



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Styret i Gjensidige Forsikring ASA
Postboks 700 Sentrum
0106 OSLO

Vår referanse
24/21451
Deres referanse

27.11.2025

Tilsynsrapport

1 Innledning

Finanstilsynet gjennomført stedlig tilsyn i Gjensidige Forsikring ASA 11. og 12 mars 2025. Formålet med tilsynet var gjennomgang av foretakets overordnede risikostyring samt foretakets styring og kontroll med internmodellen.

Til grunn for tilsynsrapporten ligger Finanstilsynets foreløpige rapport av 27. mai 2025 og styrets svar mottatt 29. juli 2025.

2 Finanstilsynets oppsummering

Finanstilsynet oppfatter at styret har økt sin risikoappetitt gjennom å ikke endre nedre grense for målsonen for solvenskapitaldekningen etter godkjenningen av stormmodellen. Finanstilsynet ber styret revurdere den nedre grensen for solvenskapitaldekningen på 140 prosent.

Finanstilsynet registrerer at foretaket opererer med to forskjellige modellversjoner, den godkjente regulatoriske modellen og den egne ikke-godkjente versjonen av internmodellen. Foretaket anser at den egne versjonen av internmodellen gjenspeiler risikoprofilen til Gjensidige på en bedre måte, og blir derfor brukt som grunnlag for viktige beslutningsprosesser i de tilfeller der den godkjente modellen ikke anses som egnet. Finanstilsynet merker seg at egen modellversjon ikke ble særskilt validert, men at det ble vurdert forskjeller mellom to modellversjoner. Foretaket argumenterer for bruk av to modellversjoner på bakgrunn av at Finanstilsynets endringsregime vurderes som for arbeidskrevende. Finanstilsynet viser til pågående prosess vedrørende modellendringsregime med formål om å forenkle modellendringsprosesser og unngå at det brukes to forskjellige modellversjoner i virksomhetsstyringen fremover.

Foretakets kalibreringsrapporter for konsumprisindekser viser at økning i inflasjonsnivåer for Danmark og Sverige i 2021 og 2022 ikke fanges opp av internmodellen på ett års horisont. Inflasjonsrisiko har begrenset effekt på investeringssiden, men påvirker forsikringsforpliktelser og skadeinflasjon. Risikoen knyttet til skadeinflasjon ble sist systematisk validert i 2022, men etter det ble det gjennomført backtester for å avdekke om kapitalkrav per bransje er undervurdert. Finanstilsynets forventer at viktige elementer ved modellering av skadeinflasjon valideres grundig, spesielt ved større bevegelser i indekser som i 2021 og 2022.

3 Finanstilsynets vurderinger

3.1 Overordnet styring og kontroll

3.1.1 Strategi og overordnede retningslinjer

Generelt om styrende dokumenter

Finanstilsynet registrerer at foretaket i 2024 gjorde vesentlige endringer i styrende dokumenter ved at ulike overordnede retningslinjer vedtatt av styret er slått sammen til mer omfattende dokumenter. Finanstilsynet anerkjenner at dette er hensiktsmessig og gir bedre oversikt over retningslinjene fastsatt av styret. Finanstilsynet oppfattet samtidig at endringene også betyr at enkelte retningslinjer som tidligere ble vedtatt av styret, nå vedtas av administrasjonen. Finanstilsynet stilte spørsmål ved om enkelte av disse retningslinjene eller deler av retningslinjene fortsatt bør vedtas av styret.

Finanstilsynet registrerer fra styrets svar at styret vurderer at overordnede føringer for kontrollfunksjonene i andrelinjen, slik de framgår av styrevedtatte retningslinjer, er tilstrekkelige. Finanstilsynet forventer at instruksene for andrelinjefunksjonene vedtas av styret og eies av daglig leder.

Risikostrategi mv.

