräntor stiga eller sjunka med 100 baspunkter, medan stress avseende realränterisk är 50 baspunkter.	-6 682	-4 869
Aktiekursrisk	Kursfall av exponering i svenska aktier med -40 procent och i utländska aktier med -35 procent.	-40 740	-33 634
Fastighetsprisrisk	Negativ prisförändring med -35 procent.	-9 245	-8 457
Kreditrisk	Fördubbling av kreditspreaden, dock minst 25 baspunkter.	-577	-847
Valutarisk	Det mest ogynnsamma scenariot av en valutakursförändring med ± 10 procent gentemot svenska kronan för respektive utländsk valuta.	-1 146	-832

Marknadsrisk

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

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

Bolagets derivatplaceringar styrs genom fastställda ramar och limiter i placeringsriktlinjerna, vilka övervakas av bolagets riskkontrollfunktion. Derivatinstrument används dels som substitut till primära instrument, dels för att justera risknivån i de olika portföljerna samt som ett kostnadseffektivt verktyg vid omplacering mellan olika marknader. Nedan lämnas en redogörelse för riskhanteringen inom de olika tillgångsslagen i den löpande förvaltningen.

Aktieportföljen

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

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

Ränteportföljen

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

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

Hedgefonder

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

Valutor

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

Fastigheter

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

Private Equity

Den övergripande portföljrisken kopplat till Private Equity hanteras genom diversifiering, det vill säga antalet investe-

ringar samt den geografiska spridningen. Maximalt får 20 procent av bolagets Private Equity-portfölj investeras i en enskild Private Equity-fond. Förvaltningen har en global ansats och styrelsen har fastställt riktlinjer för hur mycket som ska investeras i Nordamerika, Europa samt övriga världen, vilket säkerställer en god geografisk diversifiering.

Matchningsrisk

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

Livförsäkringsavsättningar, totalt 86 037 (78 178) Mkr, avser nuvärdet av framtida förväntade avtalade premier, försäkringsersättningar och driftskostnader för gällande försäkringsavtal. Nedanstående tabeller redovisar odiskonterade kassaflöden för angiven löptidsfördelning tillsammans med förfallostrukturen på bolagets räntebärande tillgångar inklusive repofinansierade tillgångar och exklusive räntefonder, totalt 45 851 (44 798) Mkr.

Valuta	Valutaexponering, Mkr		Kursförändring	
	Exponering	Kursförändring	Exponering	Kursförändring
	2014-12-31	10 procent mot SEK	2013-12-31	10 procent mot SEK
USD	12 792	-1279	5 635	-564
EUR	4 801	-480	4 284	-428
GBP	204	-20	186	-19
MXN	194	-19	17	-2
CHF	78	-8	65	-7
IDR	36	-4	-	-
NOK	26	-3	-	-
DKK	19	-2	-	-
TWD	8	-1	256	-26
MYR	4	0	235	-24

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

2013					
Typ	Inom 1 år	1-3 år	3-5 år	5-10 år	Längre än 10 år
Livförsäkringsavsättningar	4 287	9 059	8 953	20 575	65 962
Räntebärande tillgångar	2 826	11 836	19 337	7 678	3 121

I nedanstående tabell visas löptidsanalys för merparten av de finansiella skulderna, Mkr. För derivat anges avseende 2014 bruttotoflöden samt summa nettotoflöde. Avseende 2013 anges summa nettotoflöde.

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

2013					
Typ	Inom 1 år	1-3 år	3-5 år	5-10 år	Längre än 10 år
Återköpsavtal	-4 173	-	-	-	-
Derivat, nettotoflöde	-124	330	141	-272	-268

Not 2 - Upplysningar om risker, forts.

Likviditetsrisk

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

Kreditrisk

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

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

Hantering av operationella risker

Då bolagets operativa verksamhet till stora delar är utlagd på externa leverantörer hanteras bolagets operationella risker främst genom uppföljning av uppdragsavtalen med Fondförsäkrings AB avseende försäkringsadministration samt leverantörerna av kapitalförvaltningstjänster. Bolaget genomför årligen riskutvärderingar av outsourcad verksamhet samt en extern granskning av uppdragstaga-

rens förmåga att fullgöra uppdraget.

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

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

Framåtriktad bedömning av bolagets risker

Bolaget har under 2014 genomfört en framåtriktad bedömning av bolagets risker, en så kallad FLAOR ("Forward Looking Assessment of Own Risks"), i enlighet med de riktlinjer som utgivits av Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (EIOPA).

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

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

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

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

S&P - rating på ränteportföljen, procent (totalt värde 44 372 Mkr)

2013	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Ingen rating	Totalt
Statsskuldsväxlar	-	-	-	-	-	-	-	-
Svenska staten	18,3	-	-	-	-	-	-	18,3
Svenska bostadsinstitut	37,3	-	-	-	-	-	-	37,3
Övriga svenska emittenter	0,4	0,2	0,5	0,9	-	-	-	2,1
Utländska stater	10,5	0,5	3,3	0,1	1,0	-	-	15,4
Övriga utländska emittenter	0,7	2,4	12,0	11,8	0,1	-	-	26,9
Total	67,2	3,1	15,8	12,8	1,1	-	-	100,0

Not 3 - Upplysningar om närståendeavtal

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

Försäkringsadministrationsavtal

Gamla Liv har avtal med 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, dels procentuell andel av premieinkomst. Principen för att bestämma ersättningen är baserad på bolagets avgifter gentemot extern kund. Under 2014 har den kostnadsförda ersättningen uppgått till 133 (143) Mkr. Huvudavtalet gäller till och med 2066.

Kapitalförvaltningsavtal

Gamla Liv har avtal med SEB, genom division SEB 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 marknadsmässigheten. Ersättningen utgår från marknadspris och beräknas enligt följande:

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

Under 2014 har den kostnadsförda ersättningen uppgått till 265 (345) Mkr. Den fasta ersättningen uppgick till 168 (190) Mkr och den rörliga ersättningen till 96 (155) Mkr. Den rörliga ersättningen avseende 2013 fastställdes till 93 Mkr och för 2014 har 96 Mkr reserverats i årsbokslutet. 2013 års bokslut belastades dessutom med rörligt arvode avseende 2012 med 62 Mkr.

Avtalet gäller till och med 31 december 2066. Det kan dock sägas upp till slutet av 2015, 2016 eller 2017. Om Gamla Liv säger upp avtalet ska bolaget till SEB betala för skäliga avvecklingskostnader, dock maximalt 200 Mkr.

