Gamla Livförsäkringsaktiebolaget
SEB Trygg Liv

Årsredogörelse 2011

SEB

Innehåll

Innehåll 2

VD har ordet 4

Trygg-Stiftelsen – försäkringstagarnas forum 6

Nyckeltal – femårsöversikt 8

Traditionell försäkring 9

Kapitalförvaltning 11

Förvaltningskommentar 17

Riskanalys 24

Resultaträkning 34

Balansräkning 35

Rapport över förändringar i eget kapital 36

Noter för resultat- och balansräkning 37

Aktier och andelar, Obligationer och andra räntebärande värdepapper 43

Ekonomisk översikt 44

Styrelse, revisorer och ledande befattningshavare 45

Så läser du din värdeuppgift 46

Adress 48

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 455 000 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.

Nyckelfakta	2011	2010
Antal kunder	455 000	472 000
Premieinkomst, Mkr	1 220	1 364
Förvaltat kapital, miljarder kronor	152	159
Kollektiv konsolideringsgrad, procent	104	110
Solvenskvot [1)]	13,5	19,2
Totalavkastning, procent	1,5	10,8
Förvaltningskostnad, procent	0,15	0,16

[1)] Definition sid 44

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

VD har ordet

Nils Henriksson tillträdde som bolagets verkställande direktör den 1 mars 2012. Han efterträdde Svante Ödman.

Gamla Liv har över 450 000 kunder. De flesta av dem betalar in pengar under ett stort antal år; pengar som vi förvaltar och betalar ut när de går i pension. Totalt har vi över 150 miljarder kronor att förvalta, och varje dag arbetar vi för att våra kunder ska få en god avkastning på sitt sparade kapital, ofta så länge de lever. Vi har med andra ord ett livslångt åtagande gentemot våra kunder. Det är ett mycket stort förtroende-uppdrag.

Vårt uppdrag är ett livslångt åtagande

Vi bedriver traditionell livförsäkring, vilket främst kännetecknas dels av att bolaget styr hur sparandet placeras, dels av att kunderna är garanterade en viss lägsta avkastning över sparandeperioden. Verksamheten i Gamla Liv drivs enligt ömsesidiga principer, vilket innebär att alla vinster, och däribland avkastningen, tillfaller kunderna. Kundernas intressen bevakas genom ett stort inflytande i styrelsen och genom en av kunderna demokratiskt vald fullmäktigeorganisation.

2011 var ett utmanande år för kapitalförvaltning

Vår målsättning är att avkastningen till kunderna skall överstiga inflationen över lång tid. I linje med det har vi en långsiktig strategi för innehaven, men vi placerar inte statiskt. Vi har under de senaste åren arbetat aktivt med sammansättningen av placeringsportföljen. Flera av de vidtagna åtgärderna föll väl ut under 2011, men inte alla.

Året inleddes med optimism på finansmarknaderna. Aktier och företagsobligationer steg i värde under våren. Under sommaren tilltog oron för statsfinanserna i ett antal sydeuropeiska länder, särskilt i Grekland. Denna oro kom sedan att prägla resten av året, trots stödpaket och EU-toppmöten. Många aktiemarknader föll kraftigt, inklusive i Sverige och tillväxtländerna, medan de amerikanska börserna gick bättre.

Marknadsräntorna på de utsatta ländernas statsobligationer steg kraftigt, varför värdena på obligationerna föll kraftigt. I Sverige, som idag anses vara ett av världens ekonomiskt mest stabila länder, föll däremot statsobligationsräntorna kraftigt under 2011. Vi hade inga statsobligationer i länderna i Sydeuropa, vilket var positivt för den samlade avkastningen, men vi gjorde inte bedömningen att de svenska statsobligationsräntorna skulle falla i den utsträckning de gjorde.

Totalavkastningen för 2011 uppgick till 1,5 procent. Inflationen i Sverige 2011 enligt konsumentprisindex var 2,0 procent. Vi lyckades därför inte riktigt med vår målsättning att avkastningen skall överstiga inflationen.

De senaste 20 åren var dock den genomsnittliga avkastningen i Gamla Liv 8,4 procent och inflationen enligt konsumentprisindex 1,6 procent. Detta placerar Gamla Liv bland de bästa traditionella livförsäkringsbolagen i Sverige vad gäller långsiktig avkastning. De tre senaste åren var den genomsnittliga realavkastningen 7,3 procent.

Kundernas avkastning – återbäringsräntan – baseras på avkastningen på Gamla Livs placeringar, men utjämnas för att mildra påverkan på kunderna av de ofta dramatiska svängningarna på finansmarknaderna. I skrivande stund är återbäringsräntan 3 procent. 2011 var den genomsnittliga återbäringsräntan 5 procent, före avkastningsskatt och kostnader. Gamla Liv kan inte påverka avkastningsskatten, men väl kostnaderna för kapitalförvaltning och försäkringsadministration. Ju lägre dessa är, desto högre blir den faktiska avkastningen. De senaste 20 åren har den genomsnittliga återbäringsräntan varit 7,8 procent.

Kapitalförvaltning för kundernas bästa

All avkastning tillfaller våra kunder, och vår strävan är naturligtvis att vi ska ha en högre avkastning än den garanterade. För att uppnå det arbetar vi sedan flera år aktivt med den övergripande sammansättningen av våra placeringar. Spridningen över olika tillgångsklasser – diversifieringen – har ökats, och beroendet av aktiemarknadernas utveckling har minskats något, men inte eliminerats. Betydande belopp har placerats i så kallade alternativa tillgångar, som kreditfonder och hedgefonder. Sedan våren 2010 har vi inga placeringar i sydeuropeiska statsobligationer, och inte heller i statsobligationer utgivna av England eller USA. Under hösten 2011 avyttrades de återstående statsobligationsinnehaven i euroländerna. Statsobligationsportföljen består idag av Sverige, Kanada och Australien, kompletterat med en mindre portfölj av statsobligationer i tillväxtländer. Aktieplaceringarna är internationellt diversifierade, men fokuserade på Sverige och tillväxtländer. Under sommaren minskade vi vår exponering mot europeiska banker, vilket gav ett positivt bidrag, men avkastningen på den strategiska exponeringen i SEB var negativ.

Förvaltningen i Gamla Liv bedrivs kostnadseffektivt. De administrativa kostnaderna uppgick 2011 till 0,15 procent av förvaltat kapital och kapitalförvaltningskostnaderna till 0,2 procent. De administrativa kostnaderna är låga eftersom bolaget inte bedriver nyförsäljning, och därför inte har några kostnader för marknadsföring eller produktutveckling. Dessutom finns ett långfristigt avtal om försäkringsadministration med SEB. Eftersom vi har ett stort förvaltat kapital kan vi också uppnå gynnsamma villkor i upphandlingar av kapitalförvaltningstjänster.

Utsikter 2012

2012 har börjat bra för Gamla Liv och avkastningen är i skrivande stund positiv. En del av de trender som påverkade oss negativt 2011 har hittills under 2012 vänts till sin motsats. Den allmänna osäkerheten om framtiden är dock fortsatt hög. I ljuset av låga obligationsräntor och stor allmän osäkerhet – och för att upprätthålla balans mellan våra kunder – har vi sett oss tvungna att 2012 justera ned den så kallade prognosräntan från 3,0 till 2,5 procent. Prognosräntan används vid beräkning av vilka tilläggsbelopp (återbäring) som skall betalas ut till kunder, och vid beräkning av prognoser om framtida tilläggsbelopp. Sänkningen av prognosräntan påverkar inte det pensionskapital som en kund har, men takten i utbetalningarna sänks. Många kunder kommer därför tyvärr att få sänkta utbetalningar under en tid. I kraft av positiv återbäringsränta har utbetalningarna de senaste åren kunnat höjas, och många kunder kommer att få höjningar även under 2012, trots sänkningen av prognosräntan.

När vi blickar framåt är det med ett vaksamt öga på marknadens utveckling. Vi är observanta och försöker varje dag ta till vara på de möjligheter till intressanta placeringar som uppstår. Vårt målmedvetna arbete med att försöka ge våra kunder god avkastning över tiden fortsätter oförtrutet. Vi är finansiellt starka och har en betydande handlingsfrihet, vilket vi kommer att utnyttja för att söka ge alla våra kunder bästa möjliga avkastning på sitt pensionssparande.

Nils Henriksson
Verkställande direktör

Trygg-Stiftelsen – försäkringstagarnas forum

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

Vart femte år erbjuds försäkringstagarna, enligt ett rullande schema, att rösta på kandidater till Trygg-Stiftelsens fullmäktige. Fullmäktigeråden är själva försäkringstagare i Gamla Livförsäkringsaktiebolaget. 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.

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 ordinarie stämma i maj 2012 kommer antalet fullmäktigeråd att vara 126. De har regelbundna möten med utbildning, information och diskussion i aktuella frågor som rör livförsäkringsmarknaden. Hela fullmäktigeorgansationen 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.

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

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 bjuds in till minst tre möten varje år. Där informeras om framför allt kapitalförvaltning och administration. Fullmäktigeråden får här lyssna till och diskutera med olika relevanta experter, bland annat från SEB. Utöver detta informeras om nya lagar och bestämmelser som påverkar livbolagen och deras kunder. På dessa möten diskuteras också förslag från styrelsen som ska beslutas på stämman. Det är viktigt att utbildning och information är av hög kvalitet för att förbereda fullmäktigeråden inför uppgiften att vara goda företrädare för kunderna.

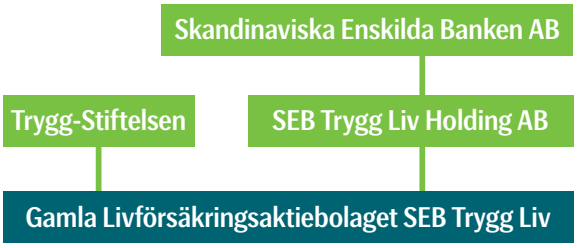
Valprocessen startar på stämman i maj året före ett val då man tar beslut om vilka som ska sitta med i respektive lokal valberedning. I augusti samma år träffas valberedningarna första gången för utbildning och arbetet startar för att hitta lämpliga kandidater. Målet är att varje lokal valberedning skall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

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

Äger en gyllene aktie

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

Ägarförhållanden



Nyckeltal – femårsöversikt

	2011	2010	2009	2008	2007
Totalavkastning, procent	1,5	10,8	15,1	-15,7	2,7
Kollektiv konsolideringsgrad [1)]	104	110	102	89	114
Återbäringsränta, genomsnittlig före skatt och avgifter, procent	5	4,2	0,2	5,2	10,9
Aktieandel, procent	31,1	39,8	40,5	31,4	42,2
Förvaltningskostnad, procent	0,15	0,16	0,17	0,18	0,14
Kapitalbas, Mkr	55 397	72 091	64 767	45 556	95 044

[1)] Avser återbäringsberättigad affär

Definitioner

Aktieandel

Summan av marknadsvärdet av aktier, private equity, reverslån till Trygg-Stiftelsen (SEB) samt aktieexponering strategiska portföljer i förhållande till totala tillgångsportföljen.

Förvaltningskostnadsprocent

Relation mellan driftskostnader och genomsnittligt verkligt värde (Ingående balans 2011 + Utgående balans 2011)/2 på placeringstillgångar inklusive kassa och bank.

Kapitalbas

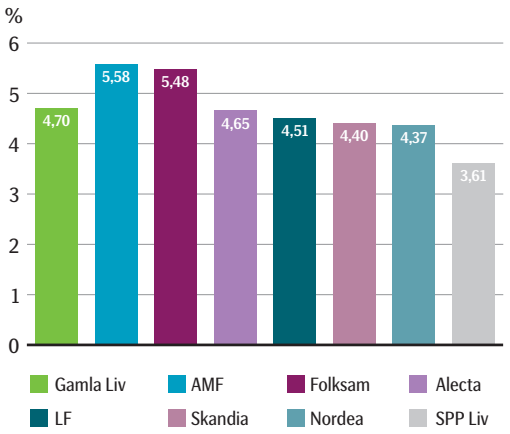
Eget kapital (aktiekapital + konsolideringsfond + årets resultat) + obeskattade reserver + avsättning uppskjuten skatt.

Återbäringsränta

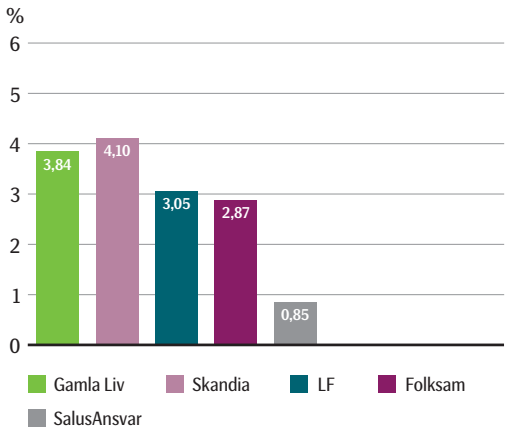
2011

Från 1 januari	5 procent
Från 1 april	6 procent
Från 1 oktober	3 procent

Totalavkastning 2002 – 2011
(geometriskt medeltal)



Återbäringsränta före skatt 2002 – 2011
(geometriskt medeltal)



Dessa fem bolag är numera de enda som redovisar återbäringsränta.

Traditionell försäkring

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

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

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

Garanterat värde

Försäkringens garanterade värde består av insatta premier uppräknade med en garanterad ränta, minus skatter (statlig avkastningsskatt) och avgifter. Den garanterade räntan är 3, 4 eller 5 procent, före skatter och avgifter, beroende på när försäkringen tecknades.

Andel av vinstmedel/återbäring

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

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

Återbäringsränta

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

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

Kollektiv konsolideringsgrad

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

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

Kapitalförvaltning

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

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

Solvens

Hur väl bolagens tillgångar täcker de garanterade åtagandena gentemot försäkringstagarna kan mätas i form av en solvensgrad. Om solvensgraden är 100 procent är tillgångarna lika stora som garantiåtagandena. Enligt de regler som gäller för traditionella livbolag måste tillgångarna överstiga garantierna med minst 4 procent, det vill säga solvensgraden[1)] 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 158 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 2011 års utgång uppgick det sammanlagda förvaltade kapitalet (placeringar som omfattas av placeringsriktlinjer) i Gamla Liv-koncernen, till 152 400 (159 376) Mkr.

Kapitalförvaltare

Den löpande förvaltningen av bolagets tillgångar sker hos olika externa kapitalförvaltare. Av särskild betydelse är SEB, som under ett ursprungligen treårigt kapitalförvaltningsavtal förvaltar betydande belopp och dessutom koordinerar den samlade portföljen, samt svarar för samlad rapportering till Gamla Liv. Under 2011 slöts ett nytt avtal om kapitalförvaltning med SEB, som löper till utgången av 2066, men det kan sägas upp till slutet av 2015. Aktivt förvaltade aktier i USA, Latinamerika och Asien, merparten av hedgefonderna, infrastrukturfonder, specialkreditfonder och fonder av onoterade aktier förvaltas av andra kapitalförvaltare. SEB förvaltar aktier i Sverige och Europa (inklusive Östeuropa), samtliga obligationsportföljer, vissa hedgefonder och alla fastighetsinvesteringar. SEB förvaltar från och med 2010 även aktieindexportföljer i USA, Europa och Asien. SEB väljer för Gamla Livs räkning vilka fonder som investerar i onoterade aktier som bolaget skall placera i. Bolaget förvaltar självt vissa strategiska mandat och bolagets styrelse och finansdelegation fattar de strategiska placeringsbesluten.

Totalavkastning

Totalavkastningen i Gamla Liv uppgick för 2011 till 1,5 (10,8) procent, vilket var sämre än genomsnittet bland övriga livbolag som uppgick till 2,2 (8,8) procent. En totalavkastning på 1,5 procent motsvarade en negativ real avkastning med -0,8 procent. Årets avkastning medför att konsolideringsgraden nu är 104 (110) procent.

Avkastningen på aktieportföljen var i svenska kronor -9,5 (14,0) procent. Generellt utvecklades börserna svagt, i lokal valuta, särskilt i tillväxtländer. Den svenska börsen, där Gamla Liv har sin största enskilda exponering, sjönk också kraftigt. Totalavkastningen på portföljens strategiska tillgångar, inklusive SEB, uppgick till -23,1 (21,5) procent.