Bruk av internmodellen

Finanstilsynet registrerte i foreløpig rapport at foretaket opererer med to forskjellige modellversjoner, den godkjente regulatoriske modellen og den egne ikke-godkjente versjonen av internmodellen. Foretaket anser at den egne versjonen av internmodellen gjenspeiler risikoprofilen til Gjensidige på en bedre måte, og blir derfor brukt som grunnlag for viktige beslutningsprosesser i de tilfeller der den godkjente modellen ikke anses som egnet. Valideringsfunksjon anser kravene til bruk av modellen som ikke fullstendig ferdigstilt. Finanstilsynet ba om styrets vurdering av foretakets etterlevelse av brukerkravene.

Ifølge styrets svar er valideringsfunksjonens vurdering av brukskravene i Solvens II-forskriften og kommisjonsforordning 2015/35 for streng. Styret framhever at selv om den godkjente modellen ikke brukes for fastsetting av egenregningsgrensen for gjenforsikring, benyttes modellen på mange andre områder. Styret viser til at det ikke er spesifikke krav i regelverket om hvordan kapital skal allokere eller hvordan internmodeller skal benyttes i utviklingen av risikostrategier, risikotoleransegrenser eller risikomitigerende strategier. Styret framhever at etter godkjenning av stormmodellen brukes modellen også for fastsetting av egenregning per hendelse og styret vurderer at modellen tilfredsstiller brukskravene i regelverket. Styret vurderer at brukerkravene etterleveres i tråd med regelverket og at brukerne av modellen har tilstrekkelig informasjon om de ulike modellversjonene.

Finanstilsynet viser til prosess med foretaket om modellendringspolicyer og samordning av de to modellversjonene.

Styrets risikoappetitt og risikotoleransegrenser

Foretaket har et mål om at solvenskapitaldekningen skal være i sonen 140 - 190 prosent. Finanstilsynet registrerte at målsonen tidligere var 150 - 200 prosent og at en viktig grunn for endringen var at foretaket vurderte at kapitalkravet beregnet av den godkjente interne modellen var for konservativt. Foretakets stormmodell ble godkjent av Finanstilsynet i november 2024. Endringen innebærer at nedre grense for målsatt solvenskapitaldekning på 140 prosent er et lavere kronebeløp enn tidligere slik at nedre grense gir lavere kapitalbuffer. Finanstilsynet oppfattet at styret, gjennom å ikke endre nedre grense for målsonen for solvenskapitaldekningen etter godkjenningen av stormmodellen, har økt sin risikoappetitt. Finanstilsynet stilte i foreløpig rapport spørsmål ved om en nedre grense for solvenskapitaldekningen på 140 prosent er tilstrekkelig.

Styret viser i sitt svar til at foretakets risikovurderinger viser at det skal svært store økonomiske sjokk til før kapitalkravet brytes dersom foretakets solvenskapitaldekning i utgangspunktet er 140 prosent. Styret oppgir at sannsynligheten ved ett års tidshorisont er beregnet til [REDACTED] gitt at det ikke betales utbytte, men uten å hensynta andre mulige ledelsestiltak i beregningen. Styret oppgir at styret og styrets risikoutvalg gjennom flere møter grundig har vurdert behovet for eventuelle justeringer av nedre grense for målsonen som følge av godkjent stormmodell. Finanstilsynet registrerer at styret vurderer at nedre grense for solvenskapitaldekningen fortsatt innebærer en meget solid kapitalisering innenfor styrets risikoappetitt.

Finanstilsynet oppfatter at styret har økt sin risikoappetitt. Finanstilsynet ber styret revurdere den nedre grensen for solvenskapitaldekningen på 140 prosent.

Kapital- og beredskapsplan

Finanstilsynet registrerer at foretaket har gjort en kartlegging av kravene i krisehåndteringsdirektivet. Foretaket vurderer at mange av kravene allerede er oppfylt, og at foretaket vil tilpasse seg øvrige krav når reglene er endelige, og i god tid før de trer i kraft. Finanstilsynet ba i foreløpig rapport styret redegjøre nærmere for foretakets planer for å etablere en gjenopprettingsplan i tråd med kravene i krisehåndteringsdirektivet.