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

Avtal om kontrollfunktioner

Gamla Liv har avtal med SEB som har uppdraget att utföra tjänster avseende internrevision, riskkontroll och kontroll av regelefterlevnad. Under 2014 har ersättningen uppgått till 6 (6) Mkr.

Avtal om aktuarietjänster

Gamla Liv har avtal med Fondförsäkrings AB vilket innebär uppdrag att, i samverkan med Gamla Livs chefaktuarie, utföra vissa aktuarietjänster. Under 2014 har kostnaden uppgått till 0,0 (0,1) Mkr.

Återförsäkringsavtal

Gamla Liv har avtal med Fondförsäkrings AB om mottagen återförsäkring avseende liv-, sjuk- och premiebefrielseförsäkring. Avräkningen för 2014 har uppgått till netto 3 (3) Mkr.

Reverslån

Bolaget har en reversfordran som uppgick till 14 492 (12 330) Mkr på Trygg-Stiftelsen motsvarande värdet på 145 573 802 A-aktier i SEB. Fordran löper med ränta motsvarande erhållen utdelning på aktierna, efter avdrag för den skatt Trygg-Stiftelsen erlägger på utdelningen.

Banktillgodohavanden

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

Löpande interna mellanhavanden

Under räkenskapsåret uppstår fordran eller skuld till Fondförsäkrings AB, bland annat på grund av att betalströmmar avseende premieinbetalning och utbetalning av

försäkringsersättningar för andra koncernbolags räkning, går via bolagets egna bankkonton. Dessa fordringar eller skulder likvidregleras månadsvis inklusive ränta. Räntan utgörs av SEB:s internräntesats och har i genomsnitt varit 1,16 (1,52) procent.

Lån

Lån till dotterbolag uppgick till 1 294 (1 294) Mkr. Ränteintäkten på lånen har uppgått till 42 (58) Mkr.

Hyesavtal

SEB förhär dels ett begränsat antal hyreslägenheter från Gamla Liv, dels kontorsfastigheter där SEB bedriver verksamhet. Hyrorna följer i det första fallet sedvanlig hyresställning och är i det andra fallet marknadsmässiga. Gamla Liv har erhållit 45 (46) Mkr i intäkter avseende dessa hyresavtal.

Rutiner för uppföljning av närståendeavtal

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

Sammanställning

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

Noter, Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Not 4 - Premieinkomst (före avgiven återförsäkring)				
All premieinkomst avser Sverige.				
Premieinkomst i form av inbetalda premier	905	964	905	964
Premieinkomst i form av tilldelad återbäring	0	70	0	70
Premieskatt	-6	-8	-6	-8
	899	1 026	899	1 026
<i>varav från närstående bolag</i>	58	64	58	64
Periodiska premier	784	921	784	921
Engångspremier	121	113	121	113
Premieskatt	-6	-8	-6	-8
	899	1 026	899	1 026
Premier för ej återbäringsberättigade avtal	124	140	124	140
Premier för återbäringsberättigade avtal	781	894	781	894
Premieskatt	-6	-8	-6	-8
	899	1 026	899	1 026
Not 5 - Kapitalavkastning, intäkter				
Driftsoverskott byggnader och mark				
Hyresintäkter	1 070	1 036	1 356	1 358
Räntebidrag	6	6	-	-
	1 076	1 042	1 356	1 358
Erhållna utdelningar	1 109	1 032	1 109	1 032
Ränteintäkter				
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	1 126	1 419	1 126	1 419
Övriga ränteintäkter	893	909	849	850
	2 019	2 328	1 975	2 269
<i>varav ränteintäkter för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder</i>	650	595	606	535
<i>varav ränteintäkter avseende närstående bolag</i>	44	61	-	-
Valutakursvinst, netto	-	514	-	509
Realisationsvinst, netto				
Aktier och andelar	4 569	2 290	4 569	2 343
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	85	999	85	999
Övriga lån	-	1 390	-	1 390
	4 654	4 679	4 654	4 732
	8 858	9 595	9 094	9 900

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

Not 6 - Realiserade vinster på placeringstillgångar

Byggnader och mark	1 634	940	1 708	1 110
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag				
Aktier och andelar	239	84	-	-
Andra finansiella placeringstillgångar				
Aktier och andelar	3 759	6 161	3 760	6 161
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	1 918	-	1 918	-
Övriga lån	2 162	3 354	2 162	3 354
Derivat	-	108	-	108
	9 712	10 647	9 548	10 739

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

Noter, Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Not 7 - Utbetalda försäkringsersättningar före avgiven återförsäkring				
Utbetalda ersättningar	-4 173	-4 129	-4 173	-4 129
Annulationer	-130	-185	-130	-185
	-4 303	-4 314	-4 303	-4 314
Not 8 - Driftskostnader, f.e.r.				
Anskaffningskostnader	-43	-49	-43	-49
Administrationskostnader	-150	-162	-150	-162
	-193	-211	-193	-211
Specifikation av totala driftskostnader:				
Fastighetsförvaltningskostnader	-353	-358	-393	-497
Kapitalförvaltningskostnader	-327	-407	-327	-407
Driftskostnader i försäkringsrörelsen enligt ovan	-193	-211	-193	-211
Totala driftskostnader	-873	-976	-913	-1 115
<i>varav</i>				
- personalkostnader	-12	-13	-12	-13
- revisionskostnader	-4	-4	-4	-4
- kostnad förvaltningsavtal med Fondförsäkrings AB	-133	-143	-133	-143
- provisioner	-24	-33	-24	-33
- juridiska tjänster	-4	-6	-4	-6
- övrigt	-696	-777	-736	-916
	-873	-976	-913	-1 115
Arvoden till valda revisorer				
- PwC, revisionsverksamhet	-1,8	-2,1	-1,8	-2,1
- PwC, konsultation avseende skattefrågor	-0,1	-0,9	-0,1	-0,9
- PwC, övrig konsultation	-0,7	-2,9	-0,7	-2,9
- KPMG, revisionsverksamhet	-0,8	-0,2	-0,8	-0,2
- KPMG, övrig konsultation	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
	-3,7	-6,4	-3,7	-6,4
Not 9 - Kapitalavkastning, kostnader				
Kapitalförvaltningskostnader	-327	-407	-327	-407
<i>varav till närstående</i>	-265	-345	-265	-345
Transaktionskostnader	-27	-55	-27	-55
Fastighetsförvaltningskostnader	-354	-358	-394	-497
Räntekostnader				
Övriga räntekostnader	-82	-161	-116	-196
<i>varav räntekostnader för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder</i>	-15	-15	-14	-15
<i>varav räntekostnader avseende närstående bolag</i>	-8	-9	-7	-9
Valutakursförlust, netto	-433	-	-410	-
	-1 223	-981	-1 274	-1 155

Utöver ovanstående kapitalförvaltningskostnader uppgick arvode för private equity-fonder till 146 (106) Mkr och arvode för övriga fonder till 423 (275) Mkr efter avdrag för fondrabatter.

