

**Gamla Livförsäkrings-  
aktiebolaget**  
**SEB Trygg Liv**  
Årsredovisning 2018



# Innehåll

■ Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv	1
■ VD har ordet	2
■ Trygg-Stiftelsen – försäkringstagarnas forum	3
■ Traditionell försäkring	4
■ Kapitalförvaltning	6
■ Förvaltningskommentarer	12
■ Hållbarhetsrapport	18
■ <b>Förvaltningsberättelse</b>	20
Finansiella rapporter	26
Resultaträkning	27
Balansräkning	28
Rapport över förändringar av eget kapital	30
Kassaflödesanalys	32
Resultatanalys	34
Noter	35
■ Revisionsberättelse	65
■ Styrelse, revisorer och ledande befattningshavare	68

Så läser du din värdeuppgift

Omslag insida bak

# 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 345 000 och deras intressen tillvaratas via Trygg-Stiftelsen, som också äger en inflytelserik aktie i bolaget. Bolagets försäkringsadministration och service sköts av SEB Pension och Försäkring AB genom ett uppdragsavtal. Merparten av bolagets kapitalförvaltning sköts av SEB.

► Denna årsredovisning kan nås på [seb.se/pension](http://seb.se/pension)

## Nyckelfakta

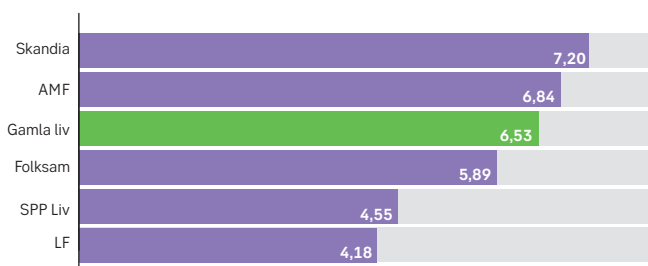
	2018	2017
Antal kunder	345 000	359 000
Premieinkomst, miljoner kronor	550	583
Förvaltad kapital, miljarder kronor	175	180
Kollektiv konsolideringsgrad	109	115
Totalavkastning, procent	3,0	6,9
Förvaltningskostnad, procent	0,10	0,10

## Återbäringsränta

	Procent
<b>2018</b>	
Från 1 januari	10
<b>2019</b>	
Från 1 januari	10

## Totalavkastning 2014–2018<sup>1)</sup>

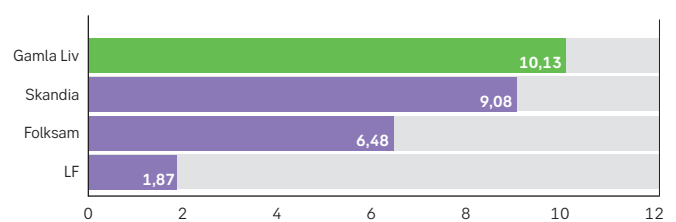
Procent



1) Geometriskt medelvärde

## Återbäringsränta (före skatt) 2014–2018<sup>1)</sup>

Procent



# Positiv avkastning trots skakiga marknader



I början av 2018 gjorde vi bedömningen att 2018 kunde bli ett år med tvära kast. Därvid blev vi sannerligen sannspådda; året präglades av flera upp- och nedgångar i både aktiekurser och marknadsräntor. Under det fjärde kvartalet föll aktiemarknaderna över hela världen kraftigt. Viktiga frågor för kapitalmarknaderna har under året varit bland annat räntehöjningar från den amerikanska centralbanken och handelskriget mellan USA och Kina. I december 2018 höjde Sverige Riksbank sin styrränta från -0,5 procent till -0,25 procent. Styrräntan i Sverige har nu varit negativ sedan februari 2015.

Gamla Livs placeringsportfölj nådde 2018 en totalavkastning på 3,0 procent. Det tillgångsslag som gick allra bäst under 2018 var noterade aktier, följt av fastigheter.



Noterade aktier gav negativ avkastning efter de stora nedgångarna under det fjärde kvartalet. Investeringarna i strategiska kreditfonder och lånefonder levererade någorlunda tillfredställande avkastning. Den amerikanska dollarn stärktes mot svenska kronan, vilket gav ett positivt bidrag till totalavkastningen. Tyvärr var avkastningen för hedgefonder och för portföljen av okorrelerade tillgångar negativ. Vi fortsätter enträget vårt arbete med att sprida placeringarna brett över många källor till avkastning.

På hållbarhetsområdet har vi fortsatt omplaceringen av aktieportföljen för att minska exponeringen mot växt-huseffekten, särskilt genom omläggning av placeringarna i svenska aktier. Detta arbete sker inom ramen för en övergripande målsättning och en övertygelse att den förväntade framtida avkastningen inte ska minska till följd av omplaceringarna.

För 2019 förväntas avtagande global tillväxt. På finansmarknaderna kommer liksom tidigare ett stort fokus att ligga på hur centralbankerna agerar, och då särskilt den tongivande amerikanska centralbanken Federal Reserve. Den allmänna tron har tidigare varit att Federal Reserve skulle genomföra ett antal styrräntehöjningar de kommande åren. På senare tid verkar de dock ha mjuknat betydligt. Det är värt att notera att de flesta centralbanker inte har hunnit avveckla sina kraftigt stimulerande åtgärder innan tillväxten nu åter synes vackla. Det är därför i nuläget en öppen fråga i vilken utsträckning de kan motverka en nedgång i konjunkturen. Med risk för att verka tjuvaktig räknar vi tyvärr med att även 2019 kan bli ett besvärligt år på kapitalmarknaderna.

Gamla Liv förvaltar cirka 175 miljarder kronor för nära 350 000 kunder och tack vare god historisk kapitalavkastning låg konsolideringsgraden på 109 procent per årsskiftet. Återbäringsräntan till kunderna är sedan juli 2017 hela 10 procent. Vår strävan är som alltid att fortsatt leverera en konkurrenskraftig avkastning till våra kunder under en lång tid.

Nils Henriksson  
Verkställande direktör

# Trygg-Stiftelsen

## – försäkringstagarnas forum

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

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

### Trygg-Stiftelsen har

- ▶ rätten att utse två styrelseledamöter i Gamla Liv och att tillsammans med SEB utse ordförande 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 beslutsråden är placeringsportföljens risknivå, det vill säga fördelningen mellan aktier, räntebärande värdepapper, fastigheter och andra tillgångar, samt upphandling av kapitalförvaltning.

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

### Trygg-Stiftelsen äger en gyllene aktie

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



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

### Fullmäktige

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 över hela landet från Malmö i söder till Luleå i norr. Varje lokalt fullmäktigeråd består av fyra personer varav de tre som fått flest röster sitter med i Fullmäktige och deltar på Trygg-Stiftelsens årliga stämma. Övriga är suppleanter. Tillsammans är råden 96 personer. Hela fullmäktigeorganisationen träffas en gång om året för kompetenshöjning och diskussioner med Trygg-Stiftelsens styrelse om aktuella frågor som ska tas upp i styrelsen.

Samtliga fullmäktigeråd kallas dessutom till minst tre möten varje år. Där informeras framför allt om bolagets kapitalförvaltning och administration. Fullmäktigeråden får träffa och diskutera med relevanta experter, bland

annat från SEB. Utöver detta informeras de om nya lagar och bestämmelser som påverkar livbolagen och deras kunder. Det är viktigt att utbildning och information är av hög kvalitet för att fullmäktigeråden ska kunna vara goda företrädare för kunderna.

### Valen till Fullmäktige

Valprocessen startar på stämman i maj året före ett val då Fullmäktige beslutar om vilka som ska sitta med i respektive lokala 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 ska ha en färdig lista med åtta namn vid årsskiftet. Under valåret skickas vallistorna ut i mitten av mars till dem som har rösträtt det året. Tillsammans med vallistan skickar Fullmäktiges ordförande med ett brev och förklarar vikten av att rösta. Valet pågår till mitten av april. I början av maj offentliggörs resultatet av valet. De som blir valda tillträder direkt efter stämman valåret och sitter i sitt råd i fem år.

### Trygg-Stiftelsens kansli

För att stödja Trygg-Stiftelsen och Fullmäktige finns ett kansli. Kansliets viktigaste funktioner är att ordna och kalla till utbildnings- och informationsmöten till fullmäktigeråden samt det omfattande årliga arbetet med fullmäktigevalet. Kansliet sköter också Trygg-Stiftelsens hemsida (tryggstiftelsen.se) och har under året löpande kontakter med fullmäktigeråden. För kansliet ansvarar Björn Laurin.

- ▶ Mer om Trygg-Stiftelsen och Fullmäktige hittar du på [www.tryggstiftelsen.se](http://www.tryggstiftelsen.se)

The background is a dark blue grid filled with various numerical values in a lighter blue font. Overlaid on this grid are several data visualization elements: a bar chart with blue bars of varying heights, and two line graphs, one in red and one in green, both showing fluctuating trends. The overall aesthetic is that of a financial or data analysis dashboard.

# Traditionell försäkring

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

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

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

### Garanterat värde

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

### Andel av vinstmedel/återbäring

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

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

### Återbäring ränta

Avkastningen på sparande tillförs försäkringen som en återbäring ränta, minus skatter och avgifter. Återbäring räntan beräknas på försäkringens totala värde, inklusive andel av vinstmedel.

Återbäring räntan 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 återbäring räntan höjas så att över-skottet fördelas på försäkringarna under rimlig tid, med beaktande av förväntad framtida avkastning. Förväntas konsolideringsgraden närma sig eller understiga 100 procent bör återbäring räntan på motsvarande sätt sänkas för att underskott inte ska uppstå.

### Solvens

Hur väl bolagets 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 gällde för traditionella livbolag till och med 2015 måste tillgångarna överstiga garantierna med minst 4 procent, det vill säga solvensgraden måste vara minst 104 procent. Från och med 2016 gäller mer komplexa regler angående kapitalkrav för traditionella livbolag. De nya reglerna beaktar såväl försäkringsrisker som finansiella och operativa risker.

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

### Utbetalning från försäkringen

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

---

109%

**Bolagets kollektiva konsolideringsgrad var vid senaste årsskiftet**

---



---

215%

**Solvensgraden för Gamla Liv var vid senaste årsskiftet**

---



# Kapital- förvaltning

**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 2018 års utgång uppgick det sammanlagda förvaltade kapitalet (tillgångar som omfattas av placeringsriktlinjer) i Gamla Liv-koncernen, till 174 585 (179 610) miljoner kronor.

## Kapitalförvaltare

Bolagets styrelse och finansdelegation fattar de strategiska placeringsbesluten.

Den löpande förvaltningen av bolagets tillgångar sker hos olika externa kapitalförvaltare. Av särskild vikt är SEB, som förvaltar betydande belopp och dessutom koordinerar den samlade portföljen, samt svarar för samlad rapportering till Gamla Liv. Under 2015 slöts ett nytt avtal om kapitalförvaltning med SEB, vilket löper till utgången av 2066, men som kan sägas upp till slutet av 2019. Om avtalet inte sägs upp till slutet av 2019 kan det sägas upp till slutet av 2020 eller 2021.

Aktier tillväxtländer globalt, aktier "frontier markets", hedgefonder, strategiska kreditfonder, lånefonder, okorrelerade fonder, fastighetsfonder och fonder av noterade aktier förvaltades vid utgången av 2018 i huvudsak av andra kapitalförvaltare än SEB, efter beslut av Gamla Liv. SEB väljer vilka fonder av noterade aktier som bolaget ska placera i. Aktier Asien förvaltas till viss del (42 procent) av externa förvaltare. Bolaget förvaltar självt vissa strategiska mandat.

Merparten av obligationsportföljen (inklusive krediter), en hedgefond, två lånefonder, två fonder inom okorrelerat samt direkta fastighetsinvesteringar förvaltas av SEB. SEB ansvarar också för den aktiva förvaltningen av aktier i Östeuropa och för passiv förvaltning av aktier i Sverige, USA, Europa, Asien, Kanada, Australien, Kina och Latinamerika. Drygt 41 (42) procent av

obligationerna inom tillväxtländer förvaltades av externa förvaltare vid utgången av 2018.

## Totalavkastning

Totalavkastningen i Gamla Liv uppgick 2018 till 3,0 (6,9) procent, vilket var högre än genomsnittet bland jämförbara livbolag (inklusive Gamla Liv) som uppgick till 1,1 (5,5) procent. Eftersom inflationen i Sverige 2018 var 2,0 (1,8) procent motsvarar Gamla Livs totalavkastning en positiv real avkastning på 1,0 (5,1) procent. Den redovisade avkastningen för respektive tillgångslag nedan avser avkastning efter antagen fullständig valutasäkring till svenska kronor, här benämnt "avkastning i svenska kronor". Valutaomräkning redovisas separat.

Avkastningen på aktieportföljen var i svenska kronor -7,1 (16,7) procent. Utvecklingen på världens börser var mycket volatil och den svenska börsen, där Gamla Liv har sin största enskilda aktieexponering, gav negativ avkastning. Börserna i exempelvis USA och Europa föll dock ännu mer. Gamla Livs betydande aktieexponering mot tillväxtländer hade som grupp också en svag avkastning under året. Avkastningen på ränteportföljen var i svenska kronor 0,0 (1,0) procent. De riskfria marknadsräntorna steg något från låga nivåer på många av de marknader där Gamla Liv har placeringar, vilket ledde till en låg men positiv avkastning. Inom ränteportföljen var avkastningen för utvecklade länder starkast följt av företagsobligationer och tillväxtländer. Skillnaden i ränta mellan stats- och företagsobligationer ökade under året i både Europa och USA.

Fastighetsportföljen, som till övervägande del är placerad i Sverige, hade en totalavkastning på 13,5 (12,4) procent. Avkastningen på de noterade aktieinnehaven var i svenska kronor 16,5 (10,8) procent. Avkastningen på strategiska kreditfonder var

## Relativavkastning – översikt, aktier och räntebärande

Procent

	Avkastning Portfölj 2018	Avkastning Index 2018	Relativ avkastning 2018	Avkastning Portfölj 2017	Avkastning Index 2017	Relativ avkastning 2017
<b>Aktier</b>	<b>-7,1</b>	<b>-7,3</b>	<b>0,2</b>	<b>16,7</b>	<b>16,6</b>	<b>0,1</b>
Sverige	-3,5	-3,6	0,1	11,4	11,4	0,0
Nordamerika	-6,6	-6,9	0,3	19,4	19,0	0,4
Europa	-8,0	-8,6	0,6	12,1	11,8	0,3
Australien	-5,5	-5,6	0,1	6,0	6,4	-0,4
Kanada	-12,9	-13,2	0,3	6,7	6,3	0,4
Asien exkl Japan, utvecklade länder	-13,4	-14,6	1,3	35,8	32,9	2,9
Tillväxtländer	-12,4	-12,7	0,2	28,0	28,0	0,0
Frontier Markets	-11,1	-11,1	0,0	19,7	19,7	0,0
<b>Räntebärande</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
Sverige	0,8	0,6	0,2	0,4	0,2	0,2
Realränteobligationer	1,3	1,5	-0,2	0,9	1,0	-0,1
Tillväxtländer	-1,6	0,4	-1,2	2,8	0,8	2,0
Krediter Europa	-0,3	-0,6	0,3	1,3	1,0	0,3
Krediter USA	-1,8	-1,8	0,1	0,6	0,4	0,2
<b>Total</b>	<b>-3,6</b>	<b>-4,0</b>	<b>0,3</b>	<b>9,0</b>	<b>8,8</b>	<b>0,2</b>

3,5 (6,0) procent och hedgefonder avkastade -1,4 (6,3) procent. Avkastningen för lånefonder var 1,8 (4,3) procent och det i slutet av 2016 etablerade tillgångsslaget okorrelerat avkastade -2,2 (-0,5) procent. Totalavkastningen på portföljens strategiska tillgångar, inklusive SEB-exponeringen, uppgick till -6,7 (5,7) procent. Totalavkastningen på SEB-exponeringen uppgick till -4,6 (6,4) procent.

Gamla Livs valutaexponering hanteras separat som en särskild del av kapitalförvaltningen. Den absoluta merparten av Gamla Livs valutaexponeringar var under 2018 säkrad, särskilt exponeringarna i EUR och GBP. Under året var säkringsgraden för USD lägre än för EUR och GBP. Säkringsgraden för tillväxtländernas valutor varierar selektivt mellan 50 och 100 procent men har under året varit nära 100 procent.

Valutaomräkning av tillgångar i utländsk valuta och valutasäkringstransaktioner gav i den interna rapporteringen ett positivt nettoutfall på 1,4 (-1,2) miljarder kronor. Det redovisade valutaresultatet var positivt 0,4 (-2,3) miljarder kronor. Skillnaden beror på att bolaget vid hantering av valutaexponering så långt som möjligt genomlyser och hanterar underliggande valutaexponeringar i fonder, oavsett fondernas denomineringsvaluta. I redovisningen redovisas för fonder endast valutaomräkning utifrån hur fondernas denomineringsvaluta har rört sig i förhållande till svenska kronor.

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

## Normalportfölj

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

Normalportföljen beslutas av Finansdelegationen och styrelsen. Med bakgrund i ett aktieägaravtal mellan Trygg-Stiftelsen och SEB Life and Pension Holding AB handhar Finansdelegationen frågor som avser Gamla Livs placeringar. Förslag på förändringar i normalportföljen lämnas av VD och beslut i Finansdelegationen och styrelsen kompletteras för styrning av den löpande kapitalförvaltningen genom instruktioner från VD. Till Finansdelegationen och styrelsen rapporteras löpande utfallet av kapitalförvaltningen. Normalportföljen är inte statisk över tid utan förändras utifrån beslutade strategiska förändringar. Förändringar i strategisk allokering implementeras ofta initialt med hjälp av derivatinstrument, såsom aktieindexterminer. Förändringarna inarbetas i normalportföljen i takt med att derivatinstrumenten avvecklas och ersätts med traditionella investeringar.

### Normalportföljens riktvärden i valda delar

	Procent	
	2018-12-31	2017-12-31
<b>Inom aktie- och obligationsportföljen</b>		
Aktier	54,0	51,5
Obligationer	46,0	48,5
<b>Inom den totala tillgångsportföljen<sup>1)</sup></b>		
Fastigheter	20,5	18,1
Onoterade aktier	10,3	10,5
Hedgefonder	11,1	14,2
Strategiska kreditfonder	5,9	5,1
Lånefonder	4,9	4,5
Okorrelerat	9,1	9,5

1) Exklusive strategiska tillgångar

## Policydokument

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

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

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

Sammantaget, sett över hela tillgångsmassan, med beaktande av derivattransaktioner och inklusive strategiska investeringar, var vid årsskiftet 33,2 (36,0) procent placerat i noterade och onoterade aktier, 16,8 (17,5) procent i räntebärande tillgångar och 21,5 (19,3) procent i fastigheter. Därtill var 9,9 (11,7) procent placerat i hedgefonder, 5,4 (4,0) procent i strategiska kreditfonder, 4,5 (3,7) procent i lånefonder samt 8,3 (8,3) procent i tillgångsslaget okorrelerat.

I Gamla Livs portfölj finns såväl helt likvida värdepapper, exempelvis svenska statsobligationer, och mindre likvida tillgångar, exempelvis fastigheter och onoterade aktier. Styrningen av 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 exempelvis andel fastigheter, hedgefonder eller onoterade aktier har däremot mer karaktären av långsiktiga målsättningar. Vilka andelar som de strategiska tillgångarna utgör av portföljen är avhängiga av särskilda beslut om förvaltning i Finansdelegationen.

## Val av normalportfölj

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

Utifrån dessa allmänna principer utformas normalportföljen. I detta arbete spelar analyser av Gamla Livs finansiella risk stor roll, inklusive hur möjliga strategiska förändringar påverkar riskbilden. Kvantitativa analyser av detta slag baseras antingen på historiska data eller på egna antaganden. I praktiken sker, i förberedelsearbetet och i diskussioner i styrelse och Finansdelegation, ett samspel mellan de kvantitativa analyserna och de egna uppfattningarna om utsikterna för olika marknader. Placeringarnas likviditet beaktas men Gamla Liv har en mycket lång placeringshorisont och förutsägbara utbetalningar och kan därför både bära och dra nytta av likviditetsrisk i placeringar.

## Allokering av placeringstillgångar, koncernen

Mkr

Tillgångsslag	Region	2018-12-31		2017-12-31		
		Marknadsvärde	Procentandel	Marknadsvärde	Procentandel	
<b>Aktier</b>	Sverige	9 960	5,7	13 086	7,3	
	Nordamerika	7 654	4,4	9 832	5,5	
	Europa, övrigt	3 639	2,1	4 769	2,7	
	Australien	426	0,2	509	0,3	
	Kanada	357	0,2	447	0,2	
	Asien exkl Japan, utvecklade länder	777	0,4	622	0,3	
	Tillväxtländer	4 677	2,7	6 516	3,6	
	Frontier Markets	1 357	0,8	1 445	0,8	
			<b>28 847</b>	<b>16,5</b>	<b>37 226</b>	<b>20,7</b>
	<b>Obligationer</b>	Sverige	20 177	11,6	21 869	12,2
Krediter Europa		3 781	2,2	4 081	2,3	
Krediter USA		3 084	1,8	3 255	1,8	
Tillväxtländer		2 478	1,4	2 527	1,4	
Kassa		-643	-0,4	-175	-0,1	
			<b>28 877</b>	<b>16,5</b>	<b>31 558</b>	<b>17,6</b>
<b>Hedgefonder</b>		<b>17 409</b>	<b>10,0</b>	<b>17 844</b>	<b>9,9</b>	
<b>Fastigheter</b>	Sverige	32 834	18,8	29 817	16,6	
	Storbritannien	3 112	1,8	3 107	1,7	
	Övriga världen	1 881	1,1	2 040	1,1	
			<b>37 827</b>	<b>21,7</b>	<b>34 964</b>	<b>19,5</b>
<b>Private Equity</b>	Sverige	785	0,4	630	0,4	
	Nordamerika	12 821	7,3	10 942	6,1	
	Europa, övrigt	3 533	2,0	2 662	1,5	
	Övriga världen	2 426	1,4	2 294	1,3	
			<b>19 565</b>	<b>11,2</b>	<b>16 528</b>	<b>9,2</b>
<b>Lånefonder</b>		<b>7 905</b>	<b>4,5</b>	<b>9 001</b>	<b>5,0</b>	
<b>Kredtihedgefonder</b>		<b>9 511</b>	<b>5,4</b>	<b>8 923</b>	<b>5,0</b>	
<b>Okorrelerat</b>		<b>14 577</b>	<b>8,3</b>	<b>14 478</b>	<b>8,1</b>	
<b>Strategiska tillgångar</b>		<b>9 933</b>	<b>5,7</b>	<b>11 100</b>	<b>6,2</b>	
<b>Valuta</b>		<b>1 434</b>	<b>0,8</b>	<b>-711</b>	<b>-0,4</b>	
<b>Upplåning dotterbolag</b>		<b>-1 300</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1 300</b>	<b>-0,7</b>	
<b>TOTAL</b>		<b>174 585</b>	<b>100,0</b>	<b>179 610</b>	<b>100,0</b>	

## Jämförelseindex

Jämförelseindex omfattar aktier och obligationer.

## Aktier

## Sverige:

SEB Minimerat CO<sub>2</sub> Sverige Index

## USA:

MSCI USA exkl. tobak och anpassat för låga koldioxidutsläpp

MSCI USA stora företag exkl. tobak och anpassat för låga koldioxidutsläpp

## Europa, exkl. Sverige:

MSCI Europe exkl. Sverige, bank, finans och tobak samt anpassat för låga koldioxidutsläpp

## Kanada:

MSCI Canada exkl. tobak anpassat för låga koldioxidutsläpp

## Australien:

MSCI Australia exkl. tobak anpassat för låga koldioxidutsläpp

## Tillväxtländer, globalt:

MSCI Emerging Markets Index

## Östeuropa exkl. Ryssland:

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

## Latinamerika:

MSCI EM Latam exkl. tobak anpassat för låga koldioxidutsläpp

## Asien, exkl. Japan:

MSCI AC Asia exkl. Japan, tobak och anpassat för låga koldioxidutsläpp

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

## Kina:

SEB Minimerat CO<sub>2</sub> Kina Index / MSCI China A

## Obligationer

## Sverige:

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

## Krediter USA:

Barclays US Agg Corp 1-5 år exkl förlagslån (inkl T1) utgivna av banker med hemvist i Spanien, Italien, Frankrike, Portugal, Belgien, Grekland och Tyskland

## Krediter Europa:

Barclays Euro Agg Corp 1-5 år exkl förlagslån (inkl T1) utgivna av banker med hemvist i Spanien, Italien, Frankrike, Portugal, Belgien, Grekland och Tyskland

## Fastigheter

SFI / IPD All-Portfolio Universe  
IPD Central London Offices

## Förändringar under 2018

En konsolidering av tillgångsslag, namnbyte och flytt av underliggande investeringar inom portföljstrukturen skedde under 2018 för att effektivisera och bättre representera de underliggande investeringarna.

Ett antal investeringar skedde under året inom tillgångsslagen okorrelerat, lånefonder, fastighetsfonder och strategiska kreditfonder. Samtidigt avyttrades investeringar inom framförallt hedgefonder under 2018.

Under året lades den passiva förvaltningen av aktier Sverige om till en koldioxidoptimerad förvaltning. Även passiv förvaltning av aktier Kina lades under året om på samma sätt.

Den öppna valutaexponeringen mot USD har under året reducerats i omgångar men stigande värden på tillgångar i USD har till viss del motverkat reduceringen.

## Aktiv och passiv förvaltning

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

I uppbyggnaden av den löpande förvaltningen har Gamla Liv gjort en bedömning av vilka marknader, eller segment av marknader, som lämpar sig för aktiv förvaltning i avseendet att goda förutsättningar för meravkastning i en rimlig relation till merkostnaden bedöms finnas. För dessa marknader har Gamla Liv valt aktiv förvaltning, medan passiv förvaltning används för andra marknader. Således är till exempel förvaltningen av aktier tillväxtländer globalt och aktier frontier markets aktiv medan förvaltningen av aktier Sverige, USA och Europa är passiv. En väsentlig del av den totala aktieportföljen, cirka 85 (86) procent, förvaltades per årsskiftet passivt.

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

Enligt styrelsens beslutade instruktion avseende hållbarhet framgår att omläggning av särskilt passiv förvaltning av aktier till alternativa index med lägre grad av bidrag till växthuseffekten skall prövas. I linje därmed lades under 2018 förvaltningen av aktier Sverige och Kina om till index som väljer vikter för enskilda bolag så att största möjliga påverkan uppnås för att reducera koldioxidutsläpp inom ramen för bivillkor som exempelvis maximal avvikelse från standardindex. Sedan tidigare har omläggning av passiv förvaltning av aktier USA, Europa, Australien, Kanada, Latinamerika samt Asien exkl. Japan skett på liknande sätt.

## Marknadsöversikt

Inledningen på börsåret 2018 var mycket stark för främst tillväxtländer, USA och frontier markets men även Japan, Sverige och Europa började året starkt. Riskaptiten minskade dock relativt snart till synes främst till följd av en ökad oro för att den amerikanska centralbanken, Federal Reserve ("Fed") kunde komma att tvingas höja styrräntan snabbare och kraftfullare än vad som tidigare aviserats efter tecken på inflation i USA. Fed höjde också som förväntat styrräntan den 21 mars med 25 punkter. Bakgrunden till oron på marknaden i slutet av första kvartalet syntes dock främst kopplad till en potentiell upptrappning av handelskonflikten mellan USA och Kina. Dessutom adderade attackerna med kemiska vapen i Syrien de geopolitiska spänningarna mellan

främst USA och Ryssland och det första kvartalet 2018 slutade med negativ avkastning för många utvecklade länders börser, medan tillväxtländer och frontier markets klarade sig bättre.

Under rapporteringssäsongen för amerikanska bolag slog dessa i stor utsträckning vinstförväntningarna vilket bidrog till ökad riskaptit. När rapporteringssäsongen var över skiftade fokus åter mer mot makroekonomiska händelser. Amerikanska långräntor hade då stigit till över 3 procent, pådrivna av bland annat stark detaljhandelsstatistik. Tidigare under året hade en snabb ränteuppgång i USA lett till en ganska kraftig sänkning på börserna, men så skedde inte nu. Positivt för riskaptiten var det preliminära handelsavtal som slöts mellan USA och Kina och som ansågs minska risken för ett eskalerande handelskrig. Volatiliteten i marknaden ökade under senare delen av maj, främst kopplad till den misslyckade regeringsbildningen i Italien. Därtill aviserade USA tullar om 25 procent på import av specifika varor från Kina samt meddelade att EU:s undantag från stål- och aluminiumtullar inte skulle förlängas. Risken för ett eskalerande handelskrig ansågs därmed återigen ha ökat. Andra kvartalet 2018 slutade med negativ avkastning för frontier markets, Japan och tillväxtländer samt Europa. USA och Sverige visade positiv avkastning. Fokus för de finansiella marknaderna kopplades till risker för ett eskalerande och utökat handelskrig som befarades hämma global tillväxt. Situationen i Turkiet var ansträngd med farhågor kring europeiska bankers exponering mot Turkiet. Ett stort antal turkiska banker nedgraderades till följd av oro för deras USD-finansiering.

Fed höjde åter styrräntan i juni och september vilket ledde till USD-förstärkning och länder med stor USD-skuld (främst tillväxtländer och frontier markets) hamnade i en besvärlig situation. Allt eftersom räntenivåer normaliserades, skedde institutionella omallokeringar då aktiers direktavkastning länge setts som alternativ till ränteplaceringar i en lågräntemiljö. Italienska budgetförhandlingar under september satte också spår i marknaderna. USA och Mexiko kom dock under sensommaren överens om ett bilateralt handelsavtal som ersatte NAFTA, vilket tillsammans med stöd i ekonomisk data från USA fick börserna att stiga.