Finanstilsynet tar til etterretning at foretaket planlegger første versjon av gjenopprettingsplanen i løpet av 2025.

3.1.2 Organisering og ansvarsforhold

Styrets kompetanse om internmodellen

Finanstilsynet registrerer at det er utarbeidet en egenopplæringspakke som oppdateres og distribueres årlig til styret og at dette suppleres med én times frivillig opplæring. Finanstilsynet stilte i foreløpig rapport spørsmål ved om dette sikrer tilstrekkelig opplæring i en kompleks modell. Finanstilsynet påpekte særlig at foretaket bruker to versjoner av modellen, hvor Finanstilsynet oppfattet at styret kun forholder seg til den godkjente modellen. Finanstilsynet la til grunn at styret blir informert om forskjellene mellom de to modellene og hva den egne modellen brukes til.

Styret påpeker i sitt svar at kapitalkravets tilstrekkelighet blir belyst i ORSA-prosessen, og at svakheter i modellen blir presentert for styret gjennom valideringsrapporten. Styret uttaler at forskjellene mellom egen og godkjent modell jevnlig blir gjennomgått og at styret er godt kjent med at de viktigste forskjellene mellom modellene. Styret framhever at det i saker som blir behandlet i styret, klart framkommer hvilken modell som er benyttet. Finanstilsynet registrerer at styret vurderer opplæringen er tilstrekkelig.

Foretaket har tre nye styremedlemmer. Finanstilsynet ba styret videre redegjøre for planene for opplæring av de nye styremedlemmene om internmodellen.

Det følger av styrets redegjørelse at det for alle nye styremedlemmer settes opp en rekke møter og opplæringssesjoner, herunder for opplæring i Solvens II og internmodellen. Styret opplyser at det i mai 2025 ble gjennomført opplæring i internmodellen for de tre nye styremedlemmene. Styret opplyser videre at egenopplæringspakken er distribuert, at ytterligere opplæring vil gis ved behov og at ny opplæring for alle styremedlemmer vil bli gjennomført i oktober 2025.

Finanstilsynet understreker at styret har ansvaret for internmodellen og at modellen brukes i forretningsmessige beslutninger. Det er derfor viktig at styret er godt kjent med modellens ulike bruksområder, begrensninger og planlagte modellutviklinger samt eventuelle svakheter. Finanstilsynet forventer at det legges til rette for styrets regelmessige opplæring om disse forholdene.

Andrelinjefunksjonene

Organisering av risikostyringsfunksjonen

Finanstilsynet registrerer at foretakets andrelinjefunksjoner er organisert i en divisjon ledet av leder av risikostyringsfunksjonen (CRO). Leder av underenheten "Kapitalstyring" har ansvaret for utvikling og drift av internmodellen og rapporterer om dette til CRO. Det følger av stillingsinstruksen for leder av enheten at han/enheten også har ansvar for oppgaver knyttet til kapitalstyring hvor det rapporteres til finansdirektør. Disse oppgavene inkluderer å bidra til å optimalisere konsernets kapitalisering/kapitalbruk og foreslå allokering av kapital, herunder å utarbeide forslag til risikorammer for investeringsporteføljen. Finanstilsynet registrerte at det i stillingsinstruksen gjøres en vurdering av interessekonflikter hvor det framheves at det er etablert separate rapporteringslinjer for førstelinje- og andrelinjeoppgaver for å sikre uavhengighet. Det oppgis at leder for kapitalstyring for de fleste oppgaver, for eksempel beslutninger knyttet til utbytte, opptak av lån, investeringsrammer, ikke har reell beslutningsmyndighet.

Finanstilsynet bemerket i foreløpig rapport at lederen av enheten for kapitalstyring er en viktig premissleverandør og stilte spørsmål om organiseringen reduserer risikostyringsfunksjonens evne til å utfordre viktige beslutninger som utbytte og kapitalmål, tatt i førstelinjen.