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

Not 10 - Orealiserade förluster på placeringstillgångar

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Andra finansiella placeringstillgångar				
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-	-1 940	-	-1 940
Derivat	-30	-	-30	-
	-30	-1 940	-30	-1 940

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

Not 11 - Totalavkastningstabell

Totalavkastningstabell – koncernen

	Ingående marknadsvärde 2014 Mkr	Utgående marknadsvärde 2014 Mkr	Fördelning, procent	Totalavkastning 2014 Mkr	Totalavkastning 2014 procent	Totalavkastning 2013 procent
Tillgångar som omfattas av placeringsriktlinjer						
Aktier och andelar	40 649	40 799	23,2	3 995	10,5	19,3
Räntebärande värdepapper	46 067	46 198	26,8	4 508	7,0	0,3
Hedgefonder	11 677	13 293	7,6	678	5,7	10,2
Likvida hedgefonder	5 623	11 350	6,5	326	3,7	10,2
Fastigheter	26 384	29 323	16,7	2 860	10,8	8,7
Onoterade aktieinnehav (Private equity)	11 110	14 390	8,2	2 462	21,9	16,1
Strategiska placeringar	14 968	16 352	9,3	608	3,9	48,3
Kredithedgefonder	5 123	4 308	2,5	234	8,8	10,4
Lånefonder	3 920	4 058	2,3	155	3,9	3,3
Valutasäkring	1 039	-4 256	-2,4	1 774	1,1	-0,5
	166 560	175 815	100,0	17 600	10,8	11,6

Totalavkastning inklusive förvaltningskostnader för året uppgick till 10,6 (11,3) procent.

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

Avstämning av Totalavkastningstabell (koncernen) mot finansiella rapporter, Mkr

	2014	2013
Totalavkastning enligt resultaträkning	17 338	17 544
Kapitalförvaltningskostnader, närstående bolag	318	345
Värderingsskillnader	-15	-20
Övrigt	-41	-65
Resultat enligt Totalavkastningstabell	17 600	17 804
Summa tillgångar enligt balansräkning	187 167	173 267
Värderingsskillnader	-21	-76
Poster på tillgångssidan som inte ingår i Totalavkastningstabell	-1 462	-2 218
Poster på skuldsidan som ingår i Totalavkastningstabell	-9 869	-4 413
Summa marknadsvärde enligt Totalavkastningstabell	175 815	166 560

Not 12 - Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder¹⁴

Finansiella tillgångar

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

Finansiella skulder

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

Finansiella tillgångar

2013 Moderbolaget Mkr	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Lånefordringar	Summa
	Via identifiering	Handelsändamål		
Aktier och andelar	9 613	-	-	9 613
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-348	-	-	-348
Derivat	-	1 438	-	1 438
Övriga fordringar	22	-	5 480	5 502
Summa	9 287	1 438	5 480	16 205

Finansiella skulder

2013 Moderbolaget Mkr	Innehav för handelsändamål	Andra finansiella skulder	Summa
Övriga skulder	-62	-1	-63
Summa	-62	-1	-63

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

Not 13 - Skatter

Mkr	Moderbolaget		Koncernen		Mkr	Moderbolaget		Koncernen			
	2014	2013	2014	2013		2014	2013	2014	2013		
Avkastningsskatt och kupongskatt	-603	-377	-	-	Avstämning effektiv skattesats avseende inkomstskatt	Resultat före skatt	5 989	26 217	6 259	26 456	
Inkomstskatt	-19	-17	-64	-83			Avgår resultat i avkastningsbeskattad verksamhet	-5 906	-26 056	-5 906	-26 056
Total skattekostnad	-622	-394	-64	-83				83	161	353	400
Specifikation av avkastningsskatt och kupongskatt							Skatt enligt gällande skattesats (22%)	-18	-35	-78	-88
Avkastningsskatt	-517	-367	-	-			Ej skattepliktiga intäkter / avdragsgilla kostnader	0	-3	0	-17
Kupongskatt i utlandet	-178	-96	-	-			Temporära skillnader, ej aktiverade	-1	-	-1	-
Justering avseende avkastningsskatt hänförlig till tidigare år	92	86	-	-			Ej aktiverade underskottsavdrag	-	-	4	-
	-603	-377	-	-			Skatt tidigare år	-	21	-	21
Specifikation av inkomstskatt							Skillnad mellan svensk och utländsk skattesats	-	-	13	-
Aktuell skattekostnad	-13	-27	-18	-27			Övrigt	0	-	-2	1
Justering avseende inkomstskatt hänförlig till tidigare år	0	21	0	21		-19	-17	-64	-83		
Uppskjuten skatt avseende: Temporära skillnader (orealiserat resultat på placeringstillgångar)	-6	-11	-46	-77							
	-19	-17	-64	-83							

Not 14 - Aktier och andelar i koncernföretag och intresseföretag

2014	Säte	Org nr	Ägarandel, procent	Antal aktier/ andelar	Bokfört värde, Mkr
Koncernföretag					
AB Framtidsvärden	Stockholm	556022-3447	100	1 000	1
Fastighets AB Meteor	Stockholm	556375-9603	100	1 000	468
Gullbergsvass KB	Stockholm	969695-1087	99	-	194
Gamla Liv International Real Estate Fund	Luxemburg	LU0448017441	100	230	1 474
Bokfört värde vid årets utgång					2 137
Intresseföretag					
Svenskt Fastighetsindex SFI (medlemsinsats)		769602-7460			0
Aktier i Kv Guldet i Göteborg AB		556129-8703	25	250	0
2013					
Koncernföretag					
AB Framtidsvärden	Stockholm	556022-3447	100	1 000	1
Fastighets AB Meteor	Stockholm	556375-9603	100	1 000	332
Gullbergsvass KB	Stockholm	969695-1087	99	-	174
Gamla Liv International Real Estate Fund	Luxemburg	LU0448017441	100	230	1 238
Bokfört värde vid årets utgång					1 745
Intresseföretag					
Svenskt Fastighetsindex SFI (medlemsinsats)		769602-7460			0
Aktier i Kv Guldet i Göteborg AB		556129-8703	25	250	0

