



**Gamla Livförsäkringsaktiebolaget**  
SEB Trygg Liv

Årsredogörelse 2012

**S|E|B**

# Innehåll

Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv .....	3
VD har ordet .....	4
Trygg-Stiftelsen – försäkringstagarnas forum.....	6
Nyckeltal – femårsöversikt.....	8
Traditionell försäkring.....	9
Kapitalförvaltning .....	11
Förvaltningskommentar .....	17
Risikanalys .....	24
Resultaträkning – moderbolaget .....	30
Balansräkning – moderbolaget .....	31
Rapport över förändringar i eget kapital.....	32
Noter – moderbolaget.....	33
Ekonomisk översikt – koncernen .....	40
Styrelse, revisorer och ledande befattningshavare.....	41
Så läser du din värdeuppgift.....	42

# 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, tjänstepensionsförsäkring 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 437 000 och deras intressen tillvaratas via Trygg-Stiftelsen, som också äger en inflytelserik aktie i bolaget. Bolagets försäkringsadministration och service sköts av Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv genom ett uppdragsavtal. Merparten av bolagets kapitalförvaltning sköts av SEB:s division Kapitalförvaltning.

Nyckelfakta	2012	2011
Antal kunder	437 000	455 000
Premieinkomst, Mkr	1 214	1 220
Förvaltad kapital, miljarder kronor	158	152
Kollektiv konsolideringsgrad, procent	112	104
Solvenskvt <sup>1)</sup>	17,0	13,5
Totalavkastning, procent	9,9	1,5
Förvaltningskostnad, procent	0,14	0,15

<sup>1)</sup> Definition sid 40

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



VD har ordet

## God avkastning trots turbulens

"Att förstå pensions sparande är egentligen emot den mänskliga naturen", konstaterade nyligen Finansinspektionens generaldirektör Martin Andersson. Pensioner är onekligen ett komplicerat område. Inte minst är prognoser om den framtida pensionen ofrånkomligen osäkra. Det är få förunnat att i förväg ha en god bild av vilken pension man kan förvänta sig – detta gäller särskilt dem som kommer att få utbetalning från såväl allmän pension, tjänstepension som privat pensions sparande.

Den som har en pensions försäkring eller kapital försäkring i Gamla Liv är av bolaget garanterad fasta utbetalningar, över ett visst antal år eller så länge man lever. Om vi är framgångsrika i vår förvaltning kan utbetalningarna bli större. Det har hittills vanligen varit fallet. Jag hoppas att kunderna i Gamla Liv uppskattar den trygghet som finns i att ha en försäkring hos oss.

Gamla Liv har över 430 000 kunder. De flesta av dem har betalat in pengar under ett stort antal år; pengar som vi förvaltar, ser till att de växer och betalar ut på det sätt kunderna valt. Totalt har vi i dag 160 miljarder kronor att förvalta, och vi arbetar varje dag för att våra kunder ska få en fortsatt god avkastning på sitt sparade kapital.

Vi bedriver traditionell livförsäkring, vilket kännetecknas dels av att bolaget styr hur sparandet (inbetalda premier) placeras, dels av att kunderna är garanterade framtida utbetalningar, motsvarande en viss lägsta avkastning över sparandeperioden. Denna försäkringsform har funnits mycket länge. Trots det är den definitivt inte gammaldags, utan snarare tämligen modern och raffinerad. Den passar särskilt väl för den som inte själv vill vara aktiv i förvaltningen av sina pensionsmedel. I kraft av vår storlek och finansiella styrka har vi tillgång till en väldigt bred palett av investeringar, inklusive sådana som enskilda sparare har svårt att få tillgång till.

Verksamheten i Gamla Liv drivs enligt ömsesidiga principer, vilket innebär att alla vinster tillfaller kunderna. Kundernas intressen bevakas genom demokratiskt valda representanter i styrelsen och genom en fullmäktigeorganisation.

### 2012 – ett riktigt bra år

Vår målsättning är att avkastningen till kunderna ska överstiga inflationen över lång tid, gärna med god marginal, så att kundernas köpkraft bevaras eller stärks.

Totalavkastningen för 2012 uppgick efter kostnader till 9,9 procent, vilket var näst bäst bland de traditionella livbolagen. Enligt konsumentprisindex var inflationen i Sverige 0,9 procent under 2012. De senaste 20 åren har den genomsnittliga avkastningen i Gamla Liv varit 8,6 procent samtidigt som inflationen enligt konsumentprisindex i genomsnitt uppgått till 1,3 procent. Detta placerar Gamla Liv bland de allra bästa traditionella livförsäkringsbolagen i Sverige, även vad gäller långsiktig avkastning. Vi kan konstatera att vi lyckats väl med vår målsättning.

Liksom 2011 inleddes 2012 med optimism på finansmarknaderna. Aktier och företagsobligationer steg i värde under våren. Under sommaren tilltog oron för statsfinanserna i ett antal sydeuropeiska länder, speciellt Grekland och Spanien, vilket särskilt påverkade aktiemarknaderna negativt. Efter kraftfulla uttalanden och åtgärder från både den europeiska centralbanken ECB och den amerikanska centralbanken Federal Reserve kom marknaderna åter att vända uppåt under hösten. Över året steg de flesta aktiemarknader rejält, i tillväxtländer något mer än i utvecklade länder.

2011 sjönk marknadsräntorna på upplevt säkra statsobligationer kraftigt. Trots detta föll de under 2012 ytterligare, särskilt i USA och Tyskland, till historiskt låga nivåer. Utrymmet för centralbankerna i västvärlden att sänka sina styrräntor ytterligare är överlag litet eller obefintligt. Mot denna bakgrund har vi fortsatt en relativt kort löptid på våra placeringar i statsobligationer.

Den avkastning som kunderna ser i värdebesked – det vi kallar återbäringsräntan – baseras på avkastningen på Gamla Livs placeringar, men utjämnas för att mildra påverkan på kunderna av de ofta dramatiska svängningarna på finansmarknaderna. År 2012 var den genomsnittliga återbäringsräntan 3 procent, före avkastningsskatt och kostnader. Från och med den första januari 2013 höjde vi återbäringsräntan till 4 procent.

Kundernas avkastning var under 2012, som framgår ovan, lägre än avkastningen på Gamla Livs placeringar. Mellanskillnaden har skapat en slags buffert – kollektiv konsolidering – som kan ge möjlighet att höja återbäringsräntan i framtiden. De senaste 20 åren har den genomsnittliga återbäringsräntan varit 7,5 procent.



### Aktiv förvaltning för kundernas bästa

I linje med vår övergripande målsättning om avkastning som överstiger inflationen på lång sikt har vi en långsiktig strategi för våra placeringar, men vi placerar inte statiskt.

Vi har under de senaste åren arbetat aktivt med sammansättningen av placeringsportföljen. Spridningen över olika tillgångsklasser – diversifieringen – har ökat, och beroendet av aktiemarknadernas utveckling har minskats men inte eliminerats. Betydande belopp har placerats i så kallade alternativa tillgångar, som kreditfonder och hedgefonder, utöver de tidigare placeringarna i onoterade företag. Vi har inte längre några placeringar i statsobligationer i euroländerna, och inte heller i Storbritannien eller USA. Obligationsportföljen består i dag dels av statsobligationer utgivna av Sverige, Kanada och Australien, samt ett antal tillväxtländer, dels svenska bostadsobligationer och internationella företagsobligationer. Aktieplaceringarna är internationellt diversifierade, men fokuserade på Sverige och tillväxtländer. I början av 2013 har vi valt att minska placeringarna i företagsobligationer, till förmån för placeringar i fonder som förmedlar lån.

Förvaltningen i Gamla Liv bedrivs kostnadseffektivt. De administrativa kostnaderna är låga. Som en konsekvens av att bolaget inte bedriver nyförsäljning har vi inte några kostnader för marknadsföring, försäljning och produktutveckling. Dessutom finns ett långfristigt förmånligt avtal om försäkringsadministration med SEB. Eftersom vi har ett stort förvaltad kapital kan vi också uppnå attraktiva villkor i upphandlingar av kapitalförvaltningstjänster.

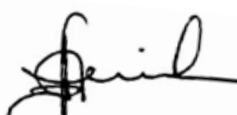
### Livförsäkringsutredningen

Under hösten 2012 lämnade den så kallade Livförsäkringsutredningen sitt betänkande. Där föreslås bland annat att tvingande flytträtt för alla livförsäkringar införs med retroaktiv verkan. Betänkandet har remissbehandlats, och spridningen i åsikterna om flytträtt är stor. Det är i nuläget oklart i vilken utsträckning som betänkandet kommer att leda fram till ett lagförslag. Skulle retroaktiv flytträtt införas är det sannolikt att Gamla Livs möjligheter att placera i mindre likvida tillgångar skulle minska. Det skulle inte vara bra för kunderna, eftersom den förväntade avkastningen då skulle sjunka.

### Utsikter 2013

2013 har börjat bra för Gamla Liv; avkastningen är i skrivande stund klart positiv. Den allmänna osäkerheten om framtiden är dock fortsatt hög, särskilt vad gäller länderna inom eurosamarbetet. Vi förväntar oss att den ekonomiska tillväxten kommer att vara tämligen svag de kommande åren, även om eurokrisen skulle bedarra helt.

När vi blickar framåt är det med vaksamma ögon på marknadens utveckling. Vi är observanta och försöker varje dag ta vara på de möjligheter till intressanta placeringar som uppstår. Vårt målmedvetna arbete med att ge våra kunder god avkastning över tid fortsätter oförtrutet. Vi är finansiellt synnerligen starka och har därmed en betydande handlingsfrihet, vilket vi kommer att utnyttja för att söka ge alla våra kunder bästa möjliga avkastning på sitt pensionssparande. Vårt framgångsrika sätt att förvalta bolaget har mejslats fram under lång tid. I Gamla Liv sker evolution men inte revolution.



Nils Henriksson  
Verkställande direktör

# Trygg-Stiftelsen – försäkringstagarnas forum

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

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

## **Trygg-Stiftelsen har**

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

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

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

## **Kontaktorgan**

De råd som valts till Trygg-Stiftelsens fullmäktige fungerar som kontaktorgan och företrädare för försäkringstagarna på såväl regional som central nivå. Fullmäktige är uppdelade i 24 regioner. En övergång från sex till fyra fullmäktigeråd per region pågår, i takt med att val sker i respektive region. Efter ordinarie stämma i maj 2013 kommer antalet fullmäktigeråd att vara 116. De har regelbundna möten med utbildning, information och diskussion i aktuella frågor som rör livförsäkringsmarknaden. Hela fullmäktigeorganisationen träffas en gång om året för kompetenshöjning och diskussioner med Trygg-Stiftelsens styrelse om aktuella frågor som ska tas upp i styrelsen.

De tre fullmäktigeråd som fått flest röster i varje region sitter med i fullmäktige och deltar på Trygg-Stiftelsens årliga stämma. Övriga är suppleanter.



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



### Trygg-Stiftelsens kansli

För att stödja Trygg-Stiftelsen och dess fullmäktige finns ett kansli. Kansliets viktigaste funktioner är utbildning/information samt det omfattande årliga arbetet med fullmäktigeval.

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

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

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

### Äger en gyllene aktie

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

### Ägarförhållanden



# Nyckeltal – femårsöversikt

	2012	2011	2010	2009	2008
Totalavkastning, procent	9,9	1,5	10,8	15,1	-15,7
Kollektiv konsolideringsgrad <sup>1)</sup>	112	104	110	102	89
Återbäringsränta, genomsnittlig före skatt och avgifter, procent	3	5	4,2	0,2	5,2
Aktieandel, procent	33,3	31,1	39,8	40,5	31,4
Förvaltningskostnad, procent	0,14	0,15	0,16	0,17	0,18
Kapitalbas, Mkr	64 447	55 397	72 091	64 767	45 556

<sup>1)</sup> Avser återbäringsberättigad affär

## Definitioner

### Aktieandel

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

### Förvaltningskostnadsprocent

Relation mellan driftskostnader och genomsnittligt verkligt värde (Ingående balans 2012 + Utgående balans 2012)/2 på placeringstillgångar inklusive kassa och bank.

### Kapitalbas

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

## Återbäringsränta

2012

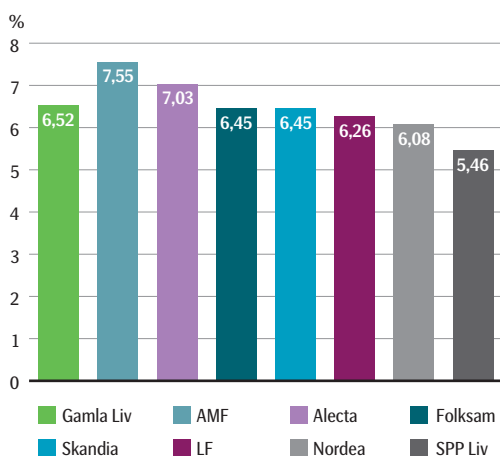
Från 1 januari 3 procent

2013

Från 1 januari 4 procent

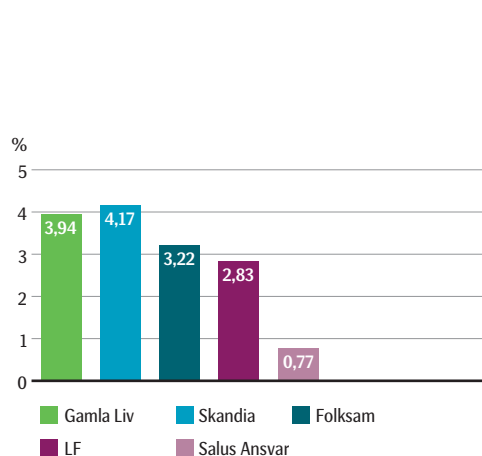
## Totalavkastning 2003–2012

(geometriskt medeltal)



## Återbäringsränta före skatt 2003–2012

(geometriskt medeltal)





# Traditionell försäkring

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

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

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

## Garanterat värde

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

Från och med 1 januari 2013 är den garanterade räntan två procent, före skatter och avgifter, för premieinsättningar som görs på avtal med möjlighet till ytterligare inbetalning av en eller flera engångspremier.

## 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.

## Återbäringränta

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

Återbäringräntan 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 på 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 återbäringräntan höjas så att överskottet fördelas på försäkringarna under rimlig tid, med beaktande av förväntad framtida avkastning. Förväntas konsolideringsgraden närma sig eller understiga 100 procent bör återbäringräntan på motsvarande sätt sänkas för att underskott inte ska uppstå.



### Kapitalförvaltning

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

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

### Solvens

Hur väl bolagens tillgångar täcker de garanterade åtagandena gentemot försäkringstagarna kan mätas i form av en solvensgrad. Om solvensgraden är 100 procent är tillgångarna lika stora som garantiåtagandena. Enligt de regler som gäller för traditionella livbolag måste tillgångarna överstiga garantierna med minst 4 procent, det vill säga solvensgraden<sup>1)</sup> måste vara minst 104 procent. Ju lägre solvensgrad desto försiktigare placeringsstrategi måste bolaget ha för att säkra att värdet på tillgångarna inte understiger garantierna.

<sup>1)</sup>Solvensgraden för Gamla Liv var vid senaste årsskiftet 169 procent.

### Uppgift om utbetalning från försäkringen

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

# Kapitalförvaltning

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

Vid 2012 års utgång uppgick det sammanlagda förvaltade kapitalet (placeringar som omfattas av placeringsriktlinjer) i Gamla Liv-koncernen, till 158 022 (152 400) Mkr.

## Kapitalförvaltare

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

## Totalavkastning

Totalavkastningen i Gamla Liv uppgick för 2012 till 9,9 (1,5) procent, vilket var bättre än genomsnittet bland övriga livbolag som uppgick till 8,7 (2,2) procent. En totalavkastning på 9,9 procent motsvarade en positiv real avkastning med 9 procent. Årets avkastning medför att konsolideringsgraden nu är 112 (104) procent.

Från och med 2012 används en ny metod för beräkning av avkastning, såväl totalavkastning som avkastning på olika delportföljer. Den nya metoden innebär för utländska tillgångar att den redovisade avkastningen avser avkastning efter antagen fullständig valutasäkring till svenska kronor, nedan benämnt "avkastning i svenska kronor". Valutaomräkning redovisas separat. Det har inte varit möjligt att räkna om avkastning för tidigare år. Därför redovisas nedan inte några jämförelsetal.

Avkastningen på aktieportföljen var i svenska kronor 16,3 procent. Generellt utvecklades börserna bra under året. Den svenska börserna, där Gamla Liv har sin största enskilda exponering, gick något sämre än övriga Europa. Totalavkastningen på portföljens strategiska tillgångar, inklusive SEB, uppgick till 18,5 procent.