Tredje kvartalet 2018 slutade med negativ avkastning för frontier markets och tillväxtländer. USA, Sverige, Japan och Europa visade positiv avkastning. Uppgångarna trotsade diverse risker som en förhöjd sannolikhet för en hård Brexit och hotande handelskonflikt mellan USA och Kina som kunde påverka den globala tillväxten negativt. Strafftullar införda av USA under slutet av tredje kvartalet täckte cirka hälften av Kinas export till USA. Fram till början av oktober hade världens utvecklade aktiemarknader utvecklats positivt men under fjärde kvartalet var nedgångarna betydande. Den utlösande faktorn tros ha varit att kombinationen av relativt högt värderade börser och stigande marknadsräntor ledde till vinsthemtagningar. Dessutom bidrog risker kopplade till fortsatta oklarheter rörande Brexit och den olösta handelskonflikten mellan USA och Kina. Den obalanserade italienska budgeten bidrog också till minskad riskaptit. Under inledningen av december inverterade dessutom den amerikanska räntekurvan mellan 3 och 5 år, vilket tolkades som ett tidigt tecken på recessionsrisk.

Mått i lokal valuta sjönk världsindex för aktier med 7,7 (19,8) procent under året och Stockholmsbörsen sjönk med 4,4 (9,5) procent. För USA och Europa var börserna ned 4,4 (21,8) procent respektive 10,2 (14,3) procent och japanska aktier föll med 16,0 (22,2) procent. Tillväxtländer avkastade minus 10,1 (30,6) procent medan aktiemarknaderna inom "frontier markets" sjönk med 15,1 (30,9) procent.

Under året sjönk både medelfristiga (5 år) och långa (10 år) räntor i Tyskland och Sverige. Fed höjde under 2018 styrräntan fyra gånger och både medelfristiga och långa marknadsräntor steg i USA.

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

Under 2018 sjönk den svenska kronan i värde mot både EUR och USD då valutakursen för EUR/SEK gick från 9,82 till 10,26 och USD noterades på 8,19 vid årets början och 8,97 vid årets slut. Den svenska kronan sjönk också mot brittiska pund då GBP/SEK gick från 11,06 till 11,37.

### De tio största aktieinnehaven<sup>1)</sup>

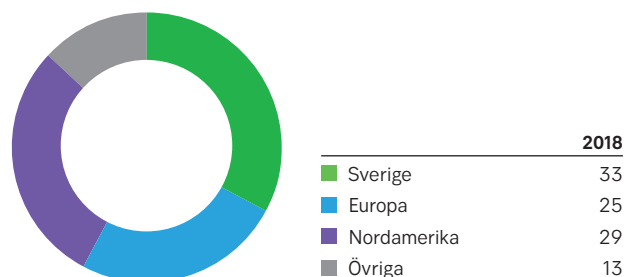
Marknadsvärde per 31/12 2018

Svenska portföljen		Mkr
Ericsson LM		525
Volvo AB		442
Atlas Copco AB		413
Hennes & Mauritz AB		405
Telia Co AB		388
Investor AB		372
Assa Abloy AB		364
Sandvik AB		348
Hexagon AB		329
Essity Aktiebolag		282
Utländska portföljen		Mkr
Apple Inc		310
Microsoft Corp		303
Alphabet Inc-CI		258
Amazon.com Inc		255
Abb Ltd-Reg		252
Astrazeneca Plc		243
Nestle Sa-Reg		144
Johnson & Johnson		144
Jpmorgan Chase & Co		135
Taiwan Semiconductor Manufac		131

1) Utöver ovanstående placeringar uppgick Gamla Livs exponering i SEB vid årsskiftet till ett marknadsvärde av 9 856 Mkr.

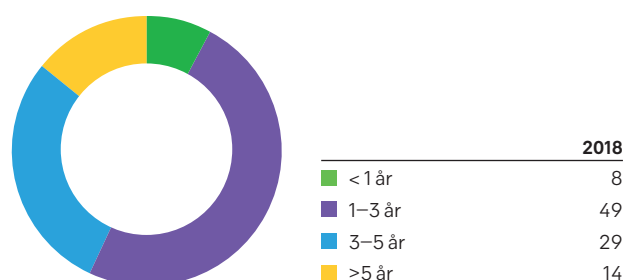
### Aktieportföljens fördelning

Procent



### Förfallostruktur räntebärande placeringar

Procent



### Valutakurs

Valuta	Valutakurs	
	2018-12-31	2017-12-31
EUR	10,13	9,83
GBP	11,29	11,08
JPY	0,08	0,07
USD	8,87	8,19

### Räntor

	SEK Ränta		USD Ränta		EUR Ränta	
	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
1 år	-0,40	-0,78	2,63	1,80	-0,65	-0,68
5 år	-0,02	0,18	2,56	2,21	-0,27	-0,21
10 år	0,47	0,78	2,72	2,41	0,24	0,43

2) Avser statsobligationer

# Förvaltnings- kommentarer

**Totalavkastningen för bolaget** uppgick till 3,0 (6,9) procent. Världens börser utvecklades generellt sett dåligt och aktieportföljen sjönk med 7,1 (16,7) procent.



## Aktieportföljen

### Sverige

Stockholmsbörsen mätt som SIX RX slutade 2018 på -4,4 procent. Årets börsutveckling präglades av relativt stora kurssvängningar och inleddes starkt med stöd av makrostatistik, men föll sedan snabbt tillbaka redan under årets andra månad. Osäkerhet kring vikande tillväxt i utvecklingsländer, USAs införande av importtullar på stål och aluminium och ett eskalerande handelskrig mellan USA och Kina var några av orsakerna som fick många aktiemarknader att falla, även den svenska. En stark rapportperiod under våren fick dock investerarna på bättre humör och börsen gick starkt under denna period.

Donald Trumps meddelande om att USA skulle lämna Iran-avtalet och återinföra sanktioner mot landet, relationen mellan USA och Nordkorea och huruvida mötet mellan Donald Trump och Kim Jong-Un skulle bli av eller inte, skapade återigen osäkerhet på börser runt om i världen vilket ledde till att kurssvängningarna tilltog under senare delen av våren. Sommarens rapportperiod fick återigen investerarna på bättre humör varpå börsen gick relativt starkt under både juli och augusti.

Under början av hösten hamnade fokus på det svenska riksdagsvalet som resulterade i avsaknad av majoritet och därmed även en regering. I USA minskade optimismen och man gjorde nedrevideringar av de tidigare starka så kallade FAANG-bolagen (de största amerikanska bolagen i teknologisektorn; Facebook, Apple, Amazon, Netflix och Google) vilket smittade av sig på Stockholmsbörsen som snabbt tappade över 7 procent. Börs-klimatet under hösten fortsatte svagt med osäkerhet kopplad till Brexit-förhandlingarna, stigande räntor, USAs handelsdiskussioner med Kina samt det svenska regeringsbildandet. I december meddelade Riksbanken att man skulle höja räntan med 0,25 procentenheter. Under 2018 gick småbolag återigen klart starkare än stora bolag och detta för femte året i rad.

Portföljens avkastning för helåret 2018 var i svenska kronor -3,5 (11,4) procent, vilket var 0,1 (0,0) procent bättre än jämförelseindex som minskade med -3,6 (11,4) procent.

### Europa

Även europeiska aktiemarknader präglades 2018 av stora kurssvängningar. Den underliggande ekonomin i eurozonen visade i stort på tillväxt även om en del indikatorer antydde avmattning. Makrostatistiken var i grunden stödjande för börsklimatet men året kom att präglas av många andra osäkerhetsfaktorer.

Under våren påverkades de europeiska börserna bland annat negativt av den ökade politiska osäkerheten i Italien till följd av budgetunderskott och politiskt val. Efter valet då flera av "blocken" ansåg sig vara vinnare tilltog osäkerheten ytterligare kring regeringsbildandet. Det eskalerande handelskriget mellan USA och Kina påverkade också de europeiska börserna negativt. Ett glädjebesked var dock att det blev klart att EU och sex andra länder tills vidare skulle undantas från de nya importtullarna. Lyckan blev dock kortvarig då det bara någon månad senare meddelades att importtullar skulle införas även för dessa länder.

I juni avgick den spanska premiärministern Mariano Rajoy efter en misstroendeomröstning vilket bidrog till en ökad volatilitet på marknaden. Under hösten föll de europeiska börserna, tillsammans med många av världens övriga börser, kraftigt. Detta dels till följd av oro kring Brexit-förhandlingarna, dels till följd av nedrevideringar av den tidigare starka amerikanska teknologisektorn. Marknaden återhämtade sig dock något de sista dagarna på året.

Portföljens avkastning för helåret 2018 var i svenska kronor -8,0 (12,1) procent, vilket var 0,6 (0,3) procent bättre än jämförelseindex som minskade med -8,6 (11,8) procent.

### USA

Året 2018 präglades av stora kurssvängningar på den amerikanska marknaden men marknaden rörde sig dock till stor del sidledes första halvåret för att därefter gå starkt fram till början av fjärde kvartalet, då den tappade kraftigt. De stora marknads-påverkande händelserna under året har varit USAs införande av importtullar på stål och aluminium, beslutet att USA lämnar Iran-avtalet och återinför sanktioner mot landet, samt det eskalerande handelskriget med Kina. Det sistnämnda har varit ett orosmoln under hela året. Inför sommaren var det ett stort fokus på huruvida det historiska mötet mellan Donald Trump och Kim Jong-Un skulle bli av eller inte. Statistik som inkom löpande under året visade en stark jobbtillväxt och en sjunkande arbetslöshet. Arbetslösheten sjönk till den lägsta nivån på över 18 år.

Hösten präglades annars av oro för de fortsatta handelsdiskussionerna mellan USA och Kina, där optimismen om ett positivt utfall avtog. Detta bidrog till nedrevideringar av de tidigare så starka FAANG-bolagen och andra bolag inom samma sektor. November månads mellanårsval i USA slutade med att Demokraterna fick en majoritet i representanthuset medan Republikanerna behöll makten i Senaten. Den amerikanska centralbanken ("Fed") höjde räntan i december med 0,25 procent för fjärde gången under 2018 men sänkte samtidigt räntebanan. Marknaden återhämtade sig något årets sista dagar till följd av rekordförsäljningar för vissa bolag under julhandeln, däribland Amazon.

Portföljens avkastning för helåret 2018 var i svenska kronor -6,6 (19,4) procent, vilket var 0,3 (0,4) procent bättre än jämförelseindex som sjönk med -6,9 (19,0) procent.

### Kanada

Likt börserna i USA och Europa var även den kanadensiska marknaden volatil under 2018. Börsen handlades i princip hela året med negativ avkastning bortsett från sommarmånaderna då börsen mätt från årsskiftet, var knappt positiv. Händelserna beskrivna ovan kopplade till Donald Trumps meddelande om att USA lämnar Iran-avtalet och det eskalerande handelskriget mellan USA och Kina samt USAs införande av importtullar på stål och aluminium, var några av de händelser som bidrog till osäkerhet och negativa marknadsrörelser även för den kanadensiska börsen. Kanada var dock ett av de få länder som under ett tag var undantagna från importtullarna. I juni började dock importtariffer gälla även för Kanada.

Under inledningen av sommaren fokuserade marknaden på huruvida det historiska mötet mellan Donald Trump och Kim Jong-Un skulle bli av eller inte och vad det skulle leda till. Hösten kom annars att präglas av USAs fortsatta handelsdiskussioner med Kina och nedrevideringar av den amerikanska teknologisektorn.

Portföljens avkastning för helåret 2018 var i svenska kronor -12,9 (6,7) procent, vilket var 0,3 (0,4) procent bättre än jämförelseindex som sjönk med -13,2 (6,3) procent.

### Australien

Den australiensiska börsen hade precis som de flesta andra marknader ett volatilt år. Australiens börs följer den amerikanska marknaden mer än någon annan börs i regionen och påverkades således i stor utsträckning av globala och amerikanska händelser. Första halvåret slutade dock relativt oförändrat för att senare under sommaren stiga något.

Råvarumarknaden, som är viktig för Australiens ekonomi, gick starkt under sommarmånaderna vilket bidrog till det positiva börsklimatet under denna period. Under hösten föll råvarupriserna kraftigt vilket tillsammans med övriga globala orosmoln drog med sig börsen, som slutade på minus för 2018.

Portföljens avkastning för helåret 2018 var i svenska kronor -5,5 (6,0) procent. Resultatet var 0,1 (0,4) procent bättre än jämförelseindex som minskade med -5,6 (6,4) procent.

## Latinamerika

Den latinamerikanska marknaden hade ett svängigt första halvår med stark utveckling i januari medan slutet av andra kvartalet bjöd på negativa siffror. Främst Brasilien tappade under denna period medan Colombia och Peru klarade sig bättre. Avkastningen låg på plus från januari till maj. Under sommarmånaderna vände först börserna nedåt till bottenivåer för att sedan stiga i juli och därefter sjunka igen under augusti. Bottenivåer i juni och september hamnade på cirka -16 procent.

I Brasilien var det presidentval på hösten, med osäkerhet om vem som skulle vinna. Segrare blev, Jair Bolsonaro, som förväntas driva igenom reformer som ger god tillväxt till den brasilianska ekonomin. Det brasilianska statskontrollerade bolaget, Banco do Brasil, utvecklades dock svagt till följd av den politiska osäkerheten.

I Mexiko skapade både presidentval och NAFTA-förhandlingar oro och kurssvängningar. Misstron mot den nya presidenten, Andrés Manuel López Obrador, fick aktiemarknaden i Mexiko att falla kraftigt. Det finns en oro bland investerarna att den nya presidenten kan komma att leda in landet på fel väg. I kombination med USAs importtullar på stål och aluminium skapades stor oro på marknaden.

Portföljens avkastning för helåret 2018 var i svenska kronor 0,7 (16,4) procent, vilket var 0,2 (8,1) procent sämre än jämförelseindex som ökade med 0,9 (24,5) procent.

## Asien exklusive Japan

Globala aktiemarknader hade ett volatilt år och Asien ex Japan var inget undantag. Året inleddes positivt med uppgångar under januari för att sedan vända ner till utgångsläget igen. Under den resterande delen av första kvartalet rörde sig marknaden sidledes, mätt i amerikanska dollar. Detta mönster återkom under merparten av andra kvartalet, innan börserna vände ner.

Kina spelar en avgörande roll i regionen och när oron för handelskrig med USA eskalerade reagerade börserna negativt under sommaren. Denna oro kvarstod under andra halvåret tillsammans med en ekonomisk inbromsning i Kina. Frågetecken fanns över hur den kinesiska regimen skulle hantera inbromsningen och hur marknaderna skulle reagera på de åtgärder som kunde komma från Kina. Nyförsäljningen av bilar i Kina minskade exempelvis för första gången på två decennier och skattelättnader förbereddes som stöd för bilförsäljningen. Kina sänkte också inkomstskatter under tredje kvartalet för att ytterligare stödja inhemsk konsumtion då bland annat investeringstakten i infrastruktur och fastigheter dragits ner. Fler nyheter från Kina är att vänta som kommer att påverka denna region under 2019.

Det finns en oro att minskade kapitalinvesteringar i den utvecklade delen av världen ska sprida sig och drabba också regionen Asien ex Japan. Vidare kan stigande räntor också agera bromskloss för den ekonomiska aktiviteten i regionen.

Portföljens avkastning för helåret 2018 var i svenska kronor -14,5 (33,6) procent, vilket var något bättre än jämförelseindex som sjönk med -14,9 (32,7) procent.

## Kina

För Kina präglades det första halvåret 2018 av stor osäkerhet och kurssvängningar. Året började starkt men ett eskalerande handelskrig med USA och Donald Trumps många utspel om handelstullar skapade oro och påverkade marknaden negativt. Efter en svag oktober utvecklades de kinesiska börserna stark under november. Förhoppningar om förbättrade handelspolitiska relationer mellan Kina och USA bidrog positivt. Kina sänkte sina inkomstskatter under tredje kvartalet för att ytterligare stödja inhemsk konsumtion då bland annat investeringstakten i infrastruktur och fastigheter minskade.

Portföljens avkastning för helåret 2018 var i svenska kronor -27,0 (19,5) procent, vilket var bättre än jämförelseindex som sjönk med -35,1 (17,7) procent.

## Östeuropa

Regionen Östeuropa exklusive Ryssland utvecklades under 2018 svagt i likhet med andra globala aktiemarknader. Aktieindex för stora bolag i Polen minskade exempelvis med 8,2 procent. I övriga Centraleuropa hade börserna likartad utveckling över året med nedgångar på mellan fem och tio procent.

Marknaden i Rumänien fortsatte att tappa relativt övriga Centraleuropa och såg en nedgång på drygt 17 procent under 2018.

Turkiet som var bästa marknaden i regionen under 2017 vände ner och slutade året på -20,8 procent efter ytterligare ett händelserikt år präglat av den politiska situationen och konflikter med omvärlden.

Avkastningen för fonden SEB Östeuropa exklusive Ryssland för helåret 2018 var i svenska kronor -4,3 (24,1) procent, vilket var 3,4 (0,8) procent bättre än jämförelseindex som minskade med -7,7 (23,3) procent.

## Frontier Markets

"Frontier markets" är de länder som ur indexhänseende inte hör till de mer utvecklade länderna bland tillväxtmarknaderna. Länderna är investeringsbara men med låg grad av kapitalisering på marknaden och låg grad av likviditet. Aktiemarknaderna i dessa framtida tillväxtländer utvecklades under året svagare än de mer etablerade tillväxtländerna och markant svagare än de utvecklade länderna.

Gamla Livs aktieplaceringar i frontier markets är aktivt förvaltade och avkastade under 2018 -11,1 (19,7) procent.

## Obligationsportföljen

Den globala ekonomin utvecklades fortsatt relativt väl under 2018 även om tillväxten mattades något vilket skapade oro om hur mycket kraft det finns kvar i nuvarande konjunkturcykel. Ytterligare skäl för oro under året har varit en stramare penningpolitik från amerikanskt håll, handelsbråk mellan USA och Kina, den väldig problematiska politiska situationen i Italien samt Brexit-förhandlingarna som har nått ett kritiskt skede. Sammantaget ledde detta till en situation med en svag utveckling på världens börser och så även på kreditmarknaden. I takt med att oron steg föll också räntorna och normaliseringen från centralbankerna prisades ur.

Den amerikanska centralbanken avslutade året med att höja styrräntan för fjärde gången under 2018. Fed signalerar att höjningscykeln förväntas fortsätta under nästkommande år även om de sänkte prognosen till två höjningar, från tidigare tre. Efter borsfallen under årets avslutning har dock marknaden en helt annan bild och prissatte vid årsskiftet att nästa steg från Fed mer sannolikt är en räntesänkning. Konjunkturen, och framförallt arbetsmarknaden, är dock fortsatt stark vilket gör att räntesänkningar inte torde vara aktuella i närtid.

Även Riksbanken avslutade året med en räntehöjning vilket var den första på över sju år. Marknaden tog dock räntehöjningen med ro då Riksbanken samtidigt signalerade att de endast förväntar sig en höjning under 2019 och att den inte förväntas komma förrän under det andra halvåret.

En svensk 2-årsränta avslutade året på ungefär samma nivå som vid årets inledning medan 10-årsräntan föll med cirka 0,30 procentenheter. Bostadsobligationer utvecklades något bättre än motsvarande statsobligationer medan företagsobligationer utvecklades något sämre. Amerikanska räntor steg och räntekurvan flackade medan tyska räntor föll under året.

Portföljen var under årets första hälft exponerad för att amerikanska räntor skulle närma sig svenska räntor baserat på att Riksbanken under året skulle påbörja en normalisering av penningpolitiken. Detta var dock inte hur det utvecklade sig och är den huvudsakliga anledningen till att portföljen avkastade något sämre än sitt jämförelseindex. Att svenska kurvan flackade samt att bostadsobligationer utvecklades något bättre än motsvarande statsobligationer hade en positiv inverkan på resultatet. Obligationsportföljen exklusive företagsobligationer gav en



absolut avkastning på 0,6 (0,5) procent, vilket var 0,1 (0,3) procent sämre än jämförelseindex som avkastade 0,6 (0,2) procent.

### Företagsobligationer

Till skillnad från 2017, som var ett år där risktillgångar hade en bra och stabil avkastning, kan 2018 snarare beskrivas som det omvända. Kreditmarknaden uppvisade under året en svag utveckling och företagsobligationer med såväl sämre som bättre kreditvärdighet ("high yield" respektive "investment grade") hade en sämre utveckling än motsvarande statsobligationer. För investment grade, som vid årets ingång noterade rekordlåga kreditspreadar (ca +0,8 procent för ett europeiskt 5-årigt kreditindex), fördubblades i princip kreditspreadarna. För ett europeiskt high yield-index steg kreditspreaden till drygt 5 procent (cirka 3 procent vid årets ingång) vilket är i nivå med de högsta noteringarna från råvaruoron under våren 2016. Bakom den svagare utvecklingen kan ett flertal orsaker skönjas;

Fed:s räntehöjningar under året ökade fokus på den amerikanska ekonomins räntekänslighet med en ökad marknadsvolatilitet och en negativ utveckling för risktillgångar som följd. Kreditmarknaden har också påverkats negativt av ECB:s minskade stödköp av företagsobligationer. ECB beslöt under året att successivt minska sina nettoköp av obligationer, från 30 miljarder euro till att i slutet av året helt avsluta nettoköpen. ECB har dock för avsikt att återinvestera kuponger och obligationsförfall under en betydande period efter att man börjat höja räntan. Detta för att undvika onödigt volatilitet på marknaderna.

Den politiska osäkerheten var ett annat tema som bidrog till minskad riskaptit. Detta spädades under sensommaren på med ökad oro inom tillväxtländer med speciellt fokus på Turkiets och Argentinas obalanser och centralbankernas agerande för att hantera situationen.

Kreditkvaliteten är dock globalt sett fortsatt god. Vinstestimaten för 2019 ligger på höga nivåer och kreditvärderingsinstitutens förväntningar om konkurser under kommande år ligger på historiskt låga nivåer (cirka 2 procent för high yield globalt). Detta i kombination med fortsatt låga statsräntor i stora delar av världen skapar ett underliggande stöd för framförallt investment grade-krediter i jakten på någon form av ränteavkastning.

Portföljen var positionerad för stigande kreditspreadar och räntor under stora delar av året. Detta har varit gynnsamt för portföljen i relation till dess jämförelseindex. Stigande kreditspreadar och underliggande stigande statsräntor i framförallt USA, bidrog till en negativ absolut avkastning för kreditportföljen.

Portföljen gav en absolut avkastning på -0,9 (1,0) procent, vilket var 0,2 (0,3) procent bättre än jämförelseindex som avkastade -1,1 (0,7) procent.

### Förfallostruktur: Räntebärande placeringar

Återstående löptid	Mkr	
	2018	2017
< 1 år	2 290	1 660
1–3 år	13 665	15 921
3–5 år	8 023	9 122
> 5 år	3 853	4 166
<b>Summa</b>	<b>27 831</b>	<b>30 869</b>

### Obligationer tillväxtländer

Portföljen av obligationer tillväxtländer består av direkta investeringar i Sydkorea, Mexiko och Polen samt två externt förvaltade fonder. Under årets slut avvecklades en av de två externt förvaltade fonderna och beslut fattades att även avyttra den andra under våren 2019.

De direktägda statsobligationerna utgjorde vid årets slut 59,2 procent av obligationer tillväxtländer. Direktägda tillväxtländers statsobligationer har under 2018 avkastat 0,7 procent. En av

de två externa förvaltarna, som har en något bredare och mer absolutavkastande strategi svarade för 40,8 procent av obligationer tillväxtländer vid utgången av 2018 och avkastade -3,1 procent.

Den sammantagna avkastningen för tillgångsslaget var -1,6 (2,8) procent vilket var 1,2 (2,0) procent sämre än jämförelseindex som minskade med -0,4 (0,8) procent.

### Fastighetsportföljen (koncernen) Direktägda fastigheter i Sverige och London

Fastighetsmarknaden utvecklades totalt sett positivt under 2018. Skillnaden mellan olika segment har dock varit stor. Kontor, samhällsfastigheter och logistik har fortsatt att öka i värde medan detaljhandelsfastigheter har varit svårsålt till följd av osäkerhet kring internethandeln och de konkurser som drabbat detaljister. Bostadssegmentet står fortfarande för en stor del av transaktionsvolymen men priserna har stagnerat.

Geografiskt utvecklades storstäderna positivt, framförallt Stockholm och Göteborg. Gamla Livs fastighetsbestånd är geografiskt koncentrerat till storstäderna med huvuddelen i segmentet kontor, vilket gynnat portföljen.

I Sverige uppgick transaktionsvolymen till 156 (155) miljarder kronor vilket är något högre än året innan. Avslutningen av året var stark och under kvartal fyra skedde transaktioner motsvarande 30 procent av årsvolymen.

Hyresmarknaden i Sverige har under de senaste åren karakteriserats av en stark efterfrågan på lokaler, särskilt i Stockholm och Göteborg. Den starka efterfrågan på lokaler tillsammans med lågt utbud av lediga lokaler samt låg volym nyproduktion bidrar till låga vakansgrader och god hyresutveckling. Under året har 19 747 (21 144) kvm lokaler hyrts ut.

Gamla Livs fastigheter i Sverige har haft en värdeökning om 11,4 (9,6) procent under året och en totalavkastning om 14,5 (12,9) procent. Under året har två fastigheter sålts, en i Uppsala och en i Stockholm. Det totala försäljningspriset var cirka 20 procent över marknadsvärdering.

Fastighetsmarknaden i London har varit relativt stabil trots den osäkerhet som Brexit medför. Utländska investerare stod under året för en stor del av transaktionsvolymen. Den totala transaktionsvolymen i centrala London uppgick till 16,9 (17,4) miljarder GBP vilket är något under året innan.

Efterfrågan på hyresmarknaden i London var fortsatt stabil. I West End, den del där Gamla Livs bestånd är lokaliserat, ökade hyrorna under året och vakansgraden var fortsatt låg. Gamla Livs fastigheter i London är belägna i attraktiva centrala lägen men hade trots det en liten värdeminskning om -1,9 (8,2) procent under året. Minskningen beror på ökade avkastningskrav vilket visar på den osäkerheten som Brexit innebär. Totalavkastningen under 2018 för fastigheterna i London blev 2,3 (10,4) procent.

De totala hyresintäkterna uppgick till 1 463 (1 334) miljoner kronor och driftnettot till 1 028 (910) miljoner kronor. Den ekonomiska vakansgraden uppgick till 4,6 (6,5) procent vid utgången av året. Portföljens fastigheter värderades totalt till 35 632 (32 730) miljoner kronor, vilket innebar en värdeförändring om 10,7 (9,4) procent exklusivt sålda fastigheter. Under 2018 var totalavkastningen för samtliga direktägda fastigheter 14,1 (13,1) procent i svenska kronor.

### Fastighetsfonder

#### Globala direktägande fastighetsfonder

##### SEB Global Property Fund

Avkastningen för SEB Global Property Fund var för helåret 2018 i svenska kronor -2,8 (-34,0) procent. Fonden äger inga fastigheter längre men det kvarstår likvida medel i fonden för att kunna möta framtida åtaganden i form av skatter och garantier.

I december 2011 stängde fonden för inlösen för att under två år skapa likviditet för att möta önskemål om försäljning av andelar i fonden. Likviditeten som byggdes upp i fonden under den stängda tvåårsperioden blev dock inte tillräckligt stor och den

5 december 2013 fattades beslut om avveckling av fonden. Andelsägarna har fått utbetalningar i takt med att fastighetsinnehaven i fonden sålts. Fonden skulle ha varit fullt avvecklad den 5 december 2016. Eftersom fondens förvaltare inte lyckades avyttra tillgångarna i portföljen så gick ansvaret enligt gällande lagstiftning över till det depåförande institutet, CACEIS som fick i uppdrag att fortsätta avyttringarna inom en period på tre år. För att säkerställa att detta skulle bli gjort på ett bra sätt gav CACEIS förvaltaren Savills Fund Management GmbH ett mandat att förvalta och sälja tillgångarna. Sedan starten av fonden den 19 oktober 2006 har den annualiserade avkastningen i fonden uppgått till -3,0 procent.

#### *Gamla Liv International Real Estate Fund ("GLIREF")*

GLIREF är en fond med Gamla Liv som enda investerare. Syftet med fonden är att diversifiera Gamla Livs internationella fastighetsinvesteringar. GLIREF gjorde sina första investeringar under 2010, genom förvärv av andelar i fastigheter i Australien, Singapore och USA. Under 2018 gjordes inga nya köp av fastigheter inom fonden. En fastighet har under året sålts i Australien och försäljningslikviden har betalats ut under fjärde kvartalet 2018. Portföljen består idag av fyra investeringar spridda mellan Kina, Australien och USA. Målsättningen är att under de kommande 18–24 månaderna avveckla de resterande fyra investeringarna. Portföljens avkastning för helåret 2018 var i svenska kronor 5,5 (8,6) procent.

#### *Total portföljutveckling för fastighetsfonder*

Gamla Liv är investerad i ytterligare fyra externt förvaltade fastighetsfonder diversifierade över olika geografier och strategier. Totalt var cirka 0,8 (0,5) miljarder investerat i dessa fyra fastighetsfonder vid utgången av 2018. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 0,6 (0,4) miljarder kronor. Sammantaget avkastning i svenska kronor för samtliga fastighetsfonder uppgick till 3,9 (3,8) procent.

### Hedgefonder

Syftet med placeringar i hedgefonder är dels att diversifiera bolagets placeringar, dels att föra in ett element av kapitalförvaltning med explicit fokus på absolutavkastning vilket ligger i linje med bolagets övergripande målsättning med kapitalförvaltningen. Målsättningen är att portföljen av hedgefonder över tid ska generera en avkastning som överstiger en blandportfölj av noterade aktier och obligationer, men till lägre risk. Placeringar sker huvudsakligen i enskilda fonder. Inom portföljen hedgefonder gjordes inga nya investeringar under 2018, däremot avyttrades ett antal fonder under året.

Det var svåra marknadsförhållanden för många hedgefondförvaltares strategier under 2018 och avkastningen i svenska kronor för Gamla Livs hedgefondportfölj slutade på -1,4 (4,1) procent. Detta var dock väsentligt högre jämfört med avkastningen för ett globalt hedgefondindex (HFRX Global Hedge Fund Index) som avkastade negativt -6,7 (6,0) procent. Den negativa avkastningen i Gamla Livs hedgefondportfölj kom främst från enskilda relativt stora investeringar. En del av dessa är nu avyttrade eller under avyttring medan andra har behållits eftersom bedömningen gjorts att de kan vända utvecklingen. Över tid har avkastningen varit avsevärt högre än hedgefondindex. Den riskjusterade avkastningen är tydligt stark och avkastningsmönstret över tid är absolutavkastande med diversifierande egenskaper mot andra breda tillgångsslag. Strategin är aktivt förvaltd med löpande investeringsbeslut och det anses inte föreligga väsentlig koncentration till någon enskild fond, strategi eller förvaltare. Marknadsvärdet på placeringarna i hedgefonder uppgick vid årets utgång till 17,4 (21,2) miljarder kronor. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till 0,0 (1,7) miljarder kronor. Placeringar i hedgefonder sker övervägande i underliggande valuta USD och EUR varav USD under merparten av året valutasäkrats till mellan 80 och 95 procent medan EUR varit näst intill fullsäkrad.