Avkastningen på ränteportföljen var i svenska kronor 9,2 (2,3) procent. De riskfria marknadsräntorna föll på samtliga marknader där Gamla Liv har placeringar, trots betydande uppgångar mot slutet av året. Ränteportföljens avkastning påverkades negativt av placeringar i kreditobligationer, men dock betydligt mindre än under 2010. Fastighetsportföljen, som till övervägande del är placerad i Sverige, hade en totalavkastning på 11,5 (12,9) procent. Avkastningen på de onoterade aktieinnehaven var i svenska kronor 10,9 (9,8) procent under 2011 och avkastningen på hedgefonder var i svenska kronor 3,6 (1,1) procent.

Gamla Livs valutaexponering hanteras separat som en särskild del av kapitalförvaltningen. Den absoluta merparten av Gamla Livs valutaexponeringar var under 2011 säkrad, särskilt exponeringarna i euro, amerikanska dollar och engelska pund. Med beaktande av detta var avkastningen på utländska tillgångar, särskilt onoterade aktier och hedgefonder, lägre än i svenska kronor. Valutaomräkning netto gav ett utfall om 297 (-209) Mkr.

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

Relativavkastning – översikt, aktier och räntebärande, procent

	Avkastning Portfölj 2011 SEK	Avkastning Index 2011 SEK	Relativ avkastning 2011 SEK	Avkastning Portfölj 2010 SEK	Avkastning Index 2010 SEK	Relativ avkastning 2010 SEK
Aktier	**-9,5**	**-9,3**	**-0,2**	**14,0**	**13,7**	**0,3**
Sverige	-11,6	-13,0	1,6	29,1	29,6	-0,4
Nordamerika total	2,9	3,5	-0,5	9,0	9,8	-0,7
Europa	-10,6	-9,6	-1,1	-2,0	-3,1	1,2
Japan total	-	-	-	7,5	7,6	-0,1
Tillväxtländer total	-18,9	-17,7	-1,4	11,3	10,5	0,8
Australien	-5,6	-5,6	0,0	19,6	19,5	0,1
Kanada	-9,1	-9,0	0,0	-	-	-
Räntebärande	**9,3**	**9,2**	**0,1**	**1,3**	**1,2**	**0,1**
Sverige	11,5	11,5	0,0	2,3	2,4	-0,1
Nordamerika total	-	-	-	0,7	0,6	0,0
Kanada	8,9	8,9	0,0	-4,7	-5,0	0,3
Australien	23,0	22,9	0,1	-	-	-
Tyskland	-	-	-	-4,9	-5,0	0,1
Danmark	-	-	-	-2,6	-2,8	0,1
Nederländerna	-	-	-	-4,7	-4,9	0,2
Realränteobligationer	12,8	12,8	0,0	4,6	4,7	-0,1
Total	**2,1**	**2,1**	**0,0**	**6,7**	**6,0**	**0,7**

Så sköts kapitalförvaltningen

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

Normalportfölj

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

Normalportföljen beslutas av Finansdelegationen, som är ett utskott ur Gamla Livs styrelse. Med bakgrund i ett 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 (Chief Investment Officer) 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 vanligen initialt med hjälp av derivatinstrument, såsom aktieindexterminer. Förändringarna inarbetas i normalportföljen i takt med att derivatinstrumenten avvecklas och ersätts med traditionella investeringar.

Policydokument

Beslut i Finansdelegationen uttrycks i ett antal policydokument. Bland dessa kan särskilt nämnas placeringsriktlinjerna, som i sin tur omfattar bland annat riktlinjer för ägarstyrning 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 fördelningen mellan aktier, obligationer, fastigheter och onoterade aktier, exklusive så kallade strategiska innehav (se nästa sida och sid 22). På nästa nivå anges riktvärden för den geografiska fördelningen inom respektive tillgångsklass, till exempel aktier. För portföljen av noterade aktier och obligationer gäller särskilda riktvärden för fördelningen mellan dessa. Vissa av riktvärdena varierar med kapitalmarknadernas rörelser, för att minska antalet transaktioner och minimera transaktionskostnaderna. Beslut om normalportfölj innefattar därutöver bland annat beslut om jämförelseindex för respektive tillgångsklass.

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

Normalportföljens riktvärden i valda delar, procent

	2011-12-31	2010-12-31
Inom aktie- och obligationsportföljen		
Aktier	31,6	41,0
Obligationer	68,4	59,0
Inom den totala tillgångsportföljen [1]		
Fastigheter	16,0	14,4
Hedgefonder I	6,5	5,0
Hedgefonder II	3,7	0,0
Special Fixed Income	2,0	0,0

[1] Exklusive strategiska tillgångar

Sammantaget, sett över hela tillgångsmassan, med beaktande av derivattransaktioner och inklusive strategiska investeringar, var vid årsskiftet 31,1 (40,0) procent placerat i aktier inklusive onoterade aktier, 39,0 (38,1) procent i räntebärande tillgångar, 15,8 (14,2) procent i fastigheter, 9,7 (5,9) procent i hedgefonder samt 2,1 (0,9) procent i särskilda räntebärande tillgångar.

I Gamla Livs portfölj finns såväl helt likvida värdepapper, som till exempel svenska statsobligationer, som mindre likvida tillgångar som fastigheter och 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 får däremot mer karaktären av långsiktiga målsättningar. Vilka andelar som de strategiska tillgångarna utgör av portföljen är avhängigt av särskilda beslut om förvaltning i Finansdelegationen. Se avsnittet om Strategiska tillgångar (sid 22).

Val av normalportfölj

Hur sker då valet av normalportfölj? För det första måste Gamla Liv givetvis följa de lagar och regler som gäller i Sverige, och då särskilt gällande regler om så kallad skuldtäckning. Dessa regler anger att medel som motsvarar försäkringstagarnas fordringar på bolaget skall placeras försiktigt, och innebär en viss styrning mot räntebärande placeringar med mycket låg kreditrisk.

Fria tillgångar, som i Gamla Liv svarar för betydande belopp – 56 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 säkerställd.

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

Förändringar under 2011

Under 2011 genomfördes flera väsentliga förändringar i den strategiska allokeringen. Inom ränteförvaltningen inleddes placering i australiensiska statsobligationer och i statsobligationer i tillväxtländer. Vidare avbröts minskningen av placeringar i kreditobligationer. Efterställda skuldförbindelser utgivna av europeiska banker avyttrades selektivt. Inom aktieförvaltningen reducerades med början under sommaren placeringarna i europeiska banker kraftigt. Med början i maj månad reducerades andelen aktier i portföljen genom aktiva åtgärder. Placeringarna i hedgefonder utökades under året med 5 miljarder kronor. Inför 2012 beslutades i december om placering i ett antal kredithedgefonder.

Aktiv och passiv förvaltning

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

löpande förvaltningen har Gamla Liv gjort en bedömning av vilka marknader, eller segment av marknader, som lämpar sig för aktiv förvaltning, i så måtto att det bedöms finnas goda förutsättningar för meravkastning i en rimlig relation till merkostnaden. För dessa marknader har Gamla Liv valt aktiv förvaltning, medan passiv förvaltning används för andra marknader. Således är till exempel förvaltningen av asiatiska aktier och amerikanska småbolag aktiv, medan förvaltningen av amerikanska större bolag huvudsakligen är passiv. Av den totala portföljen av noterade aktier förvaltas cirka 25 procent passivt.

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

Ägarstyrning och etiska riktlinjer

Gamla Liv är trots storleken på placeringsportföljen inte en betydande ägare av utländska aktier. I Sverige svarar dock bolagets aktieportfölj för cirka 1 procent av det samlade marknadsvärdet på Stockholmsbörsen. Gamla Liv är i många svenska börsbolag en av de större ägarna, trots att portföljen är väl diversifierad. Hanteringen av detta ägande sker utifrån av Finansdelegationen fastställda riktlinjer, vilka ansluter väl till svensk kod för bolagsstyrning och vilka syftar till att skapa bästa möjliga avkastning. 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 framför allt genom deltagande i valberedningar samt i arbetet inför och på bolagsstämmor och inte genom direkt styrelserepresentation.

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

Marknadsöversikt

År 2011 var ett tufft år på många kapitalmarknader, året var på de flesta marknader mer volatilt än 2010. Stockholmsbörsen gick ned drygt 13 procent medan Europabörserna fick se kursfall på över 20 procent i de värst utsatta marknaderna. Europas större bolag som ingår i indexet Euro Stoxx 50 förlorade även de en femtedel av sitt värde. En ljusglimt bland de utvecklade aktiemarknaderna var USA där S&P 500-indexet avslutade året i nivå med ingången av år 2011. Den amerikanska ekonomin uppvisade under året relativ styrka mot Europa trots att landet har fått utstå mycket kritik för den globala skuldkrisen. Den befarade recessionen i USA då Europa stagnerade infann sig inte under året, men det skuldkrisdrabbade Europa har under året gått in i en ekonomisk svacka, och troligen en recession. USA har emellertid synbarligen kunnat visa en stark förmåga att stå emot den ekonomiska nedgången i Europa som även har återspeglats i bolagens resultat. Under året minskade europeiska börsbolag sina resultatprognoser samtidigt som företagen i USA höll måttet och i flera fall skruvades de till och med upp en aning. Marknaden påverkades även under året av flera geopolitiska händelser såsom jordbävningskatastrofen i Japan och den arabiska våren. Tillväxtmarknaderna som tidigare visat globalt sett en stark utveckling undgick inte turbulensen på kapitalmarknaderna i den utvecklade världen, utan aktiekurserna sjönk på dessa marknader ännu mer än i utvecklade länder. Sänkta råvarupriser och tecken på att inflationstrycket i Asien lättar talar för en bättre utveckling i regionen och marknaden synes tro på en mjuklandning i Kina.

Europa kommer att gå in i 2012 med en fortsatt problematisk situation kring skuldkrisen medan makrostatistik från USA visar att tillväxten börjar återhämta sig där. Dock är den offentliga sektorn i USA fortsatt tyngd av en hög skuldsättning, och den amerikanska statistiken är inte helt entydig. Osäkerheten i världen har fått konsumenterna att bli varsamma och bolagen fortsätter att skjuta sina investeringar på framtiden. Europeiska beslutsfattare har under året försökt begränsa spridningseffekterna av det misstroende som finns mot de sydeuropeiska ländernas växande statsskulder. I Grekland har det handlat om att få tillbaka landet på en uthållig bana. Genom en avskrivning från privata investerare i kombination med hårt villkorade lån, hoppas man återvinna marknadens förtroende. Behovet av förtroende gäller i hög grad även länder som Italien, Spanien och Portugal med stora statsskulder och aktuella marknadsräntor som inte är långsiktigt hållbara. Mycket av arbetet under hösten har varit inriktat på nya reformer för att minska budgetunderskottet, men även för att få igång tillväxten. Problemen har lett till att det i många av länderna har skett regeringsskiften för att få ett bredare parlamentariskt stöd för de kommande reformerna.

När eurokrisen härjade som värst steg marknadsräntorna på PIIGS-ländernas statsobligationer mycket kraftigt. För upplevt säkra länder som USA, Tyskland och Sverige var utvecklingen den motsatta. Särskilt de svenska statsobligationsräntorna föll kraftigt, till nivåer klart under Tyskland, vilket i ett historiskt perspektiv är ovanligt efter en betydande uppgång i början på 2010. De ”säkra” ländernas obligationsräntor nådde sin botten i december, men har sedan dess stigit betydligt. Samtidigt har marknadsräntorna för länder som Italien och Spanien fallit tillbaka.

Att sia om utvecklingen 2012 ter sig mot denna bakgrund besvärligt. Det syns definitivt positiva tecken och året har börjat bra för risktillgångar som aktier och företagsobligationer, men också ett antal orosmoln, varav flera kännetecknas av genuin osäkerhet. Den största risken i nuläget är utvecklingen i euroområdet, men även länder som USA och Japan har långsiktiga statsfinansiella utmaningar. Man kan också befara att den alltmer långvariga nollräntepolitiken i flera länder till slut leder fram till inflationsoro.

Allokering av placeringstillgångar, koncernen, Mkr

Tillgångsslag	Region	Marknadvärde 2011-12-31	Procentandel 2011-12-31	Marknadsvärde 2010-12-31	Procentandel 2010-12-31
Aktier	Sverige	10 632	7,0	14 873	9,3
	Nordamerika	6 979	4,6	11 893	7,5
	Europa, övrigt	4 681	3,1	8 273	5,2
	Japan	–	–	1 832	1,2
	Australien	663	0,4	236	0,1
	Kanada	635	0,4	–	–
	Tillväxtländer	5 400	3,5	4 348	2,7
		28 990	19,0	41 455	26,0
Obligationer	Sverige	25 797	16,8	49 224	30,9
	Nordamerika	10 233	6,7	6 476	4,1
	Kanada	3 924	2,6	–	–
	Australien	2 087	1,4	–	–
	Tillväxtländer	2 898	1,9	–	–
	Europa, övrigt	13 973	9,2	6 435	4,0
	Kassa	604	0,4	832	0,5
		59 516	39,0	62 967	39,5
Valuta		-21	0,0	1 272	0,8
Fastigheter	Sverige	17 953	11,7	16 742	10,4
	Storbritannien	1 795	1,2	1 697	1,1
	Övriga världen	3 752	2,5	3 442	2,2
		23 500	15,4	21 881	13,7
Private Equity	Sverige	4	0,0	4	0,0
	Nordamerika	4 891	3,2	3 896	2,5
	Europa, övrigt	3 021	2,0	3 572	2,2
	Övriga världen	1 527	1,0	1 111	0,7
		9 443	6,2	8 583	5,4
Hedgefonder		9 698	6,4	9 380	5,9
Hedgefonder II		5 121	3,4	–	–
Strategiska tillgångar		14 068	9,2	12 446	7,8
Särskilda räntebärande placeringar		2 085	1,4	1 392	0,9
Total		**152 400**	**100,0**	**159 376**	**100,0**

Jämförelseindex

Jämförelseindex omfattar aktier och räntor.

Aktier

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

Australien:
MSCI Australia (Net Return Index).

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

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

Östeuropa:
MSCI EFM Europe and CIS excl Russia, excl Ukraine, excl Kazakhstan 10/40 (Net Return Index).

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

USA:
79 % S&P 500 (Net Return Index) excl tobacco & weapon, 21 % Russell 3000 (Return Index).

Kanada:
MSCI Canada (Net Return Index).

Räntor

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

Australien:
Barclays Australia Aggregate Treasuries.

Kanada:
Barclays Canada Aggregate Treasuries.

Tyskland:
Barclays Germany Aggregate Treasuries.

Nederländerna:
Barclays Netherlands Aggregate Treasuries.

Danmark:
Barclays Denmark Aggregate Treasuries.

Företagsobligationer USA:
Barclays US Corporate 1–5y, from juli 2011.

Företagsobligationer Europa:
Barclays EUR Corporate 1–5y, from juli 2011.

De tio största aktieinnehaven

Svenska portföljen, marknadsvärde [1)]

Mkr	
Hennes & Mauritz	1 477
Ericsson	948
Atlas Copco	866
Telia	787
Volvo	672
Investor	388
Sandvik	384
Scania	328
SKF	327
ABB	300

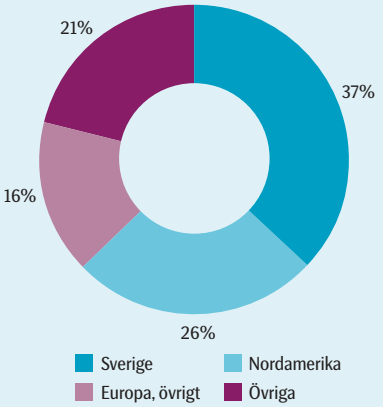
[1)] Utöver nedanstående placeringar uppgick Gamla Livs innehav i SEB vid årskiftet till ett marknadsvärde av 7 114 Mkr.