Avkastningen på ränteportföljen var i svenska kronor 7,4 procent. De riskfria marknadsräntorna föll på samtliga marknader där Gamla Liv har placeringar, trots betydande uppgångar mot slutet av året. Ränteportföljens avkastning påverkades positivt av placeringar i kreditobligationer, men dock mindre än under 2011. Fastighetsportföljen, som till övervägande del är placerad i Sverige, hade en totalavkastning på 7,2 procent. Avkastningen på de onoterade aktieinnehaven var i svenska kronor 12,6 procent under 2012. Avkastningen på särskilda räntebärande var i svenska kronor 14,1 procent och avkastningen på hedgefonder var i svenska kronor 8,5 procent.

Gamla Livs valutaexponering hanteras separat som en särskild del av kapitalförvaltningen. Den absoluta merparten av Gamla Livs valutaexponeringar var under 2012 säkrad, särskilt exponeringarna i euro, amerikanska dollar och engelska pund. Valutaomräkning netto gav ett utfall om -798 (297) Mkr.

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

## Relativavkastning – översikt, aktier och räntebärande, procent

	Avkastning Portfölj 2012* SEK	Avkastning Index 2012* SEK	Relativ avkastning 2012* SEK	Avkastning Portfölj 2011* SEK	Avkastning Index 2011* SEK	Relativ avkastning 2011* SEK
<b>Aktier</b>	<b>16,3</b>	<b>16,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-9,5</b>	<b>-9,3</b>	<b>-0,2</b>
Sverige	13,6	14,0	-0,4	-11,6	-13,0	1,6
Nordamerika	17,2	16,7	0,6	2,9	3,5	-0,5
Europa	18,0	16,2	1,9	-10,6	-9,6	-1,1
Australien	18,2	17,8	0,4	-5,6	-5,6	0,0
Kanada	7,2	7,2	-0,1	-9,1	-9,0	0,0
Asien exkl Japan, utvecklade länder	26,4	20,9	5,5	-	-	-
Tillväxtländer	17,6	19,2	-1,6	-18,9	-17,7	-1,4
<b>Räntebärande</b>	<b>7,2</b>	<b>6,4</b>	<b>0,7</b>	<b>9,3</b>	<b>9,2</b>	<b>0,1</b>
Sverige	4,7	4,5	0,3	11,5	11,5	0,0
Australien	2,9	2,9	0,0	23,0	22,9	0,1
Kanada	3,0	3,0	0,0	8,9	8,9	0,0
Realränteobligationer	0,9	0,8	0,1	12,8	12,8	0,0
Tillväxtländer	7,2	7,2	0,0	-	-	-
Krediter Europa	12,7	11,2	1,5	-	-	-
Krediter USA	8,4	7,8	0,6	-	-	-
<b>Total</b>	<b>10,3</b>	<b>9,7</b>	<b>0,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>0,0</b>

\* Uppgifter för 2011 avser ej valutasäkrad avkastning medan uppgifter för 2012 avser valutasäkrad avkastning.

### Så sköts kapitalförvaltningen

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

### Normalportfölj

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

Normalportföljen beslutas av Finansdelegationen, som är ett utskott ur Gamla Livs styrelse. Med bakgrund i ett aktieägaravtal mellan Trygg-Stiftelsen och SEB Trygg Liv Holding AB har styrelsen delegerat beslutanderätt i alla frågor som avser Gamla Livs placeringar till Finansdelegationen. Förslag på förändringar i normalportföljen lämnas av CIO (Chief Investment Officer) och beslut i Finansdelegationen kompletteras för styrning av den löpande kapitalförvaltningen av instruktioner från CIO. Till Finansdelegationen rapporteras löpande utfallet av kapital-förvaltningen. Normalportföljen är inte statisk över tiden utan förändras utifrån beslutade strategiska förändringar.

Förändringar i strategisk allokering implementeras vanligen initialt med hjälp av derivatinstrument, såsom aktieindexterminer. Förändringarna inarbetas i normalportföljen i takt med att derivat-instrumenten avvecklas och ersätts med traditionella investeringar.

### Policydokument

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

Normalportföljen anger på sin högsta nivå riktvärden för fördel-ningen mellan aktier, obligationer, fastigheter och onoterade aktier, exklusive så kallade strategiska innehav (se nästa sida och sidan 19). På nästa nivå anges riktvärden för den geografiska fördelningen inom respektive tillgångsklass, till exempel aktier. För portföljen av noterade aktier och obligationer gäller särskilda riktvärden för fördelningen mellan dessa. Vissa av riktvärdena varierar med kapitalmarknadernas rörelser, för att minska antalet transaktioner och minimera transaktionskostnaderna. Beslut om normalportfölj innefattar därutöver bland annat beslut om jämförelseindex för respektive tillgångsklass.

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





### Normalportföljens riktvärden i valda delar, procent

	2012-12-31	2011-12-31
Inom aktie- och obligationsportföljen		
Aktier	35,1	31,6
Obligationer	64,9	68,4
Inom den totala tillgångsportföljen <sup>1)</sup>		
Fastigheter	16,0	16,0
Onoterade aktier	6,5	6,5
Hedgefonder	6,5	6,5
Likvida hedgefonder	3,7	3,7
Särskilda räntebärande	2,0	2,0
Kredithedgefonder	2,5	–

<sup>1)</sup> Exklusive strategiska tillgångar

Sammantaget, sett över hela tillgångsmassan, med beaktande av derivattransaktioner och inklusive strategiska investeringar, var vid årsskiftet 33,3 (31,1) procent placerat i aktier inklusive onoterade aktier, 36,5 (39,0) procent i räntebärande tillgångar, 16,0 (15,8) procent i fastigheter, 9,7 (9,7) procent i hedgefonder samt 2,5 (2,1) procent i särskilda räntebärande tillgångar.

I Gamla Livs portfölj finns såväl helt likvida värdepapper, som till exempel svenska statsobligationer, som mindre likvida tillgångar som fastigheter och onoterade aktier. Styrningen av till exempel andelen noterade aktier inom den samlade portföljen av noterade aktier och obligationer är löpande exakt, och detsamma gäller till exempel andelen svenska noterade aktier inom den samlade portföljen av noterade aktier. Normalportföljens riktvärden för andel fastigheter, hedgefonder eller onoterade aktier får däremot mer karaktären av långsiktiga målsättningar. Vilka andelar som de strategiska tillgångarna utgör av portföljen är avhängigt av särskilda beslut om förvaltning i Finansdelegationen. Se avsnittet om Strategiska tillgångar, sid 23.

### Val av normalportfölj

Hur sker då valet av normalportfölj? För det första måste Gamla Liv givetvis följa de lagar och regler som gäller i Sverige, och då särskilt gällande regler om så kallad skuldtäckning. Dessa regler anger att medel som motsvarar försäkringstagarnas fordringar på bolaget ska placeras försiktigt, och innebär en viss styrning mot räntebärande placeringar med mycket låg kreditrisk. Fria tillgångar, som i Gamla Liv svarar för betydande belopp – cirka 66 miljarder kronor – kan dock placeras friare. För det andra innebär olika möjliga placeringsstrategier olika risk, och Gamla Liv måste finna en risknivå som totalt sett är lämplig. Ju mer spridda – eller diversifierade – placeringarna är, desto mindre är risken för att en enskild förlust kan få materiell inverkan. För Gamla Liv är det slutligen helt överordnat att förmågan att fullgöra försäkringsavtalen, det vill säga honorera garantiåtagandena, är säkerställd.

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

### Förändringar under 2012

Under 2012 inleddes de placeringar i kredithedgefonder som beslutades i slutet av 2011. I övrigt var förändringarna i den strategiska allokeringen begränsade, särskilt jämfört med 2010 och 2011. Andelen bostadsobligationer inom svenska räntebärande placeringar höjdes under året från 63 procent till cirka 69 procent.

## Aktiv och passiv förvaltning

I praktisk kapitalförvaltning av noterade aktier och obligationer kan man allmänt sett välja mellan passiv och aktiv förvaltning. Passiv förvaltning följer (replikerar) valt jämförelseindex, medan aktiv förvaltning i syfte att skapa meravkastning avviker från jämförelseindex. Passiv förvaltning är klart billigare att upphandla än aktiv förvaltning, som kräver mer resurser. I uppbyggnaden av den löpande förvaltningen har Gamla Liv gjort en bedömning av vilka marknader, eller segment av marknader, som lämpar sig för aktiv förvaltning, i så måtto att det bedöms finnas goda förutsättningar för meravkastning i en rimlig relation till merkostnaden. För dessa marknader har Gamla Liv valt aktiv förvaltning, medan passiv förvaltning används för andra marknader. Således är till exempel förvaltningen av asiatiska aktier och amerikanska småbolag aktiv, medan förvaltningen av amerikanska större bolag huvudsakligen är passiv. Av den totala portföljen av noterade aktier förvaltas cirka 28 procent passivt. Där man väljer aktiv förvaltning finns alltid en risk för negativa avvikelser mot jämförelseindex, varför valet av kapitalförvaltare är mycket viktigt och utvärderingen bör ske över en något längre tidsperiod. Val av kapitalförvaltare sker genom en noggrann urvalsprocess, som beaktar såväl historiska resultat som personalresurser och riskkontroll. Vidare eftersträvas att konstruera effektiva "portföljer av portföljer" där olika förvaltningsstilar kompletterar varandra. Vid behov sker byte av förvaltare.

## Ägarstyrning och etiska riktlinjer

Gamla Liv är trots storleken på placeringsportföljen inte en betydande ägare av utländska aktier. I Sverige svarar dock bolagets aktieportfölj för cirka 1 procent av det samlade marknadsvärdet på Stockholmsbörsen, och Gamla Liv är i många svenska börsbolag en av de större ägarna, trots att portföljen är väl diversifierad. Hanteringen av detta ägande sker utifrån av Finansdelegationen fastställda riktlinjer, vilka ansluter väl till svensk kod för bolagsstyrning, och vilka syftar till att skapa bästa möjliga avkastning. Merparten av arbetet görs av SEB som förvaltare av den svenska aktieportföljen. Särskilt viktiga frågor blir föremål för behandling i styrelse och Finansdelegation. Ägarstyrningen utövas framför allt genom deltagande i valberedningar samt i arbetet inför och på bolagsstämmor och inte genom direkt styrelsrepresentation. Styrelsen har beslutat att ansluta Gamla Liv till SEB:s arbete med PRI (Principles for Responsible Investments) och som en del därav att placeringar inte ska ske i bolag som tillverkar vapen som omfattas av FN-konventioner som Sverige har undertecknat. Gamla Livs placeringsriktlinjer anger dessutom att placeringar som huvudprincip ej får ske i aktier i tobaksbolag.

## Marknadsöversikt

De globala finansiella marknaderna har under året präglats av fortsatt stimulerande penningpolitik från världens tongivande centralbanker. Med styrräntor kring nollstrecket och enorma stödköp av obligationer har centralbankerna lyckats minska stressen i det finansiella systemet och stöttat den ekonomiska utvecklingen.

Centralbankernas handfasta agerande har tryckt ner både de långa och korta marknadsräntorna, och i flera länder noteras de lägsta räntenivåerna någonsin. Realräntan har i flera länder till och med varit negativ.

Betydande framsteg har under året gjorts på den politiska arenan i Europa. I juni presenterades en genomgripande plan för att rädda eurosamarbetet och skapa ett Europa med mer centraliserat beslutsfattande och kollektiv suveränitet. Europas regeringschefer har under hösten enats kring en av planens viktigaste pusselbitar – ramverket för gemensam banktillsyn, vilket är en av tre pelare i bankunionen.

Världens två största ekonomier, USA och Kina, har haft val under 2012. Det finns goda förutsättningar för att båda dessa länder kommer att kunna föra en mer långsiktig politik framöver. För USA:s del behöver inte Barack Obama fatta beslut med ett eventuellt omval i tankarna och president Xi i Kina är ny på sin post och har mottagits väl. Under senaste halvåret har båda dessa länder uppvisat tecken på ekonomisk återhämtning, vilket avspeglats i den globala riskaptiten.

År 2012 var ett bra år på många av världens aktiemarknader. Världsindeks steg med 15,9 procent under året och Stockholmsbörsen var strax före med en uppgång på 16,5 procent. För Europa som helhet var börsen upp hela 17,0 procent. Aktiemarknaderna i utvecklingsländer steg något mer än i de utvecklade länderna, med en uppgång om 17,0 procent under året för Emerging Markets och 18,7 procent för Frontier Markets. Avkastningen på olika typer av företagsobligationer var stark under året.

## Allokering av placeringstillgångar, koncernen, Mkr

Tillgångsslag	Region	Marknadvärde 2012-12-31	Procentandel 2012-12-31	Marknadvärde 2011-12-31	Procentandel 2011-12-31
Aktier	Sverige	10 884	6,9	10 632	7,0
	Nordamerika	7 018	4,4	6 979	4,6
	Europa, övrigt	4 711	3,0	4 681	3,1
	Australien	656	0,4	663	0,4
	Kanada	575	0,4	635	0,4
	Asien exkl Japan, utvecklade länder	1 747	1,1	–	–
	Tillväxtländer	6 169	3,9	5 400	3,5
Obligationer		31 760	20,1	28 990	19,0
	Sverige	23 625	14,9	25 797	16,8
	Australien	1 873	1,2	2 087	1,4
	Kanada	3 458	2,2	3 924	2,6
	Krediter Europa	14 548	9,2	13 973	9,2
	Krediter USA	9 661	6,1	10 233	6,7
	Tillväxtländer	2 974	1,9	2 898	1,9
	Kassa	1 505	1,0	604	0,4
		57 644	36,5	59 516	39,0
Hedgefonder		10 152	6,4	9 698	6,4
Likvida hedgefonder		5 245	3,3	5 121	3,4
Fastigheter	Sverige	18 409	11,7	17 953	11,7
	Storbritannien	2 094	1,3	1 795	1,2
	Övriga världen	4 172	2,6	3 752	2,5
		24 675	15,6	23 500	15,4
Private Equity	Sverige	350	0,2	4	0,0
	Nordamerika	5 170	3,3	4 891	3,2
	Europa, övrigt	2 979	1,9	3 021	2,0
	Övriga världen	1 931	1,2	1 527	1,0
		10 430	6,6	9 443	6,2
Strategiska tillgångar		12 833	8,1	14 068	9,2
Särskilda räntebärande placeringar		3 942	2,5	2 085	1,4
Valuta		1 341	0,8	-21	0,0
<b>Total</b>		<b>158 022</b>	<b>100,0</b>	<b>152 400</b>	<b>100,0</b>

## Jämförelseindex

Jämförelseindex omfattar aktier och räntor.

**Aktier**

**Asien, exkl Japan:**  
MSCI AC Asia exkl Japan exkl Tobak exkl Hanwha.

**Australien:**  
S&P/ASX200.

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

**Europa, exkl Sverige:**  
MSCI Europe (Net Return Index) exkl Sweden & tobak exkl banker.

**Östeuropa:**  
MSCI Emerging Europe (10/40 Total Return Net).

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

**USA:**  
För aktiv förvaltning: Russell 3000 exkl tobak och exkl klusterbomber. För passiv förvaltning: S&P 500 (Net Return Index) exkl tobak och exkl klusterbomber.

**Kanada:**  
S&P/TSX60.

**Räntor**

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

**Australien:**  
Barclays Australia Aggregate Treasuries.

**Kanada:**  
Barclays Canada Aggregate Treasuries.

**USA:**  
Barclays US Corporate 1–5y.

**Europa:**  
Barclays EUR Corporate 1–5y.

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



### De tio största aktieinnehaven

Svenska portföljen, marknadsvärde <sup>1)</sup>

	Mkr
Hennes & Mauritz	1 388
Atlas Copco	1 076
Volvo	958
Ericsson	792
Telia	669
Investor	493
SKF	451
Sandvik	439
SCA	378
Scania	377

<sup>1)</sup> Utöver ovanstående placeringar uppgick Gamla Livs exponering i SEB vid årsskiftet till ett marknadsvärde av 9 804 Mkr.