### Strategiska kreditfonder

Investeringar i strategiska kreditfonder initierades 2010 till följd av förväntad hög avkastningspotential relativt mer likvida företagsobligationer och aktieplaceringar. Investeringar har skett löpande med sju olika externa förvaltare och har utformats för att uppnå diversifiering såväl geografiskt som avseende typ av underliggande tillgång. De underliggande fonderna ämnar skapa avkastning främst genom att långsiktigt dra nytta av det minskade utbudet av krediter till följd av bland annat regelverksändringar i spåren av skuld- och bankkrisen. Portföljen kredithedgefonder bytte under 2018 namn till strategiska kreditfonder.

Totalt marknadsvärde för portföljen med strategiska kreditfonder var vid årsskiftet cirka 9,5 (7,2) miljarder kronor. Inom de investeringsåtaganden Gamla Liv har gjort uppgår ännu ej draget belopp till cirka 4,8 (4,2) miljarder kronor. Avkastningen i svenska kronor för strategiska kreditfonder uppgick till 3,5 (6,0) procent. Placeringar i strategiska kreditfonder sker övervägande i underliggande valuta USD och EUR varav USD under merparten av året valutasäkrats till mellan 80 och 95 procent medan EUR varit näst intill fullsäkrad.

### Lånefonder

Under 2013 etablerades investeringar i lånefonder. Portföljen har under tid byggts upp och består nu av tolv externt förvaltade fonder, samt två fonder som förvaltas av SEB. I samband med etableringen av okorrelerade tillgångar (se nedan) utökades också tillgångsslaget lånefonder.

Avkastningen 2018 uttryckt i svenska kronor uppgick till 1,8 (4,3) procent och marknadsvärdet på placeringarna uppgick vid årets utgång till 7,9 (6,7) miljarder kronor. Inom de investeringsåtaganden Gamla Liv har gjort uppgår ännu ej draget belopp till cirka 0,9 (1,0) miljarder kronor. Placeringar i lånefonder sker övervägande i underliggande valuta USD och EUR varav USD under merparten av året valutasäkrats till mellan 80 och 85 procent medan EUR varit näst intill fullsäkrad.

### Okorrelerat

Tillgångsslaget okorrelerat etablerades under november och december 2016 och finansierades genom försäljning av noterade obligationer och aktier. Portföljen av okorrelerade tillgångar byggs upp över tid och under tiden placeras likvider från försäljning av obligationer och aktier i ett antal särskilt utvalda fonder med fokus på absolutavkastning och bedömd låg risknivå samt låg samvariation med traditionella breda tillgångsslag. Ett antal av de befintliga investeringarna i investeringsportföljen, bland annat infrastrukturinvesteringar, utvalda investeringar kopplade till försäkringsrisker, immateriella rättigheter och specialfinansiering, flyttades till denna portfölj under 2017.

Under 2017 och 2018 har ett antal nya investeringar gjorts inom vad som bedöms vara okorrelerade tillgångar. Investeringar har skett inom segment som skog, handelsrelaterad finansiering, infrastruktur- och fastighetsrelaterade tillgångar, immateriella rättigheter, försäkringsrelaterade tillgångar, olika typer av strukturerade finansieringar och volatilitetsbaserade strategier.

Avkastningen uttryckt i svenska kronor uppgick till -2,2 (-0,5) procent och marknadsvärdet på placeringarna uppgick vid årets utgång till 14,6 (15,1) miljarder kronor. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 3,0 (1,9) miljarder kronor. Den negativa avkastningen förklaras av en enskild fondinvestering inom försäkringsrelaterade tillgångar som drabbats av stora förluster relaterade till de naturkatastrofer som inträffade under framförallt 2017 men även under 2018.

### Private Equity Onoterade bolag

SEB förvaltar åt Gamla Liv ett diskretionärt mandat där investeringar görs hos externa förvaltare av private equity. Därtill har Gamla Liv ett antal direktinvesteringar i utvalda bolag som för-

valtas av SEB. Gamla Liv har också en investering i fonden SEB Private Equity Opportunity Fund III som gör direktinvesteringar i onoterade bolag.

Sammanfattningsvis var 2018 ett mycket bra år för private equity-portföljen. Tillsammans genererade företagsavyttringar, omfinansieringar och utdelningar drygt 4,5 miljarder kronor i realiserad intäkt, motsvarande ca 29 procent av private equity-portföljens värde i början av året. 2018 blev därmed det sjätte året i följd att överträffa föregående år gällande total nivå på realiserad intäkt. Med starkt bidrag från 2018 har private equity-portföljen genererat drygt 20 miljarder kronor i realiserad intäkt under de senaste fem åren, vilket motsvarar nära två gånger hela private equity-portföljens värde vid periodens inledning i början av år 2014. Totalt investerades cirka 3,1 (3,3) miljarder kronor under 2018 i private equity-bolag, vilket innebar ett nettokassaflöde (avyttringar minus investeringar) till portföljen på drygt 1,4 (1,1) miljarder kronor.

Goda förutsättningar för att avyttra bolag förelåg i alla delar av världen där förvaltaren valt att investera. I kombination med välrenommerade samarbetspartners och starkt operationellt värdeskapande under ägandeperioden bidrog detta till en hög avyttringstakt och mycket gynnsam avkastning. Den aktiva strategin inom direktinvesteringar bidrog även under 2018 på ett mycket positivt sätt till resultatet. Under mitten av året annonserades att Paypal köpte bolaget iZettle för ca 2,2 miljarder USD. Förvaltaren har aktivt stöttat iZettle sedan den ursprungliga direktinvesteringen gjordes 2012, både genom deltagande i dess styrelse, samt genomförande av ytterligare investeringar. Totalt bidrog försäljningen av iZettle med drygt 300 miljoner kronor i realiserad intäkt, vilket gör den till den enskild största avyttringen under året och en av de fem största avyttringarna över de senaste 20 åren. Ytterligare en direktinvestering, baserad i USA, avyttrades under året med ca 180 miljoner kronor i realiserad intäkt. Totalt genererade dessa två direktinvesteringar en sammanvägd avkastningsmultipel på drygt 3,9 gånger investerat kapital.

Investeringsmöjligheterna i nya attraktiva direktinvesteringar har varit fortsatt mycket goda under 2018. Tillsammans med erfarna lokala partners investerade förvaltaren i sex mogna företag (leveraged buy-out eller LBO), samt två nya tillväxtbolag (venture capital eller VC). Kännetecknade för majoriteten av dessa är att de uppvisat stark motståndskraft i tider av tuffare ekonomiskt klimat, i sektorer som bland annat mat/dryck, friskvård/hälsa, och utbildning. Flertalet av dessa har dessutom förutsägbara kassaflöden i form av kontrakterade intäkter.

Det enskilt största innehavet i portföljen utgörs, liksom föregående år, av en VC investering, med serviceverksamhet inriktad mot primärt små till medelstora företag. Diskussioner kring en börsnotering för detta bolag fortgår. Totalt har denna investering ökat i värde med cirka 27 gånger det investerade kapitalet.

Private Equity-portföljen är väldiversifierad med drygt tusen underliggande portföljbolag. Den geografiska fördelningen vid årets slut var 21 procent Europa, 66 procent Nordamerika och 13 procent övriga världen. Tillgångarna fördelades på cirka 86 (85) procent LBO och 14 (15) procent VC. Portföljen utgjordes av ca 19,0 (15,7) miljarder kronor i befintliga investeringar. Ännu ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 6,9 (7,7) miljarder kronor.

Resultatet av de realiserade investeringarna var mycket tillfredställande och genererade drygt 4,5 (4,3) miljarder kronor, vilket motsvarade 2,3<sup>1)</sup> (2,2) gånger investerat kapital.

## Noterade bolag

Investeringar i noterade bolag sker genom fonden SEB Listed Private Equity (noterade portföljer, noterade managementbolag och direktinvesteringar i noterade bolag).

Bland de innehav som utvecklats bäst under 2018 är ett amerikanskt detaljhandelsbolag. Bolaget har fortsatt att genomföra sin omvandlingsplan, fortsatt effektivisera produktutbudet, reducerat detaljhandelsnätverket och fokuserat på kostnads-

kontroll. Bolaget växer också starkt till följd av sitt onlineutbud. Dessa förändringar har bidragit till att lyfta lönsamheten och påverkat aktiekursen positivt.

Fondens investering i en amerikansk leverantör av affärskritisk infrastruktur till kunder globalt inom allmänhetens säkerhet (Public Safety) har också bidragit positivt till fondens avkastning. Bolaget är en dominerande marknadsledare med inträdesbarriärer mot konkurrenter. Den positiva utvecklingen drevs av att bolaget använde sin kassaflödesrika affärsmodell och gjorde strategiska nyckelförvärv.

Bland fondens nya investeringar finns en av de största indonesiska brödtillverkarna, som också har bidragit positivt till fondens utveckling. Bolaget är en ledare och pionjär i Indonesien inom segmentet för massproducerat bröd. Bolaget har en god finansiell ställning, hög lönsamhet, ledande marknadsandel och höga inträdesbarriärer.

Ett innehav som har utvecklats sämre i år är en amerikansk leverantör av produkter inom cybersäkerhet och produkter som skyddar små och medelstora företag mot avancerade dataintrång, malware och andra cyberattacker. Bolaget är en ledande leverantör av lösningar inom cybersäkerhet. Bolagets avkastning påverkades negativt förra året till följd av en utredning av en revisionskommitté. Denna utredning löstes med mindre förändringar och bolagets utveckling har förbättrats sedan dess.

Överlag utvecklades fonden väldigt positivt till slutet av september 2018 då den följde med i den allmänna nedgången på världens börser. Fonden har inlett 2019 starkt och har återhämtat en del av förra årets avslutande negativa utveckling.

Den totala portföljutvecklingen för investeringar inom noterad private equity var i svenska kronor negativ för helåret med en nedgång på 10,9 (10,7) procent.

## Total portföljutveckling för Private Equity

Den totala portföljutvecklingen för traditionell private equity var i svenska kronor starkt positiv för helåret med en uppgång på 17,4 (10,7) procent. Inklusive värdeutvecklingen för SEB Listed Private Equity och SEB Private Equity Opportunity Fund III blev den totala portföljutvecklingen för 2018 16,5 (10,8) procent.

## Strategiska tillgångar

Strategiska tillgångar är tillgångar som har ansetts vara avsedda för ett långsiktigt innehav. Beslut angående dessa fattas av Finansdelegationen. De strategiska tillgångarna uppgick per slutet av 2018 till 9,9 (11,1) miljarder kronor varav reverslån till Trygg-Stiftelsen 9,9 (11,0) 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 avytttrat. Lånet värderas till marknadsvärdet på dessa SEB-aktier. Avkastningen på lånet är direkt kopplad till totalavkastningen på SEB:s A-aktie, en avkastning som tillfaller Gamla Liv. Gamla Liv har således en direkt exponering mot kursutvecklingen på SEB:s A-aktie, men inte någon rätt att rösta för aktierna. Avkastningen på SEB:s A-aktie inklusive utdelning var i svenska kronor -0,5 (0,9) miljarder kronor eller -4,6 (6,4) procent.

Inom strategiska tillgångar redovisas även utfallet av de särskilda strategiska mandaten avseende ränterisk, valutaexponering och allokering av aktier. Under 2018 var utfallet av de särskilda strategiska mandaten totalt sett negativt med cirka -173 (-80) miljoner kronor. Negativt bidrag kom från valutamandatet där främst valutasäkring av EUR bidrog till ett negativt resultat. Ingen ränterisk eller aktierisk togs i respektive särskilda strategiska mandat under året.

Under 2018 var den sammanlagda avkastningen på de strategiska tillgångarna -6,7 (5,7) procent, huvudsakligen på grund av kursutvecklingen i SEB-aktien.

1) Avyttringsmultipel jämfört med investeringskostnad över ägandeperioden uttryckt i lokal valuta.

# Hållbarhetsrapport

Under hösten 2016 beslutade riksdagen om en ändring i årsredovisningslagen som innebär att stora företag ska upprätta en hållbarhetsrapport tillsammans med årsredovisningen.

Rapporteringskravet bygger på ett EU-direktiv som syftar till att göra information om hur företag arbetar med hållbarhetsfrågor mer öppen och jämförbar.

Nedan följer Gamla Livs rapportering avseende hållbarhet för år 2018. Rapporten omfattar Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (publ) och dess dotterbolag. Hållbarhetsrapporten finns integrerad i delar av årsredovisningen som inte omfattas av revisionsberättelsen och anses därför vara upprättad som en rapport skild från årsredovisningen i enlighet med ÅRL 6:11.

För Gamla Liv är den mest väsentliga aspekten på hållbart företagande hur vi förvaltar försäkringstagarnas kapital samt i vilka bolag och tillgångar vi placerar i. Den interna organisationen är liten med få anställda och därför är rapporten fokuserad på hållbarhetsaspekter i vår tillgångsförvaltning och risker kopplade till våra placeringar.

Arbetet med hållbarhet speglar en övertygelse att det på lång sikt är till fördel för Gamla Livs kunders försäkringskapital i bolaget men även samhället i stort. Enskilda företag, och vissa branscher, står idag inför utmaningar grundade i hållbarhetsfrågor, och förvaltningen av Gamla Livs medel har att vinna på att detta beaktas.

Gamla Liv har lång erfarenhet från proaktiva hållbarhetsinvesteringar inom en rad olika områden och tillgångsklasser. Exempel på sådana investeringar som Gamla Liv har genomfört finns inom mikrofinansiering, solenergi, vindkraft, energiförvaringslösningar samt skog.

## Bolagets ägarstyrning och etiska riktlinjer

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

Styrelsen har beslutat att ansluta Gamla Liv till SEB:s arbete med PRI (Principles for Responsible Investments). Principerna utgör ett övergripande ramverk och "best-practice" för ansvarsfulla investeringar och bygger på sex underliggande principer om att integrera hänsyn till frågor kopplade till miljö, sociala förhållanden och bolagsstyrning ("ESG") i analys, investeringsbeslut och ägandeskap.

Som principriktning får inte placeringar ske i aktier eller skuldförbindelser utgivna av bolag som tillverkar eller marknadsför vapen som är bannlysta enligt de tre FN konventionerna:

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

Vidare åtföljs "Treaty on the non-proliferation of nuclear weapons (NPT)" eller "Icke-spridningsavtalet om kärnvapen" från 1968, vilket medför att investeringar inte får ske i bolag som underhåller och uppdaterar kärnvapenprogram utanför de fem länder som listas i avtalet. Investering sker därmed inte i bolag som arbetar med andra länders kärnvapenprogram. Gamla Livs placeringssiktlinjer anger dessutom att placeringar som huvudprincip inte får ske i aktier i tobaksbolag. De bolag som har en omsättning baserad på utvinning av termisk kol och som överstiger 20% av den totala omsättningen är heller ej föremål för investering av bolaget.

Genomlysning och granskning av ovanstående kriterier sker två gånger per år. Styrelsen och Finansdelegationen fattar vid behov beslut om vilka företag som blir föremål för exkludering.

Gamla Livs processer för att upptäcka överträdelser mot internationella konventioner och riktlinjer kring områdena miljöansvar, arbetsrätt, mänskliga rättigheter, kontroversiella vapen samt

korruption av företag, stöds av en systematisk daglig granskning av svenska och utländska företag, för att upptäcka eventuella överträdelser. För denna granskning svarar SEB.

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

Förutom tobaksbolag har hittills 55 (17) bolag identifierats som exkluderade, där Gamla Liv inte skall ha några innehav. Detta efter en omfattande analys av SEB i enlighet med Gamla Livs riktlinjer för agerande som ägare, specifikt kopplat till miljö och etikfrågor.

Så långt som det är möjligt skall genomlysning av placeringar i fonder av aktier och företagsobligationer ske.

Som redogörs för under avsnittet "Aktiv och passiv förvaltning" ovan så gjordes under 2018 en omläggning av passivt förvaltade aktier i Sverige samt Kina till alternativa index med lägre grad av bidrag till växthuseffekten. Sedan tidigare har omläggning av passiv förvaltning avseende aktier i USA, Europa, Asien ex Japan, Australien, Kanada och Latinamerika skett på liknande sätt. Omläggningen innebär att samtliga passivt förvaltade aktiemandat numer sker med en lägre grad av bidrag till växthuseffekten.

## Aktieportföljens koldioxidavtryck

Syftet med att mäta koldioxidavtryck är att bidra till ett ökat fokus mot växthusgasutsläpp genom mer transparens och påverka näringslivet till ökad rapportering och bättre datakvalitet som ytterst leder till reducerade utsläpp av växthusgaser.

Utsläppen av växthusgaser mäts i termer av koldioxidekvivalenter (CO<sub>2</sub>e). Det är en måttenhet som gör det möjligt att mäta



olika växthusgaser på samma sätt. Genom att uttrycka utsläppen av en viss växthusgas i CO<sub>2</sub>e anges hur mycket koldioxid som skulle krävas för att ge samma klimatpåverkan. Det redovisade nyckeltalet mäter aktieportföljens koldioxidavtryck i förhållande till portföljbolagens intäkter (nettoomsättning). Det kan ses som ett mått på hur koldioxideffektiva bolagen i aktieportföljen är. Nyckeltalet visar hur många ton koldioxidekvivalenter (CO<sub>2</sub>e) som bolagen i den aktuella portföljen släpper ut per miljon kronor i intäkt. Nyckeltalet redovisas som ton CO<sub>2</sub>e per MSEK.

Redovisningen baseras på uppgifter om aktieportföljens innehav och marknadsvärde per den 31 december 2018. Detta är tredje gången Gamla Liv genomför en mätning av koldioxidavtrycket och beräkningarna avses fortsätta ske årligen via den externa leverantören, MSCI.

Utsläppsmätningarna följer den globala redovisningsstandarden GHG-protokollet<sup>2)</sup> och baseras på senast tillgängliga koldioxiddata för direkta (Scope 1) och indirekta (Scope 2) utsläpp i samband med förbrukning av energi. Enligt rekommendation från Svensk Försäkring bör beräkningen grundas på en så kallad täckningsgrad om minst 75 procent av marknadsvärdet, dvs. beräkningarna bör bygga på utsläppsdata för minst 75 procent av marknadsvärdet av aktieinnehaven. Täckningsgraden för Gamla Livs aktieportfölj har varit hela 96,1 (95,2) procent. Som kan utläsas från tabellen ovan är nyckeltalet för Gamla Livs aktieportfölj väsentligt lägre än det globala aktieindexet.

Det bör beaktas att nyckeltalet visar en ögonblicksbild av hur aktieportföljens växthusgasutsläpp ser ut. Värdet kommer att variera i takt med att portföljbolagens utsläpp respektive intäkter förändras, men även då förvaltaren köper eller säljer aktier i portföljen. Även växelkursförändringar påverkar mätningen.

	Ton CO <sub>2</sub> e/MSEK 2018-12-31	Ton CO <sub>2</sub> e/MSEK 2017-12-31
Gamla Livs aktieportfölj	8,1	10,2
Globalt aktieindex <sup>1)</sup>	23,6	25,6

1) MSCI ACWI

## Fastighetsförvaltningen

Miljöarbetet inom fastighetsförvaltningen sker kontinuerligt och fokus ligger bland annat på att minska effektuttag för el och fjärrvärme. Hundra procent av elen till fastigheterna är upphandlad enligt Bra Miljöval. Under året har två solcellsanläggningar, anlagda på tak, tagits i drift för att minska elanvändningen. Det långsiktiga arbetet med att miljöklassa fastigheterna enligt miljöcertifieringsystemen Miljöbyggnad, BREEAM-In-Use och Green Building har fortsatt. Per årsskiftet var cirka 42 (29) procent av ytan i fastighetsportföljen miljöklassad. Fastighetsportföljen deltar i GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) vilket är ett världsomspännande index som mäter fastighetsägares arbete med hållbarhetsfrågor. GRESB används som ett stöd och mätverktyg för att ständigt förbättra det fortsatta miljöarbetet.

För att minska den brännbara avfallsmängden från fastigheterna har en utökad sopsortering införts i fem fastigheter i samarbete med hyresgästerna. Sorteringen sker uppe hos hyresgästerna vilket också frigör före detta soprum till cykelparkering.

2) GHG-protokollet (Greenhouse Gas Protocol Corporate Standard) är den vanligaste redovisningsstandarden för att beräkna utsläpp av växthusgaser. Metodiken i GHG-protokollet används av bland andra CDP, Global Reporting Initiative (GRI), WWF:s Climate Savers, EU:s system för utsläppshandel, The Climate Registry (USA) och USA EPA Climate Leaders (USA).



## Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten på sidorna 18-19 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande. En hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 8 april 2019  
PricewaterhouseCoopers

Peter Nyllinge  
Auktoriserad revisor

Mårten Asplund, KPMG  
Auktoriserad revisor

# Förvaltnings- berättelse

**Styrelsen och verkställande direktören** för Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv ("Gamla Liv") avger härmed årsredovisning för bolagets verksamhetsår 2018-01-01 – 2018-12-31.



## Organisation

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

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

Trygg-Stiftelsen:

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

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

## Verksamhet

Bolagets verksamhet avser traditionell försäkring och bedrivs enligt ömsesidiga principer, med försäkringstagarna genom Trygg-Stiftelsen som beslutande part i för verksamheten väsentliga frågor. Det innebär att bolaget inte är vinstutdelande samt att majoritetsägaren inte har bestämmande inflytande avseende utformningen av Gamla Livs finansiella och operativa strategier. Av dessa skäl konsolideras inte bolaget i SEB Life and Pension Holding-koncernen och inte heller i SEB-koncernen. Verksamheten i Gamla Liv består väsentligen av två grenar, avgiftsbestämd traditionell tjänstepensionsförsäkring och individuell traditionell försäkring. Närmare upplysningar om verksamhetsgrenarnas resultat återfinns i resultatanalysen på sida 34.

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

## Allmänt

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

SEB har uppdraget att sköta stora delar av Gamla Livs kapitalförvaltning och administration av hela placeringsportföljen. Avtal om detta gäller till och med år 2066. Det kan dock sägas upp till slutet av år 2019, 2020 eller 2021. Nuvarande avtal omförhandlades senast under 2015 och gäller från 1 januari 2016. Ytterligare information om avtalen finns i not 3 Upplysningar om närstående-avtal.

Gamla Livs styrelse beslutar, på förslag från ersättningskommittén, om ersättning och andra villkor för verkställande direktören. Se vidare not 38 Löner och ersättningar.

Skillnaden mellan moderbolagets och koncernens resultat och ställning utgörs av de fastighetsförvaltande dotterbolagens verksamheter.

I översikten på sida 23 redogörs för koncernens resultat och ekonomiska ställning per 2018-12-31.

## Utveckling och händelser i sammanfattning

Gamla Liv har en finansiell styrka som medger betydande placeringar i tillgångar såsom aktier och fastigheter med högre förväntad avkastning än mindre riskfyllda placeringar. Över tiden har detta gett en god avkastning till försäkringstagarna. Under året gav placeringarna en totalavkastning på 3,0 (6,9) procent. Avkastningen förklaras främst av betydande uppgångar på onoterade aktier och fastigheter. Noterade aktier gav negativ avkastning, liksom den strategiska tillgången reverslån till Trygg-Stiftelsen (vilket lån varierar i värde med kursutvecklingen på SEB:s A-aktie). Öppen valutaexponering gav positiv avkastning, främst på grund av att den amerikanska dollarn förstärktes mot den svenska kronan. Totalavkastningen på 3,0 procent var högre än genomsnittet för de svenska livbolagen och högst bland jämförbara traditionella livbolag.

## Ägarstruktur



## Händelser efter räkenskapsårets utgång samt förväntningar om framtiden

Under början av 2019 har världens aktiemarknader utvecklats starkt positivt. Samtidigt har de längre marknadsräntorna fallit något. Totalavkastningen i bolaget per sista februari var 2,7 procent. Den kollektiva konsolideringsgraden steg från 109 procent vid årsskiftet till 110 procent per den sista februari. Återbäringensräntan är oförändrat 10 procent. Den 1 mars såldes kommanditbolaget Gullbergsvass till Castellum AB.

## Kommentarer till resultatet, koncernen Premieinkomst

Premieinkomsten för egen räkning uppgick till 550 (583) Mkr per 31 december 2018. Då bolaget är stängt för nyteckning minskar premieinkomsten, med normal omfattning av annullationer och i takt med att försäkringsavtalen successivt löper ut.

## Kapitalavkastning

Sammantaget uppgick kapitalavkastningen, netto till 5 200 (12 269) Mkr. Per 31 december 2018 uppgick placeringarna enligt balansräkningen till 175 405 (180 897) Mkr. Totalavkastningen på koncernens förvaltade kapital uppgick till 3,0 (6,9) procent.

## Försäkringsersättningar

Försäkringsersättningar för egen räkning på -4 079 (-4 091) Mkr består dels av utbetald ersättning med -4 197 (-4 233) Mkr, dels av en förändring i avsättning för oreglerade skador på 118 (142) Mkr. Bolaget är stängt för nyteckning, beståndet minskar och åtagandena realiserar som förväntat.

## Förändring av livförsäkringsavsättning

Bolagets försäkringsåtaganden realiserar som förväntat. Värderingen av åtagandena i livförsäkringsavsättning varierar däremot kraftigt på grund av dels ändringar i reglerna för hur dessa ska värderas, dels med de marknadsräntor som reglerna beror av och eftersom åtagandena har lång löptid. Förändring av livförsäkringsavsättning uppgick till 2 555 (474) Mkr. Förändrade diskonteringsräntor bidrog med cirka 500 (2 100) Mkr.

## Driftskostnader

Driftskostnaderna i försäkringsrörelsen uppgick till -183 (-176) Mkr. Eftersom bolaget är stängt för nyteckning sker ingen aktivering av förutbetalda anskaffningskostnader. Förvaltningskostnadsprocenten blev 0,10 (0,10).

## Övriga tekniska kostnader

Avkastningsskatt, efter avräknad kupongskatt tidigare år, uppgick till -266 (-158) Mkr. Ökningen mot 2017 beror på högre kupongskatt under 2018.

## Skatter

Inkomstskatt uppgick till -59 (-332) Mkr. Minskningen i inkomstskatt mot 2017 beror främst på minskade realiserade värdeförändringar på fastigheter i Gamla Livs fastighetsdotterbolag.

## Resultat

Årets resultat uppgick till 3 720 (8 568) Mkr.

## Tjänstepension

Bolaget har klassificerat verksamheten för tjänstepensionsförsäkring utifrån de för livförsäkringsrörelse tillåtna försäkringsklasserna för försäkringsavtal som har samband med yrkesutövning. Tjänstepensionsförsäkring är typiskt försäkringsavtal avseende ålders-, sjuk- och efterlevandepension vilka tryggar tjänstepensionsutfästelser som följd av anställning och där arbetsgivaren är försäkringstagare.

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





Ekonomisk översikt, koncernen<sup>1)</sup>

	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Resultat, Mkr</b>					
Premieinkomst, f.e.r.	550	583	623	664	899
Kapitalavkastning, netto	5 200	12 269	13 146	8 001	17 338
Försäkringsersättningar, f.e.r.	-4 079	-4 091	-4 293	-4 165	-4 159
Driftskostnader, f.e.r.	-183	-176	-181	-205	-193
Tekniskt resultat	3 778	8 900	8 396	6 942	5 424
Årets resultat	3 720	8 568	8 281	6 854	5 360
<b>Ekonomisk ställning, Mkr</b>					
Placeringsstillgångar	175 405	180 897	178 932	174 268	183 470
Försäkringstekniska avsättningar	81 380	84 054	84 670	83 925	87 162
<b>Konsolideringskapital, Mkr</b>					
Eget kapital	92 021	94 566	92 222	89 681	87 714
Uppskjuten skatteskuld	758	698	517	439	407
	<b>92 779</b>	<b>95 264</b>	<b>92 739</b>	<b>90 120</b>	<b>88 121</b>
<b>Nyckeltal, livförsäkringsrörelsen<sup>2)</sup></b>					
Kollektiv konsolideringsgrad, procent <sup>3)</sup>	109	115	114	117	124
Förvaltningskostnadsprocent <sup>4)</sup>	0,10	0,10	0,10	0,12	0,11
Administrationskostnadsprocent, sparprodukter <sup>5)</sup>	0,07	0,07	0,07	0,08	0,08
Administrationskostnadsprocent, riskprodukter <sup>6)</sup>	22,9	20,8	21,5	26,5	26,6
<b>Nyckeltal, kapitalförvaltning<sup>2)</sup></b>					
Direktavkastning placeringar, procent <sup>7)</sup>	2,0	2,4	2,1	2,3	2,4
Totalavkastning placeringar, procent <sup>8)</sup>	3,0	6,9	7,8	4,5	10,6
<b>Nyckeltal, Solvens före 2016-01-01</b>					
Kapitalbas för företaget, Mkr	-	-	-	87 876	86 222
Erforderlig solvensmarginal för företaget, Mkr <sup>9)</sup>	-	-	-	3 524	3 450
Kapitalbas för försäkringsgruppen, Mkr <sup>10)</sup>	-	-	-	12 936	12 873
Erforderlig solvensmarginal för försäkringsgruppen, Mkr <sup>10)</sup>	-	-	-	9 604	9 665
Solvenskvote <sup>11)</sup>	-	-	-	25,0	23,7
Solvensgrad, procent <sup>12)</sup>	-	-	-	203	197

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

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

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

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

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

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

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

8) Beräkningen är gjord enligt Svensk Försäkrings rekommendation "Totalavkastningstabell – Rekommendation för årlig rapportering av totalavkastning".

Till skillnad från de redovisningsprinciper som tillämpas i de finansiella rapporterna redovisas totalavkastningen i enlighet med Svensk Försäkrings rekommendation.

9) 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.

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

Gamla Liv och dess dotterbolag trots att Gamla Liv är ett ömsesidigt drivet bolag och inte konsolideras i SEB Life och Pension Holding-koncernen.