Förändringsanalys 2014	Bokfört värde, Mkr	Förändringsanalys 2013	Bokfört värde, Mkr
Koncernföretag			
Bokfört värde vid årets ingång	1 745	Bokfört värde vid årets ingång	1 777
Förvärv under året	-	Förvärv under året	-
Aktieägartillskott	148	Aktieägartillskott	95
Avyttringar under året		Avyttringar under året	-217
Värdering till verkligt värde	238	Värdering till verkligt värde	84
Årets resultat i handelsbolag	6	Årets resultat i handelsbolag	6
Bokfört värde vid årets utgång	2 137	Bokfört värde vid årets utgång	1 745

Not 15 - Intressen i icke-konsoliderade strukturerade företag

Intressen i icke-konsoliderade strukturerade företag hänför sig till när koncernen har intressen i strukturerade företag som den inte kontrollerar. Ett strukturerat företag är ett företag som är utformat så att rösträtter och liknande rättigheter inte är den dominerande faktorn för att fastställa vem som har bestämmande inflytande. Fonder är ett exempel på strukturerade företag. Koncernens transaktioner med strukturerade företag sker uteslutande genom investeringar i fondandelar vilka redovisas på raden Aktier och andelar samt raden Obligationer och andra räntebärande värdepapper. Det totala redovisade värdet uppgår till 40 912 Mkr.

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

Not 16 - Räntebärande värdepapper emitterade av och lån till koncernföretag

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Käppingeholmen AB	105	105	-	-
Läraren 5 AB	85	85	-	-
S-berget Större AB	80	80	-	-
Hiby AB	242	242	-	-
Fastighets AB Meteor	782	782	-	-
	1 294	1 294	-	-

Not 17 - Aktier och andelar

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Placeringsaktier i svensk valuta	15 902	19 006	15 902	19 006
Placeringsaktier i utländsk valuta	77 587	62 238	77 587	62 238
	93 489	81 244	93 489	81 244

Not 18 - Obligationer och andra räntebärande värdepapper

Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.

2014 Mkr	Nominellt belopp	Upplupet anskaffningsvärde	Bokfört värde
Noterade			
Svenska Staten	8 386	9 322	10 075
Svenska bostadsinstitut	15 538	16 216	16 936
Övriga svenska emittenter	584	553	628
Utländska stater	6 849	7 126	7 574
Övriga utländska emittenter	9 862	9 007	10 637
	41 219	42 224	45 850
Andelar i räntefonder	22 822	1 914	2 492

Summa obligationer och andra räntebärande värdepapper 64 041 44 138 48 342

2013 Mkr	Nominellt belopp	Upplupet anskaffningsvärde	Bokfört värde
Noterade			
Svenska Staten	7 346	8 190	8 124
Svenska bostadsinstitut	15 841	16 484	16 527
Övriga svenska emittenter	709	713	753
Utländska stater	6 506	7 781	6 823
Övriga utländska emittenter	11 813	12 111	12 571
	42 215	45 279	44 798
Andelar i räntefonder	73	521	559

Summa obligationer och andra räntebärande värdepapper 42 288 45 800 45 357

Not 19 - Övriga lån

2013 Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Livförsäkringslån	43	48	43	48
Reverslån till Trygg-Stiftelsen ¹⁵	14 492	12 330	14 492	12 330
	14 535	12 378	14 535	12 378

15) Upplupet anskaffningsvärde 3 779 Mkr

Not 20 - Derivat

Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.

Derivatinstrument upptagna i balansräkningen

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

Avvecklingstid på derivat

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

Derivatinstrument upptagna i balansräkningen

2013 Mkr	Ränta		Valuta		Aktie	
	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp
Derivatinstrument med positiva värden eller värde noll						
Optioner	-	-	-	-	136	43
Terminer	81	39 480	1 144	58 486	1	83
Swappar	26	2 276	-	-	-	-
Summa	107	41 756	1 144	58 486	137	126
<i>varav clearat</i>	81	39 480	-	-	3	114
Derivatinstrument med negativa värden						
Terminer	-42	6 518	-151	24 762	-4	31
Summa	-42	6 518	-151	24 762	-4	31
<i>varav clearat</i>	-42	6 518	-	-	-4	31

Avvecklingstid på derivat

2013 Mkr	1 mån	3 mån	1 år	5 år	10 år	Total
Verkligt värde						
Positiva	3	454	720	132	79	1 388
Negativa	-22	-133	0	0	-42	-197
Summa	-19	321	720	132	37	1 191
Nominellt belopp						
Positiva	146	18 601	40 622	28 714	12 285	100 368
Negativa	118	24 675	0	0	6 518	31 311
Summa	264	43 276	40 622	28 714	18 803	131 679

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

Tillgångar

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

Skulder

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

Tillgångar

2013 Moderbolaget, Mkr	Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen ¹⁷	Lånefordringar ¹⁸	Summa redovisat värde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Aktier och andelar i koncernföretag	1 745	-	1 745	1 745	1 559
Aktier och andelar, andra finansiella placeringstillgångar	81 244	-	81 244	81 244	70 270
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	45 357	-	45 357	45 357	46 078
Övriga lån	12 330	-	12 330	-	3 779
Kassa och bank	-	5 099	5 099	-	5 099
Derivat	1 388	-	1 388	1 388	-
Fordringar	1 809	912	2 721	-	2 721
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	691	-	691	-	691
Summa	144 564	6 011	150 575	129 734	130 197

Skulder

2013 Moderbolaget, Mkr	Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Andra finansiella skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Derivat	-197	-	-197	-197
Övriga skulder	-	-4 194	-4 194	-4 194
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-	-30	-30	-30
Summa	-197	-4 224	-4 421	-4 421

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

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

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

Not 22 - Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde

Värdering till verkligt värde

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

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

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

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

Nivå 1: Noterade marknadsvärden

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

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

Nivå 2: Värderingsteknik som utgår från observerbar indata

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

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

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

Nivå 3: Värderingsteknik med signifikant icke observerbar indata

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

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

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

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

Värdet på koncernens fastighetsbestånd har bedömts i enlighet med riktlinjerna från Svenskt Fastighetsindex (SFI) i Sverige och RICS i London UK, vilket i huvudsak innebär en avkastningsbaserad värderingsmetod som bygger på kassaflödesanalyser. Tre oberoende värderingsinstitut har använts vid värderingarna i Sverige och ett i London UK. Fastigheternas åsatta marknadsvärden är känsliga för de bedömningar och antaganden som ligger till grund för kalkylen. Den största påverkan på fastigheternas värde utgörs av direktavkastningskravet och marknadshyran. Vid värderingarna har direktavkastningskrav på 2,0 – 7,25 procent (2,2 - 8,5) tillämpats. Förutom ovanstående värdering görs en ortsprisbedömning för att jämföra med liknande fastigheter som sålts under en tidsperiod som bedöms relevant.