Valuta	Valutakurs 2012-12-31	Valutakurs 2011-12-31
EUR	8,58	8,90
GBP	10,57	10,65
JPY	0,08	0,09
USD	6,51	6,86

Räntor <sup>2)</sup>	SEK Ränta		USD Ränta		EUR Ränta	
	2012-12-31	2011-12-31	2012-12-31	2011-12-31	2012-12-31	2011-12-31
1 år	1,59	2,86	0,80	1,45	0,40	2,40
5 år	1,52	1,97	0,88	1,23	0,78	1,73
10 år	2,05	2,31	1,80	2,04	1,58	2,39

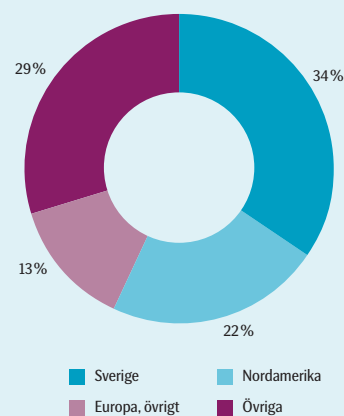
<sup>2)</sup> Avser statsobligationer

### De tio största aktieinnehaven

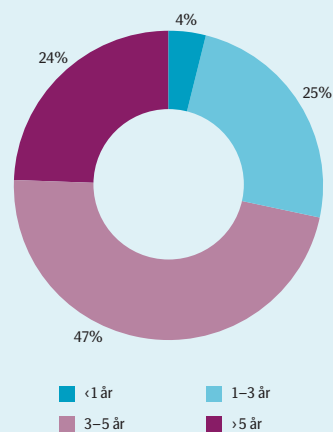
Utländska portföljen, marknadsvärde

	Mkr
Roche Gen	302
Apple Computer Inc	289
Sanofi	260
Nestle Reg	248
Total Fina Sa	241
Royal Dutch Shell A	235
Billiton	231
Basf	217
Compass	197
Samsung Electronics	190

### Aktieportföljens fördelning



### Förfallostruktur: Räntebärande placeringar





# Förvaltningskommentar

Totalavkastningen på tillgångarna var 9,9 procent. Aktieportföljen avkastade goda 16,3 procent. Utvecklingen för räntebärande värdepapper var dramatisk och påverkades under året av Europas politiska instabilitet. Avkastningen var 7,2 procent. Fastighetsmarknaden var fortsatt stabil och fastighetsportföljens avkastning var 7,2 procent jämfört med 11,5 procent 2011. Konsolideringsgraden steg från 104 till 112 procent.

## Aktieportföljen

### Sverige

Stockholmsbörsen steg 16,5 procent under 2012. Året inleddes med en stark börs till följd av en allt starkare amerikansk ekonomi och en förmodad lösning på krisen i Grekland. Under våren vände dock börsen ned fram till början av sommaren. Anledningen var att problemen med Greklands statsfinanser åter blossade upp, då försöken att bilda en koalitionsregering misslyckades och nyval utlystes. Samtidigt ökade oron för att Spanien skulle gå samma väg som Grekland. Dessutom fortsatte Kina att bromsa in och centralbanken agerade inte tillräckligt snabbt och kraftfullt med att lätta på penningpolitiken. Den ekonomiska aktiviteten i hela Europa mattades av, medan den hölls uppe bättre i USA. Under sommaren vände så börstrenden och var under det andra halvåret stigande. Faktorer som påverkade börsen positivt var besluten om nya stödåtgärder till Grekland och Spanien. Beskedet från Europeiska centralbanken och USA:s centralbank att vid behov köpa statsobligationer kom att pressa ned lånekostnaderna.

Sverigeportföljen gav en avkastning på 13,7 procent. Förvaltningen gav en relativavkastning på -0,29 procent jämfört med index (jämförelseindex för Sverigeportföljen exkluderar banker och Swedish Match). Under första halvåret tappade portföljen i relativavkastning genom att positionerna inte hängde med i de tvära kasten på börsen, från kraftigt positiv till negativ stämning. För bolagen innebar konjunkturutvecklingen under våren och sommaren att förväntningarna om stigande vinster snabbt vändes till stora nedjusteringar. Förvaltaren valde att i början på sommaren minska risken och exponeringen mot cykliska bolag, för att sedan under de sista månaderna åter öka positionerna och risken i portföljen. Under det andra halvåret förbättrades den relativa avkastningen i portföljen markant. De tre största positiva bidragen under året kom från övervikterna i Hexpol (vilket var ett nytt innehav under året), samt Elekta och Hexagon.

### Europa

2012 utvecklades till ett starkt börsår för Europa. Efter ett relativt oförändrat första halvår steg breda europeiska aktieindex kraftigt under sommaren och hösten. Knappt godkända bolagsrapporter vägdes mer än väl upp av en ökad riskaptit bland investerare på grund av monetära stimulansåtgärder från centralbanker världen över. Tecken på vissa politiska framsteg avseende skuldproblematiken i eurozonen ledde till fallande räntenivåer, framför allt för länderna i Sydeuropa.

Teknologi, försäkring och konsumentrelaterade aktier gick starkt under året medan mer defensiva sektorer som energi, telekom och läkemedel utvecklades klart sämre än index.

Portföljens avkastning för helåret 2012 var i svenska kronor 18,0 procent, 1,9 procent bättre än jämförelseindex som steg med 16,1 procent. Värdepappersval bidrog positivt med cirka 2 procent främst på grund av bra aktieval inom konsumentrelaterade sektorer, telekom och energi. Sektorallokering gav ett positivt bidrag på cirka 0,6 procent, framför allt från relativt stora underviktspositioner inom energi- och telekomsektorerna som båda utvecklades klart sämre än index.

På bolagsnivå kom störst positivt bidrag från innehaven i kemiföretaget BASF, kraftbolaget International Power, bryggeriföretaget Anheuser-Busch samt mjukvarubolaget SAP. På minussidan stod läkemedelsgruppen Shire och byggmaterialföretaget St Gobain ut, liksom energiföretaget BG Group efter en vinstvarning.

# ” Faktorer som påverkade börserna positivt var besluten om nya stödåtgärder till Grekland och Spanien ... ”

Politiska händelser kommer fortsatt att ligga högt upp på investerarnas agenda under 2013. Av särskild vikt blir hur amerikanska politiker tacklar landets så kallade "fiscal cliff", hur Kinas nya ledare klarar av att parera en inbromsning i ekonomin samt huruvida eurozonens ledande politiker kan göra fortsatta framsteg vad gäller hanteringen av regionens skuldkris. Värderingsmässigt ser europeiska aktiemarknader ännu attraktiva ut trots den starka börstrenden sedan i somras. SEB:s europeiska team fortsätter att fokusera på kvalitetsföretag med starka marknadspositioner globalt sett och ser intressanta investeringsmöjligheter framöver.

## USA

Indexet S&P 500 slutade året upp 16 procent. De bästa sektorerna var finans och konsumtionsvaror som ökade med cirka 29 procent respektive 23 procent. Stora bolag hade en bättre utveckling jämfört med små- och medelstora företag. Marknaden präglades under året av stora skiftningar i riskaptit med relativt hög volatilitet och korrelation mellan bolag och sektorer som följde. Året avslutades med att marknaden blev mer stabil, vilket i sin tur ledde till lägre volatilitet och korrelation mellan bolag och sektorer. Aktiemarknaden såg en stark avslutning på året. En faktor som gjorde aktiv förvaltning svår var att Apple som mest hade en indexvikt omkring 8 procent, vilket gjorde att investerare var ovilliga att äga aktien med sin fulla vikt på grund av diversifieringsskäl.

Gamla Livs aktiva förvaltare, CRM och William Blair, har under året gått bra mot jämförelseindex när marknaderna har varit positiva, men svagare när rädslan har tagit grepp om marknaden, som under det andra och början av det tredje kvartalet.

## Latinamerika

Aktiemarknaderna i Latinamerika utvecklades svagare än många andra länder under 2012. Inom regionen var utvecklingen särskilt svag i Brasilien, på grund av svag allmän ekonomisk utveckling, men starkare i Mexico och Colombia. Länderna i Anderna utvecklades generellt starkare än de övriga länderna i regionen. Gamla Livs aktieplaceringar i Latinamerika avser indexförvaltning.

## Asien exklusive Japan

Året började positivt under januari och februari med en uppåtgående trend på de asiatiska aktiemarknaderna. Marknaderna reagerade dock negativt i mars på ökad osäkerhet för euroområdet och långsammare tillväxt i USA och Kina. Asien som region var oförändrad i april, men upplevde kraftiga nedgångar under maj på grund av den globala ekonomiska rädslan. I juni återhämtade marknaderna sig och trots det negativa sentimentet uppvisade MSCI Asia ex Japan NR USD under första halvåret 2012 en uppgång på 6 procent, främst från en stark inledning av året. Trots den ekonomiska osäkerheten i både USA och Europa under juli fortsatte marknaderna uppåt. Orsaken var positiva besked från den europeiska centralbanken om eurons framtid. Kina fortsatte att rapportera svaga makrodata och den totala exporten från Asien minskade. Augusti präglades av svaga rapporter för det andra kvartalet och vinstvarningar. De mer defensiva sektorerna bidrog positivt till utvecklingen. I september gick marknaderna

starkt efter beslutet om fortsatta kvantitativa lättnader i USA, med ökad riskaptit som följd. Hösten präglades av en nervös väntan på resultatrapporter för det tredje kvartalet och makroindikatorer efter de kvantitativa insatserna i USA. Från Kina kom förbättrade ekonomiska data. November och december var positiva månader, främst till följd av en stark tillväxt i Asien i allmänhet och Kina i synnerhet. Förbättrade globala ekonomiska indikatorer stödde också utvecklingen i slutet av året. MSCI AC Asia ex Japan slutade 2012 upp 22,4 procent i svenska kronor.

## Östeuropa

Efter en svag utveckling under 2011 började tillväxtländerna i Östeuropa återigen uppvisa stark utveckling under 2012. Samtidigt uppvisar den övergripande positiva bilden stora skillnader från marknad till marknad. Turkiska aktier avkastade över 50 procent under året och Polen utvecklades också väl, medan andra marknader som Ryssland, Tjeckien och Ungern uppvisade en klart sämre utveckling. Den ukrainska aktiemarknaden var mycket svag för andra året i rad och tappade cirka en tredjedel av sitt värde.

Trots att Ryssland avslutade året med en avkastning, som var tvåsiffrig, var marknaden en besvikelse för regionen. I flera stora bolag har konflikter eskalerats mellan inhemska och utländska aktieägare och riskerna i lagstiftningen kring utländskt ägande har ökat under året. De ryska småbolagen hade ett svårt år och det breda indexet som inkluderar mindre bolag avslutade året kring noll.

## Obligationsportföljen

År 2012 karaktäriserades av mycket aktiva centralbanker världen över. Den europeiska centralbanken, ECB, vidtog kraftfulla åtgärder för att stötta de finansiella marknaderna och minska den akuta risken för de problemtungda sydeuropeiska länderna. Den amerikanska centralbanken genomförde samtidigt ytterligare extraordinära åtgärder för att få fart på den tröga amerikanska arbetsmarknaden och i Sverige fortsatte riksbanken med tre räntesänkningar för att stötta en under året allt svagare svensk ekonomi. Det kraftfulla agerandet från centralbankerna drev i stor utsträckning de finansiella marknaderna och påverkade riskaptiten positivt. Trots försämrade ekonomiska utsikter världen över gav därför risk-tillgångar såsom aktier och företagsobligationer en god avkastning. Även de krisdrabbade PIIGS-länderna gynnades av den förbättrade riskaptiten och ränteskillnaden mellan Tyskland och de perifera högt skuldsatta euroländerna minskade kraftigt.

Räntorna på svenska statsobligationer föll något under året. Den svenska 5-årsräntan gick ned med cirka 0,3 procent medan en svensk 10-årsränta var nästintill oförändrad. Räntorna på bostadsobligationer föll dock kraftigt liksom räntorna på företagsobligationer. Räntan för en svensk 5-årig bostadsobligation minskade under året med drygt 1 procent till cirka 2 procent.

# SVENSKA LIV

## försäkringsbolaget

Även om statsobligationsräntorna var relativt oförändrade sedan årets ingång, har marknaden varit volatil. Under de första månaderna var det fokus på de politiska initiativ som togs under 2011 för att lösa den grekiska skuldkrisen. Detta tolkades positivt av marknaden och riskfyllda tillgångar hade en bra utveckling. I takt med att Grekland gick mot omval, och Spaniens problem blev allt tydligare, tilltog riskaversionen i marknaden. Spanien fick stora finansieringsbehov för sina regioner som inte längre kunde finansiera sig på marknaden. Spanien hade också behov av att finansiera sin "bankakut". I mitten av juni blev situationen ohållbar och Spanien blev det fjärde landet att be om stöd från EU:s räddningsfond. Detta föranledde att räntenivån för de skuldsatta perifera länderna i Euroland steg kraftigt samtidigt som kapital skiftades till säkrare obligationsmarknader såsom Tyskland och Sverige. Under sommaren nådde räntan på spanska statsobligationer 7,5 procent samtidigt som en tysk 10-åring föll ned till cirka 1 procent.

Vändningen kom under hösten då ECB sjösatte det så kallade OMT-programmet (Outright Monetary Transactions), som innebär att ECB kan stödköpa statsobligationer upp till 3 år i andrahandsmarknaden, givet att länderna följer en lämplig ekonomisk politik. Beslutet minskade risker för ett okontrollerat förlopp och innebar att investerare återigen vågade sig in i mer riskfyllda tillgångar under hösten.

I Sverige försämrades makrodata successivt under året efter en relativt stark inledning. Den svaga omvärldsutvecklingen påverkade tillväxten och såväl export som inhemsk efterfrågan bidrog till avmattningen i slutet på året och i början på 2013. Antalet varsel ökade relativt snabbt under årets sista månader vilket är en tydlig indikation på en försvagad arbetsmarknad. Detta i kombination med en låg inflation bidrog till riksbankens räntesänkningar och att den lätta penningpolitiken förmodligen kvarstår under 2013.

### Krediter

Förtroendet för kreditmarknaden återvände i december 2011 då ECB beslutade att erbjuda bankerna treårig finansiering till låg ränta. Riskaptiten förstärktes ytterligare genom den andra repotranchen från ECB som kom i februari 2012. Genom centralbankens kraftfulla agerande minskade risken att banksektorn skulle drabbas av en ny finansieringskris liknande den som följde på Lehmankraschen. Kreditmarknaden reagerade mycket positivt på policyåtgärden. Företagen i Europa har därtill fortsatt att minska sin belåning. Det gäller särskilt banker som på grund av nya regleringar tvingas att öka sitt egna kapital, förlänga sin finansiering och bygga upp likviditetsreserver.

Europeiska företagsobligationer (ratingbetyg Aaa – Baa3) inledde året med en räntedifferens mot staten på cirka 3,3 procent. Under årets första tre månader sjönk kreditspreaden med 1,2 procentenheter till 2,1 procent för att därefter stiga igen. Under mars månad började marknaden återigen oroa sig för Spanien och Italiens möjligheter att finansiera sig på marknaden. Krisen för Italien och Spanien spädades på av att länderna fick se sina kreditbetyg sänkta. Båda länderna riskerar fortfarande att bli nedgraderade till "non investment grade", det vill säga till ratingbetyg under BBB-/Baa3.

Marknadens hårda behandling av Italien och Spanien samt fragmentiseringen av bankmarknaden har inneburit att ECB inte har kunnat bedriva sin penningpolitik med full effektivitet. Tvärtom har de höga räntorna i Italien och Spanien fått motsatt effekt och har ytterligare dämpat den ekonomiska aktiviteten. Situationen blev akut i augusti, vilket tvingade ECB att sjösätta sitt OMT-program.

ECB:s ingripande har kraftigt reducerat systemrisken inom euroområdet. Riskaptiten återkom till marknaden och utvecklingen under hösten har varit mycket positiv med kraftigt minskande kreditränteskillnader.

Under 2012 var den bästa sektorn bank och försäkring och den svagaste sektorn industriobligationer. Särskilt förlagslån i banker hade en mycket stark utveckling. Totalt minskade kreditränteskillnaderna med 1,8 procentenheter under året, vilket gjorde att avkastningen i företagsobligationer blev betydligt bättre än motsvarande placeringar i statsobligationer. Utvecklingen i marknaden var den näst bästa sedan euron introducerades 1999 och överträffas endast av utvecklingen år 2009.

Obligationsportföljen har under året haft innehav som gynnats av stabila till fallande kortrräntor i kombination med positioner för ett mer positivt risksentiment. En väsentlig del av portföljen har varit investerad i svenska säkerställda bostadsobligationer och kreditobligationer.

Andelen företagsobligationer har legat kring cirka 45 procent, varav i sin tur cirka 60 procent varit placerade i europeiska obligationer och 40 procent i amerikanska obligationer. Portföljen har haft en viss övervikt i bank och försäkring och i förlagslån i stabila banker. Portföljen har därtill varit underviktad i obligationer utgivna av bolag i medelhavsländerna och överviktad i nordiska bolag.

Sammansättningen har varit lyckosam och portföljen hade en mycket god absolut avkastning samtidigt som den utvecklades betydligt bättre än sitt jämförelseindex. Avkastningen i svenska kronor blev 10,9 procent mot index 9,7 procent.