11) Relationen mellan kapitalbasen och erforderlig solvensmarginal.

12) Kvoten mellan totala nettotillgångar och försäkringstekniska avsättningar.

**Ekonomisk översikt, koncernen, forts. 13)**

Nyckeltal, Solvens *)	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31	2016-01-01
Kapitalbas för företaget, Mkr <sup>14)</sup>	92 397	94 761	92 844	90 176
Primärkapital för företaget, Mkr <sup>15)</sup>	92 397	94 761	92 842	90 176
Solvenskapitalkrav för företaget (SCR), Mkr <sup>16)</sup>	31 721	36 250	29 860	27 019
Minimikapitalkrav för företaget (MCR), Mkr <sup>17)</sup>	7 930	9 063	7 465	6 755
Solvenskvot för företaget (SCR) <sup>18)</sup>	2,9	2,6	3,1	3,3
Solvenskvot för företaget (MCR) <sup>19)</sup>	11,7	10,5	12,4	13,4
Kapitalbas för försäkringsgruppen, Mkr <sup>14, 20)</sup>	42 070	50 805	43 843	41 411
Primärkapital för försäkringsgruppen, Mkr <sup>15, 20)</sup>	40 870	48 230	41 268	38 836
Solvenskapitalkrav för försäkringsgruppen (SCR), Mkr <sup>16, 20)</sup>	36 235	43 234	36 172	33 220
Minimikapitalkrav för försäkringsgruppen (MCR), Mkr <sup>17, 20)</sup>	9 811	11 946	10 111	9 310
Solvenskvot för försäkringsgruppen (SCR) <sup>18, 20)</sup>	1,2	1,2	1,2	1,3
Solvenskvot för försäkringsgruppen (MCR) <sup>19, 20)</sup>	4,3	4,3	4,3	4,4

\*) Bolaget har valt att tillämpa övergångsregler som innebär att äldre bestämmelser används enligt försäkringsrörelselagens (FRL) solvensregler (Solvens 1) på tjänstepensionsverksamheten medan övrig verksamhet beräknas enligt Solvens 2. Vid beräkning av solvenskapitalkravet, SCR, tillämpar bolaget de övergångsregler för standardaktiekursrisk som Solvens 2-regelverket påbjuder.

13) Koncernen sammanfaller i allt väsentligt med moderbolaget var för separat översikt för moderbolaget ej upprättas.

14) Kapitalbasen är den del av företagets kapital och andra tillgängliga finansiella resurser som kan användas som buffert mot risker och för att absorbera förluster. Kapitalbasen består av skillnaden mellan tillgångar och skulder (primärkapital), efterställda skulder (primärkapital) och poster utanför balansräkningen som kan krävas in för att täcka förluster (tilläggskapital)

15) Primärkapitalet består av skillnaden mellan tillgångar och skulder och efterställda skulder

16) Solvenskapitalkravet, SCR, är ett kapitalkrav som följer av riskerna i försäkringsföretagets balansräkning. SCR definieras som den minsta storlek på kapitalbasen som krävs för att försäkringsföretaget med 99,5 procents sannolikhet under en tolv månadersperiod ska ha tillgångar som täcker värdet av åtagandena gentemot försäkringsstagarna och andra ersättningsberättigade. Om kapitalbasen understiger SCR måste försäkringsföretaget antingen minska sina risker eller genomföra kapitalinjektioner.

17) Minimikapitalkravet, MCR, är ett kapitalkrav som i likhet med SCR följer av riskerna i försäkringsföretagets balansräkning. Beräkningen av MCR har likheter med beräkningen av SCR. MCR ligger i normalfallet någonstans mellan 25 procent och 45 procent av SCR. Om kapitalbasen understiger MCR måste bolaget omedelbart vidta åtgärder för att få kapitalbasen att hamna på eller över MCR-nivån. Om inga sådana åtgärder är möjliga måste bolaget avveckla verksamheten.

18) Anger kvoten mellan kapitalbas och solvenskapitalkrav.

19) Anger kvoten mellan kapitalbas och minimikapitalkrav.

20) Gruppen enligt försäkringsrörelse regler består av moderbolaget SEB Life och Pension Holding AB och dess dotterbolag som bedriver försäkringsverksamhet. I försäkringsgruppen ingår Gamla Liv och dess dotterbolag trots att Gamla Liv är ett ömsesidigt bolag och inte konsolideras i SEB Life och Pension Holding-koncernen. I solvensrapporteringen för gruppen inkluderas Gamla Liv och dess dotterbolag med sammanläggnings- och avräkningsmetoden i beräkningen av det gruppbaseade kapitalkravet och kapitalbasen medan konsolideringsmetoden används för gruppen i övrigt.

**Kollektiv konsolidering**

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

Den kollektiva konsolideringen framkommer inte i balansräkningen. Försäkringskapitalen är endast en beräkningsbas för att fördela bolagets vinstmedel skäligt mellan försäkringstagarna. Den kollektiva konsolideringen var vid årets utgång 14,7 (23,2) Mdkr. Marknadsvärdet av nettotillgångarna utgjorde 109 (115) procent av fördelade tillgångsvärden.

Bolagets mål är att konsolideringsgraden ska vara 100–115 procent, vilket innebär att ett visst överskott ska fungera som en buffert mellan år med sämre respektive bättre utveckling på kapitalmarknaden. Kapitalavkastningen har under en följd av år överträffat gjorda prognoser.

**Återbäringsränta**

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

Den kapitalavkastning som bolaget uppnår tillkommer försäk-

ringstagarna huvudsakligen genom återbäringsränta. Återbäringsräntan är en utjämning av kapitalavkastningen och ska över en längre tidshorisont vara lika hög som kapitalavkastningen. Nedan redovisas den genomsnittliga återbäringsräntan under perioden 2014-2018.

Återbäringsränta före skatt och driftskostnader						Procent
2018	2017	2016	2015	2014	Genomsnitt	
10,0	7,8	10,0	14,0	9,0	10,2	

Under året har den genomsnittliga återbäringsräntan, före skatt och avdrag för generella driftskostnader, varit 10,0 (7,8) procent. Avdrag för generella driftskostnader görs med 0,1 respektive 0,5 procentenheter för försäkringar tecknade före respektive efter den 1 januari 1997.

Den avkastningsskatt som bolaget är skyldigt att betala bestäms av statslåneräntan från föregående år och fördelas på försäkringstagarna genom en sänkning av återbäringsräntan, med olika regler för kapital- och pensionsförsäkring. För pensionsförsäkringar sänktes återbäringsräntan med 0,08 (0,08) procentenheter och för kapitalförsäkring med 0,45 (0,38) procentenheter.

**Solvens**

Solvens 2 som trädde i kraft 2016 är det regelverk för försäkringsföretag som beslutats inom EU och som har ersatt ett antal tidigare direktiv och regler. Syftet är att harmonisera regler om bolagsstyrning, kapitalkrav och riskhantering i Europa för att öka transparens och jämförbarhet och säkerställa bolagens förmåga att möta sina förpliktelser och därmed öka skyddet för försäkringstagarna.

Solvens 2 innebär bland annat att bolagens kapitalbehov ska

baseras på de risker som verksamheten faktiskt är utsatt för, i stället för som tidigare väsentligen en fast procentsats på företagets försäkringstekniska avsättningar, kombinerat med detaljerade regler kring skuldtäckning. Alla risker ska beaktas, det vill säga risken att tillgångarna faller i värde, risken att avsättningarna ökar samt risker förknippade med den löpande verksamheten. Företagets motståndskraft mot plötsliga förändringar i tillgångsvärden och skulder ska stresstestas efter de krav som det nya regelverket anger och därigenom kommer man fram till hur mycket kapital verksamheten kräver. Därtill ställs ökade krav på styrelsen att säkerställa god riskhantering och en betydligt mer omfattande rapportering till myndigheter och allmänhet.

Bolagets styrelse beslutade i december 2015 att, i enlighet med övergångsregler till den svenska Solvens 2-lagstiftningen, tillämpa äldre bestämmelser av försäkringsrörelselagens (FRL) solvensregler (Solvens 1) på tjänstepensionsverksamheten. Övergångsreglerna förväntas förlängas till åtminstone utgången av 2022. Vid beräkning av solvenskapitalkravet, SCR, tillämpar bolaget de övergångsregler för standardaktiekursrisk som Solvens 2-regelverket påbjuder.

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

## Risker och osäkerhetsfaktorer

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

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

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

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

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

## Hållbarhetsrapport

Hållbarhetsrapporten finns integrerad i delar av årsredovisningen som inte omfattas av revisionsberättelsen och anses därför vara upprättad som en rapport skild från årsredovisningen i enlighet med ÅRL 6:11. Hållbarhetsrapporten återfinns på sidorna 18–19 i detta tryckta dokument. Hållbarhetsrapporten har överlämnats till revisorn samtidigt som årsredovisningen.

## Förslag till resultatdisposition

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att årets överskott, 4 169 490 616 kronor, tillförs konsolideringsfonden.

►► *Se not 41.*

Föreslagen resultatdisposition för respektive försäkringsgren framgår av resultatanalysen på sidan 35.

Resultatet av årets verksamhet och bolagets ställning per 31 december 2018 framgår av efterföljande resultat- och balansräkningar för moderbolaget och koncernen med därtill hörande kommentarer.

# Finansiella rapporter



# Resultaträkning

Mkr

	Not	Moderbolaget		Koncernen	
		2018	2017	2018	2017
<b>TEKNISK REDOVISNING AV LIVFÖRSÄKRINGSRÖRELSEN</b>					
Premieinkomster, f.e.r.					
Premieinkomst (före avgiven återförsäkring)	4	550	583	550	583
Premier för avgiven återförsäkring		-	-	-	-
		<b>550</b>	<b>583</b>	<b>550</b>	<b>583</b>
Kapitalavkastning, intäkter	5	12 445	9 888	12 454	10 215
Orealiserade vinster på placeringstillgångar	6	3 474	6 042	3 217	6 816
Övriga tekniska intäkter		1	1	1	1
Försäkringsersättningar, f.e.r.					
Utbetalda försäkringsersättningar					
Före avgiven återförsäkring	7	-4 197	-4 233	-4 197	-4 233
Förändring i Avsättning för oreglerade skador					
Före avgiven återförsäkring		118	142	118	142
		<b>-4 079</b>	<b>-4 091</b>	<b>-4 079</b>	<b>-4 091</b>
Förändring i Livförsäkringsavsättning		2 555	474	2 555	474
Driftskostnader, f.e.r.	8	-183	-176	-183	-176
Kapitalavkastning, kostnader	9	-826	-3 260	-978	-3 444
Orealiserade förluster på placeringstillgångar	10	-9 493	-1 318	-9 493	-1 318
Övriga tekniska kostnader		0	-1	-266	-160
<b>Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat</b>		<b>4 444</b>	<b>8 142</b>	<b>3 778</b>	<b>8 900</b>
<b>ICKE-TEKNISK REDOVISNING</b>					
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat		4 444	8 142	3 778	8 900
Övriga intäkter		0	0	1	0
Övriga kostnader		0	0	0	0
<b>Resultat före bokslutsdispositioner och skatt / Resultat före skatt</b>		<b>4 444</b>	<b>8 142</b>	<b>3 779</b>	<b>8 900</b>
Bokslutsdispositioner		16	60	-	-
<b>Resultat före skatt</b>		<b>4 460</b>	<b>8 202</b>	<b>3 779</b>	<b>8 900</b>
Avkastningsskatt och kupongskatt	13	-266	-158	-	-
Inkomstskatt	13	-25	-36	-59	-332
<b>Årets resultat</b>		<b>4 169</b>	<b>8 008</b>	<b>3 720</b>	<b>8 568</b>

## Rapport över totalresultat

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Årets resultat	4 169	8 008	3 720	8 568
Övrigt totalresultat				
Poster som inte ska återföras i resultaträkningen	-	-	99	-122
Poster som senare kan återföras i resultaträkningen	-	-	-	-
Skatt på poster i övrigt totalresultat	-	-	-	-
<b>Årets totalresultat</b>	<b>4 169</b>	<b>8 008</b>	<b>3 819</b>	<b>8 446</b>

# Balansräkning

Mkr	Not	Moderbolaget		Koncernen	
		2018	2017	2018	2017
<b>TILLGÅNGAR</b>					
<b>Placeringsstillgångar</b>					
Byggnader och mark / Förvaltningsfastigheter	40	31 664	29 131	36 298	33 521
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag					
Aktier och andelar i koncernföretag	14	3 097	2 768	-	-
Aktier och andelar i intresseföretag		0	0	306	225
		3 097	2 768	306	225
Andra finansiella placeringstillgångar	20, 21				
Aktier och andelar	16	99 142	102 914	99 142	102 914
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	17	26 502	31 466	26 502	31 466
Pantsatta finansiella placeringstillgångar	17, 37	1 331	1 065	1 331	1 065
Övriga lån	18	10 188	11 077	10 188	11 077
Derivat	19	1 638	629	1 638	629
		138 801	147 151	138 801	147 151
		<b>173 562</b>	<b>179 050</b>	<b>175 405</b>	<b>180 897</b>
<b>Fordringar</b>					
Aktuell skattefordran		20	52	20	52
Övriga fordringar	23	560	910	600	1 866
		<b>580</b>	<b>962</b>	<b>620</b>	<b>1 918</b>
<b>Andra tillgångar</b>					
Kassa och bank / Likvida medel		<b>1 777</b>	<b>936</b>	<b>2 151</b>	<b>1 196</b>
<b>Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>					
Upplupna ränte- och hyresintäkter	24	268	357	268	357
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	25	3	3	8	9
		<b>271</b>	<b>360</b>	<b>276</b>	<b>366</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>176 190</b>	<b>181 308</b>	<b>178 452</b>	<b>184 377</b>

Mkr	Not	Moderbolaget		Koncernen	
		2018	2017	2018	2017
<b>EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER</b>					
<b>Eget kapital</b>					
Aktiekapital <sup>1)</sup>		25	25	25	25
Konsolideringsfond / balanserat resultat		87 436	85 792	88 276	85 973
Årets resultat		4 169	8 008	3 720	8 568
		<b>91 630</b>	<b>93 825</b>	<b>92 021</b>	<b>94 566</b>
<b>Obeskattade reserver</b>					
Periodiseringsfond		108	124	-	-
<b>Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring</b>					
Livförsäkringsavsättning	26	80 599	83 154	80 599	83 154
Avsättning för oreglerade skador	27	781	900	781	900
		<b>81 380</b>	<b>84 054</b>	<b>81 380</b>	<b>84 054</b>
<b>Skulder</b>					
Skulder avseende direkt försäkring	28	16	23	16	23
Skulder avseende återförsäkring	29	8	3	8	3
Derivat	19	122	947	122	947
Uppskjuten skatteskuld		19	19	758	698
Aktuell skatteskuld		129	102	129	103
Övriga skulder	30	2 414	1 883	3 622	3 625
		<b>2 708</b>	<b>2 977</b>	<b>4 655</b>	<b>5 399</b>
<b>Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	31	<b>364</b>	<b>328</b>	<b>396</b>	<b>358</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER</b>		<b>176 190</b>	<b>181 308</b>	<b>178 452</b>	<b>184 377</b>

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

# Rapport över förändringar i eget kapital

## MODERBOLAGET

Allt eget kapital klassas som bundet. Allt eget kapital (utom aktiekapital) tillförs konsolideringsfond. Inget är utdelningsbart. Aktiekapitalet är

fördelat på 250 aktier med ett nominellt värde av 100 000 kr per aktie. Årets resultat överensstämmer med totalresultatet.

2018 Mkr	Konsolideringsfond			Årets resultat	Totalt
	Aktiekapital	Allokerat	Ej allokerat		
<b>Ingående eget kapital</b>	25	62 574	23 218	8 008	93 825
Disposition av föregående års resultat			8 008	-8 008	0
Totalresultat:					
Årets resultat				4 169	4 169
Övrigt totalresultat				0	0
<b>Årets totalresultat</b>				<b>4 169</b>	<b>4 169</b>
Utbetald återbäring		-6 311			-6 311
Tilldelad återbäring		-53			-53
Omföring		16 470	-16 470		0
<b>Utgående eget kapital</b>	<b>25</b>	<b>72 680</b>	<b>14 756</b>	<b>4 169</b>	<b>91 630</b>

2017 Mkr	Konsolideringsfond			Årets resultat	Totalt
	Aktiekapital	Allokerat	Ej allokerat		
<b>Ingående eget kapital</b>	25	61 707	22 013	8 174	91 919
Disposition av föregående års resultat			8 174	-8 174	0
Totalresultat:					
Årets resultat				8 008	8 008
Övrigt totalresultat				0	0
<b>Årets totalresultat</b>				<b>8 008</b>	<b>8 008</b>
Utbetald återbäring		-6 049			-6 049
Tilldelad återbäring		-53			-53
Omföring		6 969	-6 969		0
<b>Utgående eget kapital</b>	<b>25</b>	<b>62 574</b>	<b>23 218</b>	<b>8 008</b>	<b>93 825</b>



**KONCERNEN**

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

2018 Mkr	Konsolideringsfond			Årets resultat	Totalt
	Aktiekapital	Allokerat	Ej allokerat		
<b>Ingående eget kapital</b>	25	62 755	23 218	8 568	94 566
Disposition av föregående års resultat			8 568	-8 568	0
Totalresultat:					
Årets resultat				3 720	3 720
Övrigt totalresultat			99	0	99
<b>Årets totalresultat</b>			<b>99</b>	<b>3 720</b>	<b>3 819</b>
Utbetald återbäring		-6 311			-6 311
Tilldelad återbäring		-53			-53
Omföring		17 129	-17 129		0
<b>Utgående eget kapital</b>	<b>25</b>	<b>73 520</b>	<b>14 756</b>	<b>3 720</b>	<b>92 021</b>

2017 Mkr	Balanserat resultat			Årets resultat	Totalt
	Aktiekapital	Allokerat	Ej allokerat		
<b>Ingående eget kapital</b>	25	61 903	22 013	8 281	92 222
Disposition av föregående års resultat			8 281	-8 281	0
Totalresultat:					
Årets resultat				8 568	8 568
Övrigt totalresultat			-122	0	-122
<b>Årets totalresultat</b>			<b>-122</b>	<b>8 568</b>	<b>8 446</b>
Utbetald återbäring		-6 049			-6 049
Tilldelad återbäring		-53			-53
Omföring		6 954	-6 954		0
<b>Utgående eget kapital</b>	<b>25</b>	<b>62 755</b>	<b>23 218</b>	<b>8 568</b>	<b>94 566</b>

# Kassaflödesanalys

Mkr	Not	Moderbolaget		Koncernen	
		2018	2017	2018	2017
<b>DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN</b>					
Resultat före skatt		4 460	8 202	3 779	8 900
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	1	-5 184	-8 728	-4 587	-9 600
Betald skatt	2	-232	380	59	711
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av den löpande verksamhetens tillgångar och skulder</b>		<b>-956</b>	<b>-146</b>	<b>-749</b>	<b>11</b>
<b>Kassaflöde från förändring av den löpande verksamhetens tillgångar och skulder</b>					
Utbetalt från konsolideringsfond		-6 311	-6 049	-6 311	-6 049
Placeringstillgångar	3	7 929	5 653	7 352	6 966
Åkta återköpsavtal		265	1 065	266	1 065
Rörelsefordringar och rörelseskulder	4	-86	-1 419	298	-2 745
		<b>1 797</b>	<b>-750</b>	<b>1 605</b>	<b>-763</b>
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>5</b>	<b>841</b>	<b>-896</b>	<b>856</b>	<b>-752</b>
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>		<b>841</b>	<b>-896</b>	<b>856</b>	<b>-752</b>
<b>Likvida medel vid årets början</b>		<b>936</b>	<b>1 832</b>	<b>1 196</b>	<b>2 070</b>
Valutakursdifferens på likvida medel		-	-	99	-122
Periodens kassaflöde		841	-896	856	-752
<b>Likvida medel vid årets slut</b>	<b>6</b>	<b>1 777</b>	<b>936</b>	<b>2 151</b>	<b>1 196</b>

Mkr	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
<b>Not 1</b>				
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet				
Premieinkomst i form av tilldelad återbäring	53	53	53	53
Realisationsresultat vid avyttring av placeringstillgångar	8 073	5 611	7 910	5 647
Orealiserade värdeförändringar på placeringstillgångar	-6 019	4 724	-6 277	5 498
Valutakursdifferenser	387	-2 336	227	-2 214
Förändring i Avsättning för oreglerade skador enligt balansräkningen	119	142	119	142
Förändring i Livförsäkringsavsättningar enligt balansräkningen	2 555	474	2 555	474
Förändring av obeskattade reserver enligt balansräkningen	16	60	-	-
	<b>5 184</b>	<b>8 728</b>	<b>4 587</b>	<b>9 600</b>
<b>Not 2</b>				
Skatt enligt resultaträkningen	-291	-194	-59	-332
Justeringsposter som subtraheras:				
Förändring i avsättning för skatter	-59	-574	-118	-1 043
	<b>-232</b>	<b>380</b>	<b>59</b>	<b>711</b>
<b>Not 3</b>				
Förändring av placeringstillgångar enligt balansräkningen	5 488	-2 346	5 492	-1 965
Justeringsposter som subtraheras:				
Realisationsresultat vid avyttring av placeringstillgångar	-8 073	-5 611	-7 910	-5 647
Orealiserade värdeförändringar på placeringstillgångar	6 019	-4 724	6 277	-5 498
Valutakursdifferenser	-387	2 336	-227	2 214
	<b>7 929</b>	<b>5 653</b>	<b>7 352</b>	<b>6 966</b>
<b>Not 4</b>				
Förändring av rörelsefordringar och skulder enligt balansräkningen				
Upplupna och förutbetalda poster	125	-3	128	-9
Övriga fordringar	350	-571	1 266	-1 743
Avsättningar utöver skatt	-	-	-	-
Övriga kortfristiga skulder exklusive äkta återköpsavtal	-561	-845	-1 096	-993
	<b>-86</b>	<b>-1 419</b>	<b>298</b>	<b>-2 745</b>
<b>Not 5</b>				
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>				
<i>Varav:</i>				
<i>Ränteinbetalningar</i>	1 205	1 536	1 191	1 551
<i>Ränteutbetalningar</i>	0	-106	-40	-137
<i>Erhållna utdelningar</i>	1 575	1 565	1 575	1 565
<b>Not 6</b>				
Med likvida medel avses kassa och bank				

# Resultatanalys

## MODERBOLAGET

2018	Avgifts- bestäm- traditionell försäkring	Tjänste- anknuten sjukför- säkring	Summa tjänste- pensions- försäkring	Individuell traditionell försäkring	Ouppsäg- bar sjuk- och olycks- fallsför- säkring	Gruppliv- och tjänste- gruppliv- försäkring	Summa övrig försäkring	Mottagen åter- försäkring	Total
Mkr									
<b>TEKNISK REDOVISNING AV LIVFÖRSÄKRINGSRÖRELSEN</b>									
Premieinkomst, f.e.r.	264	44	308	175	6	18	199	43	550
Kapitalavkastning, intäkter	4 897	5	4 902	7 423	3	27	7 453	90	12 445
Orealiserade vinster på placeringstillgångar	1 368	0	1 368	2 074	0	7	2 081	25	3 474
Övriga tekniska intäkter, f.e.r.	0	0	0	1	0	0	1	0	1
Försäkringsersättningar, f.e.r.									
Utbetalda försäkringsersättningar									
Före avgiven återförsäkring	-1 625	-39	-1 664	-2 477	-20	-7	-2 504	-29	-4 197
Förändring i Avsättning för oreglerade skador									
Före avgiven återförsäkring	1	41	42	12	33	5	50	26	118
	<b>-1 624</b>	<b>2</b>	<b>-1 622</b>	<b>-2 465</b>	<b>13</b>	<b>-2</b>	<b>-2 454</b>	<b>-3</b>	<b>-4 079</b>
Förändring i Livförsäkringsavsättningar	859	1	860	1 690	1	3	1 694	1	2 555
Driftskostnader, f.e.r.	-69	-6	-75	-80	-3	-1	-84	-24	-183
Kapitalavkastning, kostnader	-325	0	-325	-493	0	-2	-495	-6	-826
Orealiserade förluster på placeringstillgångar	-3 738	0	-3 738	-5 667	0	-20	-5 687	-68	-9 493
Övriga tekniska kostnader, f.e.r.									
<b>Övriga tekniska kostnader, f.e.r.</b>	<b>1 632</b>	<b>46</b>	<b>1 678</b>	<b>2 658</b>	<b>20</b>	<b>30</b>	<b>2 708</b>	<b>58</b>	<b>4 444</b>
<b>ICKE-TEKNISK REDOVISNING</b>									
Försäkringsrörelsens tekniska resultat	1 632	46	1 678	2 658	20	30	2 708	58	4 444
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga kostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultat före bokslutsdispositioner och skatt</b>	<b>1 632</b>	<b>46</b>	<b>1 678</b>	<b>2 658</b>	<b>20</b>	<b>30</b>	<b>2 708</b>	<b>58</b>	<b>4 444</b>
Bokslutsdispositioner	4	2	6	9	1	0	10	0	16
<b>Resultat före skatt</b>	<b>1 636</b>	<b>48</b>	<b>1 684</b>	<b>2 667</b>	<b>21</b>	<b>30</b>	<b>2 718</b>	<b>58</b>	<b>4 460</b>
Skatt	-106	-9	-115	-161	-8	-5	-174	-2	-291
<b>Årets resultat</b>	<b>1 530</b>	<b>39</b>	<b>1 569</b>	<b>2 506</b>	<b>13</b>	<b>25</b>	<b>2 544</b>	<b>56</b>	<b>4 169</b>
<b>FÖRSÄKRINGSTEKNISKA AVSÄTTNINGAR</b>									
Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring									
Livförsäkringsavsättning	33 221	2	33 223	47 327	2	37	47 366	10	80 599
Avsättning för oreglerade skador	29	295	324	87	169	24	280	177	781
	<b>33 250</b>	<b>297</b>	<b>33 547</b>	<b>47 414</b>	<b>171</b>	<b>61</b>	<b>47 646</b>	<b>187</b>	<b>81 380</b>
<b>KONSOLIDERINGSFOND</b>	<b>34 295</b>	<b>0</b>	<b>34 295</b>	<b>51 853</b>	<b>0</b>	<b>274</b>	<b>52 127</b>	<b>1 014</b>	<b>87 436</b>
<b>EGET KAPITAL EXKLUSIVE AKTIEKAPITAL</b>	<b>35 863</b>	<b>0</b>	<b>35 863</b>	<b>54 373</b>	<b>0</b>	<b>299</b>	<b>54 672</b>	<b>1 070</b>	<b>91 605</b>
<b>FÖRESLAGEN RESULTATDISPOSITION</b>									
Årets resultat	1 530	39	1 569	2 505	14	25	2 545	55	4 169
Överföring till / uttag ur konsolideringsfonden	-1 530	-39	-1 569	-2 505	-14	-25	-2 545	-55	-4 169

# Noter

## Not 1 – Väsentliga redovisnings- och värderingsprinciper

### Allmänt

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

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

De finansiella rapporterna omfattar såväl moderbolaget som koncernen och avser verksamhetsåret 2018-01-01 – 2018-12-31. Rapporterna har godkänts av styrelsen och verkställande direktören den 5 april 2019 och kommer att föreläggas bolagsstämman 2019 för fastställande.

### Sammanfattning av viktiga redovisningsprinciper

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

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

### Grund för rapporternas upprättande

Årsredovisningen för moderbolaget har upprättats enligt lagen om årsredovisning i försäkringsföretag (ÅRFL), Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om årsredovisning i försäkringsföretag (FFFS 2015:12) och Rådet för finansiell rapportering RFR, Redovisning för juridiska personer (RFR2). Det innebär att samtliga av EU godkända internationella redovisningsstandarder (IFRS) och uttalanden tillämpas i den utsträckning det är möjligt enligt svensk lagstiftning på redovisningsområdet (så kallad lagbegränsad IFRS).

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med lagen om årsredovisning i försäkringsföretag (ÅRFL), Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2015:12) om årsredovisning för försäkringsföretag, Rådet för finansiell rapportering RFR (RFR1), Kompletterande redovisningsregler för koncerner samt

internationella redovisningsstandarder (IFRS) och tolkningar av dessa standarder såsom de antagits av EU.

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

### Förändrade redovisningsprinciper 2018

Ändrade IFRS som ska tillämpas första gången 2018 har inte haft någon väsentlig effekt på koncernens finansiella rapporter.

### IFRS 9 Finansiella instrument

Från och med 1 januari 2018 tillämpar koncernen redovisningsprinciper för redovisning av Finansiella instrument (IFRS 9). Standarden omfattar tre områden; klassificering och värdering, nedskrivning samt säkringsredovisning. I enlighet med övergångsbestämmelserna i IFRS 9 har bolaget valt att inte ändra tidigare perioder. Det blir ingen finansiell effekt i bolaget av förändringen då de finansiella instrumenten värderas på samma sätt som i IAS 39. För mer information om övergångseffekter till IFRS 9, se not 42.

### Nya standarder samt ändringar och tolkningar av befintliga standarder som ännu inte trätt i kraft eller inte har tillämpats i förtid

Nedan redogörs för de kommande större förändringar som påverkar bolaget. Utöver dessa har vid upprättandet av årsredovisningen per 31 december 2018 ytterligare några standarder och tolkningar, som inte bedöms påverka bolaget nämnvärt, publicerats men ännu inte trätt i kraft.

- **IFRS 16** Leasingavtal ersätter IAS 17 Leasingavtal och därtill hörande tolkningar. Standarden ska tillämpas från och med 1 januari 2019 och är antagen av EU. Den nya standarden förändrar väsentligt hur leasetagare redovisar leasingavtal då IFRS 16 medför en enhetlig modell för hur leasingavtalen rapporteras i balansräkningen, där en leasingtillgång (rätten att använda en tillgång) och en finansiell skuld redovisas. I resultaträkningen ersätts den linjära operationella leasingkostnaden av en kostnad för avskrivning av den förhyrda tillgången och en räntekostnad för den finansiella skulden. Redovisningen för leasegivare ändras i princip inte.