Styret framhever i sitt svar at potensielle interessekonflikter er kartlagt og tiltak for å motvirke disse er iverksatt. Styret vurderer på bakgrunn av dette at interessekonflikten er begrenset.

Finanstilsynet legger til grunn at styret jevnlig vurderer om organiseringen av kontrollfunksjonene er hensiktsmessig.

Ressurser – nøkkelpersonsrisiko i modellteamet

Det er åtte ansatte i kapitalstyringsavdelingen som jobber med vedlikehold og utvikling av internmodellen. Finanstilsynet oppfattet at det er flere personer som jobber med modellen for markedsrisiko og forsikringsrisiko, men at kun én person har komplett kunnskap om verktøyet hvor forsikringsrisikomodellen er implementert, og kan oppdatere eller endre alle elementer av modellen. Finanstilsynet ba om styrets vurdering av nøkkelpersonsrisiko i modellteamet.

Det følger av styrets svar at det er flere personer som har kunnskap til å drifte forsikringsdelen av internmodellen i verktøyet hvor forsikringsrisikomodellen er implementert, men at det kreves noe mer innsikt i verktøyet for å videreutvikle modellen. Finanstilsynet registrerer at styret vurderer dette som en begrenset risiko. Det følger av styrets svar at modellteamet ble utvidet med ett årsverk for å styrke arbeidet med modellering av forsikringsrisikoen, og det er igangsatt arbeid ved å gjøre koden i verktøyet mer oversiktlig. Finanstilsynet tar til etterretning at det er gjennomført tiltak for å styrke modellteamets kunnskap om verktøyet, men at det vil ta noe tid før tiltakene har full effekt.

Finanstilsynet registrerte videre at mange anbefalinger fra valideringen for 2023 og 2024 fortsatt ikke er hensyntatt i modellen. Dette er begrunnet med Finanstilsynets modellendringsregime og lang søknadsbehandling. Finanstilsynet oppfatter imidlertid at ikke alle anbefalinger fra valideringen er implementert i den egne modellversjonen. Finanstilsynet påpekte også at flere implementerte endringer samlet sett potensielt kan utløse søknadsplikt ifølge foretakets modellendringspolicy. Det var derfor uklart for Finanstilsynet om modellteamet har nok ressurser til å gjennomføre alle nødvendige og anbefalte endringer av internmodellen.

Det følger av styrets svar at den viktigste årsaken til at anbefalte endringer ikke har blitt gjennomført i egen modell er at endringene ikke er vurdert som vesentlige nok til at det er behov for å implementere dem. Styret framhever videre at det er ønskelig å ha minst mulig forskjell mellom egen og godkjent modell. Styret viser til at Finanstilsynet har varslet lettelser i endringsregimet og vurderer at med slike endringer vil arbeidsinnsatsen for å gjøre endringer i modellen bli vesentlig redusert. Finanstilsynet registrerer at styret vurderer at ressursituasjonen i modellteamet er tilstrekkelig.

3.2 Internmodellen

3.2.1 Validering

Inflasjon

Finanstilsynet vurderte i den foreløpige rapporten at valideringsfunksjonen burde være mer kritisk til inflasjonsmodellen og gi strengere anbefalinger knyttet til modellendringer gitt endringer i modellens simulerte utfallsrom. Finanstilsynet stilte også spørsmål om skadeinflasjon er tilstrekkelig validert i 2023 og 2024.

Styret framfører i sitt svar at foretakets eksponering mot inflasjonsrisiko i hovedsak er knyttet til skadeinflasjon, ikke generell konsumprisvekst. Den mest relevante vurderingsgrunnlaget er derfor modelleringen av skadeinflasjon som er høyere og mer variabel enn den generelle konsumprisveksten, og det er variabilitet i skadeinflasjonen samlet som har størst betydning for kapitalkravet. Inflasjonsmodellen utgjør kun en del av skadeinflasjonsmodellen og endringer i denne påvirker ikke bare utfallsrommet for KPI og realisert skadeinflasjon, men også forventet fremtidig skadeinflasjon.