#### Förfallostruktur: Räntebärande placeringar, Mkr

Återstående löptid	Verkligt värde 2012	Verkligt värde 2011
< 1 år	2 417	2 948
1 – 3 år	14 166	16 703
3 – 5 år	27 558	21 855
> 5 år	14 112	18 711
<b>Summa</b>	<b>58 253</b>	<b>60 217</b>

### Fastighetsportföljen (koncernen)

#### Direktägda fastigheter i Sverige och London

Fastighetsmarknaden har utvecklats positivt under året, både i Sverige och i London. Koncernen innehar även fastigheter som klassificeras som strategiska tillgångar (se detta avsnitt på sidan 23). Direktavkastningskraven har legat på fortsatta låga nivåer på de delmarknader där fastighetsportföljen är belägen. Den totala transaktionsvolymen i London uppgick till 15,36 miljarder GBP, en nivå som är i höjd med rekordåren 2006 – 2007. I Sverige uppgick motsvarande volym till 110 miljarder kronor, vilket är i nivå med 2011 och också kan anses som ett bra år. I Sverige var det framför allt hög aktivitet under det fjärde kvartalet då omsättningen slutade på 45 mdkr.

På svenska hyresmarknaden har de låga vakansnivåerna och en begränsad nyproduktion medfört en viss hyrestillväxt, dock inte fullt så starkt som under förra året. Utvecklingen på Londonmarknaden var likartad, marknadshyror steg något och vakansgraden minskade, vilket i huvudsak förklaras av en blygsam nyproduktion.

Inriktningen på fastighetsförvaltningen har fortsatt varit att säkra intäktsflöden och begränsa projektrisker. Arbetet med att minska hyresvakansen har varit fortsatt mycket aktivt och under året har 23 500 kvadratmeter lokaler hyrts ut.

Miljöarbetet har varit prioriterat under året. Genom olika tekniska justeringar har energiförbrukningen avseende el och fjärrvärme sänkts med 2 procent respektive 3 procent. Det långsiktiga arbetet med att miljöklassa fastigheterna enligt miljöcertifieringssystemen Miljöbyggnad och Green Building har fortsatt.

Första årets deltagande i GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) har utfallit väl. GRESB är en världsomspännande undersökning som mäter fastighetsägares arbete med hållbarhetsfrågor till ett gemensamt index. Bolagets resultat är acceptabelt och GRESB används nu i det fortsatta miljöarbetet.

Koncernens direktägda fastighetsbestånd, som utgjorde 13,0 (13,0) procent av de totala tillgångarna vid årets slut, omfattade 535 000 kvadratmeter, varav 60 000 utgjorde bostäder. Under året nettosåldes fastigheter för 50 Mkr då fastigheten Tegeludden 14 samt ägarandelarna i Handelsbolaget Centralbadet såldes och fastigheten Läraren 5 förvärvades. Samtliga fastigheter är belägna i Stockholm.

Hysesintäkterna uppgick till 1 168 (1 168) Mkr och driftnettot till 781 (784) Mkr. Vakansgraden räknat efter hyror uppgick till 10,1 (7,5) procent vid utgången av året. Portföljens fastigheter värderades totalt till 20 451 (19 748) Mkr, vilket innebar en värdeförändring om 3,6 (7,1) procent. Totalt var avkastningen på direktägda fastigheter 6,2 (11,5) procent.

#### Fastighetsfonder

##### REITS-fond

REITS, det vill säga noterade renodlat fastighetsägande bolag, hade en positiv utveckling under 2012. Det globala indexet FTSE EPRA/NAREIT Global (Return Index) ökade med 21,5 procent, mot bakgrund av den globala ekonomiska återhämtningen. Gamla Livs placeringar i REITS sker genom SEB Fastighetsfond. Fonden förvaltas med en så kallad Minimum Variance-strategi för att skapa överavkastning mot index. Strategin ger fonden lägre absolut risk över tiden jämfört med index.

##### Marknadens utveckling

Utvecklingen globalt under 2012 för fastighetsaktier var generellt stark. FTSE EPRA NAREIT Global Real Estate index, som är fondens jämförelseindex, steg med dryga 21 procent i svenska kronor. USA, som utgör nära 45 procent av indexet, gav ett positivt bidrag på cirka 5 procentenheter. Hongkong samt Japan utgör cirka 10 procent och bidrog med 4 respektive 3,5 procentenheter. Europa utgör cirka 14 procent och bidrog med cirka 3 procentenheter.

Prissättningen för aktierna avseende rabatt eller premie i förhållande till substansvärde varierar mellan marknaderna. USA är den marknad där bolagen handlas till högst premie. Även i Schweiz och Kanada handlas bolagen generellt med en premie. Italien, Hongkong och Finland hör till de marknader där bolagen har högst rabatt relativt deras substansvärde.

Under året har den politiska situationen i Europa gradvis lugnat ner sig. Stödlånen till spanska banksektorn bidrog till att stabilisera fastighetsmarknaderna.

I Europa var det även ett antal negativa bolagsrelaterade händelser som överraskade marknaden. Exempel på detta var några utdelningssänkningar (Befimmo), oväntade nedskrivningar (Wereldhave och Corio) samt överraskande nya skattekrav (Kungsleden och Fabège). Dessa nyheter ledde initialt till att kurserna sjönk ganska kraftigt för dessa aktier. Flera av aktierna har sedan dess återhämtat sig.

Positiva signaler började även komma in från både USA och Kina under andra halvåret vilket gav styrka åt fastighetsaktier. I USA började amerikanska centralbanken stimulera mer vilket hjälpte bostadsmarknaden. I Kina ökade den kinesiska regeringen på bland annat investeringar i infrastruktur. Optimismen bland företagen i Kina ökade också.

Gynnsamma förhållanden på obligationsmarknaden har även bidragit till att lyfta fastighetssektorn. Listade fastighetsaktier har här i större omfattning kunnat använda sig av obligationsmarknaden för sin lånefinansiering.

##### Fondens utveckling

Fonden har under året presterat bättre än sitt jämförelseindex. Den största valutaexponeringen för fonden är mot dollar. Under året har dollarn försvagats relativt den svenska kronan och kursutvecklingen i SEK har därför påverkats negativt. USD valutasäkras till 90 procent som riktvärde, men graden av valutasäkring har under 2012 i genomsnitt varit ännu högre.





#### *Framtida strategi*

Fonden har en relativt låg riskprofil med en strategi där den absoluta risken i portföljen över tiden ska vara lägre än jämförelseindex.

#### *Globala direktägande fastighetsfonder*

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

#### *SEB Global Property Fund*

SEB Global Property Fund avkastade i EUR minus 3,4 procent under 2012. Den relativt svaga avkastningen förklarades av dels fortsatt negativ värdeutveckling på innehaven av logistikfastigheter, dels en förlust av en hyresgäst. Sedan lanseringen mot slutet av 2006 har den genomsnittliga årsavkastningen varit 1,5 procent. Fonden äger sju fastigheter och andelar i ytterligare 14 fastigheter, fördelat över Europa och USA. Fonden är sedan december 2011 stängd för inlösen och avveckling pågår.

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

GLIREF är en dedikerad fond med Gamla Liv som enda investerare. Syftet med fonden är att diversifiera Gamla Livs internationella fastighetsinvesteringar. GLIREF gjorde sina första investeringar under 2010, genom förvärv av andelar i fastigheter i Australien, Singapore och USA. Under 2012 gjordes förvärv i USA av lägenhetsbestånd i Los Angeles.

Inför 2013 ser förvaltaren att det fortfarande finns goda investeringsmöjligheter i Australien, med tanke på att avkastningen är mellan 200 bps till 300 bps över finansieringskostnaden. Selektivt finns det också fortfarande möjligheter till intressanta investeringar i Japan, Singapore och USA.

#### **Infrastrukturfonder**

Bolaget har investerat i sju infrastrukturfonder och två onoterade svenska vindkraftsbolag. Infrastrukturfonderna investerar i vägar, vattensystem, parkeringsanläggningar och så vidare. Det totala investerade kapitalet uppgick till cirka 1,2 miljarder kronor och avkastningen uttryckt i svenska kronor uppgick till 10,6 procent. Investeringarna är långsiktiga. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 0,5 miljarder kronor.

#### **Hedgefonder**

Inom portföljen hedgefonder har ett antal nya investeringar skett och placeringar i flera fonder har avslutats. Den del av hedgefondportföljen som avser fonder av fonder har minskat ytterligare, till förmån för investeringar i enskilda fonder. Under 2013 förväntas omplaceringar fortsatt ske, om än i mindre utsträckning.

Syftet med placeringar i hedgefonder är dels att diversifiera bolagets placeringar, dels att föra in ett element av kapitalförvaltning med explicit fokus på absolutavkastning vilket ligger i linje med bolagets övergripande målsättning med kapitalförvaltningen. Målsättningen är att portföljen av hedgefonder över tiden ska generera en avkastning som överstiger en blandportfölj av noterade aktier och obligationer, men till lägre risk. Placeringar sker huvudsakligen i enskilda fonder.

Under 2012 avkastningen i svenska kronor för hedgefondportföljen 8,5 procent, vilket jämfört med ett globalt hedgefondindex (HFRX Global Hedge Fund Index 3,5 procent) står sig mycket väl. Marknadsvärdet på placeringarna i hedgefonder uppgick vid årets utgång till 15,4 miljarder kronor. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till 0,8 miljarder kronor. Placeringar i hedgefonder sker övervägande i underliggande valuta USD och EUR och dessa valutasäkras till 90 procent som riktvärde, men graden av valutasäkring har under 2012 i genomsnitt varit högre.

## Särskilda räntebärande

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

Utöver illikvida kreditinvesteringar ingår också sedan 2010 en försäkringsrelaterad fond som investerar i återförsäkringsobligationer. Riskerna är direkt relaterade till förekomsten av naturkatastrofer, som i allmänhet inte samvarierar med finansmarknadernas utveckling. Därmed förväntas investeringen diversifiera den totala tillgångsportföljen.

Under 2012 utökades investeringar i särskilda räntebärande genom att etablera investeringar i så kallade kredithedgefonder. De underliggande fonderna ämnar skapa avkastning främst genom att långsiktigt dra nytta av det minskade utbudet av krediter till följd av bland annat regelverksändringar i spåren av skuld- och bankkrisen. Investeringarna har skett löpande under 2012 med 4 olika externa förvaltare i sex underliggande fonder.

Portföljen med särskilda räntebärande utgjordes per 121231 av cirka 3,9 miljarder kronor i befintliga investeringar. Ännu ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 2,8 miljarder kronor. Avkastningen i svenska kronor för särskilda räntebärande uppgick till 14,1 procent. Placeringar i särskilda räntebärande special sker övervägande i underliggande valuta USD och dessa valutasäkras till 90 procent som riktvärde, men graden av valutasäkring har under 2012 i genomsnitt varit högre.

## Private equity

### Onoterade bolag

Under 2012 fortsatte värderingsnivåerna i portföljen att stärkas och marknaden för avyttringar av onoterade bolag var fördelaktig. Trots att året karaktäriserades av segdragna politiska processer, åtstramningar och ett polariserat amerikanskt val stärktes aktiemarknaderna och volatiliteten sjönk. Skuldsättningsgraden för små- till medelstora bolag är fortsatt betydligt lägre än innan finanskrisen vilket tillsammans med förbättrade rörelsemarginaler skapar motståndskraftiga resultat- och balansräkningar. Precis som föregående år tog förvaltarna tillfället i akt att avyttra bolag som förbättrats över de senaste åren till attraktiva värderingar och därför har portföljens realiserade avkastning varit mycket tillfredsställande för året. I den realiserade portföljen har en kombination av operationella förbättringar och jämförbara marknadsvärderingsökningar bidragit till en positiv värderingsutveckling.

Marknaden går i nuläget balansgång mellan å ena sidan en rädsla för politiska och finansiella motgångar och å andra sidan en spirande optimism om att de senaste årens knutar sakta börjar lösas upp. Denna balansgång bidrar till att hålla prisnivåerna nere samtidigt som den håller marknaderna selektivt öppna för både nya investeringar och avyttringar. Marknaden har en hälsosam utveckling med rimliga värderingsnivåer. Bolag som köptes innan finanskrisen säljs nu ut ur portföljen till värderingar i linje med historisk norm, därför är multiplar på investerat kapital (MOIC) intakta men den längre innehavsperioden ger en viss negativ effekt på internräntan (IRR).

Den del av marknaden där förvaltaren främst är aktiv, förvärv av små- och medelstora bolag, har fortsatt klarat sig relativt bra

trots stora marknadsfluktuationer. Det finns fler försäljningsalternativ för mindre kvalitetsbolag och skuldsättningen är oftast en lägre andel av balansräkningen än för stora företagsutköp så beroendet av kreditmarknadernas fluktuationer är mindre. Flödet av attraktiva investeringsobjekt är stabilt, kvaliteten hög och förvaltaren är aktiv inom samtliga geografier.

Private Equity-portföljen är fortsatt väldiversifierad med omkring ett tusen underliggande portföljbolag. Den geografiska fördelningen vid årets slut var 29 procent Europa, 52 procent Nordamerika och 19 procent övriga världen. Tillgångarna fördelade sig på cirka 92 procent "Buyouts" (mogna bolag) och 8 procent "Venture Capital" (unga bolag). Portföljen utgjordes av 9,9 miljarder kronor i befintliga investeringar. Ej utnyttjade åtaganden att investera uppgick till cirka 3,4 miljarder kronor.

Resultatet av de realiserade investeringarna var mycket tillfredsställande och genererade cirka 1,6 (2,0) miljarder kronor, vilket motsvarade 2,1 (2,1) gånger investerat kapital. Den procentuella avkastningen på realiserade investeringar blev cirka 14 procent under 2012 inklusive valutaförändringar och cirka 16 procent exklusive valutaförändringar.

### Noterade bolag

#### Marknadens utveckling

Den amerikanska ekonomin visade under 2012 allt tydligare indikationer på en robust återhämtning. Fram till oktober utvecklades konsumentförtroendet, husmarknaden, huspriserna och arbetslösheten åt rätt håll.

Statsskuldkrisen i flera länder i Europa utvecklades också positivt, men under mer dramatiska former. Efter en nästan panikartad marknadsutveckling i juni kom Europeiska centralbanken, ECB, till undsättning och avvärjde en katastrofal utveckling. ECB fick fritt spelrum att stödja EU-banker direkt.

Efter det amerikanska valet förflyttade sig dramat helt till det så kallade budgetstupet. Skulle ledarna för världens största ekonomi komma att sätta landet i recession? I sista stund lyckades politikererna komma överens om en nödlösning och skjuta på problemet ett par månader. Fortfarande finns dock en oro för att en långsiktig lösning på USA:s skuldbörda inte kommer att kunna uppnås i närtid.

#### Fondens utveckling

Gamla Livs placeringar i noterad Private Equity sker i fonden SEB Listed Private Equity. Fonden avkastade 2012 23,4 procent uttryckt i euro och 18,8 procent mätt i svenska kronor.

Under samma period steg det breda amerikanska aktieindexet S&P 500 med 11,4 procent (mätt i euro). Därmed slog fonden detta index med 12 procentenheter. Uppgången drevs framför allt av Apollo Global Management, Fortress Investment Group och Intermediate Capital Group (tre managementbolag) och AP Alternativ Assets, ett bolag bestående av investeringar i Apollos fonder som under året aggressivt köpte tillbaka egna aktier.

#### Framtida strategi

Förvaltaren strävar efter att fortsätta undvika marknadsrisk, speciellt med tanke på den osäkra situationen kring budgetstupet i USA.

Genom att öka allokeringen i så kallade special situations är avsikten att göra fonden mindre beroende av hur sentimentet och börsen svänger och mer beroende av den operationella utvecklingen i dessa bolag. Förhoppningen är att på detta sätt komma närmare det värdeskapande som private equity kan erbjuda.

## Total portföljutveckling för Private Equity

Den totala portföljutvecklingen för traditionell Private Equity i respektive underliggande valuta var starkt positiv för helåret med en uppvärdering om 10,8 procent, det som håller tillbaka något är att nya investeringar i onoterade bolag hålls till investeringskostnad under ett år. Inklusive värdeutvecklingen för Listed Private Equity blev den totala portföljutvecklingen för 2012 11,4 procent.

## Valuta

Den svenska kronan stärktes under 2012 kraftigt mot de internationella huvudvalutorna. Kursen på USD sjönk från 6,87 till 6,50 SEK och kursen på EUR från 8,91 till 8,60 SEK. Den svenska kronan är nu starkare än den har varit på många år.

Förvaltningen av valutaexponeringar har under 2012 huvudsakligen skett inom det särskilda strategiska mandatet, med ett positivt utfall.

## Strategiska tillgångar

Strategiska tillgångar är tillgångar som har ansetts vara avsedda för ett långsiktigt innehav. Beslut angående dessa fattas av Finansdelegationen. De strategiska tillgångarna uppgick per slutet av 2012 till 12,8 (14,1) miljarder kronor varav reversslån till Trygg-Stiftelsen 9,8 (7,1) miljarder kronor och tre fastigheter i Stockholm, Göteborg

och Halmstad, i vilka SEB bedriver verksamhet inom ramen för konceptet BoViva, 0,6 (0,6) miljarder kronor.