Vid övergången till IFRS 16 har koncernen valt att använda den förenklade övergångsmetoden. Därmed värderas leasingtillgången, per leasingobjekt, antingen som om koncernen hade tillämpat IFRS 16 från tillämpnings-

datumet med diskonteringsräntan som användes vid första redovisningstillfället, eller med ett belopp motsvarande leaseingskulden. Koncernen tillämpar även de praktiska lösningarna att inte rapportera leasingtillgångar för vilka leasingperioden avslutas inom tolv månader räknat från den första tillämpningsdagen samt att inte inkludera tillgångar med lågt värde. Standarden väntas inte ge någon väsentlig effekt på koncernens finansiella rapporter utöver nya upplysningskrav. IFRS 16 kommer att tillämpas i koncernredovisningen men inte i juridisk person.

- **IFRS 17** Försäkringsavtal publicerades i maj 2017. Standarden har ännu inte antagits av EU. Den 14 november 2018 föreslog International Accounting Standards Board att skjuta upp den obligatoriska tillämpningen av IFRS 17 till den 1 januari 2022. Än så länge är det ett förslag som kommer att genomgå den ordinarie processen för framtagning av nya standarder.

IFRS 17 fastställer principer för redovisning, värdering, presentation och upplysningar för utgivna försäkringsavtal. Den kräver också att liknande principer tillämpas på innehavda återförsäkringsavtal och utgivna investeringskontrakt med diskretionära delar. IFRS 17 ersätter IFRS 4 Försäkringsavtal. För närvarande följer bolaget utvecklingen av det regulatoriska området samt analyserar effekten av den nya standarden på koncernens finansiella rapporter.

### Viktiga uppskattningar och bedömningar för redovisningsändamål

#### Väsentliga bedömningar vid tillämpning av redovisningsprinciperna

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

#### Uppskattningar med väsentlig osäkerhet

Det krävs att företagsledningen gör uppskattningar och bedömningar som påverkar de redovisade beloppen av intäkter, kostnader, tillgångar och skulder. De områden där företagsledningen gjort bedömningar och uppskattningar är framför allt relaterade till förvaltningsfastigheter, aktier och andelar i koncern- och intresseföretag, alternativa investeringar och försäkringstekniska av-

sättningar. Dessa uppskattningar och bedömningar är baserade på historiska erfarenheter och är den bästa bedömning som är möjlig på basis av den information som fanns tillgänglig på balansdagen. Det verkliga utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar. Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. En beskrivning av använda antaganden och värderingsmetoder finns även i redovisningsprinciperna för respektive tillgång och skuld.

#### Förvaltningsfastigheter

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

#### Aktier och andelar i koncern- och intresseföretag

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

#### Alternativa investeringar

Alternativa investeringar omfattar Private Equity, hedgefonder, kredithedgefonder, lånefonder och fonder inom tillgångsslaget okorrelerat som innefattar placeringar i fonder inom infrastruktur, skog, försäkringsrisker, immateriella rättigheter, handelsfinansiering, volatilitet, med mera, samt hedgefonder. Värderingen upprättas i samarbete mellan respektive fonds förvaltningsbolag, fondadministratör och i förekommande fall särskilda värderingsföretag. Värderingen i bolagets redovisning bygger på de senaste tillgängliga rapporterna och bolaget gör en bedömning om någon justering behövs. Se även Redovisning av finansiella instrument nedan och not 2, Upplysningar om risker.

#### Försäkringstekniska avsättningar

Värderingen av bolagets försäkringsåtaganden i de redovisade försäkringstekniska avsättningarna innehåller väsentlig osäkerhet. Marknadsvärde saknas och anskaffningsvärde kan ej användas varför bolaget är hänvisat till en nuvärdesberäkning av förväntade framtida betalningar. Dessa innehåller flera bedömningar och antaganden. Den diskonteringsränta som bolaget valt att använda följer Finansinspektionens tidigare föreskrift FFFS 2013:23. Diskonteringsräntan är att betrakta som akt-sam i likhet med övriga antaganden. Räntan härleds från ränteswappar och en långsiktig antagen terminränta om 4,2 procent. För korta löptider är det en marknadsränta men för

längre löptider en modell.

Antaganden görs om bland annat dödlighet, andra risker, driftkostnader och försäkrings-tagarnas val. De dödlighetsantaganden som tillämpas har sin grund i en branschgemensam undersökning, men med anpassning till Gamla Livs kunder utifrån bolagets erfarenhet. Antaganden om driftkostnader innebär en bedömning av bolagets framtida kostnadsutveckling och bygger på faktiska förhållanden och bolagets erfarenhet.

#### Transaktioner i utländsk valuta

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

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

#### Aktier och andelar i dotterföretag

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

#### Koncernredovisning

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

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

Koncernredovisningen upprättas enligt förvärvsmetoden. Dotterbolagens tillgångar och skulder redovisas i koncernbalansräkningen med utgångspunkt från de koncernmässiga anskaffningsvärdena. I koncernbalansräkningen uppdelas dotterbolagens och moderbolagets obeskattade reserver i uppskjuten skatt och eget kapital. Koncerninterna transaktioner och balansposter

#### Skatter

##### Avkastningsskatt

Bolaget betalar avkastningsskatt som baseras på en beräknad avkastning på nettotillgångarna som förvaltas för försäkringstagarnas räkning. Kupongskatt erläggs på viss kapitalavkastning i

utlandet. Denna skatt är avräkningsbar från avkastningsskatten med ett års fördröjning. Avkastningsskatten beräknas varje år och redovisas som skattekostnad i moderbolaget och som övrig teknisk kostnad i koncernen.

##### Inkomstskatt

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

Uppskjuten skatt uppstår på grund av temporära skillnader mellan en tillgångs eller skuldskattepliktiga värde och bokförda värde. Dessa inkluderar till exempel orealiserat resultat på placeringstillgångar. Uppskjuten skatt redovisas i resultaträkningen. Uppskjuten skattefordran redovisas i balansräkningen i den omfattning det är sannolikt att dessa kan utnyttjas mot framtida skattepliktiga överskott. Bolagets uppskjutna skatteskuld och skattefordran har beräknats med en skattesats om 21,4 (22) procent.

##### Byggnader och mark

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

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

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

##### Redovisning av finansiella instrument

###### Finansiella tillgångar

Finansiella tillgångar redovisas när bolaget blir part i instrumentens kontraktuella villkor och värderas vid första redovisningstillfället till verkligt värde. Transaktionskostnader läggs till det verkliga värdet förutom om tillgången avser finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet då transaktionskostnader redovisas i resultatet.

En finansiell tillgång tas bort från balansräkningen när de avtalsenliga rättigheterna till kassaflödena från den finansiella tillgången upphör, om företaget i allt väsentligt överför

samtliga risker och fördelar som är förknippade med ägandet eller vid en väsentlig modifiering. Överlåtelse av finansiella tillgångar där huvudsakligen alla risker och fördelar kvarstår är återköpstransaktioner och värdepapperslån. Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde redovisas i balansräkningen på affärsdagen, vilket utgör den dag då företaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången. Ej likvidreglerade affärer per balansdagen redovisas som fordran respektive skuld till motparten under övriga fordringar eller övriga skulder. Om clearing sker via ett clearinginstitut redovisas posten netto.

Bolaget klassificerar och värderar finansiella tillgångar i kategorierna finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet och upplupet anskaffningsvärde. Klassificeringen beror på om instrumentet är ett skuldinstrument, egetkapitalinstrument eller ett derivat.

### Skuldinstrument (Lånefordringar och räntebärande värdepapper)

Klassificeringen görs på grundval av affärsmodellen för förvaltningen av de finansiella tillgångarna och huruvida de avtalsenliga kassaflödena endast utgörs av kapitalbelopp och ränta. Bedömningen baseras på scenarion som rimligen kan förväntas inträffa och beaktar hur portföljen utvärderas och rapporteras till ledningen; risker som påverkar portföljens resultat och hur dessa risker hanteras, ersättningsmodeller samt frekvens, värde och tidpunkt för försäljningar inklusive skälen till försäljningar. Vid bedömning om kassaflödena endast utgörs av kapitalbelopp och ränta, har kapitalbelopp definierats som verkligt värde av skuldinstrumentet vid första redovisningstillfället vilket kan förändras över löptiden om det förekommer återbetalningar eller kapitalisering av ränta. Kassaflödena hänförliga till ränta innefattar ersättning för pengars tidsvärde, kreditrisk, likviditetsrisk samt även administrativa kostnader och vinstmarginal. Om det finns kontraktuella villkor som introducerar en exponering för andra risker eller volatilitet, så bedöms kassaflödena inte utgöra endast betalningar av kapitalbelopp och ränta. Skuldinstrument inkluderas i balansposten Obligationer och räntebärande värdepapper, derivat och återköpsavtal som finns i övriga skulder. Posterna inkluderar instrument i följande värderingskategorier:

#### Verkligt värde via resultatet:

Skuldinstrument klassificeras i denna kategori då kriterierna för att värderas till upplupet anskaffningsvärde eller verkligt värde via övrigt totalresultat inte är uppfyllda. Detta är fallet om affärsmodellen för portföljen är att innehas för handel, där finansiella tillgångar klassificeras om de innehas i syfte att säljas på kort sikt för att generera vinst. Instrument är obligatoriskt värderade till verkligt värde över resultatet om tillgångarna förvaltas och utvärderas baserat på verkligt värde eller om tillgångarna innehavs med avsikt att säljas, alternativt om de avtalsenliga kassaflödena inte utgörs av endast kapitalbelopp och ränta. Instrument som annars skulle värderas till verkligt värde via övrigt totalresultat eller upplupet anskaffningsvärde inkluderas i denna kategori om bolaget, vid första redovisningstillfället, valt att klassificera

Verkligtvärdeoptionen kan endast tillämpas om det minskar inkonsekvenser i värdering eller redovisning.

Bolaget har som princip att hänföra samtliga placeringstillgångar som är finansiella tillgångar till kategorin finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet för att kapitalförvaltningens verksamhet löpande utvärderas på basis av verkliga värden.

#### Upplupet anskaffningsvärde:

Skuldinstrument klassificeras i denna kategori om följande två kriterier är uppfyllda a) affärsmodellens mål är att inneha tillgångarna i syfte att erhålla avtalsenliga kassaflödena och b) de avtalsenliga kassaflödena utgörs endast av kapitalbelopp och ränta. Det redovisade bruttovärdet för dessa tillgångar beräknas med effektivräntemetoden och justeras för förväntade kreditförluster.

### Egetkapitalinstrument

Egetkapitalinstrument ska klassificeras som finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet. Ett oåterkalleligt val att klassificera egetkapitalinstrument (som inte innehas för handel) till verkligt värde via övrigt totalresultat kan göras vid första redovisningstillfället. Detta val har inte tillämpats i bolaget.

### Derivat

Derivat ska klassificeras som finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet (innehas för handel) såvida de inte är identifierade som säkringsinstrument.

Derivat med positiva verkliga värden redovisas som placeringstillgångar medan derivat med negativa verkliga värden redovisas som skulder. Derivat används för att ekonomiskt säkra risker avseende ränte-, aktie- och valutakurs exponeringar som bolaget är utsatt för samt att effektivisera kapitalförvaltningen. Bolaget tillämpar inte säkringsredovisning.

I de fall det finns noterade kurser används dessa. För derivat som saknar noterade kurser görs värdering genom vedertagna teoretiska modeller baserat på information om underliggande instrument.

### Omklassificering

I sällsynta fall kan skuldinstrument (finansiella tillgångar) omklassificeras ifall det har skett ett byte av affärsmodell för förvaltning av portföljen. Detta är inte tillämpligt på instrument där verkligtvärdeoptionen tillämpats.

### Finansiella skulder

När finansiella skulder redovisas första gången värderas de till verkligt värde. När det gäller finansiella skulder som värderas till verkligt värde via resultatet redovisas transaktionskostnader som är direkt hänförliga till förvärvet eller emissionen av den finansiella skulden i resultaträkningen. För övriga finansiella skulder redovisas transaktionskostnader som en justering av det verkliga värdet.

Finansiella skulder tas bort från balansräkningen när de utsläcks, det vill säga när åtagandet upphör, annulleras eller fullgörs.

### Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet

Kategorin finansiella skulder värderade till

verkligt värde via resultatet innehåller finansiella skulder som innehas för handel och finansiella skulder som bolaget vid första redovisningstillfället valt att föra till denna kategori (verkligtvärdeoptionen). Klassificering av finansiella skulder under verkligtvärdeoptionen kan ske om ett av följande kriterier är uppfyllt; kontrakten innehåller ett eller flera inbäddade derivat, instrumenten förvaltas och utvärderas baserat på verkligt värde, alternativt om det minskar inkonsekvenser i värdering eller redovisning. Skulder till försäkringstagare har denna klassificering. Finansiella skulder som innehas för handel är företrädesvis korta positioner i räntebärande värdepapper och aktier samt derivatinstrument som inte är säkringsinstrument.

### Övriga finansiella skulder

I övriga finansiella skulder ingår leverantörskulder, derivat och övriga skulder (äkta återköpsavtal och ännu ej likvidreglerade värdepappersaffärer). Övriga finansiella skulder värderas löpande efter första redovisningstillfället till upplupet anskaffningsvärde genom användande av effektivräntemetoden.

### Finansiella transaktioner som nettoredovisas

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

### Inbäddade derivat

En del sammansatta instrument innehåller både derivat och en del som inte är derivat. Derivatkomponenten i dessa sammansatta instrument kallas för inbäddat derivat. Om värdekontraktet är en finansiell tillgång som omfattas av IFRS 9 bedöms klassificering av instrumentet i sin helhet och det inbäddade derivatet ska inte separeras från värdekontraktet. För övriga sammansatta instrument (där värdekontraktet inte är en finansiell tillgång som omfattas av IFRS 9) ska det inbäddade derivatet separeras och redovisas som fristående derivat om dess ekonomiska egenskaper och risker inte är nära förknippade med värdekontraktets ekonomiska egenskaper och risker. Detta är inte tillämpligt om värdekontraktet redovisas till verkligt värde via resultatet.

Vissa sammansatta instrument klassificeras som en finansiell skuld värderad till verkligt värde via resultaträkningen (verkligtvärdeoptionen). Detta val innebär att hela det sammansatta instrumentet värderas till verkligt värde och att värdeförändringarna löpande redovisas i resultaträkningen.

### Återköpstransaktioner (repotransaktioner)

Med återköpstransaktioner, eller repotransaktioner, avses avtal där parterna samtidigt har kommit överens om försäljning och återköp av ett visst värdepapper till ett i förväg bestämt pris och på avtalat datum. Värdepapper som sålts i en repotransaktion kvarstår i balansräkningen och redovisas dessutom som ställd säkerhet för egna skulder när kontantsäkerhet erhålls. Erhållen likvid redovisas som Övriga skulder. På motsvarande sätt när bolaget köper

värdepapper med ett åtagande att sälja dem till ett i förväg bestämt pris, så kallad omvänd repotransaktion, redovisas inte värdepappret i balansräkningen. Den erlagda likviden redovisas som Övriga fordringar.

Återköpstransaktioner redovisas till verkligt värde via resultatet.

#### Realiserade och orealiserade värdeförändringar

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

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

#### Kapitalförvaltningskostnader

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

Arvodet för olika fondlösningar, redovisas som avdrag från fondens kapitalavkastning, dvs. en lägre värdeförändring. Erhållna fondrabatter redovisas under Kapitalavkastning, intäkter i resultaträkningen.

Courtage vid köp och försäljning av finansiella instrument redovisas som transaktionskostnader som återfinns under Kapitalavkastning, kostnader i resultaträkningen.

#### Redovisning av försäkringsavtal

##### Försäkringsavtal

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

Samtliga bolagets försäkringsavtal är uttryckta i nominella och/eller reallt fastställda belopp och villkorade på en eller flera försäkrades liv och/eller hälsa. De sålunda i avtalen uttryckta betalningarna är inte villkorade av bolagets tillgångsförvaltning varför de överför betydande risk till bolaget. Samtliga bolagets befintliga avtal om försäkring har redovisats som försäkringsavtal.

Genom bolagsordningens lydelse om att vinster endast får användas för förlusttäckning och återbäring innehåller de flesta av Gamla Livs försäkringsavtal en delägarrätt. Den innebär att försäkringstagaren utöver de

garanterade försäkringsersättningarna enligt avtalet har rätt till del i bolagets vinstmedel som återbäring genom utbetalning eller sänkning av avtalad premie. Den närmare fördelningen och gottskrivningen av vinstmedel som återbäring ges inte av försäkringsavtalen utan bestäms löpande av bolagets styrelse. Uppsamla vinstmedel bokförs under eget kapital i konsolideringsfonden i moderbolaget samt i balanserat resultat i koncernen. Gottskrivna återbäring är att jämställa med vinstutdelning och belastar konsolideringsfonden direkt i stället för att redovisas över resultaträkningen.

#### Intäktsredovisning/premieinkomst

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

#### Försäkringstekniska avsättningar

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

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

#### Värderingsprinciper

Bolagets åtaganden för både tjänstepensionsverksamhet och övrig livförsäkringsverksamhet har i redovisningen värderats aktsamt. Bolaget har i redovisningen valt att värdera samtliga åtaganden aktsamt för ökad jämförbarhet mellan likadana försäkringsavtal.

#### Livförsäkringsavsättning

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

Vid värdering av nominella förpliktelser har vid ingången och under året nollkupongsräntor använts som härledds från swapräntor och en långsiktigt antagen terminränta om 4,2 procent i enlighet med Finansinspektionens tidigare föreskrift. Från räntorna görs avdrag för framtida avkastningsskatt baserad på en uppskattning av framtida statslåneränta och för driftskostnader som svarar mot bolagets faktiska kostnader för kapitalförvaltning.

Dödlighetsantagandet är en så kallad generationsdödlighet, med olika antaganden för en given ålder beroende på födelseår som tar hänsyn till den förväntade fortsatta dödlighetsminskningen för yngre generationer. Antagandena bygger främst på egen statistik från den svenska delen av de traditionella livförsäkringsbestånden i koncernen, men även på gemensam branschstatistik och beaktar den framtida

förväntade minskningen av dödligheten enligt SCB:s prognoser.

Förväntad återstående livslängd för män och kvinnor vid olika åldrar och år:

#### Förväntad återstående livslängd för män och kvinnor vid olika åldrar och år

Födelseår	Ålder	Man	Kvinna
1968	50	37,2	39,0
1953	65	21,8	23,6
1938	80	9,1	10,5

Framtida driftskostnader beaktas genom de faktiska kostnader som följer av uppdragsavtal med PFAB om administration och försäljning. Optionalitet, det vill säga försäkringstagarnas rätt att ändra försäkringsavtalets varaktighet och omfattning, beaktas genom antagande om annullation av löpande premie med 5 (8) procent per år och avtal (återköp) med 2 (2) procent per år, men har mindre betydelse för avsättningens storlek. Framtida premiebetalningar, som försäkringstagaren har rätt men inte skyldighet att göra och där bolaget förbehåller sig rätten att ändra beräkningsantaganden för sådana framtida premier, har inte beaktats i avsättningsberäkningen. Premieinkomst avseende sådana avtal är betydande varför bolagets åtaganden successivt utökas trots att bolaget är stängt för nyteckning.

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

#### Avsättning för oregrerade skador

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

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

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

#### Förlustprövning

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



### Avgiven återförsäkring

Bolaget är stängt för nyteckning sedan 1997. Inga nya försäkringsavtal som återförsäkras har tillkommit under längre tid och återförsäkrade risker har gradvis löpt ut. Som en följd av den minskande riskeksponeringen har den avgivna återförsäkringen avslutats. Bolaget håller därmed alla sina direkta försäkringsrisker för egen räkning.

### Leasing

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

### Kassaflödesanalys

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

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

## Not 2 – Upplýsingar om risker

### Övergripande strategi för hantering och styrning av risker

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

### Försäkringsrisker

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

### Finansiella risker

Bolagets finansiella risker består i att bolaget inte uppnår den kapitalavkastning som följer av ställda nominella och reala förpliktelser. För att ge försäkringstagarna högsta möjliga reala

avkastning över tiden placeras inte inbetalda premier enbart i riskfria tillgångar utan också i tillgångar med högre förväntad avkastning. Att investera i tillgångar med högre förväntad avkastning än vad riskfria placeringar erbjuder innebär att bolaget tar på sig risker genom att investeringarna kan minska i värde. I syfte att uppnå en väl diversifierad tillgångsportfolio, vilket har en riskdämpande effekt, sker investeringarna i olika tillgångsklasser och i olika geografiska områden. Styrningen av bolagets finansiella risker sker genom att styrelsen fastställer riskinstruktioner, bland annat avseende bolagets riskapit. Styrelsen fastställer också bolagets placeringsriktlinjer. I dessa inkluderas beslut om normalportfölj, begränsningsnivåer för ränte- och solvensrisk samt styrning av kredit- och valutaexponering.

### Operativa risker

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

### Strategiska risker

Strategiska risker är kopplade till bolagets affärsstrategi och består av oväntade förändringar på försäkringsmarknaden, förändringar i skattelagstiftning liksom i annan lagstiftning, ryktesrisk samt liknande risker.

### Organisation för hantering och styrning av risker

Styrelsen är ytterst ansvarig för hanteringen av de risker som bolaget väljer att ta liksom för de risker som bolaget utsätts för. Styrelsen fastställer huvudprinciperna för styrning, ledning, kontroll och samordning avseende alla risker i bolaget. Bolagets VD ansvarar för att alla risker i bolaget hanteras.

Styrelsen har antagit en övergripande riskinstruktion, samt en särskild instruktion avseende bolagets kapital och framåtblickande bedömning av egna risker. Därutöver har en särskild instruktion avseende bolagets riskapit fastställts. I denna framgår i vilken utsträckning bolaget har intresse för olika typer av risk. Vidare specificeras i riskapitinstruktionen ett trafikljussystem som definierar vilka riskrelaterade nyckeltal som fortlöpande ska följas upp liksom begränsningsnivåer för dessa. Om någon begränsningsnivå bryts åligger det

styrelsen och Finansdelegationen att agera.

Bolaget har även inrättat centrala funktioner avseende aktuarie, riskhantering, regelefterlevnad (compliance) och internrevision. Dessa funktioner rapporterar direkt till bolagets styrelse.

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

För den operativa riskstyrningen har VD vid sin sida en rådgivande Riskkommitté. Denna, som består av VD och, representanter för bolagets funktioner för aktuarie, compliance och riskhantering, träffas månatligen och huvudsyftet är att säkerställa en samlad riskbedömning av bolagets verksamhet.

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

### Hantering och styrning av försäkringsrisker

Försäkringsbolag har till syfte att överta icke diversifierade risker och utjäma dem. Försäkringsrisk är därför naturligt förekommande i bolaget både inom liv- och sjukförsäkring. Försäkringsrisk 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. Försäkringsriskerna kan delas in i dödsfalls-, livsfalls-, sjukfalls-, annullations- och driftkostnadsrisk. Riskerna begränsas genom bolagets försäkringstekniska riktlinjer, att det finns fastställda rutiner för riskbedömning av försäkrade personer, att de antaganden som används bedöms som betryggande eller aktsamma i premiesättningen samt genom att löpande följa upp utfallet och pröva antagandena. Dödsfallsrisken består i att dödligheten bland de försäkrade i bolaget blir högre än de antaganden som använts vid prissättning och reservsättning. Risken är spridd på många försäkrade, och hanteras genom teckningslimiter och anta-

### Stressscenarier enligt trafikljussmodellen

Mkr

Försäkringsrisker	Kortfattad beskrivning	Effekt på eget kapital (före skatt)	
		2018	2017
Dödlighet	Det mest ogynnsamma scenariot av en höjning eller sänkning av dödligheten med 20 procent per år.	-1 376	-1 420
Sjuklighet	En höjning av sjukligheten med 50 procent och 20 procent långsammare avveckling av sjukskador.	-90	-116
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.	-23	-22
Driftkostnader	10 procent av ett års fasta kostnader.	-18	-18

gen riskbedömningspolicy.

Livsfallrisken består i att de försäkrade lever längre än vad som förutsetts i de antaganden som använts vid prissättning och reservsättning. Det kan då uppstå underskott i bolagets försäkringstekniska avsättningar, vilket innebär att de inte motsvarar det värde som krävs för att infria åtagandena. Bolaget använder dödlighetsantaganden som beaktar den framtida förväntade ökningen av livslängden, vilka bygger på såväl egen som branschgemensam statistik.

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

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

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

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

### Känslighetsanalys avseende försäkringsrisker

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

De ingångna försäkringsavtalen medför försäkringsrisker och finansiella risker och därmed fordras ett riskkapital i bolaget. Tack vare att avkastningen på inbetalade premier historiskt väsentligt överstigit vad som utlovats genom nominella och reala förpliktelser finns tillräckligt riskkapital. Indirekt är det försäkringstagarna själva, som grupp, som tillhandahåller och riskerar det kapital som behövs för att täcka de med försäkringstagarna individuellt ingångna försäkringsavtalen.

### Koncentrationer av försäkringsrisk

All försäkringsrisk är tecknad i Sverige, huvudsakligen med svenska medborgare och endast med fysiska personer. Riskkoncentrationer förekommer därmed inte i större utsträckning

än vad som följer av befolkningsfördelningen i Sverige. Genom de teckningslimiter som har tillämpats har riskkoncentrationen kunnat hållas begränsad.

### Återförsäkring

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

### Faktiska skadeanspråk jämfört med tidigare uppskattningar

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

### Hantering och styrning av finansiella risker

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

Styrningen av bolagets finansiella risker sker primärt genom bolagets placeringsriktlinjer och instruktion avseende riskkapit, vilka fastställs av styrelsen. Dessa dokument anger bolagets finansiella riskprofil, riskpolicy, samt organisation för styrning av finansiella risker. Vidare fattas i särskild ordning beslut om bolagets normalportfölj, det vill säga den fördelning av olika tillgångsslag som bolaget strategiskt strävar efter och som är av avgörande betydelse för bolagets finansiella riskexponering. I enlighet med Solvens 2-regelverket genomför bolaget också årligen en framåtblickande bedömning av egna risker (ORSA).

De styrande dokumenten som avser den löpande kapitalförvaltningen kompletteras genom aktiv uppföljning och styrning från VD. Detta sker inom ramen för fastställda mandat.

Bolagets riskhanteringsfunktion ansvarar för

att bolagets risker identifieras, mäts och monitoreras. I detta ansvar ingår bl.a. att genomföra analys och stresstester av bolagets finansiella risker. I ansvaret ingår också att tillse att fastställda limiter som avser kapitalförvaltningen löpande följs upp. Riskhanteringsfunktionen rapporterar löpande resultatet från dessa aktiviteter till styrelsen och VD.

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

### Känslighetsanalys avseende finansiella risker

Känslighetsanalysen genomförs på basis av trafikljusmodellen genom att mäta den totala effekten på eget kapital vid förändringar enligt nedanstående antaganden. Effekterna har mätts isolerat för varje antagande. I tabellen nedan anges förhållanden per den 31 december 2018.

Känslighetsanalysen visar att den största finansiella risken för Gamla Liv är risken för minskade värden på aktier.

### Marknadsrisker

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

Bolagets verksamhet har två övergripande mål; att uppfylla de åtaganden som följer av försäkringsavtalen och att ge försäkringstagarna högsta möjliga reala avkastning över tid. Den övergripande risk- och placeringsstrategin har utformats mot denna bakgrund. Bolagets målsättning att uppnå en hög real avkastning kan inte uppnås utan risktagande. Ramarna för risktagandet, bolagets övergripande risktolerans, uttrycks primärt genom den begränsningsnivå för solvensrisk som styrelsen fastställer. Solvensrisken definieras sedan 2016 i termer av riskbegrepp hänförliga till Solvens 2. Givet bolagets balansräkning kan bolagets kapitalkrav, SCR, beräknas. Man kan så bilda den nominella solvenskvoten genom att dividera bolagets kapitalbas med detta kapitalkrav. Solvensrisken dockremot definieras som den stressade solvenskvoten, alltså den solvenskvot som erhålles efter att balansräkningen, och tillhörande värderingsparametrar,

### Stressscenarier enligt trafikljusmodellen

Finansiella risker	Kortfattad beskrivning	Effekt på eget kapital (före skatt)	
		2018	2017
Ränterisk	Räntescenarierna uttrycks som en parallellförflyttning av marknadsräntorna (det vill säga alla räntor oavsett löptid förändras med lika många baspunkter). För stress avseende nominell ränterisk antas gällande marknadsräntor stiga eller sjunka med 100 baspunkter, medan stress avseende realränterisk är 50 baspunkter.	-6 032	-7 384
Aktiekursrisk	Kursfall av exponering i svenska aktier med -40 procent och i utländska aktier med -35 procent.	-39 593	-41 000
Fastighetsrisk	Negativ prisförändring med -35 procent.	-12 259	-11 681
Kreditrisk	Fördubbling av kreditspreaden, dock minst 25 baspunkter.	-713	-881
Valutarisk	Det mest ogynnsamma scenariot av en valutakursförändring med ± 10 procent gentemot svenska kronan för respektive utländska valuta	-499	-1 356

**Valutaexponering**

Mkr

Valuta	Exponering 2018-12-31	Effekt på eget kapital vid kursförändring 10 % mot SEK	Exponering 2017-12-31	Effekt på eget kapital vid kursförändring 10 % mot SEK
USD	5 662	-566	14 344	-1 434
EUR	3 673	-367	4 946	-495
GBP	310	-31	422	-42
MXN	119	-12	90	-9
HKD	94	-9	74	-7
KRW	59	-6	57	-6
CHF	38	-4	50	-5
BRL	34	-3	29	-3
JPY	31	-3	18	-2
MYR	13	-1	17	-2
CAD	9	-1	15	-1
DKK	8	-1	5	0

har utsatts för ett stressscenario. Det stressscenario som bolaget nyttjar är ett faktiskt historiskt utfall, nämligen fjärde kvartalet 2008.

Bolagets derivatplaceringar styrs genom fastställda ramar och limiter i placeringsriktlinjerna. Derivatinstrument används framförallt i bolagets hantering av valutarisk. Derivat används även som substitut för primära instrument, för att justera risknivån i de olika portföljerna och som ett kostnadseffektivt verktyg vid omplacering mellan olika marknader.

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

**Aktieportföljen**

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

Löpande uppföljning sker av både enskilda förvaltare och totalportföljerna för att säkerställa att förvaltningen bedrivs i enlighet med fastslagen riskaptit och uppsatta mål. En uppsättning riskmått rapporteras löpande till bolagets VD.