De tio största aktieinnehaven

Utländska portföljen, marknadsvärde

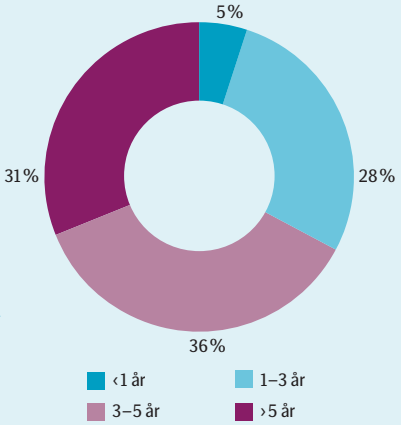
Mkr	
Apple Computer Inc	259
Novartis	253
Nestle Reg	250
Exxon Mobil Corp	220
Royal Dutch Shell	206
Basf	200
Billiton	193
Vodafone	155
BG Group	151
Reckitt Benckiser	147

Aktieportföljens fördelning



Valuta	Valutakurs 2011-12-31	Valutakurs 2010-12-31
EUR	8,90	9,02
GBP	10,65	10,53
JPY	0,09	0,08
USD	6,86	6,72

Förfallostruktur: Räntebärande placeringar



Räntor[2)]	SEK Ränta 2011-12-31	2010-12-31	USD Ränta 2011-12-31	2010-12-31	EUR Ränta 2011-12-31	2010-12-31
1 år	2,86	2,37	1,45	1,08	2,40	1,56
5 år	1,97	3,22	1,23	2,16	1,73	2,50
10 år	2,31	3,66	2,04	3,37	2,39	3,32

[2)] Avser statsobligationer

Förvaltningskommentar

Totalavkastningen var 1,5 procent. Aktieportföljen sjönk med 9,5 procent, främst i skuggan av Sydeuropas ökande skuldkris och dess förväntade framtida konsekvenser. Omvänt gynnade flykten till säkra innehav obligationsportföljen som steg med 9,3 procent. Fastighetsinnehavet avkastade 11,5 procent. Konsolideringsgraden var 104 procent gentemot 110 föregående år.

Aktieportföljen

Sverige

Stockholmsbörsen (SIXPRX) sjönk med -13,6 procent under året. Börsen var mycket volatil under de första sex månaderna då ett flertal geopolitiska händelser skapade oro på marknaden, men höll trots detta upp tämligen väl. I slutet av sommaren föll dock börsen kraftigt då oron för den europeiska skuldkrisen och global tillväxt intensifierades. Bästa sektor var Energi med Lundin Petroleum som årets bästa aktie (+102 procent), men även Dagligvaror och Hälsovård var sektorer som klarade börsnedgången bra. Verkstadsbolag, Råvaror och Banker var de sämsta sektorerna under året.

Sverigeportföljen gav en avkastning på -11,6 procent. Förvaltningen gav en positiv relativavkastning på cirka +1,6 procent jämfört med index. (Jämförelseindex för Sverigeportföljen exkluderar banker och Swedish Match). Den positiva relativavkastningen skapades främst genom en stor portföljförändring i början av sommaren då förvaltaren minskade exponeringen mot cykliska bolag. De bästa bidragen kom från övervikter i Elekta och Ericsson där också positionerna på ett fördelaktigt sätt förändrades under året. Även undervikter i SSAB och Nobia gav bra bidrag till relativavkastningen. De negativa bidragen var begränsade i storlek och det var främst en undervikt i H&M och en övervikt i Volvo som bidrog negativt. Under börsnedgången i augusti och september utnyttjades derivat (OMX terminer) och kassaposition för att balansera risken i portföljen, vilket även bidrog positivt till relativavkastningen. Förvaltaren valde att under andra halvåret förändra portföljen till först neutral och senare till positioner för en måttlig börsuppgång.

Europa

2011 blev ett minst sagt tufft år för Europa. Efter en relativt oförändrad första halva av året tappade breda europeiska aktieindex kraftigt under sensommaren och hösten. Relativt starka bolagsrapporter förmådde inte väga upp den stora oron för hur olika stater och banker kommer att påverkas av Sydeuropas skuldkris samt för hur kraftig inbromsningen i den globala ekonomin kan tänkas bli.

Europaportföljens jämförelseindex föll under 2011 med 9,6 procent uttryckt i kronor. Portföljen hade under året en avkastning på -10,6 procent uttryckt i kronor, vilket innebär 1,1 procentenheter sämre än jämförelseindex. All underavkastning hänförde sig till negativt aktieurval, framför allt inom banksektorn men också inom konjunkturberoende branscher.

Störst negativ påverkan på relativavkastningen hade innehaven i den engelska banken Lloyds, danska Danske Bank samt i den tyska industrikoncernen Rheinmetall, medan positionerna i läkemedelsföretaget Shire och i det engelska cateringbolaget Compass Group gav de största positiva bidragen.

USA

Under 2010 minskades den aktiva risken i portföljen av amerikanska aktier genom allokering till en av SEB-förvaltad passiv storbolagsportfölj. Per 2011-12-31 var andelen passiv förvaltning 77 procent.

Den amerikanska aktiemarknaden var som alla andra aktiemarknader väldigt volatil under 2011. Ett brett index, S&P 500, slutade som ett av få aktieindex i hela världen upp, +1,5 procent i dollar. Året startade i positiv anda och marknaden steg under första kvartalet, men närmare sommaren tog rädsla för en inhemsk inbromsning av ekonomin och problemen med att nå en politisk lösning kring det statliga upplåningstaket överhanden på den amerikanska aktiemarknaden. Stora bolag klarade sig generellt bättre än mindre och bolag med hög direktavkastning på kassaflöden klarade sig bättre än bolag med mer diskonterade vinster. Väldigt få aktiva förvaltare klarade av att överträffa sina jämförelseindex.

”...i skuggan av Sydeuropas ökande skuldkris...”

Under året ändrades strukturen i den aktivt förvaltade delen av Gamla Livs amerikanska aktieplaceringar. Turner, Axa Rosenberg och CRM mid cap avvecklades till förmån för en struktur med förvaltare med mandat att friare placera i alla typer av bolag oavsett storlek. Detta gjordes i samband med halvårsskiftet. Axa och Turner slog sina respektive index med 3,0 procent respektive 3,3 procent medan CRM underavkastade med 2,0 procent innan förvaltningen upphörde i början av juni. CRM och William Blair, som nu förvaltar USA-mandatet i en så kallad All Cap-struktur, underavkastade båda gentemot jämförelseindex med 8,2 procent respektive 2,0 procent under resten av året. Båda förvaltarna var underviktade i bolag med hög direktavkastning och överviktade i mindre bolag, vilket förklarade underavkastningen.

Portföljen genererade en avkastning uttryckt i SEK på 2,9 procent, jämfört med index 3,5 procent. Förvaltarnas relativavkastning var -0,5 procent.

Tillväxtländer

Aktiemarknaderna i tillväxtländerna utvecklades mer negativt än de utvecklade länderna under 2011. MSCI Emerging Markets föll med nästan 13 procent, medan MSCI World föll med drygt 5 procent. Bland de tre regionerna Asien, Latinamerika och Östeuropa var utvecklingen starkast i Latinamerika och svagast i Östeuropa.

Asien exklusive Japan

Merparten av de asiatiska börserna föll under 2011. Utvecklingen var svagast i Indien, Kina och Taiwan. Utvecklingen drevs dels av minskad efterfrågan på varor och arbetskraft från de asiatiska länderna, dels av portföljflöden från alltmer riskaverta internationella placerare.

Sedan 2010 förvaltas merparten av de asiatiska aktieplaceringarna passivt. Relativavkastningen för den förvaltare som ansvarar för den aktiva delen uppgick under 2011 till -3,4 procent. Val av fyra nya aktiva förvaltare har skett under 2011 och placering hos dessa kommer att ske under 2012. En betydande del av portföljen kommer fortsatt att förvaltas passivt.

Portföljens avkastning var -16,3 procent jämfört med index -15,9 procent.

Latinamerika

I Latinamerika föll börskurserna under 2011, särskilt i Brasilien, på grund av svag utveckling för bolag inom råvarusektorn och energisektorn. Portföljen noterade en avkastning uttryckt i SEK på -19,4 procent jämfört med index -17,0 procent. Förvaltarnas relativavkastning var -3 procent. Trots detta klarade sig förvaltaren bättre än genomsnittet av de förvaltade strategierna i regionen.

Östeuropa

Utvecklingen på de östeuropeiska aktiemarknaderna var negativ, alla stora index i regionen gick ned med mer än 20 procent i lokal valuta. Året har präglats av politik med parlamentsval i Ryssland och landets ansökan till WTO. Under 2012 kommer landets medlemskap i WTO att påverka landets importskatter och förbättra konkurrenssituationen. Den ungerska marknaden och landets valuta påverkades negativt under slutet av året då landets samtal om stöd med EU och IMF avbröts och landet förlorade statusen som Investment Grade hos både S&P och Moody's. Regionens värdering av aktiemarknaden ligger långt under det långsiktiga genomsnittet och under året har de stora bolagen uppvisat bättre utveckling än regionens mindre bolag.

Obligationsportföljen

2011 var året då den europeiska statsskuldproblematiken kom i fokus på allvar. Stigande räntor i de sydeuropeiska länderna, till följd av ett kraftigt misstroende mot ländernas skuldsituation, fick kraftiga följdverkningar på övriga riskfyllda tillgångar. Riskpremien på framförallt banker med stora tillgångar i perifera statsobligationer steg och ”dominoeffekter” sattes därmed i rullning. En flykt till upplevt säkra statsobligationer har varit ett tema under året, vilket har gynnat länder med sunda statsfinanser som Sverige och Tyskland. Sverige blev den bästa europeiska statsobligationsmarknaden under 2011 och den svenska 10-årsräntan föll med närmare 1,75 procentenheter till rekordlåga 1,5 procent under året. För Italien steg motsvarande ränta med närmare 2,5 procentenheter, till 6,5 procent vid årets slut. Gamla Liv har per 2011-12-31 inga innehav i statsobligationer utfärdade av PIIGS-länder.

Europeiska offentliga beslutsfattare har under året försökt begränsa spridningseffekterna av marknadens misstroende

mot de sydeuropeiska ländernas växande statsskulder. För Grekland har det handlat om att få tillbaka landet på en uthållig bana. Genom en ”frivillig” avskrivning från privata investerare i kombination med hårt villkorade lån, hoppas man återvinna marknadens förtroende. Behovet av förtroende gäller i hög grad även länder som Italien och Spanien med betydligt större statsskulder och aktuella marknadsräntor som i förlängningen inte är hållbara. Mycket av arbetet under hösten har varit inriktat på reformer för att få ned budgetunderskottet, men även för att få igång tillväxten. De stora problemen har lett till att det i många av länderna har skett regeringsskiften för att få ett bredare parlamentariskt stöd för de kommande reformerna.

Centralbanker världen över har svarat på problemen genom att bedriva en mycket lätt penningpolitik och tillämpa kraftfulla penningpolitiska åtgärder i form av obligationsköp och stora lån till banker under längre tidsperioder. ECB beslöt till exempel under slutet av året att mot brett definierade säkerheter tillhandahålla obegränsad likviditet till det europeiska banksystemet under en tidsperiod av tre år. Detta är en mycket kraftfull åtgärd för att undanröja hotet om likviditetsproblem för bankerna. Givet den nuvarande utvecklingen, med fokus på budgetåtstramningar under kommande år, är det rimligt att fortsatt förvänta sig centralbanker som stimulerar tillväxten med mycket låga styrräntor och andra åtgärder.

I Sverige har konjunkturen varit stark under året. Under det tredje kvartalet steg BNP med 4,6 procent i årstakt. Samtidigt förbättrades arbetsmarknaden och arbetslösheten har under året fallit till strax under 7 procent. Mot denna bakgrund höjde riksbanken under våren styrräntan med totalt 0,75 procentenheter till 2,0 procent med prognoser om fortsatta höjningar. I takt med att de finansiella problemen eskalerade under sommaren och hösten fick riksbanken successivt revidera sina antaganden, för att under årets sista månad sänka räntan till 1,75 procent. I den senaste prognosen indikeras att ytterligare sänkningar kan komma under 2012.

Med en statsskuld på cirka 30 procent av BNP och prognoser om små budgetöverskott under kommande år, ser Sverige relativt sett mycket starkt ut. I en värld med fokus på skuldproblem, har detta varit mycket gynnsamt. Sverige kan i dagsläget refinansiera sina lån med mycket låga räntor, vilket är centralt för en hållbar utveckling av statskulden även framöver.

Krediter

I takt med att skuldsituationen för Italien och Spanien försämrades under året avtog också riskaptiten i kreditmarknaden. Räntorna för företagsobligationer (ratingbetyg AAA – BBB-) i Europa steg med cirka 1 procentenhet vilket gjorde krediter till en betydligt sämre placering än statsobligationer. Skillnaden i avkastning mellan företagsobligationer och statsobligationer i euroområdet var för ledande index -3,9 procent. I USA sjönk räntorna för företagsobligationer med 0,3 procentenheter, men tillgångsslaget hade ändå 3,6 procentenheter sämre avkastning än statsobligationer med motsvarande löptid där räntorna sjönk betydligt mer.

Stigande räntor gjorde att räntedifferensen mellan statsobligationer och företagsobligationer i euro med kreditbetyg AAA – BBB- ökade med 1,3 procentenheter till 3,3 procent. Det är den näst högsta kreditspreaden sedan euron skapades och den överträffas endast av rekordnoteringen under finanskrisen 2009. Skillnaden i avkastning för olika sektorer var också osedvanligt stor. Sämsta sektorn var banker och starkaste sektorn var industribolag. Det skilde cirka 4,6 procentenheter i avkastning mellan de båda sektorerna. Orsaken till den stora skillnaden är bankernas exponering mot problemländer i Sydeuropa. Det har varit en stark trend under året att sälja obligationer utgivna av sydeuropeiska bolag och banker och att köpa statsobligationer i ”säkra” länder. Samtidigt som riskpremien i kreditmarknaden steg minskade antalet företagskonkurser (speculative grade). Moody’s rapporterar att rullande tolvmånaderstal för globala konkurser var 1,8 procent i november och att nivån förväntas bli 1,7 procent för helåret 2011. För ett år sedan var siffran 3,2 procent. Under finanskrisen var siffran som högst 13,5 procent (november 2009). Siffran väntas stiga något under 2012 men det är osannolikt att siffran åter når 2009 års nivåer. Detta beror på att bolagen har en relativt hög beredskap för sämre konjunktur med svagare efterfrågan och att bolagen har en relativt låg skuldsättningsgrad.

Under året har bolaget haft företagsobligationer i euroområdet och USA (60 procent respektive 40 procent). Portföljen har haft en kraftig övervikt i nordiska emittenter och en motsvarande undervikt i obligationer utgivna av bolag i Sydeuropa. Portföljen har haft en viss övervikt av obligationer utgivna av banker vilket var positivt fram till halvårsskiftet för att därefter vara negativt för totalavkastningen. På grund av den kraftiga ökningen av

kreditränteskillnaderna under 2011 och i kombination med att bolagen är i gott skick, så har förutsättningarna ökat för att kreditmarknaden ska kunna ge en bra avkastning under 2012. Mot bakgrund av den europeiska centralbankens kraftfulla stöd till banksektorn och om bankernas kapitalsituation förbättras så bör det finnas visst hopp om en revansch för finanssektorn under 2012. Under 2012 bör sektorn också öka takten i arbetet att nå upp till de nya kraven i Basel 3 som syftar till att sänka risknivån inom sektorn.

Den totala obligationsportföljen hade en mycket god absolut utveckling. Avkastningen blev 9,25 procent mot jämförelseindex 9,15 procent. Krediter stod för nästan hela relativavkastningen.

Förfallostruktur: Räntebärande placeringar, Mkr

Återstående löptid	Verkligt värde 2011	Verkligt värde 2010
< 1 år	2 948	5 822
1–3 år	16 703	24 231
3–5 år	21 855	17 766
> 5 år	18 711	31 888
Summa	**60 217**	**79 707**

Fastighetsportföljen (koncernen)

Direktägda fastigheter i Sverige och London

Under 2011 utvecklades fastighetsmarknaden positivt i såväl Sverige som London till och med kvartal tre för att därefter mattas av något. Direktavkastningskraven sjönk på de delmarknader där fastighetsportföljen är belägen med stigande fastighetspriser som följd. I Sverige var transaktionsvolymen cirka 90 miljarder SEK vilket är något lägre än 2010. Det är främst svenska aktörer som har varit köpare. Hyresmarknaden har fortsatt att stärkas under året. Sysselsättningen inom tjänstesektorn har varit stabil och samtliga svenska storstadsregioner visar positiv tillväxt i kontorssysselsättningen vilket tillsammans med en mer begränsad nyproduktion än tidigare år har medfört att hyrorna har ökat och vakansgraden sjunkit. På Londonmarknaden har marknadshyrorna ökat något och vakansgraden minskat vilket i huvudsak förklaras av en blygsam nyproduktion.