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

Inom strategiska tillgångar redovisas även utfallet av de särskilda strategiska mandaten avseende ränterisk, valutaexponering och allokering mellan aktier och obligationer. Under 2012 var utfallet av de särskilda strategiska mandaten totalt sett negativt med cirka 314 (1 019) Mkr, med ett positivt bidrag från valuta och ett negativt bidrag från aktier och ränterisk. Valutförvaltningen gynnades av förstärkningen av den svenska kronan, medan ränteförvaltningen missgynnades av fallande svenska obligationsräntor. Utfallet av allokering mellan aktier och obligationer var negativt.

Under 2012 var den sammanlagda avkastningen på de strategiska tillgångarna 18,5 procent.

## Totalavkastningstabell – Gamla Liv (koncernen)

Tillgångar som omfattas av placeringsriktlinjer	Ingående marknadsvärde 2012 Mkr	Utgående marknadsvärde 2012 Mkr	Fördelning procent	Totalavkastning 2012 Mkr	Totalavkastning 2012 procent	Totalavkastning 2011 procent
Aktier och andelar	28 989	31 760	20,1	4 708	16,3	-9,5
Räntebärande värdepapper	59 516	57 644	36,5	4 457	7,8	9,3
Hedgefonder	9 698	10 152	6,5	923	10,1	3,8
Likvida hedgefonder	5 121	5 245	3,3	346	6,9	1,8
Fastigheter	23 500	24 675	15,6	1 689	7,2	9,2
Onoterade aktieinnehav (Private equity)	9 444	10 430	6,6	1 183	12,6	10,9
Strategiska placeringar	14 068	12 833	8,1	2 210	18,5	-23,1
Särskilda räntebärande	2 085	3 942	2,5	373	14,1	5,3
Valutasäkring	-21	1 341	0,8	-798	-0,6	-0,2
	<b>152 400</b>	<b>158 022</b>	<b>100,0</b>	<b>15 090</b>	<b>10,1</b>	<b>1,7</b>

Totalavkastning inklusive förvaltningskostnader för året uppgick till 9,9 (1,5) 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

	2012	2011
Totalavkastning enligt resultaträkning	14 983	1 171
Kapitalförvaltningskostnader, närstående bolag	308	297
Värderingsskillnader	-161	-42
Övrigt	-40	-28
<b>Resultat enligt Totalavkastningstabell</b>	<b>15 090</b>	<b>1 398</b>
Summa tillgångar enligt balansräkning	164 806	158 031
Värderingsskillnader	73	86
Poster på tillgångssidan som inte ingår i Totalavkastningstabell	-1 589	-1 390
Poster på skuldsidan som ingår i Totalavkastningstabell	-5 268	-4 327
<b>Summa marknadsvärde enligt Totalavkastningstabell</b>	<b>158 022</b>	<b>152 400</b>

# Risicanalys

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

## Försäkringsrisker

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

## Finansiella risker

Bolagets finansiella risker är kopplade till att bolaget inte uppnår den kapitalavkastning som motsvaras av ställda nominella och reala förpliktelser. För att ge försäkringstagarna högsta möjliga reala avkastning över tiden placeras inte inbetalda premier enbart i riskfria placeringar utan också i andra typer av placeringar med högre förväntad avkastning. Att placera med högre förväntad avkastning än riskfria placeringar innebär att bolaget tar på sig risker genom att placeringarna kan minska i värde. I syfte att uppnå en väl diversifierad tillgångsportfölj, vilket har en riskdämpande effekt, är tillgångarna placerade i olika typer av instrument och i olika geografiska områden. Styrningen av bolagets finansiella risker sker genom att styrelsen fastställer placeringsriktlinjer, som exempelvis inkluderar beslut om normalportfölj, gränsvärden för ränte- och solvensrisk samt styrning av kreditexponering och valutariskhantering (se vidare avsnitt Hantering och styrning av finansiella risker).

## Operationella risker

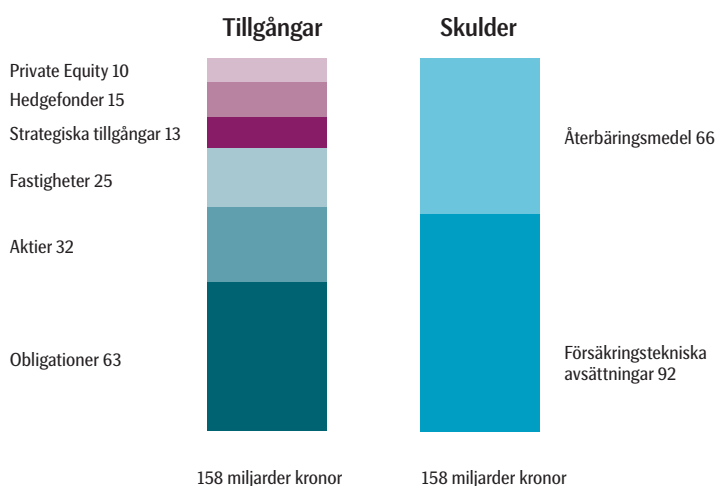
De operationella riskerna kan delas upp i processrisker kopplade till bolagets administrativa rutiner, legala risker, bedrägeririsker, IT-risker och katastrofrisker som kan leda till direkta eller indirekta förluster. Bolagets operationella risker är delvis begränsade genom villkoren i uppdragsavtalen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

## Strategiska risker

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

## Matchning av tillgångar och åtaganden

Miljarder kronor





# ” ...försäkringsrisker, finansiella risker, operationella risker och strategiska risker ”

## Organisation för hantering och styrning av risker

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

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

För den operativa riskstyrningen har verkställande direktören vid sin sida en rådgivande Riskkommitté. Riskkommittén, som består av verkställande direktören, chefaktuarien, complianceansvarig samt representanter från finansförvaltningen och riskhanteringsfunktionen, träffas månatligen och huvudsyftet är att säkerställa en samlad riskbedömning av bolagets verksamhet. I dessa möten deltar även representanter från bolagets riskkontroll.

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

Bolaget har en oberoende riskkontrollfunktion, vilken har till uppgift att analysera och övervaka bolagets risker. Riskkontrollfunktionens ansvar är reglerat genom en instruktion antagen av styrelsen, och rapporterar direkt till styrelsen i enlighet med denna instruktion.

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

## Hantering och styrning av försäkringsrisker

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

Dödsfallsrisk inom livförsäkring består i att dödligheten bland de försäkrade i bolaget blir högre än vad som förutsetts i de antaganden som använts vid prissättning och reservsättning. Risken är spridd på många försäkrade, och hanteras genom teckningslimiter och antagen riskbedömningspolicy. Av kostnadsskäl återförsäkras dessa risker endast i mindre utsträckning eftersom bolaget har bedömt att det har kapacitet att täcka dessa själv.

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

Sjukfallsrisk består i att sjukligheten bland de försäkrade blir högre och/eller att avvecklingen av pågående sjukfall blir längre 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 samt genom återförsäkring. 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 förutsett i sin prissättning eller reservsättning. Exponeringen mot annullationsrisk – i betydelsen kostnader som uppstår för försäkringsavtal som upphör i förtid – är i praktiken försumbar.

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

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



### Känslighetsanalys avseende försäkringsrisker

Inom livförsäkring är de försäkringstekniska avsättningarna känsliga för förändringar i marknadsräntan men påverkas även av förändringar i andra antaganden såsom livslängd, sjuklighet och kostnader. Känslighetsanalysen nedan, som är baserad på det tillsynsverktyg som används av Finansinspektionen – "Trafikljustet" – visar effekten på eget kapital vid ett antal definierade scenarios.

#### Stressscenarier enligt trafikljustmodellen, Mkr

Försäkringsrisker	Kortfattad beskrivning	Effekt på eget kapital (före skatt)	
		2012	2011
Dödlighet	Det mest ogynnsamma scenariot av en höjning eller sänkning av dödligheten med 20 procent per år.	-1 761	-1 920
Sjuklighet	En höjning av sjukligheten med 50 procent och 20 procent långsammare avveckling av sjukskador.	-110	-112
Annullationer	Momentan nedskrivning av förutbetalda anskaffningskostnader med 20 procent.	0	0
	Kostnad för annullationer motsvarande 0,15 procent av totalt återköps- eller flyttbart kapital med mera.	-23	-22
Driftskostnader	10 procent av ett års fasta kostnader.	-18	-22

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

### Koncentrationer av försäkringsrisk

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

### Mottagen återförsäkring

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

### Faktiska skadeanspråk jämfört med tidigare uppskattningar

Avvecklingsresultatet mäter hur kostnader för tidigare rapporterade skador utvecklas under året jämfört med tidigare uppskattningar. Uppföljning av avvecklingsresultatet är för bolaget relevant inom sjuk- samt premiebefrielseförsäkring, vilken utgör en mindre del av Gamla Livs verksamhet. För 2012 har avvecklingsresultatet brutto uppskattats till 20 (57) Mkr inom sjuk- och premiebefrielseförsäkring. Det innebär att avsättningarna för tidigare års skador bedöms ha varit tillräckliga jämfört med de bedömningar om framtida utveckling som för närvarande har gjorts.

## Hantering och styrning av finansiella risker

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

Arbetet med att styra de finansiella riskerna görs primärt genom bolagets placeringsriktlinjer, vilka fastställs av styrelsen. Placeringsriktlinjerna anger bolagets finansiella riskprofil, riskpolicy, samt organisation för styrning av finansiella risker. Vidare fattas i särskild ordning beslut om bolagets normalportfölj, det vill säga den fördelning av olika tillgångsslag som bolaget strategiskt strävar efter och som är av avgörande betydelse för bolagets finansiella riskexponering. Styrelsen har även fastställt en finansiell beredskapsplan som syftar till att säkerställa bolagets förmåga att vid var tid uppfylla sina försäkringsåtaganden.

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

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

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

### Känslighetsanalys avseende finansiella risker

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

Stressscenarier enligt trafikljusmodellen, Mkr			
Finansiella risker	Kortfattad beskrivning	Effekt på eget kapital (före skatt)	
		2012	2011
Ränterisk	Det mest ogynnsamma scenariot av en parallellförflyttning av räntekurvan (uppåt eller nedåt) med 30 procent av en 10-årig statsobligation.	-3 607	-3 795
Aktiekursrisk	Kursfall av exponering i svenska aktier med -40 procent och i utländska aktier med -35 procent.	-24 481	-22 131
Fastighetsprisrisk	Negativ prisförändring med -35 procent.	-8 406	-8 087
Kreditrisk	Fördubbling av kreditspreaden, dock minst 25 baspunkter.	-1 925	-2 718
Valutarisk	Det mest ogynnsamma scenariot av en valutakursförändring med $\pm 10$ procent gentemot svenska kronan för respektive utländsk valuta.	-868	-942

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

## Marknadsrisker

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

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

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

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

### Aktieportföljen

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

### Ränteportföljen

Bolagets kreditexponering i ränteportföljen regleras av fastställda limiter och gränsvärden, där utgångspunkten är att placeringsutrymmet bestäms av låntagarens kreditbetyg. Även löptiden på kreditobligationer begränsas i förhållande till låntagarens kreditbetyg. Ju starkare betyg desto större blir placeringsutrymmet och desto längre löptid medges.

Kreditförvaltningen bedrivs med låg risk där kreditanalys och riskspridning är viktiga grundelement. Samtliga placeringar genomlysas i kreditanalysen där låntagarens finansiella ställning jämförs mot affärsrisken i verksamheten. Enligt gällande kreditpolicy placerar inte bolaget i obligationer med svagare kreditbetyg än BBB-.





### Hedgefonder

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

### Valutor

Gamla Liv har valutasäkrat merparten av sin valutarisk genom terminskontrakt. Mer än hälften av investeringarna i marknadsnoterade värdepapper (aktier och obligationer) ligger, brutto, i annan valuta än svenska kronor. Enligt styrelsebeslut valutasäkras strategiskt 90 procent av exponeringarna i utländsk valuta. Finansdelegationen och bolagets CIO har dock operativa mandat att variera det strategiska riktvärdet i enlighet med av styrelsen fastställda ramar.

#### Valutaexponering, Mkr

Valuta	Exponering 2012-12-31	Kursförändring 10% mot SEK	Exponering 2011-12-31	Kursförändring 10% mot SEK
USD	4 031	-403	4 016	-402
BRL	481	-48	370	-37
MXN	469	-47	286	-29
CAD	411	-41	0	0
IDR	344	-34	339	-34
AUD	328	-33	0	0
MYR	327	-33	285	-29
EUR	302	-30	289	-29
KRW	302	-30	381	-38
TWD	282	-28	133	-13

### Fastigheter

Gamla Livs fastigheter är koncentrerade till Sverige och Storbritannien, vilka är delmarknader som bedöms ge långsiktig god avkastning och reducerad 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 antalet investeringar samt den geografiska spridningen. Maximalt får 20 procent av bolagets Private Equity-portfölj investeras i en enskild Private Equity-fond. Förvaltningen har en global ansats och styrelsen har fastställt riktlinjer för hur mycket som ska investeras i Nordamerika, Europa samt övriga världen vilket säkerställer en god geografisk diversifiering.

### 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 tid. Styrning och uppföljning av matchningsrisker sker genom policies för ränterisk och solvensrisk. Bolaget analyserar löpande sin matchningsrisk.

Livförsäkringsavsättningar, totalt 90 275 (94 640) Mkr, avser nuvärdet av framtida förväntade avtalade premier, försäkringsersättningar och driftskostnader för gällande försäkringsavtal. Nedanstående tabeller redovisar diskonterade kassaflöden för angiven löptidsfördelning tillsammans med förfallostrukturen på bolagets räntebärande tillgångar inklusive repofinansierade tillgångar, totalt 58 253 (60 217) Mkr.

#### Typ, Mkr

2012	Inom 1 år	1-3 år	3-5 år	5-10 år	Längre än 10 år
Livförsäkringsavsättningar	4 707	9 135	8 922	19 619	47 892
Räntebärande tillgångar	2 417	14 166	27 558	10 308	3 804

#### 2011

Livförsäkringsavsättningar	4 773	8 879	8 775	19 471	52 742
Räntebärande tillgångar	2 948	16 703	21 855	13 462	5 249



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

### Typ, Mkr

	Inom 1 år	1–3 år	3–5 år	5–10 år	Längre än 10 år
2012					
Återköpsavtal	-4 424	–	–	–	–
Derivat	-58	92	175	428	-809
2011					
Återköpsavtal	-2 470	–	–	–	–
Derivat	-659	-456	-386	750	–

### Likviditetsrisk

Bolagets likviditetsrisk är kopplad till eventuella problem att fullfölja bolagets kortsiktiga åtaganden avseende utbetalningar på grund av brist på likvida medel. Bolaget har dock en betryggande betalningsberedskap för att möta sina åtaganden då merparten av tillgångarna är noterade på marknader med daglig handel. Bolaget har god kapacitet att kortfristigt hantera sin likviditet genom finansiering genom återköpsavtal. Ytterligare information återfinns i not 26, Förväntade återvinningstidpunkter.

### Kreditrisk

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

Nedanstående tabeller beskriver kreditkvalitet på obligationer och andra räntebärande värdepapper, inklusive repofinansierade placeringar, per respektive årsskifte.

### S&P – rating på ränteportföljen, procent (totalt värde 57 922 Mkr)

2012	AAA	AA	A	BBB	BB	Ingen C rating	Totalt
Statsskuldsväxlar	–	–	–	–	–	–	–
Svenska staten	14,2	–	–	–	–	–	14,2
Svenska bostadsinstitut	30,6	–	–	–	–	–	30,6
Övriga svenska emittenter	0,3	0,9	0,8	1,6	–	–	3,6
Utländska stater	9,1	0,6	2,5	1,5	0,4	–	14,1
Övriga utländska emittenter	2,2	4,4	18,1	12,4	0,4	–	37,5
<b>Total</b>	<b>56,4</b>	<b>5,9</b>	<b>21,4</b>	<b>15,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>100,0</b>

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

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

### Hantering av operationella risker

Då bolagets operativa verksamhet till stora delar är utlagd på externa leverantörer hanteras bolagets operationella risker främst genom uppföljning av uppdragsavtalen med Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv 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 kvalitet i leveransen till Gamla Liv. Vidare skall definierade väsentliga processer och leveranser omfattas av rutiner för katastrofhantering samt rapportering, analys och uppföljning av operationella incidenter.

Rapportering av operationella risker sker löpande till bolagets styrelse och VD.