Styret opplyser i sitt svar at alle produkter blir validert hvert år og at det gjennomføres backtester for å avdekke om empirien underbygger størrelsen på kapitalkravet. Skadeinflasjon, herunder grunnbeløp "G" var et fokusområde for valideringen i 2022 og skal valideres på nytt i 2025 ifølge styrets svar. Styret opplyser at valideringsmetodikken skal gjennomgås og at den skal sørge for at viktige risikodrivere innenfor vesentlige produkter blir ytterligere testet hvert år.

Finanstilsynet merker seg at ulike bransjer har ulik sammensetning av inflasjonsindekser ved modellering av forsikringsrisikoen. For noen bransjer er det kun konsumprisindeks eller kun grunnbeløp "G" indeks, som også avhenger av konsumprisindeksen, som hensyntas i modellen, f.eks. for personforsikringer. For enkelte bransjer er det en kombinasjon av disse og andre indekser som utgjør skadeinflasjon, f.eks. indekser knyttet til pris på reservedeler, reparasjonskonstanter, byggekostnader eller eiendomspriser. Finanstilsynet anser derfor både konsumprisindekser og grunnbeløp "G" som viktige elementer ved modellering av skadeinflasjon og forventer at disse er grundig validert, spesielt ved større bevegelser i indekser som i 2021 og 2022.

Finanstilsynet tar styrets svar om validering av skadeinflasjon i 2025 og gjennomgang av valideringsmetodikken til etterretning, og ber om å få oversendt valideringsrapport om skadeinflasjon når den foreligger.

3.2.2 Modellen

Renter

Finanstilsynet viste i den foreløpige rapporten til at Gjensidige benytter en modell for renterisiko der hele rentekurven simuleres med utgangspunkt i korte renter. Det ble bemerkt at dette gir betydelige forskjeller mellom den initielle rentekurven og den gjennomsnittlig simulerte kurven, særlig for lange renter. Videre ble det påpekt at modellen bygger på antakelsen om *mean-reversion*, uten at det var redegjort for hvilke analyser som underbygger denne antakelsen for alle valutaer og tidshorisonter. Finanstilsynet etterlyste også begrunnelse for valg av *decay*-parameter og vurdering av effekten på kapitalkravet, samt at planlagte sensitivitetstester på *decay*-parameteren ikke var gjennomført. Finanstilsynet framhevet også at backtesting viste at renteøkningen i Danmark i 2022 tilsvarer en returperiode på over 1000 år i modellen.

Styret opplyser i sitt svar at simuleringene skjer under det virkelige sannsynlighetsmålet (P-målet), og at forskjellen mellom initialkurve og forventet kurve ikke er uttrykk for modellfeil, men reflekterer forskjellen mellom markedsprising og faktisk forventet renteutvikling. Foretaket viser til at bruk av kortrente-modeller er markedspraksis, og at avviket mellom forwardkurven og simulerte renter er en naturlig konsekvens av modellens oppbygning og bruk av P-mål. Styret mener derfor at dette ikke er et problem, men slik modellen skal være.

Når det gjelder *mean-reversion*, viser styret til at dette er markedspraksis og støttet av empirisk forskning, samt at tilsvarende prinsipp er inkludert i Solvens II gjennom UFR (Ultimate Forward Rate) og *mean-reversion*-parameter ved ekstrapolering av rentekurven. Finanstilsynet bemerker at den empiriske forskningen det vises til ikke er av nyere dato, men fra før finanskrisen, samt at datagrunnlaget for modellen har begrensninger, blant annet fordi det nåværende pengepolitiske regimet har relativt kort historikk. Finanstilsynet påpeker også at sammenligningen med Solvens II ikke er helt overførbar, da UFR kun gir *mean-reversion* for de lengste rentene, mens modellen til Gjensidige gir effekt umiddelbart også for korte renter.