Inriktningen på förvaltningen har varit att säkra intäktsflöden och begränsa projektrisker. Arbetet med att minska hyresvakansen har fortsatt varit mycket aktivt och lett till att vakansgraden i fastighetsportföljen nu ligger på en marknadsmässig nivå. Som ett led i det fortsatta miljöarbetet pågår ett arbete för att miljöklassa fastigheterna enligt miljöcertifieringssystemet Miljöbyggnad (tidigare Miljöklassad byggnad) som är ett certifieringssystem som utgår från svenska bygg- och myndighetsregler samt svensk byggpraxis. Miljöbyggnad används för nyproducerade och befintliga byggnader oavsett storlek. Under nästkommande år förväntas fem förvaltningsfastigheter och en projektfastighet certifieras. Ett antal fastigheter förväntas även bli Green Building-certifierade.

Koncernens direktägda fastighetsbestånd, som utgjorde 13,0 (11,6) procent av de totala tillgångarna vid årets slut, omfattade 530 000 kvadratmeter, varav 65 000 utgjorde bostäder. Under året såldes två fastigheter i Stockholm respektive Göteborg för 298 Mkr. Hyresintäkterna uppgick till 1 168 (1 218) Mkr och driftnettot till 784 (765) Mkr. Vakansgraden räknat efter hyrorna uppgick till 7,5 (4,9) procent vid utgången av året. Bolagets fastigheter värderades till 19 748 (18 439) Mkr, vilket innebar en värdeförändring om 7,1 (8,4) procent. Totalt var avkastningen på direktägda fastigheter 11,5 (12,9) procent.

Fastighetsfonder

REITS-fond

REITS, det vill säga noterade renodlat fastighetsägande bolag, hade en negativ utveckling under 2011. Det globala indexet FTSE EPRA/NAREIT Global (Return Index) minskade med 4,6 procent, mot bakgrund av den svaga globala ekonomiska utvecklingen. Gamla Livs placeringar i REITS sker genom SEB Fastighetsfond. Fonden förvaltas indexnära med en så kallad Minimum Variance-strategi för att försöka skapa överavkastning mot index. Strategin ger fonden lägre absolut risk över tiden jämfört med index. 2011 var avkastningen i fonden 0,07 procentenheter högre än jämförelseindex.

Globala direktägande fastighetsfonder

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

SEB Global Property Fund

SEB Global Property Fund avkastade i EUR minus 2,7 procent under 2011. Den relativt svaga avkastningen förklarades av dels negativ värdeutveckling på innehaven av logistikfastigheter, dels en hyresförlust. Sedan lanseringen mot slutet av 2006 har den genomsnittliga årsavkastningen varit 2,4 procent. Fonden äger sju fastigheter och andelar i ytterligare 14 fastigheter, fördelat över Europa och USA. Fonden är sedan december 2011 stängd för inlösen och avveckling planeras.

Gamla Liv International Real Estate Fond (GLIRF)

GLIRF är en dedikerad fond med Gamla Liv som enda investerare. Syftet med fonden är att diversifiera Gamla Livs internationella fastighetsinvesteringar. GLIRF gjorde sina första investeringar under 2010, genom förvärv av andelar i fastigheter i Australien, Singapore och USA. Under 2011 gjordes förvärv i USA och i Japan. Avkastningen var i EUR 1,9 procent under 2011.

Infrastrukturfonder

Bolaget har investerat i sex infrastrukturfonder och ett onoterat svenskt vindkraftsbolag. Infrastrukturfonderna investerar i vägar, vattensystem, parkeringsanläggningar och så vidare. Det totala investerade kapitalet uppgick till cirka 1,1 miljarder kronor och avkastningen uttryckt i SEK uppgick till 5,2 procent. I lokal valuta var avkastningen högre. Investeringarna är långsiktiga. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 0,5 miljarder kronor.

Hedgefonder

Under 2011 utökades placeringarna i hedgefonder med 5 miljarder kronor, i ett särskilt paket av ett tiotal likvida hedgefonder. Inom portföljen har ett antal omplaceringar skett, och placeringarna i flera fonder har avslutats. Den andel av hedgefondportföljen som avser fonder av fonder har minskat, till förmån för investeringar i enskilda fonder. Under 2012 förväntas omplaceringarna fortsätta om än i mindre utsträckning. Ett antal fonder är under avveckling.

Syftet med placeringar i hedgefonder är dels att diversifiera bolagets placeringar, dels att föra in ett element av kapitalförvaltning med explicit fokus på absolutavkastning vilket ligger i linje med bolagets

övergripande målsättning med kapitalförvaltningen. Målsättningen är att portföljen av hedgefonder över tiden skall generera en avkastning som överstiger en blandportfölj av noterade aktier och obligationer, men till lägre risk. Placeringar sker huvudsakligen i enskilda fonder.

Under 2011 avkastade hedgefondportföljen, exklusive valutasäkring, 3,6 procent. Den absoluta merparten av portföljen avser utländsk valuta, framförallt USD, varför avkastningen mätt i svenska kronor är missvisande. I underliggande utländska valutor var avkastningen drygt 0,8 procent, vilket får anses tillfredsställande. Volatiliteten i den samlade hedgefondportföljen var tydligt lägre än i noterade aktier och obligationer, varför den riskjusterade avkastningen stod sig mycket väl i jämförelse med dessa. Marknadsvärdet på placeringarna i hedgefonder uppgick vid årets utgång till 14,8 miljarder kronor. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till 841 Mkr. Placeringarna i hedgefonder valutasäkras till 90 procent som riktvärde, men graden av valutasäkring har under 2011 i genomsnitt varit högre.

Särskilda räntebärande

Särskilda räntebärande placeringar delas in i illikvida krediter och försäkringsrelaterade investeringar.

Redan 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 tillgångar. Avkastningen uttryckt i SEK uppgick till 5,3 (-0,8) procent. Avkastning i lokal valuta var något lägre.

Utöver illikvida kreditinvesteringar ingår också sedan 2010 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.

Portföljen med särskilda räntebärande placeringar utgjordes av cirka 1,9 miljarder kronor i befintliga investeringar och ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 0,8 miljarder kronor.

Private equity

Onoterade bolag

Det positiva sentiment som byggdes upp under 2010 drev högre värderingsnivåer och en gynnsam avyttringsmiljö för onoterade bolag under det första halvåret 2011. Samtliga avyttringskanaler såsom börsnoteringar, finansiella aktörer och industriella bolag var aktiva köpare av kvalitetsbolag eller strategiskt viktiga tillgångar. Förvaltaren har avyttrat en signifikant andel av portföljen under året med mycket tillfredsställande avkastning. Även om marknaderna runt om i världen var skakiga så har majoriteten av de onoterade bolagens vinster ökat och det finns ingen synlig avtagande tendens. Bolag som tagit sig genom några år med tuffare miljö har ofta drivit konsolidering av sin marknad. Detta i kombination med operationella förbättringar har resulterat i konkurrenskraftiga marginaler. Därför har portföljens värde ökat under året trots att jämförbara publika marknadsvärderingar har fallit. Bolagen har generellt sett likvidare balansräkningar med mer långsiktiga skulder än under krisen 2008, vilket gör dem väl positionerade för potentiellt stramare kreditmarknader. Efterhand som publika värderingsnivåer har kommit ned har också avyttringsalternativen blivit färre och under slutet av året har det blivit svårare att sälja bolag. Förvaltaren förväntar sig ett bra år för nya investeringar under 2012 på grund av den tydliga riskaversion som karaktäriserar publika marknader.

Den del av marknaden där förvaltaren främst är aktiv, små och medelstora bolag, har klarat sig relativt bra trots stora marknadsfluktuationer. Det finns fler försäljningsalternativ för mindre kvalitetsbolag och skuldsättningen är oftast en lägre andel av balansräkningen än för stora företagsutköp.

De investeringar som gjordes under krisåren har fortsatt att utvecklas väl och har bra förutsättningar att generera god avkastning de kommande åren. Flödet av attraktiva investeringsobjekt är stabilt, kvaliteten hög och förvaltaren är aktiv inom samtliga geografier. Det är en turbulent miljö och få bolag möter förvaltarens urvalskriterier då priserna generellt sett är för höga för den makromiljö som världen befinner sig i.

Private Equity-portföljen är fortsatt väldiversifierad med runt 900 underliggande portföljbolag. Den geografiska fördelningen

vid årets slut var 33 procent Europa, 52 procent Nordamerika och 15 procent övriga världen. Tillgångarna fördelade sig på 93 procent Buyouts (mogna bolag) och 7 procent Venture Capital (unga bolag). Portföljen utgjordes av 8,9 miljarder kronor i befintliga investeringar. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 4,5 miljarder kronor.

Resultatet av de realiserade investeringarna var mycket tillfredsställande och genererade cirka 2 (1,4) miljarder kronor, vilket motsvarade 2,1 (2,0) gånger investerat kapital. Den procentuella avkastningen på realiserade investeringar blev drygt 15 procent under 2011 inklusive valutaförändringar och 16 procent exklusive valutaförändringar.

Noterade bolag

Bolagen placerar i noterade bolag inom Private Equity genom fonden SEB Listed Private Equity.

Fondens utveckling

Substansvärdena steg under början av året, i takt med att vinsterna i portföljbolagen fortsatte att utvecklas positivt. Substansrabatterna steg emellertid kraftigt under senare delen av året, från cirka 25 till över 45 procent, varför fonden föll i värde. Substansrabatterna ligger åter på de nivåer som rådde strax efter finanskrisen 2008. Återigen följer den noterade Private Equity-marknaden bankaktiernas utveckling, trots att verksamheterna är väsensskilda.

Framtida strategi

Lärdomen från krisen 2008 var att Private Equity i allmänhet gick ur den krisen som vinnare bland olika tillgångsslag. Den här gången har de flesta noterade private equity-bolag dessutom trimmat portföljbolagen, arbetat med balansräkningarna och inte tagit på sig för stora investeringsåtaganden eller skulder på moderbolagsnivå. Investeringar som har genomförts under de senaste tre åren har dessutom gjorts till, vad som vi bedömer vara, attraktiva priser och med lägre belåning än inför krisen 2008, och förvaltaren förväntar sig att dessa kommer att realiseras till höga multiplar om två till tre år. Förvaltaren har ett fortsatt konservativt tillväxtscenario och fokuserar på bolag som förväntas uppvisa värdetillväxt genom strategiska och operationella förändringar.

Total portföljutveckling för Private Equity

Den totala portföljutvecklingen för traditionell Private Equity i respektive underliggande valuta var starkt positiv för helåret med en uppvärdering om 12,9 procent. Värdeutvecklingen bromsas något av att nya investeringar i onoterade bolag hålls till investeringskostnad under ett år. Inklusive värdeutvecklingen för Listed Private Equity blev den totala portföljutvecklingen för 2011 +10,9 procent.

Valuta

Det var en blandad utveckling för den svenska kronan jämfört mot de internationella huvudvalutorna USD, EUR och GBP under 2011. Den svenska kronan mot USD försvagades från 6,80 till 6,92 SEK under 2011 och mot GBP försvagades SEK från 10,55 till 10,68 SEK. Däremot stärktes SEK marginellt mot EUR från 9,00 till 8,94 SEK. Förvaltningen av valutaexponeringar har under 2011 huvudsakligen skett inom det särskilda strategiska mandatet, med ett positivt utfall.

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 2011 till 14,1 (12,4) miljarder kronor varav reverslån till Trygg-Stiftelsen 7,1 (10,0) miljarder kronor och tre fastigheter i Stockholm, Göteborg och Halmstad, i vilka SEB bedriver verksamhet inom ramen för konceptet BoViva, 0,6 (0,6) miljarder kronor.

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.

Inom strategiska tillgångar redovisas även utfallet av de särskilda strategiska mandaten avseende ränterisk, valutaexponering och allokering mellan aktier och obligationer, och av strategiska omallokeringar som genomförts med hjälp av derivatinstrument. Under 2011 var utfallet av de särskilda strategiska mandaten totalt sett negativt med 1 019 (175) Mkr, med ett positivt bidrag från valuta och ett negativt bidrag från aktier och ränterisk. Valutaförvaltningen gynnades av förstärkningen av den svenska kronan, medan ränteförvaltningen missgynnades av fallande svenska obligationsräntor. Utfallet av de strategiska omallokeringarna var positivt till följd av kursutvecklingen i tillväxtländer.

Under 2011 var den sammanlagda avkastningen på de strategiska tillgångarna -23,1 (21,5) procent.

Totalavkastningstabell – Gamla Liv (koncernen)

Tillgångar som omfattas av placeringsriktlinjer	Ingående marknadsvärde 2011 Mkr	Utgående marknadsvärde 2011 Mkr	Fördelning procent	Totalavkastning 2011 Mkr	Totalavkastning 2011 procent	Totalavkastning 2010 procent
Aktier	41 455	28 989	18,9	-3 603	-9,5	14,0
Räntebärande värdepapper	62 967	59 516	39,0	5 539	9,3	2,3
Hedgefonder	9 380	9 698	6,4	335	3,8	1,1
Fastigheter	18 439	19 748	13,0	2 080	11,5	12,9
Fastighetsfond	3 442	3 752	2,5	-74	-2,1	-0,4
Onoterade aktieinnehav (private equity)	8 583	9 444	6,2	959	10,9	9,8
Strategiska placeringar	12 446	14 068	9,2	-3 688	-23,1	21,5
Hedgefonder II	-	5 121	3,4	100	1,8	-
Special Fixed Income	1 392	**2 085**	**1,4**	**120**	**5,3**	**-0,8**
Valutasäkring	1 272	-21	0,0	-370	-0,2	3,1
	159 376	**152 400**	**100**	**1 398**	**1,7**	**11,0**

Totalavkastning inklusive förvaltningskostnader för året uppgick till 1,5 (10,8) procent.

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

Avstämning av Totalavkastningstabell (koncernen) mot finansiella rapporter, Mkr

	2011	2010
Totalavkastning enligt resultaträkning	1 171	15 212
Kapitalförvaltningskostnader, närstående bolag	297	265
Värderingsskillnader	- 42	103
Övrigt	- 28	- 23
Resultat enligt Totalavkastningstabell	**1 398**	**15 557**
Summa tillgångar enligt balansräkning	158 031	188 963
Värderingsskillnader	86	14
Poster på tillgångssidan som inte ingår i Totalavkastningstabell	- 1 390	- 1 285
Poster på skuldsidan som ingår i Totalavkastningstabell	- 4 327	- 28 316
Summa marknadsvärde enligt Totalavkastningstabell	**152 400**	**159 376**

Riskanalys

Gamla Livs affärsverksamhet, bestående av försäkringsrörelse och finansförvaltning, ger upphov till olika risker som kan påverka bolagets resultat och finansiella ställning. Riskerna omfattar strategiska risker, försäkringsrisker, finansiella risker och operativa risker.

Strategiska risker är kopplade till bolagets affärsstrategi och består av oförväntade förändringar i försäkringsmarknaden, förändringar i skattelagstiftning och övrig lagstiftning, ryktesrisk samt liknande risker. Försäkringsrisken inom livförsäkring är bland annat de risker som uppstår i och med åtaganden att försäkra enskilda personers liv och hälsa. Den finansiella risken utgörs av faran att bolaget inte uppnår den kapitalavkastning som motsvaras av ställda nominella och reala förpliktelser. De operativa riskerna består av risker i administrativa rutiner och försäljning, legala risker, bedrägeririsker och katastrofrisker som kan leda till direkta eller indirekta förluster.

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

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

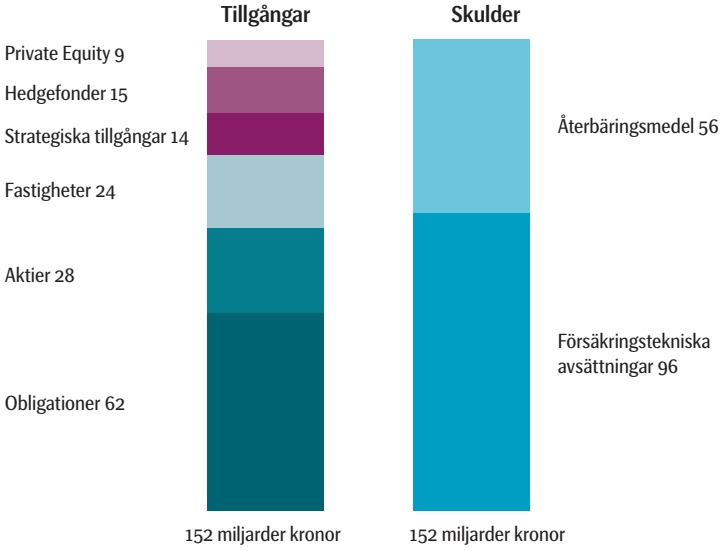
Risksyn och riskstrategi

Bolagets verksamhet har två övergripande mål, att uppfylla de åtaganden som följer av försäkringsavtalen och att ge försäkringstagarna högsta möjliga reala avkastning över tiden. Den övergripande riskstrategin har utformats mot denna bakgrund. Riskstrategin omfattar alla väsentliga risker med ett påverkbart riskutfall, det vill säga försäkringsrisker, operativa risker och finansiella risker.