# Resultaträkning – moderbolaget

Mkr	Not	2012	2011 <sup>1)</sup>
<b>TEKNISK REDOVISNING AV LIVFÖRSÄKRINGSRÖRELSEN</b>			
Premieinkomster, f.e.r.			
Premieinkomst (före avgiven återförsäkring)	1	1 214	1 220
Kapitalavkastning, intäkter	2	7 257	10 152
Orealiserade vinster på placeringstillgångar	3	8 669	2 161
Övriga tekniska intäkter		1	0
Försäkringsersättningar, f.e.r.			
Utbetalda försäkringsersättningar			
Före avgiven återförsäkring	4	-4 767	-4 143
Förändring i Avsättning för oreglerade skador			
Före avgiven återförsäkring		130	321
		-4 637	-3 822
Förändring i Livförsäkringsavsättning			
		4 249	-15 729
Driftskostnader, f.e.r.			
	5	-221	-236
Kapitalavkastning, kostnader			
	6	-1 021	-1 371
Orealiserade förluster på placeringstillgångar			
	7	-21	-9 780
Övriga tekniska kostnader		0	0
<b>Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat</b>		<b>15 490</b>	<b>-17 405</b>
<b>ICKE-TEKNISK REDOVISNING</b>			
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat			
		15 490	-17 405
Övriga intäkter		1	-
Övriga kostnader		-164	-
<b>Resultat före bokslutsdispositioner och skatt</b>		<b>15 327</b>	<b>-17 405</b>
Bokslutsdispositioner			
		72	78
<b>Resultat före skatt</b>		<b>15 399</b>	<b>-17 327</b>
Avkastningsskatt och kupongskatt			
	9	-597	-661
Inkomstskatt			
	9	58	-87
<b>Årets resultat</b>		<b>14 860</b>	<b>-18 075</b>

<sup>1)</sup> Från och med 2011 redovisas aktier och andelar i koncern- och intresseföretag till verkligt värde.

## Termer i resultaträkningen

### Premieinkomst, f.e.r.

Premier inbetalade under året minus premier för avgiven återförsäkring.

### Kapitalavkastning

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

### Orealiserade vinster/förluster på placeringstillgångar

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

### Försäkringsersättningar

Utbetalda försäkringsersättningar plus förändring i avsättning för oreglerade skador

### Förändring i livförsäkringsavsättning

Se förklaringen under Termer i balansräkningen.

### Driftskostnader

Kostnader för försäljning och administration i försäkringsrörelsen.

### Skatt på årets resultat

Ett livförsäkringsbolag betalar avkastningsskatt, vilken uppgår till 15 procent för pensionsförsäkring respektive 30 procent för kapitalförsäkring på en beräknad schablonavkastning.

### Årets resultat

Förs varje år till eget kapital.

# Balansräkning – moderbolaget

Mkr	Not	2012	2011 <sup>1)</sup>	Mkr	Not	2012	2011
<b>TILLGÅNGAR</b>				<b>EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER</b>			
<b>Placeringstillgångar</b>				<b>Eget kapital</b>			
Byggnader och mark		18 324	17 694	Aktiekapital		25	25
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag				Konsolideringsfond/balanserat resultat		50 180	73 041
Aktier och andelar i koncernföretag	10	1 777	1 503	Årets resultat		14 860	-18 075
Aktier och andelar i intresseföretag			0			<b>65 065</b>	<b>54 991</b>
Räntebärande värdepapper emitterade av och lån till koncernföretag	11	1 719	1 634				
		3 496	3 137	<b>Obeskattade reserver</b>			
Andra finansiella placeringstillgångar				Periodiseringsfond		289	294
Aktier och andelar	12	66 589	59 926				
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	13	54 365	58 278	<b>Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring</b>			
Pantsatta finansiella placeringstillgångar	13	4 419	2 465	Livförsäkringsavsättning	21	90 391	94 640
Övriga lån	14	9 854	7 169	Avsättning för oreglerade skador	22	1 493	1 630
Derivat	15	1 526	772			<b>91 884</b>	<b>96 270</b>
		136 753	128 610				
		<b>158 573</b>	<b>149 441</b>	<b>Skulder</b>			
<b>Fordringar</b>				Skulder avseende direkt försäkring	23	35	39
Fordringar avseende återförsäkring	17	7	1	Derivat	15	112	739
Uppskjuten skatt		-	-	Uppskjuten skatteskuld		-	113
Aktuell skattefordran		41	33	Aktuell skatteskuld		65	115
Övriga fordringar	18	2 504	2 653	Övriga skulder	24	5 831	4 126
		2 552	2 687			<b>6 043</b>	<b>5 132</b>
<b>Andra tillgångar</b>				<b>Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	25	376	289
Kassa och bank		1 494	3 879				
<b>Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>				<b>SUMMA EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER</b>		<b>163 590</b>	<b>156 976</b>
Upplupna ränte- och hyresintäkter	19	965	962	<b>POSTER INOM LINJEN</b>			
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	20	6	7	För egna avsättningar ställda säkerheter	27	92 725	96 270
		971	969	Övriga ställda panter	28	4 950	3 476
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>163 590</b>	<b>156 976</b>	Ansvarsförbindelser	29		
				Åtaganden	30	3 358	4 462
				Överförda tillgångar	31		

<sup>1)</sup> Från och med 2011 redovisas aktier och andelar i koncern- och intresseföretag till verkligt värde.

## Termer i balansräkningen

### Eget kapital

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

### Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring

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

### Livförsäkringsavsättning

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

# Rapport över förändringar i eget kapital

Moderbolaget, Mkr

2012	Aktiekapital	Konsolideringsfond		Årets resultat	Totalt
		Allokerat	Ej allokerat		
<b>Ingående eget kapital</b>	25	67 557	5 484	-18 075	54 991
Disposition av föregående års resultat	-	-	-18 075	18 075	0
Totalresultat:					
Årets resultat	-	-	-	14 860	14 860
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-
<b>Årets totalresultat</b>	-	-	-	14 860	14 860
Utbetald återbäring		-4 599	-	-	-4 599
Tilldelad återbäring		-187	-	-	-187
Omföring		-29 184	29 184	-	0
<b>Utgående eget kapital</b>	25	33 587	16 593	14 860	65 065
2011	Aktiekapital	Konsolideringsfond		Årets resultat	Totalt
		Allokerat	Ej allokerat		
<b>Ingående eget kapital</b>	25	50 600	15 152	11 860	77 637
Disposition av föregående års resultat	-	-	11 860	-11 860	0
Totalresultat:					
Årets resultat	-	-	-	-18 075	-18 075
Övrigt totalresultat	-	-	-	-	-
<b>Årets totalresultat</b>	-	-	-	-18 075	-18 075
Utbetald återbäring	-	-4 503	-	-	-4 503
Tilldelad återbäring	-	-68	-	-	-68
Omföring	-	21 528	-21 528	-	0
<b>Utgående eget kapital</b>	25	67 557	5 484	-18 075	54 991

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



# Noter – moderbolaget

Mer detaljerad information finns i bolagets formella årsredovisning, som kan nås på [seb.se/tryggliv](http://seb.se/tryggliv)

Noter, Mkr	2012	2011	Noter, Mkr	2012	2011
<b>Not 1 Premieinkomst (före avgiven återförsäkring)</b>			<b>Not 4 Utbetalda försäkringsersättningar före avgiven återförsäkring</b>		
All premieinkomst avser Sverige.			Utbetalda ersättningar	-4 539	-3 921
Premieinkomst i form av inbetalda premier	1 036	1 164	Annulationer	-228	-222
Premieinkomst i form av tilldelad återbäring	187	68		<b>-4 767</b>	<b>-4 143</b>
Premieskatt	-9	-12			
	<b>1 214</b>	<b>1 220</b>	<b>Not 5 Driftskostnader, f.e.r.</b>		
<i>varav från närstående bolag</i>	72	80	Anskaffningskostnader	-44	-58
Periodiska premier	1 107	1 106	Administrationskostnader	-177	-178
Engångspremier	116	126		<b>-221</b>	<b>-236</b>
Premieskatt	-9	-12			
	<b>1 214</b>	<b>1 220</b>	Specifikation av totala driftskostnader:		
Premier för ej återbäringsberättigade avtal	1 064	211	Fastighetsförvaltningskostnader	-344	-341
Premier för återbäringsberättigade avtal	159	1 021	Kapitalförvaltningskostnader	-349	-336
Premieskatt	-9	-12	Driftskostnader i försäkringsrörelsen enligt ovan	-221	-236
	<b>1 214</b>	<b>1 220</b>	<b>Totala driftskostnader</b>	<b>-914</b>	<b>-913</b>
<b>Not 2 Kapitalavkastning, intäkter</b>			<i>varav</i>		
Driftsöverskott byggnader och mark			- personalkostnader	-10	-10
Hysesintäkter	1 036	1 048	- revisionskostnader <sup>*)</sup>	-5	-5
Räntebidrag, med mera	5	5	- kostnad förvaltningsavtal med Fondförsäkrings AB	-150	-154
	<b>1 041</b>	<b>1 053</b>	- provisioner	-29	-44
Erhållna utdelningar	1 204	1 185	- juridiska tjänster	-16	-11
Ränteintäkter			- övrigt	-704	-689
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	1 885	2 413		<b>-914</b>	<b>-913</b>
Övriga ränteintäkter	1 157	1 365			
	<b>3 042</b>	<b>3 778</b>	*) revisionsarvoden fördelar sig enligt följande:		
<i>varav ränteintäkter för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder</i>	442	384	Extern revision		
<i>varav ränteintäkter avseende närstående bolag</i>	74	79	- PwC, revisionsuppdraget	-2,7	-1,5
Valutakursvinst, netto	356	297	- PwC, revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	-	-0,1
Realisationsvinst, netto			- KPMG, revisionsuppdraget	-0,7	-0,5
Byggnader och mark	8	-	- KPMG, revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	-0,3	-0,5
Aktier och andelar	490	2 043	<b>SEB internrevision</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,1</b>
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	1 116	1 796		<b>-5,4</b>	<b>-4,7</b>
Övriga lån	-	-			
Övriga placeringstillgångar	-	-	<b>Not 6 Kapitalavkastning, kostnader</b>		
Se även not 8 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.	1 614	3 839	Kapitalförvaltningskostnader	-349	-336
	<b>7 257</b>	<b>10 152</b>	<i>varav till närstående</i>	-298	-297
<b>Not 3 Realiserade vinster på placeringstillgångar</b>			Transaktionskostnader	-62	-98
Byggnader och mark	405	1 116	Fastighetsförvaltningskostnader	-344	-341
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag			Räntekostnader		
Aktier och andelar	-	142	Övriga räntekostnader	-266	-595
Andra finansiella placeringstillgångar			<i>varav räntekostnader för ej marknadsvärderade finansiella tillgångar och skulder</i>	-20	-13
Aktier och andelar	4 675	-	<i>varav räntekostnader avseende närstående bolag</i>	-15	-12
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	844	903	Realisationsförlust, netto		
Övriga lån	2 691	-	Byggnader och mark	-	-1
Derivat	54	-		-	-1
Övriga placeringstillgångar	-	-	Se även not 8 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.	<b>-1 021</b>	<b>-1 371</b>
Se även not 8 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.	<b>8 669</b>	<b>2 161</b>			

Noter, Mkr	2012	2011
<b>Not 7 Orealiserade förluster på placeringstillgångar</b>		
Placeringar i koncernföretag och intresseföretag		
Aktier och andelar	-21	-
Andra finansiella placeringstillgångar		
Aktier och andelar	-	-6 893
<i>varav onoterade aktier</i>	-	320
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	-	-
Övriga lån	-	-2 841
Derivat	-	-46
Se även not 8 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder.	<b>-21</b>	<b>-9 780</b>

**Not 8 Nettoresultat per kategori av finansiella tillgångar och skulder<sup>1)</sup>**

Finansiella tillgångar 2012	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Lånefordringar	Summa
	Via identifiering	Handelsändamål		
Aktier och andelar	5 312	-	-	5 312
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 671	-	-	2 671
Derivat	-	3 179	-	3 179
Övriga fordringar	40	-	3 065	3 105
<b>Summa</b>	<b>8 023</b>	<b>3 179</b>	<b>3 065</b>	<b>14 267</b>

Finansiella skulder 2012	Innehav för handelsändamål		Andra finansiella skulder	Summa
Derivat	2	-	-	2
Övriga skulder	-70	-	-	-70
<b>Summa</b>	<b>-68</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-68</b>

Finansiella tillgångar 2011	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen		Lånefordringar	Summa
	Via identifiering	Handelsändamål		
Aktier och andelar	-2 531	-	-	-2 531
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	5 791	-	-	5 791
Derivat	-	-912	-	-912
Övriga fordringar	-2 550	-	60	-2 490
<b>Summa</b>	<b>710</b>	<b>-912</b>	<b>60</b>	<b>-142</b>

Finansiella skulder 2011	Innehav för handelsändamål		Andra finansiella skulder	Summa
Derivat	0	-	-	0
Övriga skulder	-118	4	-	-114
<b>Summa</b>	<b>-118</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>-114</b>

<sup>1)</sup> Nettoresultat per kategori av finansiella instrument ingår utdelningar, räntetäckningar, räntetäckningar och -kostnader, realisationsvinster och -förluster, orealiserade vinster och förluster samt valutaresultat. Kapitalförvaltningskostnader och transaktionskostnader ingår inte.

	2012	2011
<b>Not 9 Skatter</b>		
Avkastningsskatt och kupongskatt	-597	-661
Inkomstskatt	58	-87
<b>Total skattekostnad</b>	<b>-539</b>	<b>-748</b>
<b>Specifikation av avkastningsskatt och kupongskatt</b>		
Avkastningsskatt	-575	-667
Kupongskatt i utlandet	-103	-87
Justering avseende avkastningsskatt hänförlig till tidigare år	81	93
	<b>-597</b>	<b>-661</b>

Noter, Mkr	2012	2011
<b>Specifikation av inkomstskatt</b>		
Aktuell skattekostnad	-55	-34
Uppskjuten skatt avseende: Temporära skillnader (orealiserat resultat på placeringstillgångar)	113	27
Uppskjuten skatt avseende: Uppskjuten skattefordran/reduktion av uppskjuten skattefordran (underskottsavdrag)	-	-80
	<b>58</b>	<b>-87</b>
<b>Avstämning effektiv skattesats avseende inkomstskatt</b>		
Resultat före skatt	15 399	-17 327
Avgår resultat i avkastningsbeskattad verksamhet	-15 190	17 656
	<b>209</b>	<b>329</b>
Skatt enligt gällande skattesats (26,3 %)	-55	-87
Ej skattepliktiga intäkter/avdragsgilla kostnader	1	-1
Temporära skillnader, ej aktiverade	-3	-
Upplösning av uppskjuten skatteskuld	113	-
Övrigt	2	1
	<b>58</b>	<b>-87</b>

Beslut har fattats att från och med räkenskapsår 2013 sänka skattesatsen till 22 procent. Uppskjutna skatter har räknats om för att spegla den nya skattesatsen.

Not 10 Aktier och andelar i koncernföretag och intresseföretag	2012	2011
Koncernföretag	1 777	1 503
<b>Not 11 Räntebärande värdepapper emitterade av och lån till koncernföretag</b>		
Fastighets AB Solskengården	155	155
Hisingen Sannegården AB	115	115
Fastighets AB Försommaren	155	155
Käpplingeholmen AB	105	105
Läraren 5 AB	85	-
S-berget Större AB	80	80
Hiby AB	242	242
Fastighets AB Meteor	782	782
	<b>1 719</b>	<b>1 634</b>

Not 12 Aktier och andelar <sup>1)</sup>	2012	2011
Placeringsaktier i svensk valuta	17 385	18 354
Placeringsaktier i utländsk valuta	49 204	41 572
<sup>1)</sup> Enligt specifikation sid 39.	<b>66 589</b>	<b>59 926</b>

Not 13 Obligationer och andra räntebärande värdepapper <sup>1)</sup>	2012	2011
Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.		
<sup>1)</sup> Enligt specifikation sid 39.	58 784	60 743

Not 14 Övriga lån	2012	2011
Livförsäkringslån	50	55
Reverslån till Trygg-Stiftelsen <sup>2)</sup>	9 804	7 114
<sup>2)</sup> Uplupet anskaffningsvärde 4 606 Mkr.	<b>9 854</b>	<b>7 169</b>

Noter, Mkr

**Not 15 Derivat**

Moderbolagets innehav är lika med koncernens innehav.