Om *decay*-parameteren forklarer styret at denne har liten effekt på risiko og kapitalkrav, da den hovedsakelig gir en parallellforskyvning av hele utfallsrommet. For obligasjoner kan riktignok *decay* ha noe effekt på risikoen, siden obligasjonspriser ikke avhenger lineært av rentene. Styret viser til at verdien 3 er en standardinnstilling fra Conning, men Finanstilsynet bemerker at dokumentasjonen fra GEMS anbefaler en verdi mellom 0,15 og 0,3 for ett års horisont. Det er ikke redegjort nærmere for valg av parameterverdi, og det er ikke opplyst om det er planlagt framtidige tester av parameterens effekt. Finanstilsynet merker seg også at det ikke er dokumentert konkrete analyser som viser effekten av *decay*-parameteren på kapitalkravet. Under tilsynet ble det opplyst om at planlagte valideringstester på denne parameteren ikke ble gjennomført grunnet nedetid på serveren. Finanstilsynet ber derfor om å få oversendt analysene og resultatene fra disse testene når de foreligger.

Finanstilsynet viste i foreløpig rapport til at backtesting har vist at renteøkningen i Danmark i 2022 tilsvarer en returperiode på over 1000 år i modellen. Styret erkjenner dette, men viser til at 2022 var et år preget av flere ekstraordinære forhold, som krig i Ukraina og pandemi. Finanstilsynet bemerker at slike hendelser kan bli mer vanlige fremover, og at det er viktig at modellen kan fange opp slike bevegelser. Styret vurderer at modellen fanget opp den observerte renteendringen, selv om den havner langt ute i halen, og at dette først og fremst materialiserer seg gjennom danske obligasjoner med høy kredittrating. Styret mener det ikke er noen indikasjoner på at kapitalkravet for disse obligasjonene er undervurdert, og vurderer derfor at kalibreringen av rentemodellen er tilstrekkelig.

Finanstilsynet tar styrets redegjørelse til etterretning, men legger til grunn at det framover redegjøres nærmere for valg av parameterverdier og at det vurderes behov for ytterligere tester, slik at modellen til enhver tid fanger opp relevante markedsrisikoer, også ved ekstreme hendelser. Finanstilsynet bemerker videre at slike hendelser kan forekomme hyppigere i framtiden, og understreker viktigheten av at modellen er tilstrekkelig robust til å fange opp slike markedsbevegelser.

Obligasjoner og bruk av internt ratingsystem

Finanstilsynet viste i den foreløpige rapporten til at statsobligasjoner modelleres ved bruk av rentemodellen, og verdsettes på bakgrunn av løpetid, kupong og valutarisiko. Styret opplyser om at foretaket benytter et internt ratingsystem utviklet av Gjensidiges kredittanalytikere for norske selskapsobligasjoner, hvor blant annet finansiell soliditet, nøkkeltall og ESG-faktorer vurderes. Den interne ratingen benyttes aktivt i kredittkomiteen for å fastsette kredittrammer og vurdere kredittrisiko.

Styret opplyser videre at alle selskapsobligasjoner i porteføljen som ikke har offisiell rating eller er lån med pant i eiendom, har en intern rating. For obligasjoner i fond uten intern rating benyttes BBB, mens lån med pant i eiendom uten ekstern rating modelleres som A. Ved siste oppdatering hadde de aller fleste obligasjoner enten offisiell eller intern rating, og uratede obligasjoner klassifisert som BBB utgjorde mindre enn 0,2 % av verdien.

Finanstilsynet bemerker at foretaket brukte Storebrands ratingsystem i sin internmodell ifølge tidligere kalibreringsrapporter som ble vedlagte modellsøknaden. Det er uklart for Finanstilsynet om foretaket fortsatt bruker det samme ratingsystemet i internmodellen eller om foretaket har utviklet et eget ratingsystem. Finanstilsynet ber foretaket inkludere en beskrivelse av ratingsystemet i modellens tekniske dokumentasjon og oversende denne, samt eventuelle analyser som viser effekt på kapitalkravet. Finanstilsynet vil følge opp dette forholdet videre i en egen prosess.