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

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

Tillgångar värderade till verkligt värde baserat på nivå 3

2014

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

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

2014

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

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

Känslighetsanalys

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

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

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

2013		Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
Moderbolaget	Redovisat	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Mkr	värde			
Tillgångar				
Fastigheter	19 562	-	-	19 562
Private Equity	10 310	-	-	10 310
Hedgefonder	8 501	-	-	8 501
Övriga aktier och andelar	64 178	41 504	20 930	1 745
Övriga räntebärande värdepapper	45 357	29 081	16 276	-
Övriga lån	12 330	12 330	-	-
Derivat som innehas för handel	1 388	36	1 250	102
Övriga tillgångar	2 550	2 550	-	-
Summa	164 176	85 501	38 456	40 220
Skulder				
Derivat som innehas för handel	-197	-	-197	-
Övriga skulder	-4 191	-	-4 191	-
Summa	-4 388	-	-4 388	-
2013		Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
Koncernen	Redovisat	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Mkr	värde			
Tillgångar				
Fastigheter	23 424	-	-	23 424
Private Equity	10 310	-	-	10 310
Hedgefonder	8 501	-	-	8 501
Övriga aktier och andelar	62 810	41 504	20 930	376
Övriga räntebärande värdepapper	45 357	29 081	16 276	-
Övriga lån	12 330	12 330	-	-
Derivat som innehas för handel	1 388	36	1 250	102
Övriga tillgångar	2 550	2 550	-	-
Summa	166 670	85 501	38 456	42 713
Skulder				
Derivat som innehas för handel	-197	-	-197	-
Övriga skulder	-4 191	-	-4 191	-
Summa	-4 388	-	-4 388	-

Följande tabell visar förändringarna för tillgångar på nivå 3 under 2013. En omklassificering har skett av enskilda hedgefonder från nivå 3 till nivå 2 på grund av förbättrad tillgänglighet till prisinformation.

Tillgångar värderade till verkligt värde baserat på nivå 3

2013

Moderbolaget, Mkr	Fastigheter	Private Equity	Hedgefonder	Aktier och andelar	Övriga tillgångar	Summa
Ingående balans	18 337	9 889	6 439	1 777	-	36 442
Omklassificering	-	-	-1 010	-	-	-1 010
Ingående balans efter ändring	18 337	9 889	5 429	1 777	-	35 342
Totalt redovisade vinster och förluster under året	1 225	1 221	520	90	27	3 083
Förvärv	-	1 643	6 861	95	75	8 674
Regleringar	-	-2 443	-4 309	-217	-	-6 969
Flytt ut ur nivå 3	-	-	-	-	-	-
Summa	19 562	10 310	8 501	1 745	102	40 220

Summa vinster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden är 2 817 Mkr.

2013

Koncernen, Mkr	Fastigheter	Private Equity	Hedgefonder	Aktier och andelar	Övriga tillgångar	Summa
Ingående balans	22 142	9 889	6 439	229	-	38 699
Omklassificering	-	-	-1 010	-	-	-1 010
Ingående balans efter ändring	22 142	9 889	5 429	229	-	37 689
Totalt redovisade vinster och förluster under året	1 281	1 221	520	148	27	3 197
Förvärv	-	1 643	6 861	-	75	8 579
Regleringar	-	-2 443	-4 309	-	-	-6 752
Flytt ut ur nivå 3	-	-	-	-	-	-
Summa	23 423	10 310	8 501	377	102	42 713

Summa vinster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden är 2 957 Mkr.

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

Vidstående tabell visar redovisade finansiella tillgångar och skulder som presenteras brutto i balansräkningen samt har potentiella rättigheter förknippade med rättsligt bindande ramavtal om nettningsavtal, eller liknande avtal, tillsammans med relaterade säkerheter. Ramavtalen om nettningsavtal ger parterna i transaktionerna rätt att kvitta fordringar mot skulder i fall av allvarligt betalningsfallisemang från motparternas sida. Derivat mot centrala clearing-motparter, som Gamla Liv har avtal med, är exempel på instrument som presenteras i tabellen. Dessa transaktioner netto redovisas inte i balansräkningen. I enlighet med IFRS 7 kan nettobeloppet aldrig bli lägre än noll. Tillgångar och skulder som inte kvittas eller lyder under nettningsavtal, exempelvis sådana som bara omfattas av ett avtal om säkerheter, presenteras i kolumn övriga instrument.

Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.

2014						
Moderbolaget Mkr	Bruttobelopp	Ramavtal om nettningsavtal	Säkerheter erhållna/ställda	Nettobelopp	Övriga instrument som ej lyder under nettningsavtal	Summa i balansräkningen
Tillgångar						
Derivat	707	-167	0	540	0	707
Omvända repor	0	0	0	0	0	0
Summa	707	-167	0	540	0	707
Skulder						
Derivat	4 522	-167	-1 351	3 004	0	4 522
Repor	5 332	-5 257	0	76	0	5 332
Summa	9 854	-5 424	-1 351	3 080	0	9 854
2013						
Moderbolaget Mkr	Bruttobelopp	Ramavtal om nettningsavtal	Säkerheter erhållna/ställda	Nettobelopp	Övriga instrument som ej lyder under nettningsavtal	Summa i balansräkningen
Tillgångar						
Derivat	1 386	-193	-38	1 155	2	1 388
Omvända repor	1 809	1 809	0	0	0	1 809
Summa	3 195	1 616	-38	1 155	2	3 197
Skulder						
Derivat	193	-193	-382	0	4	197
Repor	4 170	-4 066	0	104	0	4 170
Summa	4 362	-4 259	-382	104	4	4 367

Noter, Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Not 24 - Fordringar avseende återförsäkring				
Fordringar närstående företag	3	3	3	3
Försäkringsföretag utanför koncernen	1	-	1	-
	4	3	4	3
Not 25 - Övriga fordringar				
Fordringar på koncernföretag	205	186	-	-
Likvidfordran	21	18	21	18
Äkta återköpsavtal	-	1 809	-	1 809
Övriga fordringar	451	343	724	401
	677	2 356	745	2 228
Not 26 - Upplupna ränte- och hyresintäkter				
Upplupna ränteintäkter	590	691	590	691
Upplupna hyresintäkter	7	17	7	17
	597	708	597	708
Not 27 - Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter				
Förutbetalda kostnader	8	13	8	13
Not 28 - Livförsäkrings- avsättning				
Ingående balans	78 178	90 391	78 178	90 391
Uppräkning med diskonteringsränta	747	1 107	747	1 107
Ändrad diskonteringsränta	9 471	-9 416	9 471	-9 416
Inbetalda premier	901	1 026	901	1 026
Utbetalda försäkringsersättningar	-4 303	-4 314	-4 303	-4 314
Övriga förändringar	1 043	-616	1 043	-616
Utgående balans	86 037	78 178	86 037	78 178

