

Klimaatverandering en Solvency II

Kort voor ondertekening van het Klimaatverdrag van Parijs¹, op 29 september 2015, vond een intellectuele aardbeving plaats in Londen. Mark Carney, de toenmalige Canadese Governor van de Bank of England (2013 tot 2020), legde in zijn speech bij Lloyds in Londen, de *Tragedy of the Horizon*², uit dat verzekeraars blootgesteld zijn aan alle drie de risico's die klimaatverandering met zich meebrengt voor de financiële sector.

Deze drie risico's zijn:

1. Fysieke risico's (de impact op verplichtingen van verzekeraars en de waarde van de beleggingen door klimaat- en weer-gerelateerde gebeurtenissen);
2. Aansprakelijkheidsrisico's als slachtoffers van de effecten van klimaatverandering schadevergoeding gaan eisen van bedrijven die zij verantwoordelijk houden (exploitanten van fossiele delfstoffen bijvoorbeeld); en
3. Transitierisico's doordat de maatschappij zich aanpast aan klimaatverandering (zoals de energietransitie, die tot *stranded assets* kan leiden. *Stranded assets* zijn beleggingen die door beleidswijziging van de overheid onverkoopt worden).

Carney's analyse was van invloed op de wereldwijde financiële sector, ook omdat Carney toen voorzitter was van de Financial Stability Board (FSB), een belangrijk adviesorgaan van de G20. De G20 vroeg de FSB in 2015 onderzoek te doen naar klimaatverandering en de effecten ervan op de financiële sector. Door die opdracht kwam de impact van klimaatverandering op de financiële sector ook op de agenda van de Europese Unie. Onlangs consulteerde EIOPA daarom een draft Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA³. Dit is een follow-up van de EIOPA Opinion on Sustainability within Solvency II⁴ van september 2019, waarin EIOPA de aanbeveling deed dat (her)verzekeraars rekening moeten houden met klimaatrisico's die wat verder weg liggen dan de tijdshorizon van één jaar in

Mr. R.E. Batten is senior beleidsmedewerker Solvency II bij het Verbond van Verzekeraars.



Solvency II. Volgens EIOPA zijn de *governance*, het risicobeheer en de Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) hier geschikt voor.

SOLVENCY II GAAT ERVAN UIT DAT ALLE RELEVANTE RISICO'S ZICH IN DE MARKTPRIJZEN VAN DE ACTIVA BEVINDEN. DAT IS ECHTER LANG NIET ALTIJD HET GEVAL

KLIMAATRISICO'S VAN BELEGGINGEN IN SOLVENCY II

In de opinie uit 2019 gaf EIOPA aan dat de waarderingsprincipes van Solvency II voor activa risiconutraal zijn. De duurzaamheidsrisico's komen terug via de reeds bestaande risicocategorieën van Solvency II. Maar Solvency II gaat ervan uit dat alle relevante risico's zich in de marktprijzen van de activa bevinden. Door de slechte datakwaliteit in de sfeer van duurzaamheid is dat echter lang niet altijd het geval. Allerlei externe effecten van menselijke activiteiten maken juist geen onderdeel uit van de marktprijzen. Dat zou kunnen verbeteren door *carbon pricing* (een belasting op emissies), aldus DNB. Het Verbond van Verzekeraars deelt die mening. EIOPA is hier minder duidelijk over. Logisch, want de Europese Unie kan fiscaal beleid alleen uitvoeren met unanimiteit van de lidstaten. EIOPA beaamt wel dat er te weinig gegevens zijn om de impact van klimaatverandering op de risico-modules te bepalen. Daarom publiceerde EIOPA onlangs een Sensitivity analysis of climate-related transition risks⁵. Uit deze analyse blijkt dat EIOPA vindt dat (her)verzekeraars bij hun beleggingsbeleid rekening moeten houden met duurzaamheidsfactoren. Mede daarom werkt Brussel aan de EU Taxonomy Verordening (de criteria waaraan een economische activiteit van elke onderneming moet voldoen om duurzaam te zijn) en de Non-Financial Reporting richtlijn (de duurzaamheidscommunicatie voor alle ondernemingen met meer dan 500 werknemers). Ook *credit rating providers* moeten hier volgens EIOPA rekening mee houden, net als met het risico van beleggingen die door beleidswijziging van de overheid onverkoopt worden (*stranded assets*). Daarnaast treedt in maart 2021 ook nog de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) in werking. Deze bevat geharmoniseerde rapportage-eisen aan financiële ondernemingen en transparantie-eisen richting klant (denk aan een bijsluiting). Kortom: het geeft duidelijkheid over het duurzaamheidsbeleid van alle ondernemingen en hoe dat beleid uitwerkt in hun producten.