**Ränteportföljen**

Bolagets kreditexponering i ränteportföljen regleras av fastställda limiter och gränsvärden,

där utgångspunkten är att placeringsutrymmet bestäms av låntagarens ratingbetyg. Även löptiden på kreditobligationer begränsas i förhållande till låntagarens ratingbetyg. Ju starkare rating desto större är placeringsutrymmet. Enligt gällande placeringsriktlinjer placerar inte bolaget i obligationer med svagare kreditbetyg än BBB- (Standard & Poor) alternativt Baa3 (Moody's). Om kreditbetyg saknas hos något av dessa två ratinginstitut kan innehav ändå tillåtas om kreditbetyget hos institutet Fitch ligger inom "investment grade".

Kreditförvaltningen bedrivs med låg risk där kreditanalys och riskspridning är viktiga grundelement. Samtliga placeringar genomlysas i kreditanalysen där låntagarens finansiella ställning jämförs mot affärsrisken i verksamheten.

**Hedgefonder**

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

**Strategiska kreditfonder**

Portföljen av strategiska kreditfonder avser vid utgången av 2018 totalt 24 fondinvesteringar fördelade över sju externa förvaltare. Portföljens allokering avspeglar en strävan att uppnå diversifiering geografiskt liksom avseende typ av underliggande tillgång. Avkastningskällan kan förenklat sägas bestå i ett förutspått minskat utbud av krediter, en minskning som förklaras med regelverksförändringar i skuld- och bankkrisens spår.

Portföljen Strategiska kreditfonder benämndes före 2018 Kredithedgefonder.

**Lånefonder**

Portföljen av lånefonder etablerades 2013. Portföljen har byggts upp över tid och består vid utgången av 2018 av tolv externt förvaltade fonder, fördelade över åtta externa förvaltare, samt två fonder som förvaltas av SEB.

I samband med tillgångsslaget Okorrelerat etablerades 2016 uppdaterades kategoriseringen av befintliga tillgångar. Detta ledde till att tillgångsslaget Lånefonder utökades.

**Valutor**

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

**Fastigheter**

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

**Private Equity**

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

**Okorrelerat**

I slutet av år 2016 etablerades ett nytt tillgångsslag i portföljen, "okorrelerat", vilket finansierades genom försäljning av noterade aktier och obligationer. Portföljen av okorrelerade tillgångar kommer byggas upp över tid och har som syfte att diversifiera det samlade rishtagandet i bolaget, med positiv förväntad avkastning.

**S&P - rating på ränteportföljen, procent (totalt värde 30 052 Mkr)**

2018	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Ingen rating	Totalt
Statsskuldsväxlar	-	-	-	-	-	-	-	-
Svenska staten	27,8	-	-	-	-	-	-	27,8
Svenska bostadsinstitut	43,3	-	-	-	-	-	-	43,3
Övriga svenska emittenter	-	0,5	0,7	0,5	-	-	-	1,7
Utländska stater	-	1,6	3,6	-	-	-	-	5,2
Övriga utländska emittenter	-	1,7	7,5	12,8	-	-	-	22,0
<b>Total</b>	<b>71,1</b>	<b>3,8</b>	<b>11,8</b>	<b>13,3</b>	-	-	-	<b>100,0</b>

**S&P - rating på ränteportföljen, procent (totalt värde 30 869 Mkr)**

2017	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Ingen rating	Totalt
Statsskuldsväxlar	-	-	-	-	-	-	-	-
Svenska staten	29,2	-	-	-	-	-	-	29,2
Svenska bostadsinstitut	42,1	-	-	-	-	-	-	42,1
Övriga svenska emittenter	-	0,2	0,7	0,5	-	-	-	1,4
Utländska stater	-	1,4	3,3	-	-	-	-	4,7
Övriga utländska emittenter	-	1,3	7,0	14,3	-	-	-	22,6
<b>Total</b>	<b>71,3</b>	<b>2,9</b>	<b>11,0</b>	<b>14,8</b>	-	-	-	<b>100,0</b>

**Analys odiskonterade kassaflöden**

2018	Inom 1 år	1–3 år	3–5 år	5–10 år	Längre än 10 år
Livförsäkringsavsättningar	4 558	9 686	9 525	19 655	37 175
Räntebärande tillgångar	2 980	14 052	8 706	2 619	1 695
Återköpsavtal	-1 330				
Derivat ränterelaterade, utflöde	-94				
Derivat, inflöde	87				
2017	Inom 1 år	1–3 år	3–5 år	5–10 år	Längre än 10 år
Livförsäkringsavsättningar	4 597	9 657	9 586	20 243	39 070
Räntebärande tillgångar	1 660	15 921	9 122	1 634	2 532
Återköpsavtal	-517				
Derivat ränterelaterade, utflöde	-85 676				
Derivat, inflöde	84 729				

**Matchningsrisker**

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

Livförsäkringsavsättningar, totalt 80 599 (83 154) Mkr, avser nuvärdet av framtida förväntade avtalade premier, försäkringsersättningar och driftskostnader för gällande försäkringsavtal. Ovanstående tabell redovisar odiskonterade kassaflöden för angiven löptidsfördelning tillsammans med förfallostrukturen på bolagets räntebärande tillgångar inklusive repofinansierade tillgångar och exklusive räntefonder 30 052 (30 869) Mkr. I tabellen visas även löptidsanalys för merparten av de finansiella skulderna, uttryckt i Mkr. För derivat redovisas odiskonterade värden.

**Likviditetsrisk**

Bolagets likviditetsrisk är kopplad till eventu-

ella problem att fullfölja bolagets kortsiktiga åtaganden avseende utbetalningar på grund av brist på likvida medel. Bolaget har dock en betryggande betalningsberedskap för att möta sina åtaganden då merparten av tillgångarna är noterade på marknader med daglig handel. Bolaget har god kapacitet att kortfristigt hantera sin likviditet genom repotransaktioner. Ytterligare information återfinns i not 32 Förväntade återvinningstidpunkter.

**Kreditrisk**

Kreditrisk är i grunden risken att en motpart till Gamla Liv inte kan fullgöra sina åtaganden. Risken kan delas upp i emittentrisk, vilken definieras som risken att låntagare i obligationsmarknaden inte kan fullgöra sina förpliktelser gentemot långivaren; motpartsrisk, att motparten inte lever upp till sina kontraktuella åtaganden samt avvecklingsrisk som är relaterad till tillfälliga exponeringar i värdepappershandeln.

Ovanstående tabeller beskriver kreditkvalitet på obligationer och andra räntebärande värdepapper, inklusive repofinansierade placeringar, per 31 december respektive år.

**Hantering av operativa risker**

Då bolagets operationella verksamhet till stora delar är utlagd på externa leverantörer hanteras bolagets operativa risker främst genom uppföljning av uppdragsavtalen med PFAB avseende försäkringsadministration samt leverantörerna av kapitalförvaltningstjänster. Bolaget genomför årligen riskutvärderingar av outsourcad verksamhet samt en extern granskning av uppdragstagarens förmåga att fullgöra uppdraget. Respektive leverantör ansvarar för att väsentliga processer är definierade, inklusive ett tydligt ansvar för interna kontroller, i syfte att säkerställa kvaliteten i leveransen till Gamla Liv. Vidare ska definierade väsentliga processer och leveranser omfattas av rutiner för katastrofhantering samt rapportering, analys och uppföljning av operationella incidenter.

Rapportering av operationella risker sker löpandertil bolagets styrelse och VD.

**Solvens 2**

Solvens 2-regelverket trädde i kraft 2016 då den reviderade försäkringsrörelselagen (2010:2043) trädde i kraft. Solvensreglerna baseras på Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet.

I bolaget finns centrala funktioner avseende aktuarie, riskhantering, regelefterlevnad (compliance) och internrevision. Styrelsen har fastställt särskilda instruktioner för dessa funktioner och ansvariga personer för funktionerna har utsetts av bolaget.

Bolaget slutförde i maj 2018 de kvalitativa Solvens 2-rapporterna, dels Rapporten om solvens och finansiell ställning (SFCR) vilken har publicerats på bolagets hemsida, dels av den Regelbundna tillsynsrapporten (RSR) vilken har inlämnats till Finansinspektionen. De kvalitativa rapporterna liksom den kvantitativa årsrapporteringen för år 2017 har godkänts av bolagets styrelse.

Bolaget har genomfört en framåtriktad bedömning av bolagets risker, en så kallad ORSA ("Own Risk and Solvency Assessment"). I processen för genomförande av ORSA har bolagets finansiella ställning prognostiserats, inklusive solvenssituationen, utifrån antaganden om ett "normalt" utfall avseende avkastning på bolagets tillgångar. Därefter har antaganden gjorts om en rad negativa händelser som kraftigt skulle försämra bolagets finansiella ställning och solvenssituation. Utifrån resultaten av ovan nämnda beräkningar har en analys gjorts av bolagets prognosticerade solvenssituation och resultaten har jämförts med de solvensmål som har fastställts.

Bolaget tillämpar övergångsreglernas huvudbestämmelse, vilket innebär att tidigare gällande regler avseende solvens och skuldteckning under en övergångsperiod fortsätter att gälla för den del av verksamheten som avser tjänstepensionsförsäkring, medan nya regler tillämpas för den del som avser övrig verksamhet. Vid beräkning av solvenskapitalkravet, SCR, tillämpar bolaget de övergångsregler för standardaktiekursrisk som Solvens 2-regelverket påbjuder.

### Not 3 – Upplysningar om närståendeavtal

Noten beskriver väsentliga transaktioner mellan Gamla Liv och närstående motparter. Med närstående motparter avses ägare samt andra företag inom SEB-koncernen. ► Se även not 38 Löner och ersättningar.

#### Försäkringsadministrationsavtal

Gamla Liv har uppdragsavtal med PFAB om att utföra bolagets försäkringsadministration till och med år 2066. Ersättningen är baserad på självkostnaden för administration när avtalet ingicks 1996 och räknas årligen upp med inflationsindex. Den årliga ersättningen bestäms av tre delar, ett fast belopp, ett pris per gällande försäkringsavtal och en proportion av premieinkomsten. Utöver detta utgår försäljningsersättning till PFAB för gällande försäkringsavtal tillkomna efter 1996, vilken baseras på premieinkomst och retrospektivreserv. Under 2018 har den kostnadsförda ersättningen sammanlagt uppgått till 120 (120) Mkr.

#### Kapitalförvaltningsavtal

Gamla Liv har avtal med SEB vilket innebär uppdrag att utföra kapitalförvaltning åt Gamla Liv och att administrera bolagets samlade placeringar. I samband med avtalets tecknande genomfördes en jämförande undersökning av marknadsmissigheten. 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 överavkastning. För noterade värdepapper avses med överavkastning att avkastningen överstiger fastställt jämförelseindex. För onoterade aktier avses med överavkastning att avkastningen överstiger en i avtal om kapitalförvaltning fastställt procentsats. Den rörliga ersättningen regleras efter att årsredovisningen fastställts.

Under 2018 har den kostnadsförda ersättningen uppgått till 402 (381) Mkr. Den fasta ersättningen uppgick till 240 (237) Mkr och den rörliga ersättningen till 162 (144) Mkr. I årets rörliga ersättning ingår -2 Mkr som avser 2017.

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

#### Avtal om kontrollfunktioner

Gamla Liv har avtal med PFAB som har uppdraget att utföra tjänster avseende riskkontroll. Vad gäller kontrollfunktionerna internrevision och kontroll av regelefterlevnad, har bolaget anställda personer som också är anställda i PFAB. Bolaget betalar sin del av lönekostnaden till PFAB. Den samlade ersättningen har uppgått till 2,2 (2,2) Mkr under 2018.

#### Avtal om aktuarietjänster

Gamla Liv har avtal med PFAB vilket innebär uppdrag att, i samverkan med Gamla Livs chefaktuarie, utföra vissa aktuarietjänster. Under 2018 har kostnaden uppgått till 0,1 (0,1) Mkr.

#### Återförsäkringsavtal

Gamla Liv har avtal med PFAB om mottagen återförsäkring avseende liv-, sjuk- och premiebefrielseförsäkring. Avräkningen för 2018 har uppgått till netto -8 (-4) Mkr.

#### Reverslån

Bolaget har en reversfordran som uppgick till 9 856 (11 043) Mkr på Trygg-Stiftelsen motsvarande värdet på 114.673.802 A-aktier i SEB. Fordran löper med ränta motsvarande erhållen utdelning på aktierna, efter avdrag för den skatt Trygg-Stiftelsen erlägger på utdelningen.

#### Banktillgodohavanden

Gamla Liv innehar bankkonton och depåkonton i SEB.

#### Löpande interna mellanhavanden

Under räkenskapsåret uppstår fordran eller skuld till PFAB, bland annat på grund av att betalströmmar avseende premieinbetalning och utbetalning av försäkringsersättningar för andra koncernbolags räkning, går via bolagets egna bankkonton. Dessa fordringar eller skulder likvidregleras

### Sammanställning

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

månadsvis inklusive ränta. Räntan utgörs av SEB:s internräntesats och har i genomsnitt varit -0,24 (-0,20) procent

#### Hyesavtal

SEB hyr dels ett begränsat antal hyreslägenheter från Gamla Liv, dels kontorsfastigheter där SEB bedriver verksamhet. Hyrorna följer i det första fallet sedvanlig hyresättning och är i det andra fallet marknadsmissiga. Gamla Liv har erhållit 29 (28) 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 och beskrivs hur handläggning av transaktioner mellan bolaget och närstående bolag ska gå till. Avtalen kontrolleras årligen och följs upp.

### Not 4 – Premieinkomst

(före avgiven återförsäkring)

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
All premieinkomst avser Sverige.				
Premieinkomst i form av inbetalda premier	504	538	504	538
Premieinkomst i form av tilldelad återbäring	53	53	53	53
Premieskatt	-7	-8	-7	-8
	<b>550</b>	<b>583</b>	<b>550</b>	<b>583</b>
<i>varav från närstående bolag</i>	<i>37</i>	<i>41</i>	<i>37</i>	<i>41</i>
Periodiska premier	495	527	495	527
Engångspremier	62	64	62	64
Premieskatt	-7	-8	-7	-8
	<b>550</b>	<b>583</b>	<b>550</b>	<b>583</b>
Premier för ej återbäringsberättigade avtal	121	134	121	134
Premier för återbäringsberättigade avtal	436	457	436	457
Premieskatt	-7	-8	-7	-8
	<b>550</b>	<b>583</b>	<b>550</b>	<b>583</b>

**Not 5 – Kapitalavkastning, intäkter**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Driftsöverskott byggnader och mark				
Hysesintäkter	1 286	1 179	1 537	1 461
Räntebidrag	6	6	-	-
	<b>1 292</b>	<b>1 185</b>	<b>1 537</b>	<b>1 461</b>
Erhållna utdelningar	1 575	1 565	1 575	1 565
Ränteintäkter				
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	300	352	300	352
Övriga ränteintäkter	818	1 175	805	1 190
	<b>1 118</b>	<b>1 527</b>	<b>1 105</b>	<b>1 542</b>
<i>varav ränteintäkter för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder</i>	<i>643</i>	<i>732</i>	<i>643</i>	<i>732</i>
<i>varav ränteintäkter avseende närstående bolag</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Valutakursvinst, netto	387	-	327	-
Realisationsvinst, netto				
Byggnader och mark	102	24	135	60
Aktier och andelar	7 573	3 994	7 377	3 994
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	398	425	398	425
Övriga lån	0	1 168	0	1 168
	<b>8 073</b>	<b>5 611</b>	<b>7 910</b>	<b>5 647</b>
	<b>12 445</b>	<b>9 888</b>	<b>12 454</b>	<b>10 215</b>

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

**Not 6 – Orealiserade vinster på placeringstillgångar**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Byggnader och mark	2 873	2 068	3 250	3 018
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag				
Aktier och andelar	601	176	-33	-
Andra finansiella placeringstillgångar				
Aktier och andelar	-	3 606	-	3 606
Derivat	-	192	-	192
	<b>3 474</b>	<b>6 042</b>	<b>3 217</b>	<b>6 816</b>

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

**Not 7 – Utbetalda försäkringsersättningar före avgiven återförsäkring**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Utbetalda ersättningar	-4 124	-4 153	-4 124	-4 153
Annullationer	-73	-80	-73	-80
	<b>-4 197</b>	<b>-4 233</b>	<b>-4 197</b>	<b>-4 233</b>

**Not 8 – Driftskostnader, f.e.r.**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Anskaffningskostnader	-23	-42	-23	-42
Administrationskostnader	-160	-134	-160	-134
	<b>-183</b>	<b>-176</b>	<b>-183</b>	<b>-176</b>
Specifikation av totala driftskostnader:				
Fastighetsförvaltningskostnader	-380	-378	-491	-469
Kapitalförvaltningskostnader	-433	-428	-433	-428
Driftskostnader i försäkringsrörelsen enligt ovan	-183	-176	-183	-176
<b>Totala driftskostnader</b>	<b>-996</b>	<b>-982</b>	<b>-1 107</b>	<b>-1 073</b>
varav				
- personalkostnader	-26	-19	-26	-19
- revisionskostnader	-3	-3	-3	-3
- kostnad förvaltningsavtal med Pfab	-120	-120	-120	-120
- provisioner	-24	-20	-24	-20
- juridiska tjänster	-4	-4	-4	-4
- fastighets- och kapitalförvaltningskostnader	-813	-806	-924	-897
- övrigt	-6	-10	-6	-10
	<b>-996</b>	<b>-982</b>	<b>-1 107</b>	<b>-1 073</b>
Arvoden till valda revisorer				
- PwC, revisionsverksamhet	-2,5	-1,8	-2,5	-1,8
- PwC, övrig konsultation	-0,7	-1,3	-0,7	-1,3
- KPMG, revisionsverksamhet	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
- KPMG, övrig konsultation	-	-0,3	-	-0,3
	<b>-4,0</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,2</b>

**Not 9 – Kapitalavkastning, kostnader**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Kapitalförvaltningskostnader	-433	-428	-433	-428
<i>varav till närstående</i>	-402	-381	-402	-381
Transaktionskostnader	-13	-12	-13	-12
Fastighetsförvaltningskostnader	-380	-378	-491	-469
Räntekostnader				
Övriga räntekostnader	0	-106	-41	-137
<i>varav räntekostnader för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder</i>	-0	-8	-0	-8
Valutakursförlust, netto	-	-2 336	-	-2 398
	<b>-826</b>	<b>-3 260</b>	<b>-978</b>	<b>-3 444</b>

Utöver ovanstående kapitalförvaltningskostnader uppgick arvode för private equity-fonder till 167 (180) Mkr och arvode för övriga fonder till 675 (624) Mkr efter avdrag för fondrabatter..

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

**Not 10 – Orealiserade förluster på placeringstillgångar**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Aktier och andelar	-7 163	-	-7 163	-
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-756	-252	-756	-252
Övriga lån	-1 276	-1 066	-1 276	-1 066
Derivat	-298	-	-298	-
	<b>-9 493</b>	<b>-1 318</b>	<b>-9 493</b>	<b>-1 318</b>

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

**Not 11 – Totalavkastningstabell****Koncernen**

Tillgångar som omfattas av placeringsriktlinjer	Ingående marknadsvärde 2018 Mkr	Utgående marknadsvärde 2018 Mkr	Fördelning, procent	Totalavkastning 2018 Mkr	Totalavkastning 2018 procent	Totalavkastning 2017 procent
Aktier och andelar	37 226	28 847	16,5	-2 186	-7,1	16,7
Räntebärande värdepapper	31 558	28 878	16,5	63	0,0	0,8
Hedgefonder	17 844	17 409	10,0	-254	-1,4	6,3
Fastigheter	33 664	36 527	20,9	4 444	13,5	12,4
Onoterade aktieinnehav (Private equity)	16 528	19 566	11,2	2 864	16,5	10,8
Strategiska placeringar <sup>1)</sup>	11 100	9 933	5,7	-744	-6,7	5,7
Strategiska kreditfonder	8 923	9 511	5,4	320	3,5	5,9
Lånefonder	9 001	7 905	4,5	158	1,8	4,3
Okorrelerat <sup>2)</sup>	14 478	14 577	8,3	-345	-2,2	-0,5
Valutasäkring	-711	1 435	0,8	1 368	0,8	-0,7
	<b>179 610</b>	<b>174 585</b>	<b>100,0</b>	<b>5 688</b>	<b>3,2</b>	<b>7,1</b>

1) Placeringar som har ansetts vara avsedda för ett långsiktigt innehav. 2) Tillgångar och förvaltningsstrategier med låg korrelation till de breda tillgångsslagen.

Totalavkastning inklusive förvaltningskostnader för året uppgick till 3,0 (6,9) procent.

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

**Avstämning av Totalavkastningstabell (koncernen) mot finansiella rapporter**

Mkr

	Koncernen	
	2018	2017
Totalavkastning enligt resultaträkning	5 200	12 269
Kapitalförvaltningskostnader, närstående bolag	410	404
Värderingsskillnader	108	-31
Övrigt	-30	-279
<b>Resultat enligt Totalavkastningstabell</b>	<b>5 688</b>	<b>12 363</b>
Summa tillgångar enligt balansräkning	178 452	184 377
Värderingsskillnader	-24	14
Poster på tillgångssidan som inte ingår i Totalavkastningstabell	-833	-1 450
Poster på skuldsidan som ingår i Totalavkastningstabell	-3 009	-3 331
<b>Summa marknadsvärde enligt Totalavkastningstabell</b>	<b>174 585</b>	<b>179 610</b>

Not 12 – Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder <sup>1)</sup>

Mkr

FINANSIELLA TILLGÅNGAR 2018	Verkligt värde via resultatet som innehas för handel	Verkligt värde via resultatet obligatoriskt	Verkligt värde via resultatet identifierad	Verkligt värde via övrigt tot resultat	Upplupet anskaffnings- värde	Summa
<b>Moderbolaget</b>						
Aktier och andelar i koncernföretag	-	889	-	-	-	889
Aktier och andelar, andra finansiella placeringstillgångar	-	8 910	-	-	-	8 910
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-	287	-	-	-	287
Övriga lån	-	-1 256	-	-	-	-1 256
Kassa och bank	-	-	-	-	640	640
Derivat	-	-7 353	-	-	-	-7 353
Övriga fordringar	-	-	-	-	-4	-4
<b>Summa</b>	<b>0</b>	<b>1 477</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>636</b>	<b>2 113</b>

FINANSIELLA SKULDER 2018	Verkligt värde via resultatet som innehas för handel	Verkligt värde via resultatet obligatoriskt	Verkligt värde via resultatet identifierad	Verkligt värde via övrigt tot resultat	Upplupet anskaffnings- värde	Summa
<b>Moderbolaget</b>						
Derivat	-	-25	-	-	-	-25
Övriga skulder	-	-	-	-	13	13
<b>Summa</b>	<b>0</b>	<b>-25</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13</b>	<b>-12</b>

FINANSIELLA TILLGÅNGAR 2017	Verkligt värde via resultatet som innehas för handel	Verkligt värde via resultatet obligatoriskt	Verkligt värde via resultatet identifierad	Verkligt värde via övrigt tot resultat	Upplupet anskaffnings- värde	Summa
<b>Moderbolaget</b>						
Aktier och andelar i koncernföretag	-	238	-	-	-	238
Aktier och andelar, andra finansiella placeringstillgångar	-	4 258	-	-	-	4 258
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-	14	-	-	-	14
Övriga lån	-	816	-	-	-	816
Kassa och bank	-	-	-	-	-30	-30
Derivat	3 655	-	-	-	-	3 655
Övriga fordringar	-	-	-	-	1	1
<b>Summa</b>	<b>3 655</b>	<b>5 326</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-29</b>	<b>8 952</b>

FINANSIELLA SKULDER 2017	Verkligt värde via resultatet som innehas för handel	Verkligt värde via resultatet obligatoriskt	Verkligt värde via resultatet identifierad	Verkligt värde via övrigt tot resultat	Upplupet anskaffnings- värde	Summa
<b>Moderbolaget</b>						
Derivat	-25	-	-	-	-	-25
Övriga skulder	-	-	-	-	3	3
<b>Summa</b>	<b>-25</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>-22</b>

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



## Not 13 – Skatter

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Avkastningsskatt och kupongskatt	-266	-158	-	-
Inkomstskatt	-25	-36	-59	-332
<b>Total skattekostnad</b>	<b>-291</b>	<b>-194</b>	<b>-59</b>	<b>-332</b>
<b>Specifikation av avkastningsskatt och kupongskatt</b>				
Avkastningsskatt	-174	-163	-	-
Kupongskatt i utlandet	-177	-84	-	-
Justering avseende avkastningsskatt hänförlig till tidigare år	85	89	-	-
	<b>-266</b>	<b>-158</b>	-	-
<b>Specifikation av inkomstskatt</b>				
Aktuell skattekostnad	-19	-35	8	-149
Justering avseende inkomstskatt hänförlig till tidigare år	-7	-	-7	-
Uppskjuten skatt avseende: Temporära skillnader (realiserat resultat på placeringstillgångar)	-	1	-80	-181
Uppskjuten skatt avseende: Uppskjuten skattefordran / reduktion av uppskjuten skattefordran (underskottsavdrag)	0	-2	0	-2
Effekt ändrad skattesats	1	-	20	-
	<b>-25</b>	<b>-36</b>	<b>-59</b>	<b>-332</b>

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
<b>Avstämning effektiv skattesats avseende inkomstskatt</b>				
Resultat före skatt	4 460	8 202	4 940	9 348
Avgår resultat i avkastningsbeskattad verksamhet	-4 375	-8 035	-4 376	-8 035
	<b>85</b>	<b>167</b>	<b>564</b>	<b>1313</b>
Skatt enligt gällande skattesats (22%)	-19	-38	-124	-289
Upplösning av uppskjuten skattefordran	-	2	-	2
Utnyttjat, ej tidigare aktiverat, underskottsavdrag	-	-	16	15
Skatt tidigare år	-7	-	-7	-27
Skillnad mellan svensk och utländsk skattesats	-	-	38	-38
Effekt ändrad skattesats	-	-	21	-
Övrigt	1	-	-3	5
	<b>-25</b>	<b>-36</b>	<b>-59</b>	<b>-332</b>

## Not 14 – Aktier och andelar i koncernföretag och intresseföretag

Mkr

2018					
Koncernföretag	Säte	Org nr	Ägarandel, procent	Antal aktier/ andelar	Bokfört värde, Mkr
AB Framtidsvärden	Stockholm	556022-3447	100	1 000	1
Fastighets AB Meteor	Stockholm	556375-9603	100	500 000	1 775
Gullbergsvass KB	Göteborg	969695-1087	99	1	273
Gamla Liv International Real Estate Fund	Luxemburg	LU0448017441	100	621	1 048
<b>Bokfört värde vid årets utgång</b>					<b>3 097</b>
<b>Intresseföretag</b>					
Aktier i Kv Guldet i Göteborg AB		556129-8703	25	250	0

## Förändringsanalys 2018

Mkr

Koncernföretag	Bokfört värde, Mkr
<b>Bokfört värde vid årets ingång</b>	<b>2 768</b>
Återbetalning av investerat kapital	-312
Värdering till verkligt värde	635
Årets resultat i handelsbolag	6
<b>Bokfört värde vid årets utgång</b>	<b>3 097</b>

**Not 14 – Aktier och andelar i koncernföretag och intresseföretag forts.**

Mk

2017					
Koncernföretag	Säte	Org nr	Ägarandel, procent	Antal aktier/ andelar	Bokfört värde, Mkr
AB Framtidsvärden	Stockholm	556022-3447	100	1 000	1
Fastighets AB Meteor	Stockholm	556375-9603	100	500 000	1 090
Gullbergsvass KB	Göteborg	969695-1087	99	1	248
Gamla Liv International Real Estate Fund	Luxemburg	LU0448017441	100	934	1 429
<b>Bokfört värde vid årets utgång</b>					<b>2 768</b>
Intresseföretag					
Aktier i Kv Guldet i Göteborg AB		556129-8703	25	250	0

**Förändringsanalys 2017**

Mkr

Koncernföretag	Bokfört värde, Mkr
<b>Bokfört värde vid årets ingång</b>	<b>2 524</b>
Värdering till verkligt värde	238
Årets resultat i handelsbolag	6
<b>Bokfört värde vid årets utgång</b>	<b>2 768</b>

**Not 15 – Intressen i icke-konsoliderade strukturerade företag**

Intressen i icke-konsoliderade strukturerade företag hänför sig till när koncernen har intressen i strukturerade företag som den inte kontrollerar. Ett strukturerat företag är ett företag som är utformat så att rösträtter och liknande rättigheter inte är den dominerande faktorn för att fastställa vem som har bestämmande inflytande. Fonder är ett exempel på strukturerade företag. Koncernens transaktioner med strukturerade företag sker uteslutande genom investeringar i fondandelar vilka redovisas på raden Aktier och andelar samt raden Obligationer och andra räntebärande värdepapper. Det totala redovisade värdet uppgår till 54 505 (55 822) Mkr.

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

**Not 16 – Aktier och andelar**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Placeringsaktier i svensk valuta	13 876	14 522	13 876	14 522
Placeringsaktier i utländsk valuta	85 266	88 392	85 266	88 392
	<b>99 142</b>	<b>102 914</b>	<b>99 142</b>	<b>102 914</b>

**Not 18 – Övriga lån**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Livförsäkringslån	33	34	33	34
Reverstån till Trygg-Stiftelsen <sup>1)</sup>	9 856	11 043	9 856	11 043
Övriga lån	299	-	299	-
	<b>10 188</b>	<b>11 077</b>	<b>10 188</b>	<b>11 077</b>

1) Upplupet anskaffningsvärde 2 257 (2 257) Mkr.

**Not 17 – Obligationer och andra räntebärande värdepapper**

Mkr

2018	Nominellt belopp	Upplupet anskaffningsvärde	Bokfört värde
Noterade			
Svenska Staten	6 650	7 006	7 741
Svenska bostadsinstitut	11 598	11 596	12 063
Övriga svenska emittenter	47	428	449
Utländska stater	54 555	1 383	1 441
Övriga utländska emittenter	650	5 717	6 139
	<b>73 500</b>	<b>26 130</b>	<b>27 833</b>
			Mkr
			<b>Anskaffningsvärde</b>
Andelar i räntefonder			0
<b>Totalt bokfört värde</b>			<b>27 833</b>

2017	Nominellt belopp	Upplupet anskaffningsvärde	Bokfört värde
Noterade			
Svenska Staten	7 539	8 448	8 747
Svenska bostadsinstitut	11 939	12 492	12 614
Övriga svenska emittenter	86	84	96
Utländska stater	1 379	1 422	1 423
Övriga utländska emittenter	6 771	7 283	7 989
	<b>27 714</b>	<b>29 729</b>	<b>30 869</b>
			Mkr
			<b>Anskaffningsvärde</b>
Andelar i räntefonder			1 138
<b>Totalt bokfört värde</b>			<b>32 531</b>

## Not 19 – Derivat

Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.