Inflasjon

Finanstilsynet viste i den foreløpige rapporten til at inflasjonen for konsumprisindeksene (CPI) modelleres separat for hvert enkelt land, basert på lands-spesifikke renter og en egen inflasjonsvariabel. Det ble bemerkt at denne inflasjonsvariabelen for hvert land antas å være uavhengig mellom land, og at det ifølge dokumentasjonen til GEMS ikke er mulig for brukeren å endre denne forutsetningen. Finanstilsynet ba foretaket presisere hvorvidt korrelasjonen mellom landenes inflasjonsfaktorer er en parameter foretaket kan endre, eller om den er fast bestemt fra leverandøren.

Styret opplyser i sitt svar at korrelasjonen mellom CPI for ulike land er beskrevet i kalibreringsrapporten, og at inflasjonsvariablene fortsatt forutsettes å være uavhengig mellom land i henhold til gjeldende dokumentasjon fra GEMS. Det presiseres at denne antakelsen kan bli endret i fremtidige versjoner av modellen, men at dette ikke kan påvirkes av brukeren.

Finanstilsynet stilte videre spørsmål ved om inflasjonsmodellen for Sverige og Danmark er tilstrekkelig konservativ, gitt den vesentlige økningen i inflasjonsnivåene i 2021/2022. Styret viser til at inflasjonsmodellen er utviklet for å fange opp inflasjonsrisiko på tvers av både forsikrings- og markedsrisiko, men at eksponeringen mot inflasjonsrelaterte markedsprodukter i porteføljen er svært begrenset. Modellens praktiske betydning ligger derfor primært i hvordan inflasjon påvirker forsikringsforpliktelser og skadeinflasjon, og modellen er tett koblet til forsikringsrisikomodulen.

Styret opplyser at det er gjennomført backtesting og P&L-analyser av modellen, og at disse ikke viser indikasjoner på systematisk underestimering av inflasjon. For Danmark og Sverige viser kalibreringsrapporten at simulert gjennomsnittlig inflasjon er høyere enn historisk gjennomsnitt og inflasjonsmål, og at 99,5-persentilen fanger opp de observerte økningene i inflasjonsraten over lengre tidshorisonter. Styret vurderer derfor at modellen er tilstrekkelig konservativ, særlig gitt formålet og porteføljens eksponering.

Finanstilsynet merker seg at modellen ikke fanger opp inflasjonstoppen i Danmark og Sverige i 2022 innen ett års horisont, og at returperioden for slike hendelser er svært høy i modellen. Finanstilsynet understreker at modellen skal fange opp risikoene på ett års horisont, og at det derfor ikke er tilstrekkelig at slike endringer kun gjenspeiles i lengre tidsperspektiv. Finanstilsynet forventer at foretaket framover vurderer om modellens utfallsrom gir tilstrekkelig dekning av risikoen i alle relevante markeder, og at hovedantagelser og kalibreringer vurderes i lys av nye observasjoner.

Dataoppdatering

Finanstilsynet viste i den foreløpige rapporten til at data brukt i internmodellen skal reflektere foretakets faktiske risikoprofil, og at ekspertvurderinger bør revurderes årlig basert på oppdatert datagrunnlag, jf. Solvens II-forskriften § 16(1)(b) og artikkel 231 i kommisjonsforordning 2015/35. Det ble påpekt at enkelte ekspertvurderinger, blant annet i korrelasjonsmatrisen for inflasjonsjusterte erstatningsbeløp i forsikringsrisikomodule, ikke har vært endret siden 2016. Finanstilsynet viste også til at sammensetningen av hedgefondporteføljen har endret seg vesentlig siden godkjenning av internmodellen, uten at dette er reflektert i kalibreringen.