**Derivatinstrument upptagna i balansräkningen 2012**

	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	-	-	-	-	39	320
Terminer	48	31 075	1 434	79 587	3	172
Swappar	2	43	-	-	-	-
<b>Summa</b>	<b>50</b>	<b>31 118</b>	<b>1 434</b>	<b>79 587</b>	<b>42</b>	<b>492</b>
<i>varav clearat</i>	48	31 075	-	-	4	203
<b>Derivatinstrument med negativa värden</b>						
Optioner	-	-	-	-	-	-
Terminer	-26	11 067	-68	2 146	-1	57
Swappar	-18	745	-	-	-	-
<b>Summa</b>	<b>-44</b>	<b>11 812</b>	<b>-68</b>	<b>2 146</b>	<b>-1</b>	<b>57</b>
<i>varav clearat</i>	-26	11 067	-	-	-1	57

**Avvecklingstid på derivat 2012**

Verkligt värde	1 mån	3 mån	1 år	5 år	10 år	Total
Positiva	16	1 460	20	7	23	1 526
Negativa	-43	-25	-5	-30	-9	-112
<b>Summa</b>	<b>-27</b>	<b>1 435</b>	<b>15</b>	<b>-23</b>	<b>14</b>	<b>1 414</b>
<b>Nominellt belopp</b>						
Positiva	536	80 330	7 887	1 985	20 457	111 195
Negativa	1 841	362	0	8 632	3 180	14 015
<b>Summa</b>	<b>2 377</b>	<b>80 692</b>	<b>7 887</b>	<b>10 617</b>	<b>23 637</b>	<b>125 210</b>

**Derivatinstrument upptagna i balansräkningen 2011**

	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	-	-	-	-	17	345
Terminer	60	9 896	694	31 928	1	366
Swappar	0	-	-	-	-	-
<b>Summa</b>	<b>60</b>	<b>9 896</b>	<b>694</b>	<b>31 928</b>	<b>18</b>	<b>711</b>
<i>varav clearat</i>	60	9 896	-	-	7	416
<b>Derivatinstrument med negativa värden</b>						
Optioner	-	-	-	-	-	-
Terminer	-27	7 838	-659	47 266	-4	295
Swappar	-49	2 406	-	-	-	-
<b>Summa</b>	<b>-76</b>	<b>10 244</b>	<b>-659</b>	<b>47 266</b>	<b>-4</b>	<b>295</b>
<i>varav clearat</i>	-27	7 838	-	-	-4	295

**Avvecklingstid på derivat 2011**

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

**Not 16 Kategorier av finansiella tillgångar och skulder och dess verkliga värden<sup>3)</sup>**

Finansiella tillgångar 2012	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen <sup>4)</sup>	Låne- fordringar <sup>5)</sup>	Summa redovisat värde	Verkligt värde	Anskaffnings- värde
Aktier och andelar i koncernföretag	1 777	-	1 777	1 777	1 675
Aktier och andelar, andra finansiella placeringstillgångar	66 589	-	66 589	66 589	61 378
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	58 784	-	58 784	58 784	57 339
Övriga lån	9 804	-	9 804	9 804	4 606
Kassa och bank	-	1 495	1 495	1 495	1 495
Derivat	1 526	-	1 526	1 526	-
Fordringar	1 309	685	1 994	1 994	1 994
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	946	-	946	946	946
<b>Summa</b>	<b>140 735</b>	<b>2 180</b>	<b>142 915</b>	<b>142 915</b>	<b>129 433</b>

Finansiella skulder 2012	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Andra finansiella skulder <sup>5)</sup>	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Derivat	-112	-	-112	-112
Övriga skulder	-4 419	-730	-5 149	-5 149
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-	-7	-7	-7
<b>Summa</b>	<b>-4 531</b>	<b>-737</b>	<b>-5 268</b>	<b>-5 268</b>

**Beräkning av verkligt värde**

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

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

<sup>3)</sup> 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.

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

<sup>5)</sup> 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 16 Kategorier av finansiella tillgångar och skulder och dess verkliga värden forts

Noter, Mkr

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen 2012	Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:			
	Redovisat värde	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Värdepapper värderade via identifiering	136 954	78 123	40 727	18 104
Derivat som innehas för handel	1 526	42	1 485	-
Fordringar	1 309	-	1 309	-
<b>Summa</b>	<b>139 789</b>	<b>78 165</b>	<b>43 521</b>	<b>18 104</b>

Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen 2012	Verkligt värde-värdering vid utgången av perioden baserat på:			
	Redovisat värde	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Derivat som innehas för handel	-112	-	-112	-
Övriga skulder	-4 419	-	-4 419	-
<b>Summa</b>	<b>-4 531</b>	<b>-</b>	<b>-4 531</b>	<b>-</b>

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2012. Syftet vid värdering till verkligt värde är att komma fram till det pris till vilket en ordnad transaktion kan ske mellan kunniga parter på affärsmässiga villkor. Instrument för vilket det för närvarande inte finns någon aktiv marknad eller bindande prisnoteringar graderas in i nivå 3. Tillgångarna i denna kategori utgörs av aktier och andelar i koncern- och intresseföretag (enligt ändrad redovisningsprincip), hedgefonder samt private equity-innehav. För 2012 har det skett en omklassificering av enskilda hedgefonder från nivå 3 till nivå 2.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde baserat på nivå 3 2012	Värdepapper värderade via identifiering	Derivat som innehas för handel	Investeringar i eget kapital	Summa
Ingående balans	15 935	-	-	15 935
Retroaktiv ändring av ingående balans	-309	-	-	-309
Ingående balans efter ändring	15 626	-	-	15 626
Totalt redovisade vinster och förluster under året	572	-	-	572
Förvärv	7 324	-	-	7 324
Regleringar	-4 801	-	-	-4 801
Flytt ut ur nivå 3	-617	-	-	-617
<b>Summa</b>	<b>18 104</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18 104</b>

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

287

Finansiella tillgångar 2011	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen <sup>6)</sup>	Lånefordringar <sup>7)</sup>	Summa redovisat värde	Verkligt värde	Anskaffningsvärde
Aktier och andelar i koncernföretag	1 503	-	1 503	1 503	1 380
Aktier och andelar, andra finansiella placeringstillgångar	59 926	-	59 926	59 926	57 805
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	60 743	-	60 743	60 743	58 936
Övriga lån	7 114	-	7 114	7 114	4 606
Kassa och bank	-	3 879	3 879	3 879	3 879
Derivat	772	-	772	772	-
Fordringar	1 067	1 147	2 214	2 214	2 213
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	947	-	947	947	947
<b>Summa</b>	<b>132 072</b>	<b>5 026</b>	<b>137 098</b>	<b>137 098</b>	<b>129 766</b>

Finansiella skulder 2011	Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Andra finansiella skulder <sup>28)</sup>	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Derivat	-739	-	-739	-739
Övriga skulder	-2 465	-1 096	-3 561	-3 561
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-	-38	-38	-38
<b>Summa</b>	<b>-3 204</b>	<b>-1 134</b>	<b>-4 338</b>	<b>-4 338</b>

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

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

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

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde baserat på nivå 3 2011	Värdepapper värderade via identifiering	Derivat som innehas för handel	Investeringar i eget kapital	Summa
Ingående balans	8 663	-	-	8 663
Totalt redovisade vinster och förluster under året	1 174	-	-	1 174
Förvärv	2 153	-	-	2 153
Regleringar	-2 262	-	-	-2 262
Flytt in till nivå 3	6 207	-	-	6 207
<b>Summa</b>	<b>15 395</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15 395</b>

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

760

<sup>6)</sup> Samtliga poster avser fair value option med undantag för derivat som utgör innehav för handelsändamål.

<sup>7)</sup> Kategorierna är upptagna till det belopp som förväntas inflyta. Redovisat värde bedöms utgöra en approximation av verkligt värde då innehaven är av kortfristig karaktär med kort utestående löptid.



Noter, Mkr	2012	2011
<b>Not 17 Fordringar avseende återförsäkring</b>		
Fordringar närstående företag	7	1
Försäkringsföretag utanför koncernen	–	–
	7	1
<b>Not 18 Övriga fordringar</b>		
Fordringar på koncernföretag	185	188
Likvidfordran	664	1 114
Äkta återköpsavtal	1 310	1 067
Övriga fordringar	345	284
	2 504	2 653
<b>Not 19 Upplupna ränte- och hyresintäkter</b>		
Upplupna ränteintäkter	946	948
Upplupna hyresintäkter	19	14
	965	962
<b>Not 20 Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>		
Förutbetalda kostnader	6	7
Upplupna intäkter	–	–
	6	7
<b>Not 21 Livförsäkringsavsättning</b>		
Ingående balans	94 640	78 911
Uppräkning med diskonteringsränta (ingående åtaganden)	1 260	1 169
Ändrad diskonteringsränta (effekt UB på ingående åtaganden)	-1 874	16 464
Inbetalda premier (befintliga och utökade åtaganden)	1 064	1 021
Utbetalda försäkringsersättningar	-4 111	-3 944
Gottskrivna återbäring	-470	–
Övriga förändringar	-118	1 019
<b>Utgående balans</b>	<b>90 391</b>	<b>94 640</b>
<b>Not 22 Avsättning för oreglerade skador Sjukräntor</b>		
Ingående balans	980	1 120
Avsättning för nyregistrerade skador under året vid periodens slut	32	70
Utbetalda ersättningar	-148	-165
Faktisk avveckling av pågående skador	-62	-62
Förväntad avveckling av pågående skador	42	26
Uppräkning med diskonteringsränta	5	13
Förändring av diskonteringsränta vid periodens slut	–	–
Övriga effekter	-42	-22
<b>Utgående balans sjukräntor</b>	<b>807</b>	<b>980</b>
<b>Övriga avsättningar</b>		
Utgående balans	686	650
<b>Utgående balans avsättning för oreglerade skador</b>	<b>1 493</b>	<b>1 630</b>
<b>Not 23 Skulder avseende direkt försäkring</b>		
Försäkringstagare	35	39
<b>Not 24 Övriga skulder</b>		
Skuld till koncernföretag	50	26
Skuld till närstående företag	12	23
Äkta återköpsavtal	4 419	2 465
Övriga skulder	1 350	1 612
	5 831	4 126

Noter, Mkr	2012	2011
<b>Not 25 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>		
Upplupna räntekostnader	21	38
Övriga upplupna kostnader	230	123
Förutbetalda intäkter	125	128
	376	289

Not 26 Förväntade återvinningstidpunkter	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
Moderbolaget 2012			
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Placeringsstillgångar</b>			
Byggnader och mark <sup>8)</sup>	–	18 324	18 324
Aktier och andelar i koncernföretag	–	1 777	1 777
Lån till koncernföretag	–	1 719	1 719
Aktier och andelar <sup>8)</sup>	–	66 589	66 589
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 417	51 948	54 365
Pantsatta finansiella instrument	4 419	–	4 419
Övriga lån <sup>8)</sup>	–	9 854	9 854
Derivat	1 496	30	1 526
	8 332	150 241	158 573

Fordringar			
Fordringar avseende återförsäkring	7	–	7
Aktuell skattefordran	41	–	41
Övriga fordringar	2 331	173	2 504
	2 379	173	2 552

Andra tillgångar			
Kassa och bank	1 494	–	1 494

Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			
Upplupna ränteintäkter	965	–	965
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	6	–	6
	971	–	971

SUMMA TILLGÅNGAR	13 176	150 414	163 590
------------------	--------	---------	---------

Av Övriga fordringar om 2 504 Mkr avser 173 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

#### SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR

Obeskattade reserver			
Periodiseringsfond	–	222	222
<b>Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring</b>			
Livförsäkringsavsättning	4 707	85 684	90 391
Avsättning för oreglerade skador	274	1 219	1 493
	4 981	86 903	91 884

Andra avsättningar och skulder			
Skulder avseende direkt försäkring	35	–	35
Derivat	73	39	112
Uppskjuten skatteskuld	–	–	–
Aktuell skatteskuld	65	–	65
Övriga skulder	5 781	50	5 831
	5 924	89	6 043

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	376	–	376
<b>SUMMA SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR</b>	<b>11 311</b>	<b>87 214</b>	<b>98 525</b>

Av Övriga skulder om 5 831 Mkr avser 50 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

<sup>8)</sup>Allt kan men kommer inte återvinnas inom ett år.

## Not 26 Förväntade återvinningstidpunkter forts

Noter, Mkr			
	Högst 1 år	Längre än 1 år	Totalt
Moderbolaget 2011			
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Placeringstillgångar</b>			
Byggnader och mark <sup>9)</sup>	–	17 694	17 694
Aktier och andelar i koncernföretag	–	1 503	1 503
Lån till koncernföretag	–	1 634	1 634
Aktier och andelar <sup>9)</sup>	–	59 926	59 926
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 948	55 330	58 278
Pantsatta finansiella instrument	2 465	–	2 465
Övriga lån <sup>9)</sup>	–	7 169	7 169
Derivat	712	60	772
	6 125	143 316	149 441
<b>Fordringar</b>			
Fordringar avseende återförsäkring	1	–	1
Aktuell skattefordran	33	–	33
Övriga fordringar	2 480	173	2 653
	2 514	173	2 687
<b>Andra tillgångar</b>			
Kassa och bank	3 879	–	3 879
<b>Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>			
Upplupna ränteintäkter	962	–	962
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	7	–	7
	969	–	969
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>13 487</b>	<b>143 489</b>	<b>156 976</b>
Av Övriga fordringar om 2 653 Mkr avser 173 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.			
<b>SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR</b>			
<b>Obeskattade reserver</b>			
Periodiseringsfond	105	189	294
<b>Försäkringstekniska avsättningar, före avgiven återförsäkring</b>			
Livförsäkringsavsättning	4 773	89 867	94 640
Avsättning för oreglerade skador	165	1 465	1 630
	4 938	91 332	96 270
<b>Andra avsättningar och skulder</b>			
Skulder avseende direkt försäkring	39	–	39
Derivat	663	76	739
Uppskjuten skatteskuld	113	–	113
Aktuell skatteskuld	115	–	115
Övriga skulder	4 100	26	4 126
	5 030	102	5 132
<b>Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	289	–	289
<b>SUMMA SKULDER OCH AVSÄTTNINGAR</b>	<b>10 362</b>	<b>91 623</b>	<b>101 985</b>

Av Övriga skulder om 4 126 Mkr avser 26 Mkr koncerninternt med löptid längre än ett år.

<sup>9)</sup> Allt kan men kommer inte återvinnas inom ett år.

	2012	2011
<b>Not 27 För egna avsättningar ställda säkerheter<sup>10)</sup></b>		
Obligationer med mera	56 944	59 905
Aktier	34 241	31 898
Fastighetsrelaterade tillgångar	16 684	15 730
Övriga tillgångar	3 510	3 527
	111 380	111 060
Avgår ej erforderlig pantsättning	-18 655	14 790
	92 725	96 270

<sup>10)</sup> Tillgångar för vilka försäkringstagarna har förmånsrätt vid eventuell insolvens. Under rörelsens gång har bolaget rätt att föra tillgångarna in och ut ur registret så länge som samtliga försäkringsåtaganden är skuldäckta enligt försäkringsrörelselagen.

Not 28 Övriga ställda panter <sup>11)</sup>		
<b>Äkta återköpsavtal</b>		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	4 419	2 465
<b>Övriga ställda panter</b>		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	–	406
Kassa och bank	531	605
	4 950	3 476

<sup>11)</sup> Tillgångar för vilka motparter har förmånsrätt vid eventuell insolvens i bolaget.

Noter, Mkr		
<b>Not 29 Ansvarsförbindelser</b>		
Anspråk har riktats mot bolaget och Trygg-Hansa ömsesidig livförsäkring i likvidation ("THÖL") till följd av THÖL:s försäljning 1993 av aktier i ett engelskt livförsäkringsbolag, vilket före aktieförsäljningen sålt försäkringar på sådant sätt att kompensation behövt utbetalas till åtskilliga kunder.		
<b>Not 30 Åtaganden</b>		
Bolaget har utöver innehav i placeringstillgångar på balansdagen åtagit sig att göra ytterligare investeringar motsvarande 3 358 (4 462) Mkr.		
<b>Not 31 Överförda tillgångar</b>		
	Överförda tillgångar, återköpsavtal	Skulder hänförliga till tillgångarna, återköpsavtal

**Finansiella tillgångar till verkligt värde**

Skuldinstrument	4 320	4 419
Vid återköpstransaktioner 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.		

**Not 32 Löner och ersättningar, Tkr**

Bolaget har uppdragsavtal avseende försäkringsadministration respektive kapitalförvaltning och har därför enbart en anställd förutom bolagets verkställande direktör. Den 1 mars 2012 övertog bolagets CIO även rollen som verkställande direktör i bolaget. Samtliga siffror för 2011 om verkställande direktören avser den tidigare verkställande direktören.

	2012	2011
<b>Ersättningar</b>		
Styrelse	600	648
Verkställande direktör <sup>1)</sup>		
fast lön	2 620	913
rörlig lön, långfristig	1 400	–
Ledande befattningshavare <sup>2)</sup>		
fast lön/ersättning	1 512	3 538
rörlig lön, kortfristig	–	300
rörlig lön, långfristig	–	1 000
<b>Sociala kostnader</b>		
Styrelse	189	205
Verkställande direktör	1 890	94
Ledande befattningshavare	–	640
<b>Pensionskostnader</b>		
Verkställande direktör	2 586	180
Ledande befattningshavare	–	1 508
<b>Intjänade och utbetalda ersättningar, VD<sup>1)</sup></b>		
Intjänat	1 400	1 300
Utbetalt, uppskjuten rörlig kontantersättning tidigare år	520	–
<b>Akkumulerade uppskjutna ersättningar, VD<sup>3)</sup></b>		
Uppskjuten rörlig ersättning	780	–

<sup>1)</sup> Bolaget har bytt VD i början av 2012. Jämförelsesiffror för 2011 avser tidigare VD.