## Derivatinstrument upptagna i balansräkningen

2018	Ränta		Valuta		Aktie	
	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp
<b>Derivatinstrument med positiva värden eller värde noll</b>						
Optioner	-	-	-	-	13	-
Terminer	4	10 403	1 613	482 130	-	-
Swappar	-	-	-	-	8	-
<b>Summa</b>	<b>4</b>	<b>10 403</b>	<b>1 613</b>	<b>482 130</b>	<b>21</b>	<b>-</b>
<i>varav clearat</i>	-	-	-	-	-	-

<b>Derivatinstrument med negativa värden</b>						
Optioner	-	-	-	-	-	-
Terminer	-9	-9 737	-113	-53 577	-	-
Swappar	-	-	-	-	-	-
<b>Summa</b>	<b>-9</b>	<b>-9 737</b>	<b>-113</b>	<b>-53 577</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>varav clearat</i>	-	-	-	-	-	-

## Avvecklingstid på derivat

2018	Mkr					
Verkligt värde	1 mån	3 mån	1 år	5 år	10 år	Total
Positiva	297	901	440	-	-	1 638
Negativa	-34	-88	0	-	-	-122
<b>Summa</b>	<b>263</b>	<b>813</b>	<b>440</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 516</b>

Nominellt belopp						
Positiva	14 599	449 447	28 487	-	-	492 533
Negativa	-6 034	-57 269	-11	-	-	-63 314
<b>Summa</b>	<b>8 565</b>	<b>392 178</b>	<b>28 476</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>429 219</b>

## Derivatinstrument upptagna i balansräkningen

2017	Ränta		Valuta		Aktie	
	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp	Bokfört/ verkligt värde	Nominellt belopp
<b>Derivatinstrument med positiva värden eller värde noll</b>						
Optioner	-	-	-	-	77	659
Terminer	-	22 810	218	92 379	-	-
Swappar	-	-	-	-	334	303
<b>Summa</b>	<b>-</b>	<b>22 810</b>	<b>218</b>	<b>92 379</b>	<b>411</b>	<b>962</b>
<i>varav clearat</i>	-	-	-	-	-	-

<b>Derivatinstrument med negativa värden</b>						
Optioner	-	-	-	-	-	-
Terminer	-	-	-947	83 811	-	-
Swappar	-	-	-	-	-	-
<b>Summa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-947</b>	<b>83 811</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>varav clearat</i>	-	-	-	-	-	-

## Avvecklingstid på derivat

2017	Mkr					
Verkligt värde	1 mån	3 mån	1 år	5 år	10 år	Total
Positiva	481	72	3	73	-	629
Negativa	-932	-15	-	-	-	-947
<b>Summa</b>	<b>-451</b>	<b>57</b>	<b>3</b>	<b>73</b>	<b>-</b>	<b>-318</b>

Nominellt belopp						
Positiva	84 649	8 033	-	9 620	13 849	116 151
Negativa	81 673	2 138	-	-	-	83 811
<b>Summa</b>	<b>166 322</b>	<b>10 171</b>	<b>-</b>	<b>9 620</b>	<b>13 849</b>	<b>199 962</b>

Not 20 – Kategorier av finansiella tillgångar och skulder och dess verkliga värden<sup>1)</sup>

## Finansiella tillgångar

Mkr

2018	Bokfört värde				Verkligt värde			Summa
	Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt	Verkligt värde via resultatet, identifierad	Upplupet anskaffningsvärde <sup>2)</sup>	Summa	Noterade marknadsvärden (Nivå 1)	Värderings- teknik baserad på observerbara indata (Nivå 2)	Värderings- teknik baserad på ej observerbara indata (Nivå 3)	
Moderbolaget								
Aktier och andelar i koncernföretag	3 097			3 097			3 097	3 097
Aktier och andelar, andra finansiella placeringstillgångar	99 142			99 142	28 204	23 199	47 739	99 142
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	27 833			27 833	21 246	6 587		27 833
Övriga lån	10 188			10 188	9 889		299	10 188
Kassa och bank			1 777	1 777	1 777			1 777
Derivat	1 638			1 638	12	1 626		1 638
Fordringar			166	166	166			166
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	263			263	263			263
<b>Summa</b>	<b>142 161</b>	<b>0</b>	<b>1 943</b>	<b>144 104</b>	<b>61 557</b>	<b>31 412</b>	<b>51 135</b>	<b>144 104</b>

## Finansiella skulder

Mkr

2018	Bokfört värde				Verkligt värde			Summa
	Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt	Verkligt värde via resultatet, identifierad	Upplupet anskaffningsvärde <sup>2)</sup>	Summa	Noterade marknadsvärden (Nivå 1)	Värderings- teknik baserad på observerbara indata (Nivå 2)	Värderings- teknik baserad på ej observerbara indata (Nivå 3)	
Moderbolaget								
Derivat	-122			-122	-9	-113		-122
Övriga skulder			-1 465	-1 465		-1 465		-1 465
<b>Summa</b>	<b>-122</b>	<b>0</b>	<b>-1 465</b>	<b>-1 587</b>	<b>-9</b>	<b>-1 578</b>	<b>0</b>	<b>-1 587</b>

Jämförelsesiffrorna återfinns i not 42 Information om övergång – från IAS 39 till IFRS 9, där övergång från IAS 39 till IFRS 9 redovisas.

- 1) 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.
- 2) Kategorierna är upptagna till det belopp som förväntas inflyta. Redovisat värde bedöms utgöra en approximation av verkligt värde då innehaven är av kortfristig karaktär med kort utestående löptid.

## Not 21 – Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde

### Värdering till verkligt värde

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

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

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

### Nivå 1: Noterade marknadsvärden

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

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

### Nivå 2: Värderingsteknik som utgår från observerbar indata

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

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

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

### Nivå 3: Värderingsteknik med signifikant icke observerbar indata

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

Exempel på finansiella instrument i nivå 3 är mer komplexa OTC derivat, optioner med lång

löptid för vilka volatiliteten extrapoleras eller derivat som beror på en icke observerbar korrelation. Andra exempel är instrument för vilka det för närvarande inte finns någon aktiv marknad eller bindande prisnoteringar som onoterade aktier, innehav i private equity och investeringsfastigheter.

Om det verkliga värdet för finansiella instrument innehåller mer än en icke observerbar indata, aggregeras indata som inte är observerbar för att bestämma klassificeringen för hela instrumentet. Nivån i hierarkin för verkligt värde till vilken ett finansiellt instrument klassificeras bestäms baserat på den lägsta nivån av indata som är väsentlig för det verkliga värdet i sin helhet.

Värdet på koncernens fastighetsbestånd har bedömts i enlighet med riktlinjerna från Svenskt Fastighetsindex (SFI) i Sverige och RICS i London, Storbritannien, vilket i huvudsak innebär en avkastningsbaserad värderingsmetod som bygger på kassaflödesanalyser. Fyra oberoende värderingsinstitut har använts vid värderingarna i Sverige och ett i London, Storbritannien. Fastigheternas åsatta marknadsvärden är känsliga för de bedömningar och antaganden som ligger till grund för kalkylen. Den största påverkan på fastigheternas värde utgörs av direktavkastningskravet och marknadshyran. Vid värderingarna har direktavkastningskrav på 1,75 – 5,00 procent (1,85 – 5,25) tillämpats. Förutom ovanstående värdering görs en ortsprisbedömning för att jämföra med liknande fastigheter som sålts under en tidsperiod som bedöms relevant.

Uppdelning av tillgångar har i nedanstående tabell anpassats utifrån tabellen Allokering av placeringstillgångar på sida 9.

2018	Verkligt värdevärdering vid utgången av perioden baserat på:			
	Redovisat värde	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
<b>Moderbolaget</b>				
<b>Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</b>				
Aktier	28 352	27 157	1 195	0
Obligationer	28 792	21 245	7 547	0
Lånefonder	7 946	0	2 669	5 277
Strategiska kreditfonder	9 508	0	0	9 508
Okorrelerat	14 573	0	8 781	5 792
Hedgefonder	17 435	699	9 594	7 142
Strategiska tillgångar	9 855	9 855	0	0
Private Equity	19 553	348	0	19 205
Fastigheter	32 779	0	0	32 779
Aktier och andelar i koncernföretag	3 097	0		3 097
Derivat som innehas för handel	1 638	12	1 626	0
Övriga tillgångar	2 662	2 662	0	0
<b>Summa</b>	<b>176 190</b>	<b>61 978</b>	<b>31 412</b>	<b>82 800</b>
<b>Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen</b>				
Derivat som innehas för handel	-122	-9	-113	0
Övriga skulder	-1 465	0	-1 465	0
<b>Summa</b>	<b>-1 587</b>	<b>-9</b>	<b>-1 578</b>	<b>0</b>

**Not 21 – Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde forts.**

Fastigheter ingår i raden placeringstillgångar, Byggnader och Mark i balansräkningen. Här ingår även några fastighetsrelaterade fonder som ingår i Aktier och andelar i balansräkningen.

Tillgångar Private equity, lånefonder, strategiska kreditfonder, okorrelerat, aktier och hedgefonder ingår i placeringstillgångar, Aktier och Andelar i balansräkningen. Strategiska tillgångar ingår i övriga lån i balansräkningen. Obligationer i tabellen nedan motsvarar posten Obligationer och andra räntebärande värdepapper och delar av posten Aktier och andelar i balansräkningen.

2018 Koncernen	Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:			
	Redovisat värde	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
<b>Tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</b>				
Aktier	28 352	27 157	1 195	0
Obligationer	28 792	21 245	7 547	0
Lånefonder	7 946	0	2 669	5 277
Strategisk kreditfonder	9 511	0	0	9 508
Okorrelerat	14 573	0	8 781	5 792
Hedgefonder	17 435	699	9 594	7 142
Strategiska tillgångar	9 855	9 855	0	0
Private Equity	19 553	348	0	19 205
Fastigheter	37 414	0	0	37 414
Aktier och andelar i koncernföretag	306			306
Derivat som innehas för handel	1 638	12	1 626	0
Övriga tillgångar	3 080	3 080	0	0
<b>Summa</b>	<b>178 452</b>	<b>62 396</b>	<b>31 412</b>	<b>84 644</b>
<b>Skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen</b>				
Derivat som innehas för handel	-122	-9	-113	0
Övriga skulder	-1 465	0	-1 465	0
<b>Summa</b>	<b>-1 587</b>	<b>-9</b>	<b>-1 578</b>	<b>0</b>

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

Följande tabeller visar förändringarna för tillgångar på nivå 3 under 2018.

**Tillgångar värderade till verkligt värde på nivå 3**

Mkr

2018 Moderbolaget	Fastigheter	Private Equity	Låne-fonder	Strategisk kreditfonder	Okorrelerat	Hedge-fonder	Aktier och andelar	Summa
Ingående balans	29 908	15 913	3 477	6 649	5 384	1 877	2 768	<b>65 977</b>
Omklassificering (flytt till nivå 3)			1 058	1 784	2 497	6 796		<b>12 135</b>
Ingående balans efter ändring	29 908	15 913	4 536	8 433	7 881	8 673	2 768	<b>78 112</b>
Totalt redovisade vinster och förluster under året	3 164	4 250	69	1 004	-90	370	641	<b>9 408</b>
Förvärv	291	3 387	1 920	1 859	1 648	331		<b>9 436</b>
Regleringar	-584	-4 346	-1 248	-1 788	-1 124	-1 974	-312	<b>-11 376</b>
Flytt ut ur nivå 3				0	-2 523	-258		<b>-2 781</b>
<b>Summa</b>	<b>32 779</b>	<b>19 205</b>	<b>5 277</b>	<b>9 508</b>	<b>5 792</b>	<b>7 142</b>	<b>3 097</b>	<b>82 800</b>

Summa vinster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden är 8 782 Mkr.

Mkr

2018 Koncernen	Fastigheter	Private Equity	Låne-fonder	Strategisk kreditfonder	Okorrelerat	Hedge-fonder	Aktier och andelar	Summa
Ingående balans	34 298	15 913	3 477	6 649	5 384	1 877	225	<b>67 824</b>
Omklassificering (flytt till nivå 3)			1 058	1 784	2 497	6 796		<b>12 135</b>
Ingående balans efter ändring	34 298	15 913	4 536	8 433	7 881	8 673	225	<b>79 959</b>
Totalt redovisade vinster och förluster under året	3 409	4 250	69	1 004	-90	370	393	<b>9 405</b>
Förvärv	291	3 387	1 920	1 859	1 648	331		<b>9 436</b>
Regleringar	-584	-4 346	-1 248	-1 788	-1 124	-1 974	-312	<b>-11 376</b>
Flytt ut ur nivå 3					-2 523	-258		<b>-2 781</b>
<b>Summa</b>	<b>37 414</b>	<b>19 205</b>	<b>5 277</b>	<b>9 508</b>	<b>5 792</b>	<b>7 142</b>	<b>306</b>	<b>84 644</b>

Summa vinster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden är 8 779 Mkr.

**Not 21 – Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde forts.****Känslighetsanalys**

Mkr

2018 Fastigheter	Effekt på eget kapital (före skatt)		
		Moderbolaget	Koncernen
Direktavkastningskrav	+0,5 procent	-2 146	-2 443
Marknadshyra, lokaler	-5 procent	-1 418	-1 629
Vakansgrad, lokaler	+5 procent	-597	-720

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

Mkr

2017 Moderbolaget	Redovisat värde	Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
		Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
<b>Tillgångar</b>				
Fastigheter	29 131			29 131
Private Equity	15 838			15 838
Hedgefonder	18 240			18 240
Övriga aktier och andelar	71 742	34 937	34 037	2 768
Övriga räntebärande värdepapper	32 392	22 241	10 152	
Övriga lån	11 077	11 077		
Derivat som innehas för handel	629		629	
Övriga tillgångar	2 293	2 293		
<b>Summa</b>	<b>181 343</b>	<b>70 548</b>	<b>44 818</b>	<b>65 977</b>
<b>Skulder</b>				
Derivat som innehas för handel	-947			
Övriga skulder	-1 065			
<b>Summa</b>	<b>-2 012</b>			

Mkr

2017 Koncernen	Redovisat värde	Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:		
		Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
<b>Tillgångar</b>				
Fastigheter	33 521			33 521
Private Equity	15 838			15 838
Hedgefonder	18 240			18 240
Övriga aktier och andelar	69 199	34 937	34 037	225
Övriga räntebärande värdepapper	32 392	22 240	10 152	
Övriga lån	11 077	11 077		
Derivat som innehas för handel	629		629	
Övriga tillgångar	3 514	3 514		
<b>Summa</b>	<b>184 410</b>	<b>71 768</b>	<b>44 818</b>	<b>67 824</b>
<b>Skulder</b>				
Derivat som innehas för handel	-947			
Övriga skulder	-1 065			
<b>Summa</b>	<b>-2 012</b>			

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

**Not 21 – Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde forts.****Tillgångar värderade till verkligt värde baserat på nivå 3**

Mkr

2017 Moderbolaget	Fastigheter	Private Equity	Hedge- fonder	Aktier och andelar	Övriga till- gångar	Summa
Ingående balans	27 084	16 055	13 665	2 524	12	59 340
Omklassificering (flytt till nivå 3)			620			620
Ingående balans efter ändring	27 084	16 055	14 285	2 524	12	59 960
Totalt redovisade vinster och förluster under året	2 296	843	-981	244		2 402
Förvärv		3 507	6 348			9 855
Regleringar	-249	-4 567	-1 412			-6 228
Flytt ut ur nivå 3					-12	-12
<b>Summa</b>	<b>29 131</b>	<b>15 838</b>	<b>18 240</b>	<b>2 768</b>	<b>0</b>	<b>65 977</b>

Summa vinster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden är 4 030 Mkr.

Mkr

2017 Koncernen	Fastigheter	Private Equity	Hedge- fonder	Aktier och andelar	Övriga till- gångar	Summa
Ingående balans	31 622	16 055	13 665	214	12	61 568
Omklassificering (flytt till nivå 3)			620			620
Ingående balans efter ändring	31 622	16 055	14 285	214	12	62 188
Totalt redovisade vinster och förluster under året	2 148	843	-981	11		2 021
Förvärv		3 507	6 348			9 855
Regleringar	-249	-4 567	-1 412			-6 228
Flytt ut ur nivå 3					-12	-12
<b>Summa</b>	<b>33 521</b>	<b>15 838</b>	<b>18 240</b>	<b>225</b>	<b>0</b>	<b>67 824</b>

Summa vinster under perioden redovisade i resultaträkningen för tillgångar som innehas vid utgången av perioden är 4 126 Mkr.

**Känslighetsanalys**

Mkr

2017 Fastigheter		Effekt på eget kapital (före skatt)	
		Moderbolaget	Koncernen
Direktavkastningskrav	+0,5 procent	-2 596	-2 859
Marknadshyra, lokaler	-5 procent	-1 336	-1 533
Vakansgrad, lokaler	+5 procent	-1 106	-1 264

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

Alternativa investeringar som klassificerades som hedgefonder vid bokslutet 20171231 har uppdelas enligt nedan tabell på följande tillgångsklasser: Fastighetsfonder, Private Equity, Okorrelerat, Strategiska kreditfonder, Lånefonder, och Hedgefonder. Denna uppdelning medför tre nya kategorier i redovisning av innehav i level 3 i Not 21.

Mkr

Hedgefonder utgående marknadsvärde 2017-12-31	18 240
Fastighetsfonder	777
Private Equity	75
Okorrelerat	5 384
Strategiska kreditfonder	6 649
Lånefonder	3 477
Hedgefonder	1 876
<b>Summa</b>	<b>18 240</b>



## Not 22 – Finansiella tillgångar och skulder som kvittas eller lyder under nettningsavtal

Nedanstående tabell visar redovisade finansiella tillgångar och skulder som presenteras brutto i balansräkningen samt har potentiella rättigheter förknippade med rättsligt bindande ramavtal om nettningsavtal eller liknande avtal, tillsammans med relaterade säkerheter. Derivat mot centrala clearing-motparter som Gamla Liv har avtal med är exempel på instrument som

presenteras i tabellen nedan. I enlighet med IFRS 7 kan nettobeloppet aldrig bli lägre än noll. Tillgångar och skulder som inte kvittas eller lyder under nettningsavtal, exempelvis sådana som bara omfattas av ett avtal om säkerheter, presenteras i kolumn övriga instrument.

Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.

Mkr

2018	Brutto- belopp i balans- räkningen	Ramavtal om nettningsavtal	Säkerheter erhållna/ ställda	Netto- belopp	Övriga instrument som ej lyder under nett- ningsavtal	Summa i balans- räkningen
Moderbolaget						
<b>Tillgångar</b>						
Derivat	1 638	-64	129	1 575		<b>1 638</b>
Omvända repor			0	0		<b>0</b>
<b>Summa</b>	<b>1 638</b>	<b>-64</b>	<b>129</b>	<b>1 575</b>	<b>0</b>	<b>1 638</b>
<b>Skulder</b>						
Derivat	122	-64	0	58		<b>122</b>
Repor	1 331		-1 325	6		<b>1 331</b>
<b>Summa</b>	<b>1 453</b>	<b>-64</b>	<b>-1 325</b>	<b>-64</b>	<b>0</b>	<b>1 453</b>

Mkr

2017	Brutto- belopp i balans- räkningen	Ramavtal om nettningsavtal	Säkerheter erhållna/ ställda	Netto- belopp	Övriga instrument som ej lyder under nett- ningsavtal	Summa i balans- räkningen
Moderbolaget						
<b>Tillgångar</b>						
Derivat	630	-173	-19	438		<b>629</b>
Omvända repor	548		-548	0		<b>548</b>
<b>Summa</b>	<b>1 178</b>	<b>-173</b>	<b>-567</b>	<b>438</b>		<b>1 178</b>
<b>Skulder</b>						
Derivat	947	-173		774		<b>947</b>
Repor	1 065		-1 054	11		<b>1 065</b>
<b>Summa</b>	<b>2 012</b>	<b>-173</b>	<b>-1 054</b>	<b>785</b>		<b>2 012</b>

**Not 23 – Övriga fordringar**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Forordningar på koncernföretag	233	227	-	-
Likvidfordran	147	16	147	16
Äkta återköpsavtal	0	548	0	548
Övriga fordringar	180	119	453	1 302
	<b>560</b>	<b>910</b>	<b>600</b>	<b>1 866</b>

**Not 24 – Upplupna ränte- och hyresintäkter**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Upplupna ränteintäkter	263	350	263	350
Upplupna hyresintäkter	5	7	5	7
	<b>268</b>	<b>357</b>	<b>268</b>	<b>357</b>

**Not 25 – Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Förutbetalda kostnader	3	3	8	3
	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>3</b>

**Not 26 – Livförsäkringsavsättning**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Ingående balans	83 154	83 628	83 154	83 628
Uppräkning med diskonteringsränta	1 030	1 206	1 030	1 206
Ändrad diskonteringsränta	495	2 114	495	2 114
Inbetalda premier	550	583	550	583
Utbetalda försäkringsersättningar	-4 197	-4 233	-4 197	-4 233
Övriga förändringar	-433	-144	-433	-144
<b>Utgående balans</b>	<b>80 599</b>	<b>83 154</b>	<b>80 599</b>	<b>83 154</b>

Bolagets försäkringstekniska avsättning är en ekonomisk värdering av gällande försäkringsåtaganden beräknad med aktsamma antaganden. Framtida betalningar är väntevärden, dvs. beräknade som det sannolikhetsvägda utfallet givet av aktsamma antagandena. Bolaget är främst exponerad mot långlevnadsrisk, ju lägre dödlighet desto större betalningar. 20 procent lägre framtida dödlighet än vad som för närvarande bedöms realistiskt skulle kunna betraktas som ett betryggande antagande. Den totala försäkringstekniska avsättningen (livförsäkringsavsättning + avsättning oregerade skador) skulle med dessa "betryggande" antaganden vara 82 961 snarare än 81 380 Mkr.

**Not 27 – Avsättning för oregerade skador**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
<b>Sjukräntor</b>	<b>900</b>	<b>1 042</b>	<b>900</b>	<b>1 042</b>
Ingående balans				
Avsättning för nyregistrerade skador under året vid periodens slut	33	18	33	18
Utbetalda ersättningar	-98	-87	-98	-87
Faktisk avveckling av pågående skador	-59	-57	-59	-57
Förväntad avveckling av pågående skador	34	19	34	19
Uppräkning med diskonteringsränta	3	4	3	4
Förändring av diskonteringsränta vid periodens slut	2	-2	2	-2
Övriga effekter	-34	-37	-34	-37
<b>Utgående balans</b>	<b>781</b>	<b>900</b>	<b>781</b>	<b>900</b>

**Not 28 – Skulder avseende direkt försäkring**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Försäkringstagare	16	23	16	23

**Not 29 – Skulder avseende återförsäkring**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Skulder till närstående företag	8	3	8	3
	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>3</b>

**Not 30 – Övriga skulder**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Skuld till koncernföretag	474	406	-	-
Skuld till närstående företag	10	11	10	11
Äkta återköpsavtal	1 330	1 065	1 330	1 065
Övriga skulder	600	401	2 282	2 549
	<b>2 414</b>	<b>1 883</b>	<b>3 622</b>	<b>3 625</b>

**Not 31 – Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter**

Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Upplupna räntekostnader	0	0	0	0
Övriga upplupna kostnader	217	186	218	188
Förutbetalda intäkter	147	142	178	170
	<b>364</b>	<b>328</b>	<b>396</b>	<b>358</b>

## Not 32 – Förväntade återvinningstidpunkter Mkr

2018 Moderbolaget	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Placeringsstillgångar</b>			
Byggnader och mark <sup>1)</sup>	-	31 664	<b>31 664</b>
Aktier och andelar i koncernföretag	-	3 097	<b>3 097</b>
Aktier och andelar <sup>1)</sup>	-	99 142	<b>99 142</b>
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 290	24 212	<b>26 502</b>
Pantsatta finansiella instrument <sup>2)</sup>	-	1 331	<b>1 331</b>
Övriga lån <sup>1)</sup>	-	10 188	<b>10 188</b>
Derivat	1 638	-	<b>1 638</b>
	<b>3 928</b>	<b>158 115</b>	<b>173 562</b>
<b>Fordringar</b>			
Fordringar avseende återförsäkring	-	-	-
Aktuell skattefordran	20	-	<b>20</b>
Övriga fordringar	327	233	<b>560</b>
	<b>347</b>	<b>233</b>	<b>580</b>
<b>Andra tillgångar</b>			
Kassa och bank	1 777	-	<b>1 777</b>
<b>Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>			
Upplupna ränteintäkter	268	-	<b>268</b>
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	-	<b>3</b>
	<b>271</b>	-	<b>271</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>6 323</b>	<b>169 867</b>	<b>176 190</b>

Av Övriga fordringar om 560 Mkr avser 233 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

2018 Moderbolaget	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
<b>SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR</b>			
<b>Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring</b>			
Livförsäkringsavsättning	4 558	76 041	<b>80 599</b>
Avsättning för oreglerade skador	237	544	<b>781</b>
	<b>4 795</b>	<b>76 585</b>	<b>81 380</b>
<b>Andra avsättningar och skulder</b>			
Skulder avseende direkt försäkring och återförsäkring	24	-	<b>24</b>
Derivat	122	-	<b>122</b>
Uppskjuten skatteskuld	19	-	<b>19</b>
Övriga skulder	1 940	603	<b>2 543</b>
	<b>2 105</b>	<b>603</b>	<b>2 708</b>
<b>Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>364</b>	-	<b>364</b>
<b>SUMMA SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR</b>	<b>7 264</b>	<b>77 188</b>	<b>84 452</b>

Av Övriga skulder om 2 543 Mkr avser 474 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

- 1) Allt kan men kommer inte att återvinnas inom ett år  
2) Avser pantsättning för repor

2017 Moderbolaget	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Placeringsstillgångar</b>			
Byggnader och mark <sup>1)</sup>	-	29 131	<b>29 131</b>
Aktier och andelar i koncernföretag	-	2 768	<b>2 768</b>
Aktier och andelar <sup>1)</sup>	-	102 914	<b>102 914</b>
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	1 660	29 806	<b>31 466</b>
Pantsatta finansiella instrument <sup>2)</sup>	-	1 065	<b>1 065</b>
Övriga lån <sup>1)</sup>	-	11 077	<b>11 077</b>
Derivat	556	73	<b>629</b>
	<b>2 216</b>	<b>176 834</b>	<b>179 050</b>
<b>Fordringar</b>			
Fordringar avseende återförsäkring			
Aktuell skattefordran	52	-	<b>52</b>
Övriga fordringar	683	227	<b>910</b>
	<b>735</b>	<b>227</b>	<b>962</b>
<b>Andra tillgångar</b>			
Kassa och bank	936	-	<b>936</b>
<b>Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>			
Upplupna ränteintäkter	357	-	<b>357</b>
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	-	<b>3</b>
	<b>360</b>	-	<b>360</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>4 247</b>	<b>177 061</b>	<b>181 308</b>

Av Övriga fordringar om 910 Mkr avser 227 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

2017 Moderbolaget	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
<b>SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR</b>			
<b>Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring</b>			
Livförsäkringsavsättning	4 597	78 557	<b>83 154</b>
Avsättning för oreglerade skador	248	652	<b>900</b>
	<b>4 845</b>	<b>79 209</b>	<b>84 054</b>
<b>Andra avsättningar och skulder</b>			
Skulder avseende direkt försäkring och återförsäkring	26	-	<b>26</b>
Derivat	947	-	<b>947</b>
Uppskjuten skatteskuld	19	-	<b>19</b>
Övriga skulder	1 579	406	<b>1 985</b>
	<b>2 571</b>	<b>406</b>	<b>2 977</b>
<b>Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>328</b>	-	<b>328</b>
<b>SUMMA SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR</b>	<b>7 744</b>	<b>79 615</b>	<b>87 359</b>

Av Övriga skulder om 1 985 Mkr avser 406 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

**Not 33 – För egna avsättningar ställda säkerheter**<sup>1)</sup> Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Obligationer, kassa och bank	38 745	37 206	38 745	37 206
Aktier	49 750	62 655	49 750	62 655
Byggnader och mark, fastighetsfonder	36 733	34 840	36 733	34 840
Övriga tillgångar	8 938	13 017	8 938	13 017
	<b>134 166</b>	<b>147 718</b>	<b>134 166</b>	<b>147 718</b>
Avgår ej erforderlig pantsättning	-53 737	-64 633	-53 737	-64 633
	<b>80 429</b>	<b>83 085</b>	<b>80 429</b>	<b>83 085</b>

1) 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.

Bolagets försäkringsåtaganden värderas för skyddsändamål genom reglerna i försäkringsrörelselagen. Dessa regler avviker från de som gäller för redovisningen. De tillgångar som bolaget på så sätt ställer som säkerhet för försäkringsåtagandena kan därför avvika från det belopp som redovisas i balansräkningen.

**Not 34 – Övriga ställda panter**<sup>2)</sup> Mkr

	Moderbolaget		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017
Åkta återköpsavtal				
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	1 331	1 065	1 331	1 065
Övriga ställda panter				
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	409	1 323	409	1 323
Kassa och bank	14	7	14	7
	<b>1 754</b>	<b>2 395</b>	<b>1 754</b>	<b>2 395</b>

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

**Not 35 – Eventualförpliktelser**

Anspråk riktades mot bolaget och Trygg-Hansa ömsesidig livförsäkring i likvidation ("THÖL") till följd av THÖL:s försäljning år 1993 av aktier i ett engelskt livförsäkringsbolag, vilket före aktieförsäljningen sålt försäkringar på sådant sätt att kompensation behövt utbetalas till åtskilliga kunder. Den 11 februari 2009 ingick bolaget och THÖL ett separat avtal varmed bolaget åtog sig att betala samtliga ombuds- och rättegångskostnader i tvist avseende aktuell aktieförsäljning. Bolaget ska vidare täcka underskott som kan uppstå till följd av att THÖL åläggs betalningsansvar i anslutning till tvisten.