Försäkringsrisker hanteras genom riskbedömningar, teckningslimiter och genom försiktiga antaganden i premiesättning och beräkning av försäkringstekniska avsättningar. I kraft av det mycket stora antalet försäkringsavtal är försäkringsriskerna väl diversifierade. Driftskostnadsriskerna är väsentligt begränsade genom villkoren i de långsiktiga uppdragsavtalen med Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv. Operativa risker är likaså begränsade genom villkoren i uppdragsavtalen med Fondförsäkrings AB avseende försäkringsadministration och leverantörerna av kapitalförvaltningstjänster, till exempel SEB.

Matchning av tillgångar och åtaganden

Miljarder kronor



”...strategiska risker, försäkringsrisker, finansiella risker och operativa risker.”

I förhållande till bolagets övergripande syften är finansiella risker i bolagets placeringar den mest betydande risken. För att ge försäkringstagarna högsta möjliga reala avkastning över tiden placeras inte inbetalda premier enbart i riskfria placeringar utan också i andra typer av placeringar med högre förväntad avkastning. Bolagets starka solvenssituation medger betydande placeringar i aktier och alternativa placeringar. För att trygga bolagets förmåga att fullgöra sina åtaganden är risktagandet begränsat av en särskild policy för solvensrisk.

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

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

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

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

Risktoleransen i policyn uttrycks som den lägsta nivå till vilken solvensen får falla om den sämsta historiska kvartalsutvecklingen som observerats sedan 1990 skulle upprepas. Gränsvärdet är så satt att tillgångarnas marknadsvärde fortfarande med god marginal överstiger åtagandenas värde. Om gränsvärdet överskrids kan bolaget behöva minska riskerna i placeringarna. Bolagets finansiella beredskapsplan anger åtgärder som kan vara lämpliga vid en sådan minskning.

Styrning av risker

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

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

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

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

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

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

Riskkontrollens organisation

Då bolagets åtaganden och placeringsportfölj är omfattande, såväl vad avser det samlade värdet, antalet tillgångsslag som placeringar, krävs väl fungerande uppföljningssystem.

För att säkerställa riskkontrollens oberoende och att denna har tillräckliga analysresurser, ändamålsenliga analyssystem och tillfredsställande kompetens har riskkontrollen lagts ut på SEB Group Risk Control (”GRC”) som är SEB-koncernens oberoende riskkontroll. Uppdraget omfattar analys av finansiella risker, försäkringsrisker och operativa risker.

I och med att huvuddelen av bolagets operativa verksamhet huvudsakligen är utlagd på enheter i SEB-koncernen är GRC den mest lämpade enheten för en samlad och övergripande riskövervakning. Vidare kan GRC genom sina skalfördelar genomföra analyser och underhålla systemstöd för riskanalys mer effektivt än om bolaget hade utfört riskkontrollen i egen regi. GRC:s uppdrag är formaliserat i uppdragsavtal och genom styrelsens Instruktion avseende Riskkontrollfunktionen. GRC rapporterar direkt till bolagets styrelse enligt dess instruktion.

Risker i försäkringsrörelsen

Försäkringsrisker

Gamla Liv tecknar livförsäkringsavtal till både tjänstepensions- och privatkunder. Försäkringsrisker i bolaget uppstår både inom liv- och sjukförsäkring och består i att utfallet blir sämre än antaget vid premie- och reservsättning, att enskilda stora risker utfaller till bolagets nackdel eller att en enskild skadehändelse drabbar flera försäkrade. Gemensamt för dessa risker är att de kan delas in i dödsfalls-, livsfalls-, sjukfalls- och annullationsrisk. Riskerna begränsas genom att bolaget har teckningsriktlinjer för riskförsäkringar, att det gör riskbedömningar av försäkrade personer och genom att använda antaganden som bedöms som betryggande eller aktsamma i premiesättningen samt genom att löpande följa upp utfallet och pröva antagandena. Till en mindre del är riskerna återförsäkrade.

Dödsfallsriskerna inom livförsäkring består i att dödligheten bland de försäkrade i bolaget blir högre än de antaganden som använts vid prissättning och reservsättning. Exponeringen mot dödsfallsrisker uppgår till 28 (32) miljarder kronor varav 17 (19) miljarder kronor avseende individuellt försäkrade och 11 (13) miljarder kronor avseende tjänstegruppliv. Risken är trots detta hanterbar genom att den är spridd på många försäkrade. Gamla Liv hanterar dödsfallsrisker genom teckningslimiter och riskbedömningspolicy men av kostnadsskäl återförsäkras dessa risker endast i mindre utsträckning eftersom bolaget har bedömt att det har kapacitet att täcka dessa själv.

Livsfallsrisker inom livförsäkringsbeståndet består i att de försäkrade lever längre än de antaganden som använts vid prissättning och reservsättning. Då finns en risk att företagets försäkringstekniska avsättningar inte räcker till för att infria åtagandena. Bolaget använder dödlighetsantaganden som beaktar den framtida förväntade ökningen av livslängden och de bygger på såväl egen som gemensam branschstatistik.

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

Annullationsrisker är risken att kunden återköper, överför, betalar i förtid eller upphör att betala premier för avtal på ett sätt som företaget inte förutsett i sin prissättning eller reservsättning. Annullationsrisker är nära kopplade till driftskostnadsrisker.

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

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

Mottagen återförsäkring

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

Känslighetsanalys avseende försäkringsrisker

Inom livförsäkring är de försäkringstekniska avsättningarna känsliga för förändringar i marknadsräntan men påverkas även av förändringar i andra antaganden såsom livslängd, sjuklighet och kostnader. Känslighetsanalysen nedan har genomförts genom att mäta effekten på eget kapital och avsättningarna av förändringar i några centrala antaganden. Effekterna har mätts antagande för antagande med övriga antaganden konstanta. Någon hänsyn till eventuella korrelationer mellan antaganden har därmed inte tagits.

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

Stresscenarier enligt trafikljusmodellen, Mkr

Försäkringsrisker	Kortfattad beskrivning	Effekt på eget kapital (före skatt)	
		2011	2010
Dödlighet	Det mest ogynnsamma scenariot av en höjning eller sänkning av dödligheten med 20 procent per år.	-1 920	-1 158
Sjuklighet	En höjning av sjukligheten med 50 procent och 20 procent långsammare avveckling av sjukskador.	-112	-110
Annullationer	Momentan nedskrivning av förutbetalda anskaffningskostnader med 20 procent.	0	0
	Kostnad för annullationer motsvarande 0,15 procent av totalt återköps- eller flyttbart kapital m.m.	-22	-22
Driftskostnader	10 procent av ett års fasta kostnader.	-22	-18

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

Koncentrationer av försäkringsrisk

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

Faktiska skadeanspråk jämfört med tidigare uppskattningar

Avvecklingsresultatet mäter hur kostnader för tidigare rapporterade skador utvecklas under året jämfört med tidigare uppskattningar. Uppföljning av avvecklingsresultatet är för bolaget relevant inom sjuk- samt premiebefrielseförsäkring, vilken utgör en mindre del av Gamla Livs verksamhet. För 2011 har avvecklingsresultatet brutto uppskattats till 57 (156) Mkr inom sjuk- och premiebefrielseförsäkring. Det innebär att avsättningarna för tidigare års skador bedöms ha varit tillräckliga jämfört med de bedömningar om framtida utveckling som för närvarande har gjorts.

Finansiella risker

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

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

Styrning och kontroll

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

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

GRC ansvarar för att säkerställa metodik för identifiering av risker, säkerställande av efterlevnaden av policy och instruktioner, samt att utarbeta och utveckla riskmätningsmetodik avseende bolagets kapitalförvaltning. Vid konstaterad avvikelse från placeringsriktlinjerna eller andra instruktioner som rör kapitalförvaltningen rapporterar GRC till CIO som rapporterar vidare till VD, styrelse och Finansdelegation. GRC rapporterar dessutom löpande direkt till bolagets styrelse.

Riskhantering i den löpande förvaltningen

Som anges ovan beslutar styrelse och Finansdelegation om den övergripande placeringsstrategin och därmed om det övergripande risktagandet i placeringarna. Den beslutade placeringsstrategin

verkställs genom att bolagets medel fördelas över ett antal kapitalförvaltare som förvaltar aktier, obligationer, fastigheter och så vidare. Hur denna förvaltning sker styrs av bolaget genom instruktioner och skiljer sig åt mellan olika tillgångsslag utifrån förvaltningsförutsättningarna. I vissa fall sker förvaltningen enligt vissa riktlinjer som bolaget accepterar genom att placera i aktuell förvaltningsform.

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

Marknadsrisker

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

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

Gamla Liv är även utsatt för valutarisk i alla placeringar som är prissatta i annan valuta än svenska kronor. Oberoende av hur priset på ett värdepapper utvecklas inom respektive valuta kan avkastningen mätt i svenska kronor variera på grund av valutarörelser. Bolaget begränsar valutarisken genom valutasäkring.

Den totalt sett mest väsentliga marknadsrisken för Gamla Liv är risken för fallande kurser på noterade aktier.

Likviditetsrisk

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

Kreditrisk

Kreditrisk är i grunden risken att en motpart till Gamla Liv inte kan fullgöra sina åtaganden. Det kan avse såväl direkta låneexponeringar som tillfälliga exponeringar i värdepappershandeln. Emittentrisk definieras som risken att låntagare i obligationsmarknaden inte kan fullgöra sina förpliktelser medan tillfälliga exponeringar i värdepappershandeln benämns avvecklingsrisk. Bolagets övriga kreditrisker hänför sig huvudsakligen till fastighetsförvaltningen och är blygsamma i relation till bolagets emittentrisker och avräkningsrisker. Bolaget har i övrigt inga materiella kreditrisker. Gamla Livs maximala kreditexponering är, efter avdrag för riskfria placeringar (statsobligationer med rating AAA enligt Standard & Poor), 139 664 (146 560) Mkr.

Emittentrisk

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

Nedanstående tabeller beskriver hur kreditkvalitén förändrats under verksamhetsåret 2011.

Kreditkvalitet på obligationer och andra räntebärande värdepapper, inklusive repofinansierade placeringar, per respektive årsskifte

S&P – rating på ränteportföljen, procent *(totalt värde 60 743 Mkr)*

2011	AAA	AA	A	BBB	BB	C	Ingen rating	Totalt
Statsskuldsväxlar	–	–	–	–	–	–	–	–
Svenska staten	18,6	–	–	–	–	–	–	18,6
Svenska bostadsinstitut	26,9	–	–	–	–	–	–	26,9
Övriga svenska emittenter	0,3	0,7	0,9	1,8	–	–	–	3,7
Utländska stater	9,4	–	2,8	0,9	1,0	–	–	14,6
Övriga utländska emittenter	1,4	5,4	18,1	9,3	0,1	0,1	1,8	36,2
Total	**57,1**	**6,1**	**21,8**	**12,0**	**1,1**	**0,1**	**1,8**	**100**

S&P – rating på ränteportföljen, procent *(totalt värde 84 007 Mkr)*

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

Motpartsrisk

Med motpartsrisk avses risken att den motpart som bolaget har i en transaktion inte kan fullgöra sina åtaganden. Bolaget erhåller säkerheter för alla fordringar som uppkommer genom repo- och derivattransaktioner. Säkerhetshanteringen regleras enligt gängse standardavtal.

Känslighetsanalys avseende finansiella risker

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

Stresscenarier enligt trafikljusmodellen, Mkr

Finansiella risker	Kortfattad beskrivning	Effekt på eget kapital (före skatt) 2011	2010
Ränterisk	Det mest ogynnsamma scenariot av en parallellförflyttning av räntekurvan (uppåt eller nedåt) med 30 procent av en 10-årig statsobligation m.m.	-3 795	-6 125
Aktiekursrisk	Kursfall av exponering i svenska aktier med -40 procent och i utländska aktier med -35 procent.	-22 131	-26 803
Fastighetsprisrisk	Negativ prisförändring med -35 procent.	-8 087	-7 652
Kreditrisk	Fördubbling av kreditspreaden, dock minst 25 baspunkter.	-2 718	-1 559
Valutarisk	Det mest ogynnsamma scenariot av en valutakursförändring med ± 10 procent gentemot svenska kronan för respektive utländsk valuta.	-942	-359

Matchningsrisker

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

Livförsäkringsavsättningar (totalt 94 640 (78 911) Mkr) avser nuvärdet av framtida förväntade avtalade premier, försäkringsersättningar och driftskostnader för gällande försäkringsavtal. Nedanstående tabeller redovisar andelen diskonterade kassaflöden för angiven löptidsfördelning tillsammans med förfallostrukturen på bolagets räntebärande tillgångar inklusive repofinansierade tillgångar (totalt 60 217 (79 707) Mkr).

Typ

2011	Inom 1 år	1–3 år	3–5 år	5–10 år	Längre än 10 år
Livförsäkringsavsättningar	4 773	8 879	8 775	19 471	52 742
Räntebärande tillgångar	2 948	16 703	21 855	13 462	5 249

Typ

2010	Inom 1 år	1–3 år	3–5 år	5–10 år	Längre än 10 år
Livförsäkringsavsättningar	3 957	8 400	8 086	17 342	41 126
Räntebärande tillgångar	5 822	24 231	17 766	23 969	7 919

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

Typ

2011	Inom 1 år	1–3 år	3–5 år	5–10 år	Längre än 10 år
Återköpsavtal	-2 470	–	–	–	–
Derivat	-659	-456	-386	750	–

Typ

2010	Inom 1 år	1–3 år	3–5 år	5–10 år	Längre än 10 år
Återköpsavtal	-27 702	–	–	–	–
Derivat	332	-78	-165	413	–

Likviditetsrisk

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

Operativa risker

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

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

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

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

Operativa risker i försäkringsadministrationen

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

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

Operativa risker i kapitalförvaltningen

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

En viktig faktor är att ha en organisationsstruktur som möjliggör en oberoende och objektiv uppföljnings- och kontrollfunktion. Riskkontrollen av kapitalförvaltningen är därför skild från affärsenheterna och utförs av SEB:s koncerngemensamma stabsenhet Group Risk Control.

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

Compliancerisk

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

Outscourcingrisk

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

Riskhanteringen för de olika tillgångsslagen

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

Aktieportföljen

Det samlade kvantitativa riskmått som huvudsakligen används för aktieplaceringarna är ”tracking error”. Det mäter hur väl en portfölj historiskt skulle ha följt en referensportfölj, till exempel ett marknadsindex. En portfölj vars utveckling starkt avviker från indexets utveckling har ett högt tracking error, medan en portfölj vars avkastning väl ansluter till utvecklingen av det valda indexet har ett lågt tracking error. Andra mått som används är till exempel portföljens betavärde som mäter hur kursförändringen i placeringsportföljen historiskt har korrelerat med indexet.

Risktagandet i förvaltningen sker med utgångspunkt från den riskaptit styrelsen givit uttryck för i sin sammansättning av normalportföljen för aktier. I denna anges den önskade fördelningen mellan olika geografiska marknader. Normalportföljen sprider riskerna mellan olika geografiska områden för att därmed mildra effekten av lokala konjunktursvängningar och deras effekt på aktiemarknaden. Normalportföljen är därför uppdelad i delportföljer. Delportföljerna är Sverige, övriga Europa, Nordamerika och tillväxtländerna (Emerging Markets). Sverige, övriga Europa och Östeuropa (inom tillväxtländer) förvaltas av SEB, som också förvaltar aktier i USA, Europa och Asien passivt; övriga delportföljer av andra förvaltare, totalt sju stycken.

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 han lyckas förvalta tillgångarna i förhållande till det valda indexet. Riskmåttet som används för att begränsa förvaltarens risktagande är tracking error.

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

För att sprida riskerna mellan olika förvaltningsstrategier används ibland flera förvaltare inom olika delportföljer:

Delportfölj	Typ av förvaltning	Antal förvaltare	Tillgångsslag
Sverige	Aktiv	1	Aktier
Europa övrigt	Aktiv och passiv	1	Aktier
USA medelstora bolag	Aktiv	2	Aktier
USA stora bolag	Passiv	1	Aktier
Kanada	Passiv	1	Aktier
Australien	Passiv	1	Aktier
Tillväxtländer	Aktiv och passiv	6	Aktier

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

Obligationsportföljen

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

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

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

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

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

Hedgefonder

Portföljen av hedgefonder avser huvudsakligen ett relativt stort antal enskilda fonder som bedöms kunna leverera hög riskjusterad avkastning. En mindre del avser fond-i-fond-placeringar, som i sig är diversifierade. 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.