Noter, Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Not 29 - Avsättning för oreglerade skador				
Sjukräntor				
Ingående balans	663	807	663	807
Avsättning för nyregistrerade skador under året vid periodens slut	70	53	70	53
Utbetalda ersättningar	-108	-120	-108	-120
Faktisk avveckling av pågående skador	-70	-53	-70	-53
Förväntad avveckling av pågående skador	41	25	41	25
Uppräkning med diskonteringsränta	-	6	-	6
Förändring av diskonteringsränta vid periodens slut	23	-38	23	-38
Övriga effekter	-14	-17	-14	-17
Utgående balans sjukräntor	605	663	605	663
Övriga avsättningar				
Utgående balans	520	606	520	606
Utgående balans avsättning för oreglerade skador	1 125	1 269	1 125	1 269
Not 30 - Skulder avseende direkt försäkring				
Försäkringstagare	15	20	15	20
Not 31 - Övriga skulder				
Skuld till koncernföretag	153	82	-	-
Skuld till närstående företag	222	142	222	142
Äkta återköpsavtal	5 333	4 170	5 333	4 170
Övriga skulder	525	548	1 443	1 420
	6 233	4 942	6 998	5 732
Not 32 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter				
Upplupna räntekostnader	20	30	20	30
Övriga upplupna kostnader	163	155	177	173
Förutbetalda intäkter	136	114	151	131
	319	299	348	331

Not 33 - Förväntade återvinningstidpunkter

2014				2013			
Moderbolaget	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt	Moderbolaget	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
TILLGÅNGAR				TILLGÅNGAR			
Placeringstillgångar				Placeringstillgångar			
Byggnader och mark ¹⁹	-	21 863	21 863	Byggnader och mark ¹⁹	-	19 562	19 562
Aktier och andelar i koncernföretag	-	2 137	2 137	Aktier och andelar i koncernföretag	-	1 745	1 745
Lån till koncernföretag	-	1 294	1 294	Lån till koncernföretag	-	1 294	1 294
Aktier och andelar ¹⁹	-	93 489	93 489	Aktier och andelar ¹⁹	-	81 244	81 244
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 182	40 903	43 085	Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 826	38 465	41 291
Pantsatta finansiella instrument ²⁰	-	5 257	5 257	Pantsatta finansiella instrument ²⁰	4 066	-	4 066
Övriga lån ¹⁹	-	14 535	14 535	Övriga lån ¹⁹	-	12 378	12 378
Derivat	681	26	707	Derivat	1 177	211	1 388
	2 863	179 504	182 367		8 069	154 899	162 968
Fordringar				Fordringar			
Fordringar avseende återförsäkring	4	-	4	Fordringar avseende återförsäkring	3	-	3
Aktuell skattefordran	182	-	182	Aktuell skattefordran	894	-	894
Övriga fordringar	472	205	677	Övriga fordringar	2 170	186	2 356
	658	205	863		3 067	186	3 253
Andra tillgångar				Andra tillgångar			
Kassa och bank	1 958	-	1 958	Kassa och bank	5 099	-	5 099
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter				Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			
Upplupna ränteintäkter	597	-	597	Upplupna ränteintäkter	708	-	708
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	8	-	8	Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	-	13
	605	-	605		721	-	721
SUMMA TILLGÅNGAR	6 084	179 709	185 793	SUMMA TILLGÅNGAR	16 956	155 085	172 041
Av Övriga fordringar om 677 Mkr avser 205 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.				Av Övriga fordringar om 2 356 Mkr avser 186 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.			
SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR				SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR			
Obeskattade reserver				Obeskattade reserver			
Periodiseringsfond	102	178	280	Periodiseringsfond	102	160	262
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring				Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring			
Livförsäkringsavsättning	4 425	81 612	86 037	Livförsäkringsavsättning	4 616	73 562	78 178
Avsättning för oreglerade skador	309	816	1 125	Avsättning för oreglerade skador	227	1 042	1 269
	4 734	82 428	87 162		4 843	74 604	79 447
Andra avsättningar och skulder				Andra avsättningar och skulder			
Skulder avseende direkt försäkring	15	-	15	Skulder avseende direkt försäkring	20	-	20
Derivat	4 453	69	4 522	Derivat	155	42	197
Uppskjuten skatteskuld	18	-	18	Uppskjuten skatteskuld	11	-	11
Aktuell skatteskuld	-	-	-	Aktuell skatteskuld	481	-	481
Övriga skulder	6 080	153	6 233	Övriga skulder	4 860	82	4 942
	10 566	222	10 788		5 527	124	5 651
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	319	-	319	Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	299	-	299
SUMMA SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR	15 721	82 828	98 549	SUMMA SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR	10 771	74 888	85 659
Av Övriga skulder om 6 233 Mkr avser 153 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.				Av Övriga skulder om 4 942 Mkr avser 82 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.			

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

20) Avser pantsättning för repor

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2014	2013	2014	2013
Not 34 - För egna avsättningar ställda säkerheter²¹				
Obligationer med mera	40 368	44 633	40 368	44 633
Aktier	37 196	35 452	37 196	35 452
Fastighetsrelaterade tillgångar	16 348	15 356	16 348	15 356
Övriga tillgångar	17 434	10 394	17 434	10 394
	111 346	105 835	111 346	105 835
Avgå ej erforderlig pantsättning	-22 866	-23 956	-22 866	-23 956
	88 480	81 879	88 480	81 879
Not 35 - Övriga ställda pant²²				
Äkta återköpsavtal				
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	5 332	4 066	5 332	4 066
Övriga ställda pant ^{er}				
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	3 570	346	3 570	346
Kassa och bank	465	452	465	452
	9 367	4 864	9 367	4 864

Not 36 - Ansvarsförbindelser

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

Not 37 - Åtaganden

Bolaget har utöver innehav i placeringstillgångar på balansdagen åtagit sig att göra ytterligare investeringar motsvarande 6 217 (8 406) Mkr.