SCENARIOANALYSE

EIOPA vindt ook dat ondernemingen scenario-analyse moeten toepassen om de onzekerheden rond klimaatverandering en de impact op de waardering van activa in de toekomst te beoordelen. Mitigatiestrategieën moeten hierop kunnen ingrijpen. Voor wat betreft de waardering van de verplichtingen op de balans van de verzekeraar moeten (her)verzekeraars met behulp van de 'best available science' gevoeligheids- en scenario-analyse uitvoeren om zeker te zijn dat de *best estimate* voldoet. De impact van klimaatverandering zal afhangen van de vraag of de business, voor wat betreft claims en het uitbetalen daarvan, een kortetermijn- of een langetermijnfrequentie heeft. Immers: bij kortetermijnbusiness, zoals veel schadeverzekeringen, kunnen de prijzen jaarlijks aan de risico's worden aangepast. Bij langetermijnbusiness is

dat veel moeilijker c.q. onmogelijk. EIOPA vindt daarom dat hier uitbreider naar gekeken moet worden, met uitvoeriger catastrofe- en klimaatmodellering, of *stress-testing* en *forward-looking modelling* benaderingen. Daarom is er volgens EIOPA zeker ruimte voor het meenemen van de impact van klimaatverandering in de berekening van de *best estimate*. Klimaatverandering kan immers ook indirect invloed hebben, namelijk via de prijs van vermogensbeheer, kosten of economische scenario's om opties in contracten te waarderen.

KLIMAATRISICO'S IN DE VERZEKERINGEN ZELF

Volgens EIOPA moeten verzekeraars ook rekening houden met de impact van het verzekeren van risico's op duurzaamheidsfactoren. 'Impact underwriting', het ontwikkelen, ontwerpen en bepalen van nieuwe verzekeringsproducten hoort daarbij. Waar klimaatgerelateerde risico's onverzekerbaar worden, moet gekeken worden naar de mogelijkheden voor publiek-private samenwerking. Voor wat betreft de risicomodule catastroferisico onderzoekt EIOPA in het Discussion Paper on Methodology on potential inclusion of climate change in the Nat Cat Standard Formula⁶ of deze goed is gekalibreerd.

KLIMAATSCENARIO'S IN DE ORSA

Tenslotte meent EIOPA dat de tijdshorizon van Pillar I van Solvency II niet hoeft te worden aangepast, maar dat voor toekomstige ontwikkelingen de ORSA uitkomst biedt. Daarvoor gaf EIOPA in 2019 al wat tips, maar het concept voor de *guidance* (die binnenkort wordt verwacht) zal uitbreider zijn. Overigens zijn de DNB Q&A⁷ en Good Practice klimaatgerelateerde risico's in de ORSA⁸ (beide van november 2019) ook zeer de moeite waard om door te nemen. De draft Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA³ van EIOPA bouwt voort op het voorgaande en geeft tips over waar openbare klimaatscenario's en modellen te vinden zijn om de impact op technische voorzieningen en beleggingen te kunnen inschatten. Daarbij geven zij speciale aandacht aan de klimaatscenario's van het *Network for Greening the Financial System* (NGFS), een club van 83 centrale banken⁹. De Europese verzekeringssector is het ermee eens dat klimaatverandering veel aandacht verdient, en Europese verzekeraars doen hier dan ook al veel aan. Maar de ORSA is een analyse van de verzekeraar zelf, het is daarmee maatwerk en moet geen slecht zittend confectiepak worden.

MET TE WEINIG KENNIS BESLISSINGEN NEMEN, ZOALS BIJ COVID-19 EN KLIMAATVERANDERING, IS LASTIG EN RISICOVOL

KRITIEK VAN DE EUROPESE VERZEKERAARS OP EIOPA

De manier waarop EIOPA in zijn draft opinion adviezen en tips geeft, kan al snel overkomen als normerend. Dat zou het volgens de verzekeringssector niet moeten zijn, omdat we eenvoudigweg nog te weinig weten over de daadwerkelijke impact van klimaatverandering en vanwege de gebrekkige datakwaliteit. Met te weinig kennis beslissingen nemen is lastig en risicovol. Dat zie je niet alleen bij COVID-19, maar ook bij klimaatverandering. Een voorbeeld kan dit verduidelijken: de meeste levensverzekeraars zijn blootgesteld aan zowel het mortaliteitsrisico als het langlevensrisico. Een hogere omgevingstemperatuur (bijvoorbeeld hittegolven) leidt tot een hogere mortaliteit, maar mogelijk ook tot een daling van mortaliteit door mildere winters. Het gecombineerde effect hangt af van de blootstelling van de levensverzekeraar aan de verschillende leeftijdsgroepen. Alle tips en vindplaatsen van EIOPA met 'goede voorbeelden' moeten dat vooral blijven en dus niet als normen worden opgeschreven. Zo bestaat er bijvoorbeeld helemaal geen consensus in de wetenschap over welke scenario's juist zijn en hoe zij zich in de toekomst zullen