Särskilda räntebärande

Särskilda räntebärande placeringar delas in i illikvida krediter och försäkringsrelaterade investeringar. Investeringarna har skett löpande med sex olika externa förvaltare och har utformats för att uppnå diversifiering såväl geografiskt som avseende typ av underliggande tillgångar.

Utöver illikvida kreditinvesteringar ingår också sedan 2010 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.

Valutor

Gamla Liv har valutasäkrat merparten av sin valutarisk genom terminskontrakt. Mer än hälften av investeringarna i marknadsnoterade värdepapper (aktier och obligationer) ligger, brutto, i annan valuta än svenska kronor. Enligt styrelsebeslut valutasäkras strategiskt 90 procent av exponeringarna i utländsk valuta. CIO har mandat att variera det strategiska riktvärdet för vissa valutor. Säkringsgrad för tillväxtländers valutor beslutas i särskild ordning.

Runt det strategiska riktvärdet kan exponeringen taktiskt variera +/- 7 procentenheter.

Valutaexponering, Mkr

Valuta	Exponering 2011-12-31	Kursförändring 10 % mot SEK	Exponering 2010-12-31	Kursförändring 10 % mot SEK
USD	4 016	-402	2 858	-286
KRW	381	-38	61	-6
BRL	370	-37	0	0
IDR	339	-34	0	0
EUR	289	-29	1 948	-195
MXN	286	-29	0	0
MYR	285	-29	0	0
TWD	133	-13	0	0
CHF	93	-9	98	-10
HKD	89	-9	108	-11

Fastigheter

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

Värdeförändringen påverkas bland annat av den allmänna konjunkturen, hyresutvecklingen, marknadens avkastningskrav, tillgång på kapital samt utbud och efterfrågan. Risken begränsas av att fastighetsbeståndet är koncentrerat till större städer i attraktiva lägen och utgörs av olika fastighetsslag som kontor, butiker och bostäder vilka påverkas i olika omfattning av förändringar i konjunkturen. Storleken på den enskilda fastigheten utgör en risk då likviditeten för stora objekt är begränsad. Risken har reducerats genom att fastighetsbeståndet har storlekspridning i relation till värde och genom att Gamla Liv avstått från att investera i alltför stora fastigheter.

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

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

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

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

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

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

Private Equity

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

Den övergripande portföljrisken hanteras genom diversifiering, primärt genom antalet investeringar, genom den geografiska spridningen och genom att investeringarna avyttras över tiden (vintage diversifiering). Maximalt får 20 procent av den totala portföljen investeras i en enskild Private Equity-fond. Varje fond har normalt 8–15 underliggande portföljbolag. 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.

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

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

Derivat

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

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

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

Resultaträkning – moderbolaget

Mkr	Not	2011	2010 [1)]
TEKNISK REDOVISNING AV LIVFÖRSÄKRINGSRÖRELSEN			
Premieinkomster, f.e.r.			
Premieinkomst (före avgiven återförsäkring)	1	1 220	1 364
Kapitalavkastning, intäkter	2	10 152	7 133
Orealiserade vinster på placeringstillgångar	3	2 161	10 353
Övriga tekniska intäkter		0	1
Försäkringsersättningar, f.e.r.			
Utbetalda försäkringsersättningar			
Före avgiven återförsäkring	4	-4 143	-4 062
Förändring i Avsättning för oreglerade skador			
Före avgiven återförsäkring		321	182
		-3 822	-3 880
Förändring i Livförsäkringsavsättning		-15 729	10
Driftskostnader, f.e.r.	5	-236	-254
Kapitalavkastning, kostnader	6	-1 371	-2 296
Orealiserade förluster på placeringstillgångar	7	-9 780	-100
Övriga tekniska kostnader		0	0
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat		**- 17 405**	**12 331**
ICKE-TEKNISK REDOVISNING			
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat		-17 405	12 331
Resultat före bokslutsdispositioner och skatt		**-17 405**	**12 331**
Bokslutsdispositioner		78	78
Resultat före skatt		**-17 327**	**12 409**
Avkastningsskatt och kupongskatt	9	-661	-590
Inkomstskatt	9	-87	41
Årets resultat		**-18 075**	**11 860**

[1)] Från och med 2011 redovisas aktier och andelar i koncern- och intresseföretag till verkligt värde vilket har påverkat jämförelsetal 2010.

Termer i resultaträkningen

Premieinkomst, f.e.r.
Premier inbetalade under året minus premier för avgiven återförsäkring.

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

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

Försäkringsersättningar
Utbetalda försäkringsersättningar plus förändring i avsättning för oreglerade skador.

Förändring i livförsäkringsavsättning
Se förklaringen under Termer i balansräkningen.

Driftskostnader
Kostnader för försäljning och administration i försäkringsrörelsen.

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

Årets resultat
Förs varje år till eget kapital.

Balansräkning – moderbolaget

Mkr	Not	2011	2010 [1]
TILLGÅNGAR			
Placeringstillgångar			
Byggnader och mark		17 694	16 603
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag			
Aktier och andelar i koncernföretag	10	1 503	1 136
Aktier och andelar i intresseföretag		0	0
Räntebärande värdepapper emitterade av och lån till koncernföretag	11	1 634	1 634
		3 137	**2 770**
Andra finansiella placeringstillgångar			
Aktier och andelar	12	59 926	68 100
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	13	58 278	56 293
Pantsatta finansiella placeringstillgångar	13	2 465	27 714
Övriga lån	14	7 169	10 019
Derivat	15	772	2 022
		128 610	164 148
		149 441	**183 521**
Fordringar			
Fordringar avseende återförsäkring	17	1	1
Aktuell skattefordran		33	396
Övriga fordringar	18	2 653	1 167
		2 687	**1 564**
Andra tillgångar			
Kassa och bank		**3 879**	**1 915**
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			
Upplupna ränte- och hyresintäkter	19	962	1 285
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	20	7	7
		969	**1 292**
SUMMA TILLGÅNGAR		**156 976**	**188 292**

[1] Från och med 2011 redovisas aktier och andelar i koncern- och intresseföretag till verkligt värde vilket har påverkat jämförelsetal 2010.

Mkr	Not	2011	2010
EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital		25	25
Konsolideringsfond/balanserat resultat		73 041	65 752
Årets resultat		-18 075	11 860
		54 991	**77 637**
Obeskattade reserver			
Periodiseringsfond		**294**	**372**
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring			
Livförsäkringsavsättning	21	94 640	78 911
Avsättning för oreglerade skador	22	1 630	1 942
		96 270	**80 853**
Skulder			
Skulder avseende direkt försäkring	23	39	70
Skulder avseende återförsäkring	24	0	9
Derivat	15	739	478
Uppskjuten skatteskuld		113	60
Aktuell skatteskuld		115	-
Övriga skulder	25	4 126	28 399
		5 132	**29 016**
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	26	**289**	**414**
SUMMA EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER		**156 976**	**188 292**
POSTER INOM LINJEN			
För egna avsättningar ställda säkerheter	28	96 270	86 850
Övriga ställda panter	29	3 476	29 294
Ansvarsförbindelser	30		
Åtaganden	31	4 462	7 012

Termer i balansräkningen

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

Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring
De försäkringstekniska avsättningarna utgörs av livförsäkringsavsättning och avsättning för oreglerade skador.

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

Rapport över förändringar i eget kapital

Moderbolaget, Mkr

2011	Aktiekapital[1]	Konsolideringsfond		Årets resultat[2]	Totalt
		Allokerat	Ej allokerat		
Ingående eget kapital	**25**	**50 600**	**15 152**	**11 860**	**77 637**
Disposition av föregående års resultat			11 860	-11 860	**0**
Årets resultat				-18 075	**-18 075**
Övrigt totalresultat			-		-
Utbetald återbäring		-4 503			**-4 503**
Tilldelad återbäring		-68			**-68**
Omföring		21 528	-21 528		
Utgående eget kapital	**25**	**67 557**	**5 484**	**-18 075**	**54 991**

2010	Aktiekapital	Konsolideringsfond		Årets resultat	Totalt
		Allokerat	Ej allokerat		
Ingående eget kapital enligt föregående års årsredovisning	25	34 115	9 015	27 470	**70 625**
Justering på grund av ändrad redovisningsprincip[3]			-229	-118	**-347**
Summa justerat ingående eget kapital	**25**	**34 115**	**8 786**	**27 352**	**70 278**
Disposition av föregående års resultat			27 352	-27 352	**0**
Årets resultat				11 860	**11 860**
Övrigt totalresultat			-	-	**-**
Utbetald återbäring		-4 501	-	-	**-4 501**
Tilldelad återbäring		0	-	-	**0**
Omföring		20 986	-20 986	-	**0**
Utgående eget kapital	**25**	**50 600**	**15 152**	**11 860**	**77 637**

[1] Allt eget kapital är bundet. Aktiekapitalet är fördelat på 250 aktier med ett nominellt värde av 100 000 kronor per aktie.
[2] Årets resultat överensstämmer med totalresultatet.
[3] Från och med 2011 redovisas aktier och andelar i koncern- och intresseföretag till verkligt värde vilket har påverkat jämförelsetal 2010.

Noter – moderbolaget

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

Noter Mkr	2011	2010
Not 1 Premieinkomst (före avgiven återförsäkring)		
All premieinkomst avser Sverige.		
Premieinkomst i form av inbetalda premier	1 164	1 378
Premieinkomst i form av tilldelad återbäring	68	0
Premieskatt	-12	-14
	1 220	**1 364**
varav från närstående bolag	*80*	*96*
Periodiska premier	1 106	1 232
Engångspremier	126	146
Premieskatt	-12	-14
	1 220	**1 364**
Premier för ej återbäringsberättigade avtal	211	271
Premier för återbäringsberättigade avtal	1 021	1 107
Premieskatt	-12	-14
	1 220	**1 364**
Not 2 Kapitalavkastning, intäkter		
Driftsöverskott byggnader och mark		
Hyresintäkter	1 048	1 019
Räntebidrag, med mera	5	6
	1 053	1 025
Erhållna utdelningar	1 185	1 096
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 413	2 854
Övriga ränteintäkter	1 365	659
	3 778	3 513
varav ränteintäkter för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder	*384*	*307*
varav ränteintäkter avseende närstående bolag	*79*	*117*
Valutakursvinst, netto	297	-
Realisationsvinst, netto		
Byggnader och mark	-	95
Aktier och andelar	2 043	**930**
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	1 796	-
Övriga lån	-	474
Övriga placeringstillgångar	-	-
	3 839	1 499
Se även not 8 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.	**10 152**	**7 133**
Not 3 Orealiserade vinster på placeringstillgångar		
Byggnader och mark	1 116	1 354
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag		
Aktier och andelar	142	328
Andra finansiella placeringstillgångar		
Aktier och andelar	-	6 742
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	903	0
Övriga lån	-	1 636
Derivat	-	**293**
Övriga placeringstillgångar	-	0
Se även not 8 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.	**2 161**	**10 353**

Noter Mkr	2011	2010
Not 4 Utbetalda försäkringsersättningar före avgiven återförsäkring		
Utbetalda ersättningar	-3 921	-3 757
Annullationer	-222	-305
	-4 143	**-4 062**
Not 5 Driftskostnader, f.e.r.		
Anskaffningskostnader	-58	-73
Administrationskostnader	-178	-181
	-236	**-254**
Specifikation av totala driftskostnader:		
Fastighetsförvaltningskostnader	-341	-358
Kapitalförvaltningskostnader	-336	-319
Driftskostnader i försäkringsrörelsen enligt ovan	-236	-254
Totala driftskostnader	**-913**	**-931**
varav		
- personalkostnader	*-10*	*-10*
- revisionskostnader[*)]	*-5*	*-4*
- övrigt	*-898*	*-917*
	-913	*-931*
[*)] revisionsarvoden fördelar sig enligt följande:		
Extern revision		
- PwC, revisionsuppdraget	-1,5	-1,7
- PwC, revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	-0,1	-0,1
- KPMG, revisionsuppdraget	-0,5	-0,5
- KPMG, revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	-0,5	-0,5
SEB internrevision	-2,1	-1,4
	-4,7	**-4,2**
Not 6 Kapitalavkastning, kostnader		
Kapitalförvaltningskostnader	-336	-319
varav till närstående	*-297*	*-265*
Transaktionskostnader	-98	-88
Fastighetsförvaltningskostnader	-341	-358
Räntekostnader		
Övriga räntekostnader	-595	-797
varav räntekostnader för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder	*-13*	*-7*
varav räntekostnader avseende närstående bolag	*-12*	*-7*
Av- och nedskrivningar		
Aktier och andelar	-	-350
Valutakursförlust, netto		
Orealiserade valutaresultat	-	-3 177
Realiserat valutaresultat	-	2 968
	-	-209
Realisationsförlust, netto		
Byggnader och mark	-1	0
Aktier och andelar	-	0
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-	-175
	-1	-175
Se även not 8 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.	**-1 371**	**-2 296**

Noter Mkr	2011	2010
Not 7 Orealiserade förluster på placeringstillgångar		
Byggnader och mark	-	0
Andra finansiella placeringstillgångar		
Aktier och andelar	-6 893	-
varav onoterade aktier	*320*	-
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-	-100
Övriga lån	-2 841	-
Derivat	-46	0
Se även not 8 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.	**-9 780**	**-100**

Not 8 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder [1)]

	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Låne-fordringar	Summa
Finansiella tillgångar 2011	Via identifiering	Handels-ändamål		
Aktier och andelar	-2 531	-	-	-2 531
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	5 791	-	-	5 791
Derivat	-	-912	-	-912
Övriga fordringar	-2 550	-	60	-2 490
Summa	**710**	**-912**	**60**	**-142**

Finansiella skulder 2011	Innehav för handels-ändamål	Andra finansiella skulder	Summa
Derivat	0	-	0
Övriga skulder	-118	4	-114
Summa	**-118**	**4**	**-114**

	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Låne-fordringar	Summa
Finansiella tillgångar 2010	Via identifiering	Handels-ändamål		
Aktier och andelar	6 360	-	-	6 360
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	705	-	-	705
Derivat	-	3 737	-	3 737
Övriga fordringar	1	-	2 078	2 079
Summa	**7 066**	**3 737**	**2 078**	**12 881**

Finansiella skulder 2010	Innehav för handels-ändamål	Andra finansiella skulder	Summa
Derivat	7	-	7
Övriga skulder	309	-1	308
Summa	**316**	**-1**	**315**

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

Not 9 Skatter		
Avkastningsskatt och kupongskatt	-661	-590
Inkomstskatt	-87	41
Total skattekostnad	**-748**	**-549**
Specifikation av avkastningsskatt och kupongskatt		
Avkastningsskatt	-667	-719
Kupongskatt i utlandet	-87	-102
Justering avseende avkastningsskatt hänförlig till tidigare år	93	231
	-661	**-590**
Specifikation av inkomstskatt		
Aktuell skattekostnad	-34	0
Justering avseende avkastningsskatt hänförlig till tidigare år	-	0

Noter Mkr	2011	2010
Uppskjuten skatt avseende: Temporära skillnader (orealiserat resultat på placeringstillgångar)	27	-39
Uppskjuten skatt avseende: Uppskjuten skattefordran/ reduktion av uppskjuten skattefordran (underskottsavdrag)	-80	80
	-87	**41**
Avstämning effektiv skattesats avseende inkomstskatt		
Resultat före skatt	-17 327	12 081
Avgår resultat i avkastningsbeskattad verksamhet	17 656	-12 323
	329	**-242**
Skatt enligt gällande skattesats (26,3 %)	-87	64
Ej skattepliktiga intäkter/avdragsgilla kostnader	-1	-23
Upplösning av uppskjuten skattefordran	-	-
Ej aktiverade underskottsavdrag		-
Utnyttjat, ej tidigare aktiverat, underskottsavdrag		-
Skillnad bokfört värde/skattemässigt värde fastigheter		-
Skillnad bokfört värde/skattemässigt värde andelar i handelsbolag		-
Övrigt	1	-
	-87	**41**
Not 10 Aktier och andelar i koncernföretag och intresseföretag		
Koncernföretag	**1 503**	**1 136**
Not 11 Räntebärande värdepapper emitterade av och lån till koncernföretag		
Fastighets AB Solskensgården	155	155
Hisingen Sannegården AB	115	115
Fastighets AB Försommaren	155	155
Käpplingeholmen AB	105	105
S-berget Större AB	80	80
Hiby AB	242	242
Fastighets AB Meteor	782	782
	1 634	**1 634**
Not 12 Aktier och andelar [1)]		
Placeringsaktier i svensk valuta	18 354	23 661
Placeringsaktier i utländsk valuta	41 572	44 439
[1)] Enligt specifikation sid 43.	**59 926**	**68 100**
Not 13 Obligationer och andra räntebärande värdepapper [1)]		
Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.		
[1)] Enligt specifikation sid 43.	60 743	84 007
Not 14 Övriga lån		
Livförsäkringslån	55	64
Reverslån till Trygg-Stiftelsen[2)]	7 114	9 955
[2)] Upplupet anskaffningsvärde 4 606 Mkr.	**7 169**	**10 019**

Noter Mkr

Not 15 Derivat

Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.