Not 38 - Överförda tillgångar

	Överförda tillgångar, återköpsavtal	Skulder hänförliga till tillgångarna, återköpsavtal
2014		
Koncernen		
Finansiella tillgångar till verkligt värde		
Skuldinstrument	5 257	5 332
	Överförda tillgångar, återköpsavtal	Skulder hänförliga till tillgångarna, återköpsavtal
2013		
Koncernen		
Finansiella tillgångar till verkligt värde		
Skuldinstrument	4 066	4 170

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

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

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

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

Not 39 - Löner och ersättningar

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

Tkr	2014	2013
Ersättningar		
Styrelse	623	645
Verkställande direktör		
fast lön	2 961	2 812
varav förmåner	160	111
rörlig lön, långfristig	2 142	1 427
Ledande befattningshavare ²³	1 725	1 706
Övriga anställda		
fast lön	1 932	1 704
rörlig lön	484	427
Sociala kostnader		
Styrelse	196	203
Verkställande direktör	5 127	4 716
Övriga anställda	1 556	1 411
Varav pensionskostnader		
Verkställande direktör	2 836	2 724
Övriga anställda	641	598
Varav arbetsgivaravgifter		
Verkställande direktör	1 603	1 332
Övriga anställda	759	669
Varav löneskatt		
Verkställande direktör	688	660
Övriga anställda	156	144
Intjänade och utbetalda ersättningar, VD		
Intjänat	2 142	1 427
Utbetald uppskjuten rörlig kontantersättning tidigare år	1 209	596
Ackumulerade uppskjutna ersättningar, VD		
Uppskjuten rörlig ersättning	1 801	1 584

Styrelsen

Styrelsens nuvarande ledamöter har erhållit arvoden om 623 (645) Tkr, vilket fördelas enligt följande: 280 (280) Tkr till styrelsens ordförande Claes Zettermarck, 160 (160) Tkr till ledamoten Tore Bertilsson, 160 (160) Tkr till ledamoten Risto Silander samt 23 (0) Tkr till suppleanten Lars Åberg. 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 170 (170) Tkr.

Styrelsen beslutar om ersättning och andra villkor för verkställande direktören.

Verkställande direktören

Incitamentsprogram

VD omfattas av långfristiga incitamentsprogram med treåriga prestationsperioder. Utfall inom incitamentsprogrammen beror huvudsakligen på uppnådd totalavkastning, såväl absolut som relativ. Maximalt belopp fastställs före starten av respektive treårsperiod och uppgår för programmet med start år 2009 till 1 500 Tkr och för programmen med start år 2010, 2011, 2012, 2013 och 2014 till 2 100 Tkr.

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

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

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

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

Not 39 - Löner och ersättningar, forts.

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

Program		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
STI 2011	Intjänat	300	-	-	-	-	-	-
	Utbetalning	-	120	36	36	36	36	36
	Uppskjutet	-	180	144	108	72	36	-
LTI 2009-2011	Intjänat	1 000	-	-	-	-	-	-
	Utbetalning	-	400	-	600	-	-	-
	Uppskjutet	-	600	600	-	-	-	-
LTI 2010-2012	Intjänat	-	1 400	-	-	-	-	-
	Utbetalning	-	-	560	-	840	-	-
	Uppskjutet	-	-	840	840	-	-	-
LTI 2011-2013	Intjänat	-	-	1 400	-	-	-	-
	Utbetalning	-	-	-	560	-	840	-
	Uppskjutet	-	-	-	840	840	-	-
LTI 2012-2014	Intjänat	-	-	-	2 100	-	-	-
	Utbetalning	-	-	-	-	840	-	1 260
	Uppskjutet	-	-	-	-	1 260	1 260	-
SEB resultatandel	Intjänat	-	-	27	42	-	-	-
	Utbetalning	-	-	-	13	21	-	-
	Uppskjutet	-	-	-	13	34	34	21
Summa	Intjänat	1 300	1 400	1 427	2 142	-	-	-
	Utbetalning	-	520	596	1 209	1 737	876	1 296
	Uppskjutet	-	780	1 584	1 801	2 206	1 330	21

Övrigt

VD har huvudsakligen en förmånsbestämd pensionsförmån motsvarande 65 procent av pensionsmedförande lön vid uppnådd pensionsålder som är 60 år. Den pensionsmedförande lönen beräknas enligt gällande kollektivavtal med ett tak på 75 inkomstbasbelopp. Förutom ovanstående har också en extra pensionspremie avsatts under året. Total kostnad under året uppgick till 2 836 (2 724) Tkr.

Utöver lön och rörlig ersättning har förmåner erhållits till ett värde av 160 (111) Tkr.

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

Not 40 - Styrelse och ledande befattningshavare

	2014	2013
Styrelseledamöter		
Antal på balansdagen (alla män)	5	5
Verkställande direktör och andra ledande befattningshavare		
Antal på balansdagen (alla män)	2	2

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

Noter, Mkr	2014	2013	Noter, Mkr	2014	2013
Not 41 - Byggnader och mark			Påverkan på periodens resultat		
Verkliga värden			Koncernen		
Koncernen			Hyresintäkter	1 356	1 358
Ingående verkligt värde	23 424	22 740	Direkta kostnader för fastigheter som genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhålls-kostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-435	-497
Förvärv under året	-	-	Direkta kostnader för fastigheter som inte genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhålls-kostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-	-
Investeringar	341	302	Moderbolaget		
Avyttringar	-	-610	Hyresintäkter	1 070	1 036
Orealiserad värdeförändring under året	1 708	1 110	Direkta kostnader för fastigheter som genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhålls-kostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-354	-358
Realiserad värdeförändring under året	-	-	Direkta kostnader för fastigheter som inte genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhålls-kostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-	-
Övrigt	469	-118	Operationella leasingavtal avseende uthyrning av bostäder och lokaler och fördelning av framtida hyresintäkter per förfallotidpunkt för avtalen		
Utgående verkligt värde	25 942	23 424	Koncernen		
Moderbolaget			Inom ett år	331	384
Ingående verkligt värde	19 562	18 324	Senare än ett år men inom fem år	771	742
Förvärv under året	-	-	Senare än fem år	217	200
Investeringar	328	282		1 319	1 326
Avyttringar	-	-	Moderbolaget		
Orealiserad värdeförändring under året	1 634	940	Inom ett år	177	200
Realiserad värdeförändring under året	-	-	Senare än ett år men inom fem år	667	640
Övrigt	339	16	Senare än fem år	193	172
Utgående verkligt värde	21 863	19 562		1 037	1 012
Anskaffningsvärden					
Koncernen					
Ingående anskaffningsvärde	12 240	12 308			
Nyförvärv	148	96			
Investeringar	341	301			
Avyttringar	-	-470			
Omklassificeringar	-	-			
Årets valutakursdifferenser	142	6			
Utgående anskaffningsvärde	12 871	12 240			
Moderbolaget					
Ingående anskaffningsvärde	8 932	8 644			
Nyförvärv	-	-			
Investeringar	328	282			
Avyttringar	-	-			
Omklassificeringar	-	-			
Årets valutakursdifferenser	142	6			
Utgående anskaffningsvärde	9 402	8 932			