**Not 36 – Åtaganden**

Bolaget har utöver innehav i placeringstillgångar på balansdagen åtagit sig att göra ytterligare investeringar motsvarande 16 105 (16 900) Mkr.

**Not 37 – Överförda tillgångar** Mkr

2018	Överförda tillgångar, återköpsavtal	Skulder hänförliga till tillgångarna, återköpsavtal
<b>Koncernen</b>		
<b>Finansiella tillgångar till verkligt värde</b>		
Skuldinstrument	1 325	1 331

2017	Överförda tillgångar, återköpsavtal	Skulder hänförliga till tillgångarna, återköpsavtal
<b>Koncernen</b>		
<b>Finansiella tillgångar till verkligt värde</b>		
Skuldinstrument	1 054	1 065

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

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

## Not 38 – Löner och ersättningar

Bolaget har elva anställda, varav en kvinna.

### Styrelsen

Styrelsens nuvarande ledamöter har erhållit arvoden om 732 (710) Tkr, vilket fördelas enligt följande: till styrelsens ordförande Per Nyberg 294 (140) Tkr, till ledamoten Risto Silander 168 (160) Tkr, till ledamoten Lars Åberg, 168 (175) Tkr, till suppleanten Anna-Greta Sjöberg 57 (57) Tkr samt till suppleanten Per Jacobson 45 (23) Tkr. Övriga ledamöter erhåller inget arvode från Gamla Liv. Finansdelegationens ordförande, Lars Heikensten, har erhållit arvode om 178 (170) Tkr.

Styrelsen beslutar om ersättning och andra villkor för verkställande direktören.

### Verkställande direktören Incitamentsprogram

VD omfattas av långfristiga incitamentsprogram med treåriga prestationsperioder. Utfall inom incitamentsprogrammen beror huvudsakligen på uppnådd totalavkastning, såväl absolut som relativ. Maximalt belopp fastställs före starten av respektive treårsperiod och uppgår för programmet med startår 2009 till 1 500 Tkr, för programmen med startår 2010 till och med 2015 till 2 100 Tkr och för programmen med startår 2016 till och med 2018 till 2 300 Tkr.

Programmet med start 2016, med prestationsperioden 2016, 2017 och 2018, har under 2018 utfallit med 2 300 Tkr. Från och med 2012 utgår ingen kortfristig rörlig ersättning.

Långfristig rörlig ersättning betalas ut i mars året efter den treåriga prestationsperioden till en andel av 40 procent. Resterande 60 procent skjuts upp och betalas ut i mars tredje året efter den treåriga prestationsperioden, under förutsättning att det inte hotar bolagets solvens. Bolaget följer regelverket i FFFS 2011:1 avseende uppskjutande av rörlig ersättning till risktagare.

### Övrigt

VD har huvudsakligen en förmånsbestämd pensionsförmån motsvarande 65 procent av pensionsmedförande lön vid uppnådd pensionsålder som är 60 år. Den pensionsmedförande lönen beräknas enligt gällande kollektivavtal med ett tak på 75 inkomstbasbelopp. Förutom ovanstående har också en extra pensionspremie avsatts under året. Total kostnad för pensioner under året uppgick till 3 248 (3 175) Tkr.

Utöver lön och rörlig ersättning har förmåner erhållits till ett värde av 169 (163) 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.

Utöver VD omfattas ytterligare en person av incitamentsprogrammet (LTI).

	Tkr	
	2018	2017
<b>Ersättningar</b>	<b>732</b>	<b>710</b>
<b>Styrelse</b>		
<b>Verkställande direktör</b>		
fast lön	3 119	3 042
<i>varav förmåner</i>	169	163
rörlig lön, långfristig	2 300	1 050
<b>Ledande befattningshavare <sup>1)</sup></b>		
fakturerat	-	1 294
fast lön	4 061	426
<i>varav förmåner</i>	98	0
rörlig lön, långfristig	550	-
<b>Övriga anställda</b>		
fast lön	2 560	4 256
rörlig lön, långfristig	-	500
<b>Sociala kostnader</b>		
Styrelse	230	240
Verkställande direktör	5 739	5 277
Ledande befattningshavare	2 657	244
Övriga anställda	1 729	2 829
<b>Varav pensionskostnader</b>		
Verkställande direktör	3 248	3 212
Ledande befattningshavare	972	89
Övriga anställda	745	1 200
<b>Varav arbetsgivaravgifter</b>		
Verkställande direktör	1 703	1 286
Ledande befattningshavare	1 448	134
Övriga anställda	804	1 337
<b>Varav löneskatt</b>		
Verkställande direktör	788	779
Ledande befattningshavare	236	22
Övriga anställda	180	291
<b>Intjänade och utbetalda ersättningar, VD</b>		
Intjänat	2 300	1 050
Utbetald uppskjuten rörlig kontantersättning tidigare år	1 680	2 149
<b>Ackumulerade uppskjutna ersättningar, VD</b>		
Uppskjuten rörlig ersättning	1 890	2 541

1) Ledande befattningshavare omfattar för 2018 den ansvarige för aktuariefunktionen, chefen för investeringar och den ansvarige för riskhanteringsfunktionen. För 2017 omfattas endast den ansvarige för aktuariefunktionen.

**Not 38 – Löner och ersättningar, forts.**

Följande tabell visar kortfristig ersättning (STI) respektive långfristiga incitamentsprogram (LTI), Tkr för bolagets verkställande direktör.

Program	Intjänat	2016	2017	2018	2019	2020	2021
STI 2011	Intjänat	-	-	-	-	-	-
	Utbetalning	36	36	-	-	-	-
	Uppskjutet	36	-	-	-	-	-
LTI 2011–2013	Intjänat	-	-	-	-	-	-
	Utbetalning	840	-	-	-	-	-
		-	-	-	-	-	-
LTI 2012–2014	Intjänat	-	-	-	-	-	-
	Utbetalning	-	1 260	-	-	-	-
	Uppskjutet	1 260	-	-	-	-	-
LTI 2013–2015	Intjänat	-	-	-	-	-	-
	Utbetalning	840	-	1 260	-	-	-
	Uppskjutet	1 260	1 260	-	-	-	-
LTI 2014–2016	Intjänat	2 100	-	-	-	-	-
	Utbetalning	-	840	-	1 260	-	-
	Uppskjutet	-	1 260	1 260	-	-	-
LTI 2015–2017	Intjänat	-	1 050	-	-	-	-
	Utbetalning	-	-	420	-	630	-
	Uppskjutet	-	-	630	630	-	-
LTI 2016–2018	Intjänat	-	-	2 300	-	-	-
	Utbetalning	-	-	-	920	-	1 380
	Uppskjutet	-	-	-	1 380	1 380	-
SEB resultatandel	Intjänat	-	-	-	-	-	-
	Utbetalning	-	13	21	-	-	-
	Uppskjutet	34	21	-	-	-	-
<b>Summa</b>	<b>Intjänat</b>	<b>2 100</b>	<b>1 050</b>	<b>2 300</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>Utbetalning</b>	<b>1 716</b>	<b>2 149</b>	<b>1 680</b>	<b>2 180</b>	<b>630</b>	<b>1 380</b>
	<b>Uppskjutet</b>	<b>2 590</b>	<b>2 541</b>	<b>1 890</b>	<b>2 010</b>	<b>1 380</b>	<b>-</b>

**Not 39 – Styrelse och ledande befattningshavare**

	2018	2017
<b>Styrelseledamöter</b>		
Antal på balansdagen (en kvinna och fyra män)	5	5
<b>Verkställande direktör och andra ledande befattningshavare</b>		
Antal på balansdagen (alla män)	4	2

Som andra ledande befattningshavare i bolaget räknas den ansvarige för aktuariefunktionen, chefen för investeringar och den ansvarige för riskhanteringsfunktionen.

**Not 40 – Byggnader och mark/  
Förvaltningsfastigheter**

Verkliga värden	Mkr	
Koncernen	2018	2017
Ingående verkligt värde	33 521	31 622
Förvärv under året	-	-
Investeringar	187	304
Avyttringar	-750	-1 386
Orealiserad värdeförändring under året	3 250	3 018
Realiserad värdeförändring under året	135	60
Övrigt	-45	-97
<b>Utgående verkligt värde</b>	<b>36 298</b>	<b>33 521</b>
<b>Moderbolaget</b>		
Ingående verkligt värde	29 131	27 084
Förvärv under året	-	-
Investeringar	152	265
Avyttringar	-386	-249
Orealiserad värdeförändring under året	2 873	2 068
Realiserad värdeförändring under året	102	24
Övrigt	-11	-61
<b>Utgående verkligt värde</b>	<b>31 664</b>	<b>29 131</b>
<b>Anskaffningsvärden</b>		
<b>Koncernen</b>		
Ingående anskaffningsvärde	12 328	13 025
Nyförvärv	-	-
Investeringar	187	304
Avyttringar	-386	-1 001
Omklassificeringar	-	-
Årets valutakursdifferenser	-	-
<b>Utgående anskaffningsvärde</b>	<b>12 129</b>	<b>12 328</b>
<b>Moderbolaget</b>		
Ingående anskaffningsvärde	9 737	9 526
Nyförvärv	-	-
Investeringar	152	265
Avyttringar	-168	-54
Omklassificeringar	-	-
Årets valutakursdifferenser	-	-
<b>Utgående anskaffningsvärde</b>	<b>9 721</b>	<b>9 737</b>

**Påverkan på periodens resultat**

	Mkr	
Koncernen	2018	2017
Hysesintäkter	1 537	1 461
Direkta kostnader för fastigheter som genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhållskostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-491	-469
Direkta kostnader för fastigheter som inte genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhållskostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-	-
<b>Moderbolaget</b>		
Hysesintäkter	1 286	1 179
Direkta kostnader för fastigheter som genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhållskostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-380	-378
Direkta kostnader för fastigheter som inte genererat hyresintäkter under perioden (drifts- och underhållskostnader, fastighetsskatt och tomträttsavgäld)	-	-

### Not 40 – Byggnader och mark/ Förvaltningsfastigheter forts.

#### Operationella leasingavtal avseende uthyrning av bostäder och lokaler och fördelning av framtida hyresintäkter per förfallotidpunkt för avtalen

	Mkr	
	2018	2017
<b>Koncernen</b>		
Inom ett år	456	377
Senare än ett år men inom fem år	587	650
Senare än fem år	314	263
	<b>1 357</b>	<b>1 290</b>
<b>Moderbolaget</b>		
Inom ett år	413	344
Senare än ett år men inom fem år	505	558
Senare än fem år	270	230
	<b>1 188</b>	<b>1 132</b>

► Se vidare not 21 Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde.

### Not 41 – Resultatdisposition

Till årsstämman förfogande står, enligt Gamla Livs balansräkning, årets överskott om 4 169 490 616 kronor.

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att årets överskott tillförs konsolideringsfonden.

### Not 42 – Information om övergång – från IAS 39 till IFRS 9

Från och med 1 Januari 2018 infördes IFRS 9 med nya krav avseende klassificering och värdering, nedskrivning och säkringsredovisning. IFRS 9 innebär ingen förändring i värdering av finansiella tillgångar och skulder för bolaget.

#### Översikt av ändrade värderingskategorier vid övergången till IFRS 9.

Tabellen ger en översikt av övergången från värderingskategorier och bokförda värden för IAS 39 per 31 december 2017 till värderingskategorier och bokförda värden för IFRS 9 per 1 januari 2018.

Moderbolaget, Tillgångar	Utgående balans 31 december 2017 under IAS 39 värderingskategorier				Ingående balans 1 januari 2018 under IFRS 9 värderingskategorier				
	Finansiella tillgångar som innehas för handel	Finansiella tillgångar som identifierats till verkligt värde via resultatet "verkligtvär- deoptionen"	Upplupet anskaffnings- värde	Totalt	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet som innehas för handel	Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt	Verkligt värde via resultatet, identifierad	Upplupet anskaff- ningsvärde	Totalt
Aktier och andelar i koncernföretag		2 768		2 768		2 768			2 768
Aktier och andelar, andra fin placeringstillgångar		102 914		102 914		102 914			102 914
Obligationer och andra räntebärande värdepapper		32 531		32 531		32 531			32 531
Övriga lån		11 077		11 077		11 077			11 077
Kassa & bank			936	936				936	936
Derivat	629	0		629		629			629
Fordringar			67	67				67	67
<b>Totalt</b>	<b>629</b>	<b>149 290</b>	<b>1 003</b>	<b>150 922</b>	<b>-</b>	<b>149 919</b>	<b>-</b>	<b>1 003</b>	<b>150 922</b>
<b>Koncernen, Skulder</b>									
Derivat	-947	0		-947		-947			-947
Övriga skulder			-1 065	-1 065				-1 065	-1 065
<b>Totalt</b>	<b>-947</b>	<b>0</b>	<b>-1 065</b>	<b>-2 012</b>	<b>-</b>	<b>-947</b>	<b>-</b>	<b>-1 065</b>	<b>-2 012</b>

**Not 42 – Information om övergång – från IAS 39 till IFRS 9 forts.****Detaljerad presentation av förändrad klassificering vid övergång till IFRS 9**

Tabeller nedan visar redovisat värde den 31 december 2017 enligt tidigare värderingskategorier för IAS 39 och redovisat värde den 1 januari 2018 enligt nya värderingskategorier för IFRS 9.

Mkr

IAS 39	Klassificering & Värdering			IFRS 9	
	Bokfört värde 31 december 2017	Ändrad klassificering	Omvärdering	Bokfört värde 1 januari 2018	Klassificering
Aktier och andelar i koncernföretag, IAS 39 Klassificering					
Verkligtvärdeoptionen	2 768	-2 768			
Omklassificerad till Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt		2 768		2 768	Verkligt värde via resultatet obligatoriskt
<b>Summa</b>	<b>2 768</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 768</b>	

Från och med den 1 januari 2018 kommer bolaget inte längre att tillämpa verkligt värdeoption för Aktier och andelar i koncernföretag. Aktier och andelar i koncernföretag är förvaltade och utvärderade utifrån verkligt värde och under IFRS 9 är de obligatoriskt klassificerade till verkligt värde via resultatet.

Mkr

IAS 39	Klassificering & Värdering			IFRS 9	
	Bokfört värde 31 december 2017	Ändrad klassificering	Omvärdering	Bokfört värde 1 januari 2018	Klassificering
Aktier och andelar, andra finansiella placeringstillgångar IAS 39 Klassificering					
Verkligtvärdeoptionen	102 914	-102 914			
Omklassificerad till Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt		102 914		102 914	Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt
<b>Summa</b>	<b>102 914</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>102 914</b>	

Bolaget använder inte längre verkligtvärdeoptionen för sina aktier och andelar, andra finansiella placeringstillgångar. Dessa värdepapper är förvaltade och utvärderade utifrån verkligt värde och under IFRS 9 klassificeras 102 914 Mkr till Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt.

Mkr

IAS 39	Klassificering & Värdering			IFRS 9	
	Bokfört värde 31 december 2017	Ändrad klassificering	Omvärdering	Bokfört värde 1 januari 2018	Klassificering
Obligationer och andra räntebärande värdepapper IAS 39 Klassificering					
Verkligtvärdeoptionen	32 531	-32 531			
Omklassificerad till Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt		32 531		32 531	Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt
<b>Summa</b>	<b>32 531</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>32 531</b>	

Bolaget använder inte längre verkligtvärdeoptionen för Obligationer och räntebärande värdepapper. Obligationer och andra räntebärande värdepapper är förvaltade och utvärderade utifrån verkligt värde och under IFRS 9 klassificeras 32 531 Mkr till Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt.



**Not 42 – Information om övergång – från IAS 39 till IFRS 9 forts.**

Mkr

IAS 39 Övriga lån IAS 39 Klassificering	Klassificering & Värdering			IFRS 9	
	Bokfört värde 31 december 2017	Ändrad klassificering	Omvärdering	Bokfört värde 1 januari 2018	Klassificering
Verkligtvärdeoptionen	11 077	-11 077			
Omklassificerad till Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt		11 077		11 077	Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt
<b>Summa</b>	<b>11 077</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11 077</b>	

Verkligtvärdeoptionen tillämpades för övriga lån under IAS 39 men under IFRS 9 är de obligatoriskt klassificerade till verkligt värde via resultatet. Övriga lån förvaltas och utvärderas utifrån verkligt värde.

Mkr

IAS 39 Derivat IAS 39 Klassificering	Klassificering & Värdering			IFRS 9	
	Bokfört värde 31 december 2017	Ändrad klassificering	Omvärdering	Bokfört värde 1 januari 2018	Klassificering
Finansiella tillgångar som innehavs för handel	629	-629			
Omklassificerad till Verkligt värde via resultatet obligatoriskt		629		629	Verkligt värde via resultatet obligatoriskt
<b>Summa</b>	<b>629</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>629</b>	

Verkligtvärdeoptionen tillämpades för derivat under IAS 39 men under IFRS 9 är de obligatoriskt klassificerade till verkligt värde via resultatet.

Mkr

IAS 39 Derivat IAS 39 Klassificering	Klassificering & Värdering			IFRS 9	
	Bokfört värde 31 december 2017	Ändrad klassificering	Omvärdering	Bokfört värde 1 januari 2018	Klassificering
Finansiella tillgångar som innehavs för handel	-947	947			
Omklassificerad till Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt		-947		-947	Verkligt värde via resultatet, obligatoriskt
<b>Summa</b>	<b>-947</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-947</b>	

Verkligtvärdeoptionen tillämpades för derivat under IAS 39 men under IFRS 9 är de obligatoriskt klassificerade till verkligt värde via resultatet.

**Not 43 – Händelser efter räkenskapsårets utgång samt förväntningar om framtiden**

Under början av 2019 har världens aktiemarknader utvecklats starkt positivt. Samtidigt har de längre marknadsräntorna fallit något. Totalavkastningen i bolaget per sista februari var 2,7 procent. Den kollektiva konsolideringsgraden steg från 109 procent vid årsskiftet till 110 procent per den sista februari. Återbäringsräntan är oförändrad 10 procent. Den 1 mars såldes kommanditbolaget Gullbergsvass till Castellum AB.

Stockholm den 5 april 2019

Per Nyberg  
*Ordförande*

Ulf Pettersson

Risto Silander

Lars Åberg

Pia Warnerman

Nils Henriksson  
*Verkställande direktör*

Vår revisionsberättelse har lämnats den 8 april 2019

PricewaterhouseCoopers AB  
Peter Nyllinge  
*Auktoriserad revisor*

Mårten Asplund  
*Auktoriserad revisor, KPMG AB*

# Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Gamla Livförsäkringsaktiebolaget  
SEB Trygg Liv, org nr 516401-6536

## Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv för 2018. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 20–64 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med lagen om årsredovisning i försäkringsföretag och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2018 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt lagen om årsredovisning i försäkringsföretag. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med lagen om årsredovisning i försäkringsföretag och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2018 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), såsom de antagits av EU, och lagen om årsredovisning i försäkringsföretag. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till moderbolagets och koncernens styrelse i enlighet med revisorsförordningens (537/2014) artikel 11.

## Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbjudna tjänster som avses i revisorsförordningens (537/2014) artikel 5.1 har tillhandahållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

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

## Vår revisionsansats

### Revisionens inriktning och omfattning

Vi utformade vår revision genom att fastställa väsentlighetsnivå och bedöma risken för väsentliga felaktigheter i de finansiella rapporterna. Vi beaktade särskilt de områden där verkställande direktören och styrelsen gjort subjektiva bedömningar, till exempel viktiga redovisningsmässiga uppskattningar som har gjorts med utgångspunkt från antaganden och prognoser om framtida händelser, vilka till sin natur är osäkra. Liksom vid alla revisioner har vi också beaktat risken för att styrelsen och verkställande direktören åsidosätter den interna kontrollen, och bland annat övervägt om det finns belägg för systematiska avvikelser som givit upphov till risk för väsentliga felaktigheter till följd av oegentligheter.

Vi anpassade vår revision för att utföra en ändamålsenlig granskning i syfte att kunna uttala oss om de finansiella rapporterna som helhet, med hänsyn tagen till koncernens struktur, redovisningsprocesser och kontroller samt den bransch i vilken koncernen verkar.

### Väsentlighet

Revisionens omfattning och inriktning påverkades av vår bedömning av väsentlighet. En revision utformas för att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida de finansiella rapporterna innehåller några väsentliga felaktigheter. Felaktigheter kan uppstå till följd av oegentligheter eller fel. De betraktas som väsentliga om enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användarna fattar med grund i de finansiella rapporterna.

Baserat på professionellt omdöme fastställde vi vissa kvantitativa väsentlighetstal, däribland för den finansiella rapportering som helhet. Med hjälp av dessa och kvalitativa överväganden fastställde vi revisionens inriktning och omfattning och våra granskningsåtgärders karaktär, tidpunkt och omfattning, samt att bedöma effekten av enskilda och sammantagna felaktigheter på de finansiella rapporterna som helhet.

## Särskilt betydelsefulla områden

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för den aktuella perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden.

**Särskilt betydelsefullt område****Aktuariella antaganden avseende livförsäkringsavsättningar**

Värderingen av försäkringstekniska avsättningar är starkt beroende av antaganden om framtiden.

En felaktig bedömning av antaganden eller användande av beräkningsmetoder kan påverka värderingen av de försäkrings tekniska avsättningarna.

Beräkningarna är beroende av IT-system som stödjer att information är fullständig och tillförlitlig.

Se not 1 till årsredovisningen – Väsentliga redovisnings- och värderingsprinciper (Viktiga uppskattningar och bedömningar för redovisningsändamål samt Redovisning av försäkringsavtal) samt not 26 - Livförsäkringsavsättning

**Värdering av placeringstillgångar utan observerbara marknadsdata (nivå 3)**

En del av koncernens placeringstillgångar utgörs av tillgångar utan observerbara marknadsdata och kräver en bedömning av verkligt värde. Dessa tillgångar består både av fastigheter och finansiella instrument.

Se not 1 till årsredovisningen – Väsentliga redovisnings- och värderingsprinciper (Viktiga uppskattningar och bedömningar för redovisningsändamål samt Redovisning av finansiella instrument) samt not 21 – Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde.

**Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen**

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1–19 samt 68–69. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

**Styrelsens och verkställande direktörens ansvar**

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

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktö-

**Hur vår revision beaktade det särskilt betydelsefulla området****Våra revisionsåtgärder har omfattat, men inte uteslutande utgjorts av:**

Bedömning av använda metoder, modeller och antagande mot branschpraxis.

Bedömning av utformning och testning av effektiviteten hos kontrollerna i processen för att beräkna livförsäkringsavsättningar.

Egna analyser för att säkerställa att avsättningarna är rimliga. Våra tester av IT-miljön har omfattat granskning av åtkomst till program och data, hantering av programförändringar samt granskning av hantering av behörigheter.

Vi har använt aktuariespecialister vid granskningen.

**Våra revisionsåtgärder har omfattat, men inte uteslutande utgjorts av:**

Bedömning av utformning och testning av bolagets kontroller för att bedöma verkligt värde.

Uppföljning av redovisat värde mot bolagets värderingsdokumentation för ett urval av innehaven.

Uppföljning av redovisat värde mot externa källor samt värderingsintyg för ett urval av innehaven.

Vi har vidare utvärderat ett urval av de externa värderingskällornas erfarenhet och oberoende. Vi har även bedömt att värderingsmetodiken är i enlighet med branschpraxis.

ren avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

**Revisorns ansvar**

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.

- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och koncernredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och koncernredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
- inhämtar vi tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för enheterna eller affärsaktiviteterna inom koncernen för att göra ett uttalande avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och utförande av koncernrevisionen. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Vi måste också förse styrelsen med ett uttalande om att vi har följt relevanta yrkesetiska krav avseende oberoende, och ta upp alla relationer och andra förhållanden som rimligen kan påverka vårt oberoende, samt i tillämpliga fall tillhörande motåtgärder.

Av de områden som kommuniceras med styrelsen fastställer vi vilka av dessa områden som varit de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, inklusive de viktigaste bedömda riskerna för väsentliga felaktigheter, och som därför utgör de för revisionen särskilt betydelsefulla områdena. Vi beskriver dessa områden i revisionsberättelsen såvida inte lagar eller andra författningar förhindrar upplysning om frågan.

## Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv för år 2018 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

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

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionsssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

### Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försumelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget
- på något annat sätt handlat i strid med försäkringsrörelselagen, lagen om årsredovisning i försäkringsföretag eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med försäkringsrörelselagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionsssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med försäkringsrörelselagen.

Som en del av en revision enligt god revisionsssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat om förslaget är förenligt med försäkringsrörelselagen.

PricewaterhouseCoopers AB och Mårten Asplund, vid KPMG utsågs till Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Livs revisorer av bolagsstämman den 11 juni 2018. PricewaterhouseCoopers AB har varit bolagets revisor sedan bolagsstämman 2000 och revisorer verksamma vid KPMG har varit bolagets revisor sedan bolaget bildades 1997.

Stockholm den 8 april 2019  
PricewaterhouseCoopers AB

Peter Nyllinge  
Auktoriserad revisor

Mårten Asplund, KPMG  
Auktoriserad revisor

# Styrelse, revisorer och ledande befattningshavare

## Styrelse



### Per Nyberg

Född 1964.  
Advokat, Advokatfirman Danielsson & Nyberg, ordförande. Utsedd av SEB och Trygg-Stiftelsen gemensamt.



### Ulf Pettersson

Född 1961.  
Senior Advisor SEB.  
**Övriga uppdrag:** Styrelseordförande SEB Luxembourg S.A. Utsedd av SEB.



### Risto Silander

Född 1957.  
**Övriga uppdrag:** Ledamot i Trygg-Stiftelsen, Stronghold Invest, Niam, Varenne, Brevan Howard Funds, Endeavour Pembroke Funds, Magnolia Bostad samt BH-DG Funds. Utsedd av Trygg-Stiftelsen.



### Pia Warnerman

Född 1959.  
Head of Transformation and Staff Functions (Corporate & Private Customer).  
**Övriga uppdrag:** SEB Stiftelsen – Skandinaviska Enskilda bankens Pensionsstiftelse, SEB:s kollektivavtalsstiftelse för värdesäkringsmedel, Nasdaq Clearing AB, Bankomat AB, S-E-Bankens Utvecklingsstiftelse och Skandinaviska Enskilda Bankens Personalstiftelse för Rekreatiönsändamål. Utsedd av SEB.



### Lars Åberg

Född 1953.  
Civilekonom.  
**Övriga uppdrag:** Ledamot i Trygg-Stiftelsen och Vice Ordförande i Fjärde AP-fonden. Utsedd av Trygg-Stiftelsen.

## Revisorer

**Peter Nyllinge**  
Auktoriserad revisor,  
PwC.

**Mårten Asplund**  
Auktoriserad revisor,  
KPMG

## Ledande befattningshavare

**Nils Henriksson**  
Verkställande direktör

**Per Appelgren**  
Riskchef

**Mårten Ajne**  
Aktuarie

**Martin Larsson**  
Investeringschef

# Så läser du din värdeuppgift

<b>SEB</b>		Datum 2019 01 04	Tjänstepensionsförsäkring nr 61 000 000 000
Uppgifter om denna försäkrings värde		<b>Försäkrad</b> Lisa Försäkringskund 000000-0000	
Här följer uppgifter om hur försäkringen utvecklats ekonomiskt. Värdebeskedet gäller per 2019 01 01.		<b>Ägare</b> Företaget AB 000000-0000	
<b>Försäkringsbelopp enligt avtalet</b> 7 729 kr per månad <b>Bolaget har beräknat tilläggsbeloppet till</b> 6 710 kr per månad <b>Detta ger totalt</b> 12 439 kr per månad			
Tilläggsbeloppet är inte garanterat och kan bli högre eller lägre än tidigare beräkningar. Utbetalning från försäkringen sker under 5 år fr o m 2028 07 09 under förutsättning att den försäkrade eller någon förmånstagare lever. Om den försäkrade avlider före 2028 07 09 sker utbetalning till förmånstagare av pensionskapitalet under 5 år.			
<b>Så har pensionskapitalet utvecklats under perioden 2018 01 01 - 2019 01 01</b>			
<b>Beräknat pensionskapital 2018 01 01</b>		451 158 kr	
<b>Belopp som ökat försäkringens värde...</b>			
Premie som vi har tillgodoräknat för perioden	6 000 kr		
Ränta under perioden	45 379 kr		
<b>Summa intäkter</b>	<b>51 379 kr</b>		
<b>...och avgifter för försäkringen</b>			
Premiefrielse - avgift för att vi betalar din premie om du blir långvarigt sjukskriven. (Karensstid, se försäkringsbrevet.)	167 kr		
Förvaltning - avgift för vår administration och handläggning av din försäkring	820 kr		
Avkastningsskatt - din andel av den skatt vi är skyldiga att betala	331 kr		
<b>Summa avgifter</b>	<b>1 318 kr</b>		
Värdeökning under perioden	+50 061 kr		
<b>Beräknat pensionskapital 2019 01 01</b>	<b>501 219 kr</b>		
varav garanterat värde	263 817 kr		
och din andel av bolagets vinstmedel	237 402 kr		
Beräknat pensionskapital består dels av ett garanterat värde, dels av din andel av bolagets vinstmedel. Vi fastställer din andel av bolagets vinstmedel löpande. Andelen är inte garanterad och utgör en del av bolagets riskkapital. Återbäringsräntan uppgår till 10,00 procent (dec -18) före avdrag för avkastningsskatt och avgifter. Återbäringsräntan har under perioden varit 10,00 % från 2018 01 01 före avdrag för avkastningsskatt och avgifter.			

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

- Avtalat försäkringsbelopp.
- Prognos för framtida utbetalning.

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

- Vid periodens början var försäkringens beräknade värde detta.
- Inbetalda sparpremier under perioden.
- De inbetalda premierna förvaltas av Gamla Livbolaget. Avkastningen tillförs försäkringstagarna som återbäringsränta.
- Den avgift kunden betalade baserat på pensionskapitalet.
- Gamla Livbolaget är skyldigt att betala in avkastningsskatt på pensionskapitalet, 331 kr.
- Vid periodens slut var det beräknade värdet detta.
- Av det beräknade värdet är detta garanterat (inbetalda premier och garanterad ränta).
- Detta värde visar kundens aktuella andel av bolagets vinstmedel, även kallat allokerad återbärning. Andelen är inte garanterad utan kan bli högre eller lägre beroende på utvecklingen på kapitalmarknaderna.

## **Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (publ)**

Postadress 106 40 Stockholm

Telefon 0771-11 18 00

[www.seb.se/pension](http://www.seb.se/pension)