Derivatinstrument upptagna i balansräkningen 2011	**Ränta**		**Valuta**		**Aktie**	
Derivatinstrument med positiva värden eller värde noll	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp
Optioner	-	-	-	-	17	345
Terminer	60	9 896	694	31 928	1	366
Swappar	0	-	-	-	-	-
Summa	**60**	**9 896**	694	**31 928**	**18**	**711**
varav clearat	*60*	*9 896*	-	-	*7*	*416*
Derivatinstrument med negativa värden						
Optioner	-	-	-	-	-	-
Terminer	-27	7 838	-659	47 266	-4	295
Swappar	-49	2 406	-	-	-	-
Summa	**-76**	**10 244**	**-659**	**47 266**	**-4**	**295**
varav clearat	*-39*	*7 838*	-	-	*-4*	*295*

Avvecklingstid på derivat 2011

Verkligt värde	**1 mån**	**3 mån**	**1 år**	**5 år**	**10 år**	**Total**
Positiva	5	707	0	0	60	772
Negativa	-7	-656	-6	-41	-29	-739
Summa	**-2**	**51**	-6	**-41**	**31**	**33**
Nominellt belopp						
Positiva	337	32 296	0	0	9 903	42 536
Negativa	208	47 353	0	3 601	6 643	57 805
Summa	**545**	**79 649**	**0**	**3 601**	**16 546**	**100 341**

Derivatinstrument upptagna i balansräkningen 2010	**Ränta**		**Valuta**		**Aktie**	
Derivatinstrument med positiva värden eller värde noll	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp
Optioner	-	-	-	-	15	202
Terminer	226	13 862	1 334	70 707	2	821
Swappar	17	1 981	428	9 208	-	-
Summa	**243**	**15 843**	1 762	**79 915**	**17**	**1 023**
varav clearat	*226*	*13 862*	-	-	*2*	*821*
Derivatinstrument med negativa värden						
Optioner						
Terminer	-39	10 661	-227	12 154	-17	1 142
Swappar	-187	3 777	-8	2 672	-	-
Summa	**-226**	**14 438**	**-235**	**14 826**	**-17**	**1 142**
varav clearat	*-39*	*10 661*	-	-	*-17*	*1 142*

Avvecklingstid på derivat 2010

Verkligt värde	**1 mån**	**3 mån**	**1 år**	**5 år**	**10 år**	**Total**
Positiva	195	1 586	20	19	202	2 022
Negativa	-4	-252	-17	-146	-59	-478
Summa	**191**	**1 334**	3	**-127**	**143**	**1 544**
Nominellt belopp						
Positiva	4 812	77 896	1 124	1 954	10 995	96 781
Negativa	285	19 713	456	7 624	2 328	30 406
Summa	**5 097**	**97 609**	**1 580**	**9 578**	**13 323**	**127 187**

Not 16 Kategorier av finansiella tillgångar och skulder och dess verkliga värden [3]

Finansiella tillgångar 2011	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen [4]	Låne-fordringar [5]	Summa redovisat värde	Verkligt värde	Anskaffnings-värde
Aktier och andelar i koncernföretag	1 503	-	1 503	1 503	1 380
Aktier och andelar, andra finansiella placeringstillgångar	59 926	-	59 926	59 926	57 805
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	60 743	-	60 743	60 743	58 936
Övriga lån	7 114	-	7 114	7 114	4 606
Kassa och bank	-	3 879	3 879	3 879	3 879
Derivat	772	-	772	772	-
Fordringar	1 067	1 147	2 214	2 214	2 213
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	947	-	947	947	947
Summa	**132 072**	**5 026**	**137 098**	**137 098**	**129 766**

Finansiella skulder 2011	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Andra finansiella skulder [5]	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Derivat	-739	-	-739	-739
Övriga skulder	-2 465	-1 096	-3 561	-3 561
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-	-38	-38	-38
Summa	**-3 204**	**-1 134**	**-4 338**	**-4 338**

Beräkning av verkligt värde

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

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

[3] I noten ingår allt resultat för respektive kategori exklusive förvaltningskostnader och transaktionskostnader. Skillnaden mellan moderbolag och koncern består av värdering av aktier och andelar i koncern- och intresseföretag till verkligt värde.
[4] Samtliga poster avser fair value option med undantag för derivat som utgör innehav för handelsändamål.
[5] Kategorierna är upptagna till det belopp som förväntas inflyta. Redovisat värde bedöms utgöra en approximation av verkligt värde då innehaven är av kortfristig karaktär med kort utestående löptid.

Noter Mkr

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

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		**Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:**		
2011	Redovisat värde	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Värdepapper värderade via identifiering	130 233	74 061	40 237	15 935
Derivat som innehas för handel	772	19	753	-
Fordringar	1 067	-	1 067	-
Summa	**132 072**	**74 080**	**42 057**	**15 935**

2011		**Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:**		
Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Redovisat värde	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Derivat som innehas för handel	-739	-4	-735	-
Övriga skulder	-2 465	-	-2 465	-
Summa	**-3 204**	**-4**	**-3 200**	**-**

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2011. Syftet vid värdering till verkligt värde är att komma fram till det pris till vilket en ordnad transaktion kan ske mellan kunniga parter på affärsmässiga villkor. Instrument för vilket det för närvarande inte finns någon aktiv marknad eller bindande prisnoteringar graderas in i nivå 3. Tillgångarna i denna kategori utgörs av aktier och andelar i koncern- och intresseföretag, hedgefonder samt private equity-innehav. För 2011 har det skett en omklassificering av enskilda hedgefonder från nivå 2 till nivå 3.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde baserat på nivå 3

2011	Värdepapper värderade via identifiering	Derivat som innehas för handel	Investeringar i eget kapital	Summa
Ingående balans	8 663	-	-	8 663
Totalt redovisade vinster och förluster under året	1 174	-	-	1 174
Förvärv	2 153	-	-	2 153
Regleringar	-2 262	-	-	-2 262
Flytt in till nivå 3	6 207	-	-	6 207
Summa	**15 395**	**-**	**-**	**15 395**
Summa vinster eller förluster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden				760

Finansiella tillgångar **2010**	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen [4]	Lånefordringar [5]	Summa redovisat värde	Verkligt värde	Anskaffnings-värde
Aktier och andelar	68 100	-	68 100	68 100	61 442
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	84 007	-	84 007	84 007	85 326
Övriga lån	9 955	-	9 955	9 955	4 606
Övriga finansiella placeringstillgångar	-	1 819	1 819	1 819	1 819
Derivat	2 022	-	2 022	2 022	-
Fordringar	481	240	721	721	721
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	-	1 265	1 265	1 265	1 265
Summa	**164 565**	**3 324**	**167 889**	**167 885**	**155 179**

Finansiella skulder **2010**	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Andra finansiella skulder [5]	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Derivat	-478	-	-478	-478
Övriga skulder	-27 714	-69	-27 783	-27 783
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-	-85	-85	-85
Summa	**-28 192**	**-154**	**-28 346**	**-28 346**

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

2010		**Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:**		
Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Redovisat värde	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Derivat som innehas för handel	-478	-17	-461	-
Övriga skulder	-27 714	-	-27 714	-
Summa	**-28 192**	**-17**	**-28 175**	**-**

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

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde baserat på nivå 3

2010	Värdepapper värderade via identifiering	Derivat som innehas för handel	Investeringar i eget kapital	Summa
Ingående balans	7 666	-	-	7 666
Totalt redovisade vinster och förluster under året	465	-	-	465
Förvärv	2 182	-	-	2 182
Regleringar	-1 650	-	-	-1 650
Flytt in till/ut ur nivå 3	-	-	-	-
Summa	**8 663**			**8 663**
Summa förluster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden				443

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

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

Noter Mkr	2011	2010
Not 17 Fordringar avseende återförsäkring		
Fordringar närstående företag	1	0
Försäkringsföretag utanför koncernen	-	1
	1	**1**
Not 18 Övriga fordringar		
Fordringar på koncernföretag	188	155
Likvidfordran	1 114	210
Äkta återköpsavtal	1 067	481
Övriga fordringar	284	321
	2 653	**1 167**
Not 19 Upplupna ränte- och hyresintäkter		
Upplupna ränteintäkter	948	1 265
Upplupna hyresintäkter	14	20
	962	**1 285**
Not 20 Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		
Förutbetalda kostnader	7	7
Upplupna intäkter	-	0
	7	**7**
Not 21 Livförsäkringsavsättning		
Ingående balans	78 911	78 921
Uppräkning med diskonteringsränta (ingående åtaganden)	1 169	3 076
Ändrad diskonteringsränta (effekt UB på ingående åtaganden)	16 464	22
Inbetalda premier (befintliga och utökade åtaganden)	1 021	1 107
Utbetalda försäkringsersättningar	-3 944	-3 837
Gottskriven återbäring	-	570
Övriga förändringar	1 019	-948
Utgående balans	**94 640**	**78 911**
Not 22 Avsättning för oreglerade skador		
Sjukräntor		
Ingående balans	1 120	1 361
Avsättning för nyregistrerade skador under året vid periodens slut	70	64
Utbetalda ersättningar	-165	-190
Faktisk avveckling av pågående skador	-62	-96
Förväntad avveckling av pågående skador	26	53
Uppräkning med diskonteringsränta	13	16
Förändring av diskonteringsränta vid periodens slut	-	-10
Övriga effekter	-22	-78
Utgående balans sjukräntor	980	1 120
Övriga avsättningar		
Utgående balans	650	822
Utgående balans avsättning för oreglerade skador	**1 630**	**1 942**
Not 23 Skulder avseende direkt försäkring		
Försäkringstagare	39	70
Not 24 Skulder avseende återförsäkring		
Skulder närstående företag	-	9
Försäkringsföretag utanför koncernen	-	0
	-	**9**
Not 25 Övriga skulder		
Skuld till koncernföretag	26	42
Skuld till närstående företag	23	18
Äkta återköpsavtal	2 465	27 714
Övriga skulder	1 612	625
	4 126	**28 399**

Noter Mkr	2011	2010
Not 26 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		
Upplupna räntekostnader	38	90
Övriga upplupna kostnader	123	160
Förutbetalda intäkter	128	164
	289	**414**

Not 27 Förväntade återvinningstidpunkter

Moderbolaget 2011	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
TILLGÅNGAR			
Placeringstillgångar			
Byggnader och mark [6]	-	17 694	17 694
Aktier och andelar i koncernföretag	-	1 503	1 503
Lån till koncernföretag	-	1 634	1 634
Aktier och andelar [6]	-	59 926	59 926
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 948	55 330	58 278
Pantsatta finansiella instrument	2 465	-	2 465
Övriga lån [6]	-	7 169	7 169
Derivat	712	60	772
	6 125	143 316	149 441
Fordringar			
Fordringar avseende återförsäkring	1	-	1
Aktuell skattefordran	33	-	33
Övriga fordringar	2 480	173	2 653
	2 514	173	2 687
Andra tillgångar			
Kassa och bank	3 879	-	3 879
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			
Upplupna ränteintäkter	962	-	962
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	7	-	7
	969	-	969
SUMMA TILLGÅNGAR	**13 487**	**143 489**	**156 976**
Av Övriga fordringar om 2 653 Mkr avser 173 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.			
SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR			
Obeskattade reserver			
Periodiseringsfond	105	189	294
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring			
Livförsäkringsavsättning	4 773	89 867	94 640
Avsättning för oreglerade skador	165	1 465	1 630
	4 938	91 332	96 270
Andra avsättningar och skulder			
Skulder avseende direkt försäkring	39	-	39
Derivat	663	76	739
Uppskjuten skatteskuld	113	-	113
Aktuell skatteskuld	115	-	115
Övriga skulder	4 100	26	4 126
	5 030	102	5 132
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	289	-	289
SUMMA SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR	**10 362**	**91 623**	**101 985**
Av Övriga skulder om 4 126 Mkr avser 26 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.			

[6] Allt kan men kommer inte återvinnas inom ett år.

Not 27 Förväntade återvinningstidpunkter, forts.

Moderbolaget 2010	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
TILLGÅNGAR			
Placeringstillgångar			
Byggnader och mark [7]	-	16 603	16 603
Aktier och andelar i koncernföretag	-	1 136	1 136
Lån till koncernföretag	-	1 634	1 634
Aktier och andelar [7]	-	68 100	68 100
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	5 822	50 471	56 293
Pantsatta finansiella instrument	27 714	-	27 714
Övriga lån [7]	-	10 019	10 019
Derivat	1 801	221	2 022
	35 337	148 184	183 521
Fordringar			
Fordringar avseende återförsäkring	1	-	1
Aktuell skattefordran	396	-	396
Övriga fordringar	1 012	155	1 167
	1 409	155	1 564
Andra tillgångar			
Kassa och bank	1 915	-	1 915
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			
Upplupna ränteintäkter	1 285	-	1 285
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	7	-	7
	1 292	-	1 292
SUMMA TILLGÅNGAR	**39 953**	**148 339**	**188 292**

[7] Allt kan men kommer inte att återvinnas inom ett år.

Av Övriga fordringar om 1 167 Mkr avser 155 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR			
Obeskattade reserver			
Periodiseringsfond	164	208	372
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring			
Livförsäkringsavsättning	3 957	74 954	78 911
Avsättning för oreglerade skador	264	1 678	1 942
	4 221	76 632	80 853
Andra avsättningar och skulder			
Skulder avseende direkt försäkring	70	-	70
Skulder avseende återförsäkring	9	-	9
Derivat	273	205	478
Uppskjuten skatteskuld	60	-	60
Övriga skulder	28 356	43	28 399
	28 768	248	29 016
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	414	-	414
SUMMA SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR	**33 567**	**77 088**	**110 655**

Av Övriga skulder om 28 399 Mkr avser 43 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

Noter Mkr	2011	2010
Not 28 För egna avsättningar ställda säkerheter [8]		
Obligationer med mera	59 905	58 848
Aktier	31 898	41 130
Fastighetsrelaterade tillgångar	15 730	14 795
Övriga tillgångar	3 527	-
	111 060	114 773
Avgår ej erforderlig pantsättning	-14 790	-27 923
	96 270	**86 850**

[8] Tillgångar för vilka försäkringstagarna har förmånsrätt vid eventuell insolvens. Under rörelsens gång har bolaget rätt att föra tillgångarna in och ut ur registret så länge som samtliga försäkringsåtaganden är skuldtäckta enligt försäkringsrörelselagen.

Not 29 Övriga ställda panter [9]		
Äkta återköpsavtal		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 465	27 714
Övriga ställda panter		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	406	326
Kassa och bank	605	1 254
	3 476	**29 294**

[9] Tillgångar för vilka motparter har förmånsrätt vid eventuell insolvens i bolaget.

Not 30 Ansvarsförbindelser

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

Not 31 Åtaganden

Bolaget har utöver innehav i placeringstillgångar på balansdagen åtagit sig att göra ytterligare investeringar motsvarande 4 462 (7 012) Mkr.

Not 32 Löner och ersättningar, Tkr

Per den 1 mars 2012 övertog bolagets CIO (Chief Investment Officer) även rollen som verkställande direktör i bolaget. Samtliga uppgifter om verkställande direktör i not 32 och 33 avser den tidigare verkställande direktören.

Ersättningar		
Styrelse	648	590
Verkställande direktör		
fast lön	913	921
Ledande befattningshavare (CIO och chefaktuarie)		
fast lön	3 538	3 581
rörlig lön, kortfristig	300	845
rörlig lön, långfristig	1 000	666
Sociala kostnader		
Styrelse	205	185
Verkställande direktör	94	185
Ledande befattningshavare	640	1 509
Pensionskostnader		
Verkställande direktör	180	375
Ledande befattningshavare	1 508	1 566

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

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

För verkställande direktören har pensionspremier om 180 (375) Tkr erlagts. Inga ytterligare förpliktelser eller avtal om rörlig ersättning eller avgångsvederlag föreligger.