ontrollen. Hoe materieel klimaatrisico's uiteindelijk uitpakken voor een verzekeraar hangt af van welke risico's een verzekeraar verzekert en waar hij in belegt. Als een verzekeraar geen significante exposure heeft, moet hij – op grond van het proportionaliteitsbeginsel – niet gedwongen worden uitgebreid aandacht te geven aan klimaatrisico's in de ORSA. Van een verzekeraar die bijvoorbeeld hagelschade of stormschade verzekert, mag een andere analyse worden verwacht dan van een verzekeraar die beroepsaansprakelijkheid verzekert. EIOPA denkt hier in decennia. Kwantitatieve scenario's met een tijdshorizon van meer dan tien jaar zijn nu eenmaal niet heel betrouwbaar en hebben voor het maken van een ondernemingsstrategie ook niet heel veel zin. Strategische planning is doorgaans niet van toepassing op de heel lange termijn. Hoe langer de tijdshorizon, hoe kwalitatiever de scenario's moeten zijn, anders volgt schijnprecisie. Een tijdshorizon van vijf jaar is volgens de verzekeringsindustrie veel realistischer. Volgens de Europese verzekeraars is het doorexerceren van de risico-modules voor catastroferisico's, *stress testing*, etc. een veel geschikter instrument om de doelen van EIOPA te bereiken. En wellicht nóg beter is de Europese *stress testing* exercitie van EIOPA, mits gebaseerd op goed gekozen gestandaardiseerde scenario's. Tot slot: de ORSA bevindt zich op micro-economisch niveau en een stress test op macro-economisch niveau. Dat laatste is veel relevanter voor het in kaart brengen van klimaatrisico's. In 2021 komt er weer zo'n EIOPA stress test aan voor verzekeraars, en die zou heel goed over klimaatrisico's kunnen gaan.

ORDEEL

Het is heel nuttig dat EIOPA kennis deelt over klimaatrisico, modellen, etc. Maar EIOPA betreft alleen temperatuurstijging in zijn analyse, en dat is maar één parameter van de klimaatcrisis. Verzekeraars moeten alle opkomende risico's in kaart hebben die hen kunnen raken. Een voorbeeld van een ander risico van klimaatverandering is de verzuring van de oceanen. Dat kan het zeeleven decimeren, de visserij bedreigen en de voedselaanvoer in de knel brengen. Ontbossing, intensieve landbouw (monocultuur, landbouwgiften) kunnen de biodiversiteit vernietigen en daarmee de wereldwijde voedselvoorraad. Daarnaast kijkt EIOPA vooral naar de *downside* risico's, zoals bij de hierboven genoemde mortaliteit voor levensverzekeraars. Daarnaast moeten we ook de positieve effecten meenemen bij het doorrekenen en doordenken van klimaatscenario's. Denk hierbij aan glastuinbouwers in het Westland die, na diverse keren slachtoffer te zijn geweest van hagelschade, passende maatregelen hebben genomen, zoals het installeren van gehard glas in plaats van gewoon glas. ■

1 – <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement>

2 – <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2015/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability>

3 – https://www.eiopa.europa.eu/content/consultation-draft-opinion-supervision-of-use-of-climate-change-risk-scenarios-orsa_en

4 – <https://www.eiopa.europa.eu/content/opinion-sustainability-within-solvency-ii>

5 – https://www.eiopa.europa.eu/content/sensitivity-analysis-of-climate-change-related-transition-risks_en

6 – <https://www.eiopa.europa.eu/sites/default/files/publications/consultations/discussion-paper-methodology-on-potential-inclusion-of-climate-change-in-nat-cat-standard-formula.pdf>

7 – <https://www.toezicht.dnb.nl/3/50-237997.jsp>

8 – <https://www.toezicht.dnb.nl/binaries/50-237999.pdf>

9 – <https://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archieff/persberichten-2020/dnb391153.jsp>