Styret opplyser i sitt svar at alle deler av internmodellen gjennomgås årlig for å sikre at ekspertvurderinger og datagrunnlag representerer foretakets faktiske risikoprofil. For korrelasjonsmatrisen benyttes ekspertvurderingene hovedsakelig som referansegrunnlag i sammenligning med data- og modelldrevne korrelasjoner, og eventuelle avvik vises i kalibreringsrapporten. Selv om vurderingene ikke har vært endret siden 2016, blir de årlig gjennomgått av modellteamet, som har konkludert med at det ikke har vært behov for en fornyet vurdering i samarbeid med relevante fagmiljøer. Etter kommentar fra valideringsrapporten for 2024 ble data for korrelasjoner oppdatert per 31.12.2024, noe som medførte en mindre reduksjon i kapitalkravet.

Når det gjelder hedgefond, erkjenner styret at modellen fortsatt er kalibrert til data som ikke fullt ut reflekterer de nåværende hedgefondene i porteføljen. Styret vurderer likevel utfallsrommet i de historiske dataene som rimelig sett i lys av dagens eksponering, selv om kalibreringen kan være noe konservativ. Alternative modeller vurderes årlig, men eventuelle endringer vil være søknadspliktige. Styret mener at den nåværende modellen fortsatt reflekterer de risikoene foretaket er eksponert mot på en hensiktsmessig måte, og at en ny modell vil ha ubetydelig effekt på det samlede kapitalkravet gitt dagens begrensede eksponering mot hedgefond.

Finanstilsynet tar styrets redegjørelse til etterretning, men understreker at vesentlige endringer i portefølje eller risikobilde, slik som endret sammensetning av hedgefondporteføljen, normalt tilsier at modellgrunnlaget bør oppdateres. Finanstilsynet forventer at data og ekspertvurderinger i internmodellen til enhver tid er oppdatert og reflekterer foretakets faktiske risikoprofil, og at slike endringer vurderes og dokumenteres fortløpende.

Tilgjengelighet av modelleringsverktøy

Finanstilsynet viste i den foreløpige rapporten til at valideringen ikke kunne gjennomføre enkelte tester fordi serveren til GEMS-verktøyet, hvor den eksterne modellen for markedsrisiko kjøres, var utilgjengelig i flere uker. Foretaket hadde ingen reserveløsning og kunne derfor ikke produsere modellresultater i denne perioden. Finanstilsynet vurderte det som uforsvarlig at foretaket i flere uker ikke hadde mulighet til å få ut modellresultater for deler av internmodellen, og ba om styrets kommentarer.

Styret opplyser i sitt svar at det gjennomføres Business Impact Analyse (BIA) for kritiske og vesentlige prosesser, inkludert kapitalberegninger og tilhørende IT-systemer. For GEMS ble det sist gjennomført BIA i mai 2024, hvor en gjenopprettelsestid på to uker ble vurdert som akseptabel

utenom rapporteringsperioder. Nedetiden oppsto mellom to rapporteringsperioder i forbindelse med flytting av teknisk løsning til Azure, og skyldtes feil med lisenskonfigurasjon og sikkerhetspolicy. Feilen ble rettet etter at saken ble eskalert, og alle vesentlige valideringstester ble gjennomført som planlagt. Styret viser til at det er etablert backup-løsninger, og at risikoen for tap av data eller modell er lav.

Finanstilsynet tar styrets redegjørelse til etterretning, men understreker at det er viktig at foretaket til enhver tid har tilstrekkelige reserveløsninger og rutiner for å sikre tilgjengelighet til modelleringsverktøy, også utenom rapporteringsperioder. Foretaket bør vurdere om dagens praksis gir tilstrekkelig robusthet, og sikre at tilsvarende nedetid ikke oppstår i framtiden.

4 Videre oppfølging

Finanstilsynet ber om å motta kopi av protokollen fra styremøtet hvor Finanstilsynets tilsynsrapport blir behandlet.

Finanstilsynet ber foretaket sende kopi av dette brevet til revisor.

For Finanstilsynet

Linn Therese Jørgensen
seksjonsleder

Marka Werner
tilsynsrådgiver

Dokumentet er godkjent elektronisk.