<sup>2)</sup> För 2011 omfattar ledande befattningshavare CIO och chefaktuarie. För 2012 omfattas chefaktuarien. För chefaktuarien har konsulatarvoden betalats.

<sup>3)</sup> Jämförelsesiffror för 2011 avser bolagets CIO.

Styrelsens nuvarande ledamöter har erhållit arvoden om 600 (555) Tkr, vilket fördelas enligt följande: 280 (265) Tkr till styrelsens ordförande Claes Zettermarck, 160 (150) Tkr till ledamoten Tore Bertilsson samt 160 (140) Tkr till ledamoten Risto Silander. Övriga ledamöter och suppleanter som är anställda i Fondförsäkrings AB eller SEB erhåller inget arvode från Gamla Liv. Finansdelegationens ordförande, William af Sandeberg, har erhållit arvode om 170 (160) Tkr.

Styrelsen beslutar om ersättning och andra villkor för verkställande direktören. VD omfattas av långfristiga incitamentsprogram med utbetalning efter 3 år. Maximalt belopp fastställs före starten av respektive treårsperiod och uppgår för programmet med start 2009 till 1 500 Tkr och för programmen med start år 2010, 2011 och 2012 till 2 100 Tkr. Utfall inom incitamentsprogrammen beror huvudsakligen på uppnådd totalavkastning. Programmet med start 2010 har utfallit med 1 400 Tkr. Utfall inom incitamentsprogrammen utgör ej pensionsgrundande inkomst. Ingen kortfristig rörlig ersättning utgår. Bolaget följer regelverket i FFFS 2011:2 avseende uppskjutande av rörlig ersättning till risktagare.

För verkställande direktören har pensionspremier om 2 586 (1 508) Tkr erlagts vilket ger en pensionsnivå på 87 (68) procent i förhållande till pensionsgrundande inkomst. VD har en förmånsbestämd pensionslösning på lön upp till 75 basbelopp som innebär en pension motsvarande 65 procent av pensionsmedförande lön vid uppnådd pensionsålder som är 60 år.

## Not 32 Löner och ersättningar, Tkr forts

Utöver lön och rörlig ersättning har förmåner erhållits till ett värde av 104 (51) 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.

Noter, Mkr	2012	2011
<b>Not 33 Styrelse och ledande befattningshavare</b>		
<b>Styrelseledamöter</b>		
Antal på balansdagen (alla män)	5	5
<b>Verkställande direktör och andra ledande befattningshavare</b>		
Antal på balansdagen (alla män)	2	3

Som andra ledande befattningshavare räknas bolagets CIO och chefaktuarie. Endast verkställande direktör är anställd i bolaget. Från och med 2012 innehas rollen som CIO av verkställande direktören.

## Not 34 Upplysningar om närståendeavtal

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

## Sammanställning

Tabellen visar avtal i väsentlighetsordning.

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

## Försäkringsadministrationsavtal

Gamla Liv har avtal med Fondförsäkrings AB, vilket innebär uppdrag att utföra försäkringsadministration åt Gamla Liv. Ersättningen utgår från marknadspris och består i huvudsak av dels genomsnittligt antal försäkringsavtal multiplicerat med ett årligen indexuppräknat pris per avtal och dels procentuell andel av premieinkomst. Principen för att bestämma ersättningen är baserad på bolagets avgifter gentemot extern kund. Under 2012 har den kostnadsförda ersättningen uppgått till 150 (154) Mkr. Huvudavtalet gäller till och med 2066.

## Kapitalförvaltningsavtal

Gamla Liv har avtal med SEB, genom division Kapitalförvaltning, vilket innebär uppdrag att utföra kapitalförvaltning åt Gamla Liv och att administrera bolagets samlade placeringar. I samband med avtalets tecknande genomfördes en jämförande undersökning av marknadsmässigheten. Ersättningen utgår från marknadspris och beräknas enligt följande:

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

Under 2012 har den kostnadsförda ersättningen uppgått till 298 (297) Mkr. Ersättningen är fördelad på fast ersättning om 187 (153) Mkr. Den rörliga ersättningen avseende 2011 fastställdes till 81 Mkr och för 2012 har 85 Mkr reserverats i årsboksutslutet.

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

Gamla Liv innehar för kapitalförvaltning bankkonton och depåkonton i SEB.

## Avtal om kontrollfunktioner

Gamla Liv har sedan 2009 upprättat avtal med SEB vilket innebär uppdrag att utföra tjänster avseende internrevision, riskkontroll och kontroll av regelefterlevnad. Under 2012 har ersättningen uppgått till 4 (8) Mkr.

## Återförsäkringsavtal

Gamla Liv har avtal med Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv om mottagen återförsäkring avseende liv-, sjuk- och premiebefrielseförsäkring. Avräkningen för 2012 har uppgått till netto 7 (1) Mkr.

## Reverslån

Bolaget har en reversfordran som uppgick till 9 804 (7 114) Mkr på Trygg-Stiftelsen motsvarande värdet på 177 447 478 A-aktier i SEB. Fordran löper med ränta motsvarande erhållen utdelning på aktierna, efter avdrag för den skatt Trygg-Stiftelsen erlägger på utdelningen.

## Banktillgodohavanden

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

## Löpande interna mellanhavanden

Under räkenskapsåret uppstår fordran eller skuld mot Fondförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv, bland annat på grund av att betalströmmar, som avser premieinbetalning och utbetalning av försäkringsersättningar för andra koncernbolags räkning, går via bolagets egna bankkonton. Dessa fordringar eller skulder likvidregleras månadsvis inklusive ränta vilken utgörs av SEB:s internräntesats. Den genomsnittliga internräntesatsen har under 2012 varit 2,41 procent.

## Lån

Lån till dotterbolag uppgick till 1 719 (1 634) Mkr. Ränta på lånen har uppgått till 70 (75) Mkr.

## Hyresavtal

SEB förhär dels ett begränsat antal hyreslägenheter från Gamla Liv, dels kontorsfastigheter där SEB bedriver verksamhet. Hyromna följer i det första fallet sedvanlig hyressättning och är i det andra fallet marknadsmässiga. Gamla Liv har erhållit 46 (22) Mkr i intäkter avseende dessa hyresavtal.

## Rutiner för uppföljning av närståendeavtal

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

Aktier och andelar	Bokfört värde, Mkr	
<b>Svenska placeringsaktier och fondandelar</b>	<b>17 385</b>	
<b>Utländska placeringsaktier och fondandelar</b>	<b>16 701</b>	
<b>Noterade</b>		
USA	7 376	
Storbritannien	1 805	
Schweiz	963	
Tyskland	883	
Frankrike	1 024	
Övriga	4 649	
	<b>16 701</b>	
<b>Onoterade</b>		
Utländska placeringsaktier och fondandelar	<b>32 504</b>	<b>49 204</b>
<b>Summa aktier och andelar</b>	<b>66 589</b>	

## Obligationer och andra räntebärande värdepapper

	Bokfört värde, Mkr	
<b>Noterade</b>		
Svenska Staten	8 217	
Svenska bostadsinstitut	17 714	
Övriga svenska emittenter	1 878	
Utländska stater	8 172	
Övriga utländska emittenter	22 272	
	<b>58 253</b>	
Andelar i räntefonder		531
<b>Summa obligationer och andra räntebärande värdepapper</b>	<b>58 784</b>	

# Ekonomisk översikt – koncernen <sup>1)</sup>

Mkr	2012	2011	2010	2009	2008
<b>Resultat</b>					
Premieinkomst, f.e.r.	1 214	1 220	1 364	1 939	1 883
Kapitalavkastning, netto	14 983	1 171	15 212	19 692	-31 277
Försäkringsersättningar, f.e.r.	-4 637	-3 822	-3 880	-3 736	-3 229
Driftskostnader, f.e.r.	-221	-236	-254	-254	-288
Tekniskt resultat	14 992	-18 056	11 863	27 486	-53 664
Årets resultat	14 983	-18 231	11 816	27 374	-53 344
<b>Ekonomisk ställning</b>					
Placeringstillgångar	159 722	150 512	184 089	188 211	198 583
Försäkringstekniska avsättningar	91 884	96 270	80 853	81 053	92 079
<b>Konsolideringskapital</b>					
Eget kapital	65 254	55 108	77 884	70 569	48 476
Uppskjuten skatteskuld	365	579	490	399	289
	<b>65 619</b>	<b>55 687</b>	<b>78 374</b>	<b>70 968</b>	<b>48 765</b>
Kollektiv konsolideringsgrad, procent <sup>2)</sup>	112	104	110	102	89
Kapitalbas för företaget <sup>3)</sup>	64 447	55 397	72 091	64 767	45 556
Erforderlig solvensmarginal för företaget <sup>3),4)</sup>	3 798	4 115	3 747	3 676	4 002
Kapitalbas för försäkringsgruppen <sup>5)</sup>	12 191	11 643	10 560	9 999	12 624
Erforderlig solvensmarginal för försäkringsgruppen <sup>5)</sup>	9 156	9 403	8 818	8 991	9 272
<b>Nyckeltal, livförsäkringsrörelsen <sup>3)</sup></b>					
Förvaltningskostnadsprocent <sup>6)</sup>	0,14	0,15	0,16	0,17	0,18
Administrationskostnadsprocent, sparprodukter <sup>7)</sup>	0,10	0,11	0,11	0,12	0,11
Administrationskostnadsprocent, riskprodukter <sup>8)</sup>	24,9	11,0	9,2	9,2	10,7
<b>Nyckeltal, kapitalförvaltning <sup>9)</sup></b>					
Direktavkastning placeringar, procent <sup>10)</sup>	3,2	3,4	3,1	3,6	4,4
Totalavkastning placeringar, procent <sup>11)</sup>	9,9	1,5	10,8	15,1	-15,7
Solvenskot <sup>12)</sup>	17,0	13,5	19,2	17,6	11,4
Solvensgrad, procent <sup>13)</sup>	170	158	183	174	148

<sup>1)</sup> Koncernen sammanfaller i allt väsentligt med moderbolaget varför separat översikt för moderbolaget ej upprättas. 2012, 2011, 2010 och 2009 är upprättat enligt så kallad "full IFRS".

<sup>2)</sup> Verkligt värde på tillgångarna i förhållande till bolagets totala åtaganden, det vill säga garanterade och inte garanterade, multiplicerat med 100. Gäller återbäringsberättigade avtal.

<sup>3)</sup> Nyckeltalen gäller endast moderbolaget då motsvarande för koncernen inte är aktuellt.

<sup>4)</sup> 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.

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

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

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

<sup>8)</sup> Relationen mellan administrationskostnader, inklusive skaderegleringskostnader för riskförsäkringsprodukter och betald premieinkomst för dessa produkter. Premierabatter, som har lämnats i varierande omfattning, särskilt 2012, ingår inte.

<sup>9)</sup> Kompletterande erforderliga tilläggsupplysningar avseende kapitalförvaltningen lämnas i avsnittet Kapitalförvaltning.

<sup>10)</sup> Placeringarnas direktavkastning i procent av genomsnittet av verkligt värde på placeringarna, inklusive upplupna räntor, vid årets början och vid årets slut.

<sup>11)</sup> Beräkning är gjord enligt Försäkringsförbundets rekommendation "Totalavkastningstabell – Rekommendation för årlig rapportering av totalavkastning". Till skillnad från de redovisningsprinciper som tillämpas i de finansiella rapporterna redovisas totalavkastningen i enlighet med Försäkringsförbundets rekommendation.

<sup>12)</sup> Relationen mellan kapitalbasen och erforderlig solvensmarginal.

<sup>13)</sup> Summan av försäkringstekniska avsättningar och kapitalbas i relation till försäkringstekniska avsättningar.

# Styrelse, revisorer och ledande befattningshavare

## Styrelse



**Claes Zettermarck**

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



**Tore Bertilsson**

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



**Anders Mossberg**

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



**Nils-Fredrik Nyblæus**

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



**Risto Silander**

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

## Revisorer

**Peter Nyllinge**

Auktoriserad revisor, PwC.

**Anders Malmeby**

Auktoriserad revisor, KPMG.

## Ledande befattningshavare

**Nils Henriksson**

Verkställande direktör, anställd 2005.

**Mårten Ajne**

Aktuarie, GAA AB.



# Så läser du din värdeuppgift

<b>SEB</b> TRYGG LIV		Datum 2012 12 04	Pensionsförsäkring nr 61 000 000
<b>Uppgifter om din försäkrings värde</b> Här följer uppgifter om hur din försäkring utvecklats ekonomiskt. Värdebeskedet gäller per 2013 01 01.		Försäkrad Lisa Försäkringskund 000000-0000	
<b>Försäkringsbelopp enligt avtalet</b> <b>Enligt bolagets prognoser kommer beloppet att höjas med</b> <b>Detta ger en prognos för en framtida utbetalning på totalt</b>	2 000 kr per månad 3 620 kr per månad 5 620 kr per månad		
Vid beräkningen har vi utgått från försäkringsavtalets nuvarande andel av bolagets vinstmedel. Beloppet är inte garanterat och kan bli högre eller lägre än tidigare prognoser. Försäkringsbeloppet utbetalas fr o m 2014 03 25 så länge den försäkrade lever, dock minst i 20 år. Avlider den försäkrade före 2014 03 25 utbetalas pension i 20 år. Utbetalning efter den försäkrades död sker dock endast så länge någon förmånstagare finns.			
<b>Vid ett ev dödsfall i januari -13 skulle vi ha utbetalat</b>	6 166 kr per månad		
<b>Så har pensionskapitalet utvecklats under perioden 2012 01 01 - 2013 01 01</b>			
<b>Beräknat pensionskapital 2012 01 01</b>	1 197 712 kr		
<b>Belopp som ökat försäkringens värde...</b> Premie som vi har tillgodoräknat för perioden Ränta under perioden Summa intäkter	10 032 kr 36 113 kr 46 145 kr		
<b>...och avgifter för försäkringen</b> Försäkringskydd - avgift för efterlevandeskydd Premiebefrielse - avgift för att vi betalar din premie om du blir långvarigt sjukskriven. (Karensstid, se försäkringsbrevet.) Förvaltning - avgift för vår administration och handläggning av din försäkring Avkastningskatt - din andel av den skatt vi är skyldiga att betala Summa avgifter	96 kr 201 kr 1 288 kr 4 620 kr 6 205 kr		
<b>Värdeökning under perioden</b> <b>Beräknat pensionskapital 2013 01 01</b> varav garanterat värde och din andel av bolagets vinstmedel	+39 940 kr 1 237 652 kr 370 153 kr 867 499 kr		
Beräknat pensionskapital består dels av ett garanterat värde, dels av din andel av bolagets vinstmedel. Vi fastställer din andel av bolagets vinstmedel löpande. Andelen är inte garanterad och utgör en del av bolagets riskkapital. Återbäringsräntan uppgår till 3,00 procent (dec -12) före avdrag för avkastningskatt och avgifter. Återbäringsräntan har under perioden varit 3,00 % från 2012 01 01. Försäkringen kan inte återköpas eller belånas.			
Livsvarig ålderspension med familjegaranti Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (publ). Organisationsnummer: 516401-6536. Styrelsens säte: Stockholm.			

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

Avtalat utbetalningsbelopp per månad.  
 Prognos för framtida utbetalning per månad. Återbäringsbeloppet, som redovisas på en egen rad, här 3 620 kronor, är inte garanterat av bolaget och kan bli både högre och lägre.

Om den försäkrade avlider utbetalas beloppet i stället till förmånstagarna. Finns det ingen förmånstagare tillfaller värdet av försäkringen övriga försäkringstagare.

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

Vid periodens början var försäkringens beräknade värde detta.

Inbetalda sparpremier under perioden.

De inbetalda premierna förvaltas av Gamla Livbolaget. Avkastningen tillförs försäkringstagarna som återbäringsränta. Räntan uppgick till 36 113 kronor.

Kunden betalar en låg avgift för förvaltningen av ett pensionskapital på 1,2 Mkr, 1 288 kronor.

Gamla Livbolaget är skyldigt att betala in skatt på kapitalet, 4 620 kronor.

Vid periodens slut var det beräknade värdet detta.

Av det beräknade värdet är detta garanterat (inbetalda premier och garanterad ränta).

Detta värde visar kundens aktuella andel av bolagets vinstmedel, även kallat allokerad återbärning. Andelen är inte garanterad utan kan bli högre eller lägre beroende på utvecklingen på kapitalmarknaderna.



## **Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv**

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

[seb.se/tryggliv](http://seb.se/tryggliv)