Stockholm den 20 april 2015

Claes Zettermarck
ORDFÖRANDE

Tore Bertilsson

Peter Dahlgren

Nils-Fredrik Nyblæus

Risto Silander

Nils Henriksson
VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Vår revisionsberättelse har lämnats den 20 april 2015

PricewaterhouseCoopers AB

Peter Nyllinge
AUKTORISERAD REVISOR

Anders Malmeby

AUKTORISERAD REVISOR, KPMG AB

Revisionsberättelse

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

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Gamla Livförsäkrings AB SEB Trygg Liv (publ) för år 2014. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 24-62.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

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

Revisorernas ansvar

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

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

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

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen och koncernredovisningen upprättats i enlighet med lagen om årsredovisning i försäkringsföretag och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt lagen om årsredovisning i försäkringsföretag, och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med lagen om årsredovisning i försäkringsföretag och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess resultat och kassaflöden enligt internationella redovisningsstandarder, såsom de antagits av EU, och enligt lagen om årsredovisning i försäkringsföretag. Förvaltningsberät-

telsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Gamla Livförsäkrings AB SEB Trygg Liv (publ) för år 2014.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

Revisorernas ansvar

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

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

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

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

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

Uttalanden

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

Stockholm den 20 april 2015

PricewaterhouseCoopers AB
Peter Nyllinge
Auktoriserad revisor

Anders Malmeby
Auktoriserad revisor, KPMG

Styrelse, revisorer och ledande befattningshavare

Styrelse



Claes Zettermarck

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



Tore Bertilsson

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



Peter Dahlgren

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



Nils-Fredrik Nyblæus

Född 1951. Senior Advisor i Skandinaviska Enskilda Banken. Övriga uppdrag: Ordförande i Bankgirot och Upplysningscentralen (UC), Skandinaviska Enskilda Bankens kollektivavtalsstiftelse för värdesäkringsmedel och Skandinaviska Enskilda Bankens personalstiftelse för rekreationsändamål. Ledamot i Landshypotek Bank AB, Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv samt Euroclear SA/Plc. Utsedd av SEB.



Risto Silander

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

Revisorer

Peter Nyllinge

Auktoriserad revisor, PwC.

Anders Malmeby

Auktoriserad revisor, KPMG.

Ledande befattningshavare

Nils Henriksson

Verkställande direktör, anställd 2005.

Mårten Ajne

Aktuarie, GAA AB.

Så läser du din värdeuppgift

SEB TRYGG LIV		Datum 2014 12 04	Pensionsförsäkring nr 61 000 000 000
Uppgifter om din försäkrings värde		Försäkrad Lisa Försäkringskund	000000-0000
Här följer uppgifter om hur din försäkring utvecklats ekonomiskt. Värdebeskedet gäller per 2015 01 01.			
Försäkringsbelopp enligt avtalet		2 390 kr per månad	
Enligt bolagets prognoser kommer beloppet att höjas med		1 009 kr per månad	
Detta ger en prognos för en framtida utbetalning på totalt		3 399 kr per månad	
Vid beräkningen har vi utgått från försäkringsavtalets nuvarande andel av bolagets vinstmedel. Beloppet är inte garanterat och kan bli högre eller lägre än tidigare prognoser. Försäkringsbeloppet utbetalas fr o m 2017 06 21 så länge den försäkrade lever, dock minst i 20 år. Avlider den försäkrade före 2017 06 21 utbetalas pension i 20 år. Utbetalning efter den försäkrades död sker dock endast så länge någon förmånstagare finns.			
Vid ett ev dödsfall i januari -15 skulle vi ha utbetalat		3 551 kr per månad	
Så har pensionskapitalet utvecklats under perioden 2014 01 01 - 2015 01 01			
Beräknat pensionskapital 2014 01 01		592 730 kr	
Belopp som ökat försäkringens värde...			
Premie som vi har tillgodoräknat för perioden	12 249 kr		
Ränta under perioden	54 276 kr		
Summa intäkter	66 525 kr		
...och avgifter för försäkringen			
Försäkringskydd - avgift för efterlevandeskydd	245 kr		
Premiefrielse - avgift för att vi betalar din premie om du blir långvarigt sjukskriven. (Karensid, se försäkringsbrevet.)	245 kr		
Förvaltning - avgift för vår administration och handläggning av din försäkring	701 kr		
Avkastningsskatt - din andel av den skatt vi är skyldiga att betala	1 716 kr		
Summa avgifter	2 907 kr		
Värdeökning under perioden		+63 618 kr	
Beräknat pensionskapital 2015 01 01		656 348 kr	
varav garanterat värde		419 058 kr	
och din andel av bolagets vinstmedel		237 290 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. Återbäringsräntan uppgår till 10,00 procent (dec -14) före avdrag för avkastningsskatt och avgifter. Återbäringsräntan har under perioden varit 8,00 % från 2014 01 01 och 10,00 % från 2014 07 01 före avdrag för avkastningsskatt och avgifter. Försäkringen kan inte återköpas eller belånas.			
FRAGT 04 02			
Livsvarig ålderspension med familjgaranti			
Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (publ). Organisationsnummer: 5164016536. Styrelsens säte: Stockholm.			

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

- Avtalat 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 tolv månaderna.

- Vid periodens början var försäkringens beräknade värde detta.
- Inbetalda sparpremier under perioden.
- De inbetalda premierna förvaltas av Gamla Livbolaget. Avkastningen tillförs försäkringstagarna som återbäringsränta. Räntan uppgick till 54 276 kronor.
- Kunden betalar en låg avgift för förvaltningen av ett pensionskapital på drygt 590 000 kr, 701 kr.
- Gamla Livbolaget är skyldigt att betala in skatt på kapitalet, 1 716 kronor.
- Vid periodens slut var det beräknade värdet detta.
- Av det beräknade värdet är detta garanterat (inbetalda premier och garanterad ränta).
- Detta värde visar kundens aktuella andel av bolagets vinstmedel, även kallat allokerad återbärning. Andelen är inte garanterad utan kan bli högre eller lägre beroende på utvecklingen på kapitalmarknaderna.

Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (publ)

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

www.seb.se/pension