För CIO har pensionspremier om 1 508 (1 566) Tkr erlagts vilket ger en pensionsnivå på 68 (68) procent i förhållande till pensionsgrundande inkomst. CIO har en förmånsbestämd pensionslösning på lön upp till 75 basbelopp som innebär en pension motsvarande 65 procent av pensionsmedförande lön vid uppnådd pensionsålder som är 60 år.

Årlig rörlig ersättning uppgick under 2011 maximalt till 45 procent av den fasta lönen. Av erhållen rörlig ersättning utgör hälften pensionsgrundande inkomst. Under 2011 har 300 (845) Tkr intjänats i kortfristig rörlig ersättning. Bolaget följer regelverket i FFFS 2011:2 avseende uppskjutande av rörlig ersättning till risktagare.

CIO omfattas dessutom av ett långfristigt incitamentsprogram med utbetalning efter tre år, första gången efter utgången av 2008. Maximalt belopp fastställs före starten av respektive treårsperiod och uppgår för programmet med start 2008 till 1 000 Tkr, för program med start 2009 till 1 500 Tkr, för program med start 2010 till 2 100 Tkr samt för program med start 2011 till 2 100 Tkr. Utfall inom incitamentsprogrammen beror huvudsakligen på uppnådd totalavkastning. Programmet med start 2009 har utfallit med 1 000 Tkr. Utfall inom incitamentsprogrammen utgör ej pensionsgrundande inkomst.

Utöver lön och rörlig ersättning har förmåner erhållits till ett värde av 51 (76) Tkr.

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

Styrelsens ledamöter har erhållit arvoden om 648 (590) Tkr, vilket fördelas enligt följande: 265 (250) Tkr till styrelsens ordförande Claes Zettermarck, 150 (140) Tkr till ledamoten Tore Bertilsson, 70 (140) Tkr till ledamoten Lars Gårdö, 140 (60) Tkr till ledamoten Risto Silander samt 23 (0) Tkr till ledamoten Cecilia Ardström. 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 160 (150) Tkr.

Noter Mkr	2011	2010
Not 33 Styrelse och ledande befattningshavare		
Styrelseledamöter		
Antal på balansdagen (alla män)	5	5
Verkställande direktör och andra ledande befattningshavare		
Antal på balansdagen (alla män)	4	4

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

Not 34 Upplysningar om närståendeavtal
Noten beskriver väsentliga transaktioner mellan Gamla Liv och närstående motparter. Med närstående motparter avses ägare samt andra företag inom SEB-koncernen. Se även not 32 Löner och ersättningar.

Sammanställning
Tabellen visar avtal i väsentlighetsordning.

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

Försäkringsadministrationsavtal
Gamla Liv har avtal med Fondförsäkrings AB, vilket innebär uppdrag att utföra försäkringsadministration åt Gamla Liv. Ersättningen utgår från marknadspris och består i huvudsak av dels genomsnittligt antal försäkringsavtal multiplicerat med ett årligen indexuppräknat pris per avtal och dels procentuell andel av premieinkomst. Principen för att bestämma ersättningen är baserad på bolagets avgifter gentemot extern kund. Under 2011 har den kostnadsförda ersättningen uppgått till 154 (164) Mkr. Huvudavtalet gäller till och med 2066.

Kapitalförvaltningsavtal
Gamla Liv har avtal med SEB, genom division SEB Wealth Management, 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 placeringstillgångsslag samt ett fast arvode avseende tilläggstjänster.
- *Rörlig ersättning* som procentuell andel av överavkastningen (jämfört med fastställt jämförelseindex) på genomsnittliga placeringstillgångar. Den rörliga ersättningen regleras efter att årsredovisningen fastställts.

Under 2011 har den kostnadsförda ersättningen uppgått till 297 (265) Mkr. Ersättningen är fördelad på fast ersättning om 153 (155) Mkr, varav -2 Mkr är hänförliga till 2010. Den rörliga ersättningen avseende 2010 fastställdes till 64 Mkr och för 2011 har 80 Mkr reserverats i årsbokslutet.

Ett nytt avtal slöts under 2011 och gäller till och med 31 december 2066. Det kan dock sägas upp till slutet av 2015 och därefter vid utgången av varje efterföljande fyraårsperiod. Om Gamla Liv säger upp avtalet ska bolaget till SEB betala för skäliga avvecklingskostnader, dock maximalt 200 Mkr.

Gamla Liv innehar för kapitalförvaltning bankkonton och depåkonton i SEB.

Avtal om kontrollfunktioner
Gamla Liv har sedan 2009 upprättat avtal med SEB vilket innebär uppdrag att utföra tjänster avseende internrevision, riskkontroll och kontroll av regelefterlevnad. Under 2011 har ersättningen uppgått till 8 (6) Mkr.

Återförsäkringsavtal
Gamla Liv har avtal med Fondförsäkrings AB om mottagen återförsäkring avseende liv-, sjuk- och premiebefrielseförsäkring. Avräkningen för 2011 har uppgått till netto 1 (-9) Mkr.

Reverslån
Bolaget har en reversfordran som uppgick till 7 114 (9 995) Mkr på Trygg-Stiftelsen motsvarande värdet på 177 447 478 A-aktier i SEB. Fordran löper med ränta motsvarande erhållen utdelning på aktierna, efter avdrag för den skatt Trygg-Stiftelsen erlägger på utdelningen.

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

Löpande interna mellanhavanden
Under räkenskapsåret uppstår fordran eller skuld mot Fondförsäkrings AB, bland annat på grund av att betalströmmar, som avser premieinbetalning och utbetalning av försäkringsersättningar för andra koncernbolags räkning, går via bolagets egna bankkonton. Dessa fordringar eller skulder likvidregleras månadsvis inklusive ränta vilken utgörs av SEB:s internräntesats. Den genomsnittliga internräntesatsen har under 2011 varit 1,75 procent.

Lån
Lån till dotterbolag uppgick till 1 634 (1 634) Mkr. Ränta på lånen har uppgått till 75 (117) Mkr.

Hyresavtal
SEB förhyr dels ett begränsat antal hyreslägenheter från Gamla Liv, dels kontorsfastigheter där SEB bedriver verksamhet. Hyrorna följer i det första fallet sedvanlig hyressättning och är i det andra fallet marknadsmässiga. Gamla Liv har erhållit 22 (22) Mkr i intäkter avseende dessa hyresavtal.

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

Aktier och andelar

		Bokfört värde, Mkr
Svenska placeringsaktier och fondandelar		**18 354**
Utländska placeringsaktier och fondandelar		
Noterade		
USA	7 750	
Storbritannien	2 047	
Schweiz	862	
Tyskland	733	
Frankrike	655	
Övriga	2 526	
	14 574	
Onoterade		
Utländska placeringsaktier och fondandelar	**26 999**	**41 573**
Summa aktier och andelar		**59 926**

Obligationer och andra räntebärande värdepapper

	Bokfört värde, Mkr
Noterade	
Svenska Staten	11 216
Svenska bostadsinstitut	16 207
Övriga svenska emittenter	2 044
Utländska stater	8 830
Övriga utländska emittenter	21 920
	60 217
Andelar i räntefonder	526
Summa obligationer och andra räntebärande värdepapper	**60 743**

Ekonomisk översikt – koncernen [1)]

Mkr	2011	2010	2009	2008	2007
Resultat					
Premieinkomst, f.e.r.	1 220	1 364	1 939	1 883	2 121
Kapitalavkastning, netto	1 171	15 212	19 692	-31 277	4 739
Försäkringsersättningar, f.e r.	-3 822	-3 880	-3 736	-3 229	-3 523
Driftskostnader, f.e.r.	-236	-254	-254	-288	-253
Tekniskt resultat	-18 056	11 863	27 486	-53 664	8 342
Årets resultat	-18 231	11 816	27 374	-53 344	8 356
Ekonomisk ställning					
Placeringstillgångar	150 512	184 089	188 211	198 583	231 808
Försäkringstekniska avsättningar	96 270	80 853	81 053	92 079	73 012
Konsolideringskapital					
Eget kapital	55 108	77 884	70 569	48 476	106 655
Uppskjuten skatteskuld	579	490	399	289	771
	55 687	**78 374**	**70 968**	**48 765**	**107 426**
Kollektiv konsolideringsgrad, procent [2)]	104	110	102	89	114
Kapitalbas för företaget [3)]	55 397	72 091	64 767	45 556	95 044
Erforderlig solvensmarginal för företaget [3), 4)]	4 115	3 747	3 676	4 002	3 573
Kapitalbas för försäkringsgruppen [5)]	11 643	10 560	9 999	12 624	11 865
Erforderlig solvensmarginal för försäkringsgruppen[5)]	9 403	8 818	8 991	9 272	8 574
Nyckeltal, livförsäkringsrörelsen [3)]					
Förvaltningskostnadsprocent [6)]	0,15	0,16	0,17	0,18	0,14
Administrationskostnadsprocent, sparprodukter [7)]	0,11	0,11	0,12	0,11	0,11
Administrationskostnadsprocent, riskprodukter [8)]	11,0	9,2	9,2	10,7	10,5
Nyckeltal, kapitalförvaltning [9)]					
Direktavkastning placeringar, procent [10)]	3,4	3,1	3,6	4,4	3,1
Totalavkastning placeringar, procent [11)]	**1,5**	**10,8**	**15,1**	**-15,7**	**2,7**
Solvenskvot [12)]	13,5	19,2	17,6	11,4	26,6
Solvensgrad, procent [13)]	**158**	**183**	**174**	**148**	**212**

[1)] Koncernen sammanfaller i allt väsentligt med moderbolaget varför separat översikt för moderbolaget ej upprättas. 2011, 2010 och 2009 är upprättat enligt så kallad ”full IFRS”.

[2)] Verkligt värde på tillgångarna i förhållande till bolagets totala åtaganden, det vill säga garanterade och inte garanterade, multiplicerat med 100. 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 förvaltat kapital.

[8)] Relationen mellan administrationskostnader, inklusive skaderegleringskostnader för riskförsäkringsprodukter och premieinkomst för dessa produkter.

[9)] Kompletterande erforderliga tilläggsupplysningar avseende kapitalförvaltningen lämnas i avsnittet Kapitalförvaltning.

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

[11)] Beräkning är gjord enligt Försäkringsförbundets rekommendation ”Totalavkastningstabell – Rekommendation för årlig rapporterting av totalavkastning”. Till skillnad från de redovisningsprinciper som tillämpas i de finansiella rapporterna redovisas totalavkastningen i enlighet med Försäkringsförbundets rekommendation.

[12)] Relationen mellan kapitalbasen och erforderlig solvensmarginal.

[13)] Summan av försäkringstekniska avsättningar och kapitalbas i relation till försäkringstekniska avsättningar.

Styrelse, revisorer och ledande befattningshavare

Styrelse

Claes Zettermarck

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

Tore Bertilsson

Född 1951. Vice vd och Finansdirektör i AB SKF. Övriga uppdrag: Ordförande i Försäkringsbolaget PRI Pensionsgaranti, ledamot i AB Ludvig Svensson och Ågrenska AB. Utsedd av Trygg-Stiftelsen.

Anders Mossberg

Född 1952. Övriga uppdrag: Ordförande i Fondförsäkrings AB SEB Trygg Liv, SEB Pensionsforsikring A/S, Danmark och BoViva AB. Vice ordförande i Svensk Försäkring. Ledamot i SEB Trygg Liv Holding AB och SEB Kort AB. Utsedd av SEB.

Nils-Fredrik Nyblæus

Född 1951. Senior Advisor i Skandinaviska Enskilda Banken. Övriga uppdrag: Ordförande i Bankgirocentralen (BGC) och Upplysningscentralen (UC). Ledamot i Landshypotek, Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv, Euroclear SA/Plc samt Svenska Bankföreningen. Utsedd av SEB.

Risto Silander

Född 1957. Övriga uppdrag: Ledamot i Trygg-Stiftelsen, East Capital Asset Management AB, Stronghold Invest AB, Varenne AB, E Öhman Jr AB, 11 Real Asset Fund AB, Brevan Howard Capital Management Ltd och Endeavour Pembroke Ltd. Utsedd av Trygg-Stiftelsen.

Revisorer

Peter Clemedtson
Auktoriserad revisor, PwC.

Anders Malmeby
Auktoriserad revisor, KPMG.

Ledande befattningshavare

Nils Henriksson
Verkställande direktör, anställd 2005.

Mårten Ajne
Aktuarie, GAA AB.

Per Jacobson
Chefjurist, anställd 1985.

Så läser du din värdeuppgift

SEB
TRYGG LIV

Datum
2011 12 06

Pensionsförsäkring nr
61 000 000 000
Försäkrad
Lisa Försäkringskund
000000-0000

Uppgifter om din försäkrings värde

Här följer uppgifter om hur din försäkring utvecklats ekonomiskt.
Värdeuppgiften gäller per 2012 01 01.

2

Försäkringsbelopp enligt avtalet	**5 034 kr per månad**
Bolaget har beräknat tilläggsbeloppet till	**1 008 kr per månad**
Detta ger totalt	**6 042 kr per månad**

1792398

154

Tilläggsbeloppet är inte garanterat och kan bli högre eller lägre än tidigare beräkningar.
Pensionsbeloppet utbetalas i 15 år fr o m 2021 09 17.
Avlider den försäkrade före detta datum betalas pensionen istället ut till förmånstagare.
Om den försäkrade avlider under utbetalningstiden fortsätter pensionen att betalas ut till förmånstagare, tills utbetalningarna sammanlagt pågått i 15 år.

Vid ett ev dödsfall före nästa omräkning utbetalar vi	**6 042 kr per månad**

Så har pensionskapitalet utvecklats under perioden 2011 01 01 - 2012 01 01

Beräknat pensionskapital 2011 01 01		**482 600 kr**
Belopp som ökat försäkringens värde...		
Premie som vi har tillgodoräknat för perioden	**17 281 kr**	
Ränta under perioden	**24 417 kr**	
Summa intäkter	**41 698 kr**	
...och avgifter för försäkringen		
Försäkringsskydd - avgift för efterlevandeskydd	**1 081 kr**	
Premiebefrielse - avgift för att vi betalar din premie om du blir långvarigt sjukskriven. (Karenstid, se försäkringsbrevet.)	**480 kr**	
Förvaltning - avgift för vår administration och handläggning av din försäkring	**1 237 kr**	
Avkastningsskatt - din andel av den skatt vi är skyldiga att betala på kapitalet	**1 983 kr**	
Summa avgifter	**4 781 kr**	
Värdeökning under perioden		**+36 917 kr**
Beräknat pensionskapital 2012 01 01		**519 517 kr**
varav garanterat värde		**386 782 kr**
och din andel av bolagets vinstmedel		**132 735 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 3,00 procent (dec -11) före avdrag för avkastningsskatt och avgifter.
Återbäringsräntan har under perioden varit 5,00 % från 2011 01 01, 6,00 % från 2011 04 01 och 3,00 % från 2011 10 01.

FRA01 04 02

Tidsbegränsad ålderspension med familjegaranti
Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (publ). Organisationsnummer: 516401-6536. Styrelsens säte: Stockholm.

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

- Avtalat utbetalningsbelopp per månad.
- Prognos för framtida utbetalning per månad. Återbäringsbeloppet, som redovisas på en egen rad, här 1 008 kronor, är inte garanterat av bolaget och kan bli både högre och lägre.
- Om den försäkrade avlider utbetalas beloppet i stället till förmånstagarna. Finns det ingen förmånstagare tillfaller värdet av försäkringen övriga försäkringstagare.

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

- Vid periodens början var försäkringens beräknade värde detta.
- Inbetalda sparpremier under perioden.
- De inbetalda premierna förvaltas av Gamla Livbolaget. Avkastningen tillförs försäkringstagarna som återbäringsränta. Räntan uppgick till 24 417 kronor.
- Kunden betalar en låg avgift för förvaltningen av ett pensionskapital på 480 000 kronor, 1 237 kronor.
- Gamla Livbolaget är skyldigt att betala in skatt på kapitalet, 1 983 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 återbäring. Andelen är inte garanterad utan kan bli högre eller lägre beroende på utvecklingen på kapitalmarknaderna.

Projektledning och text: SEB Trygg Liv Information/Sindeby Information AB. Grafisk form och produktion: Blomquist & Co.

Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv

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

seb.se/tryggliv

SEL0153 2012.04