



**ECONOMISCHE
DUURZAAMHEID**
WAAR DRAAIT HET OM?
AG JAARCONGRES 2021
donderdag 10 juni 2021



De andere blik op ESG-beleggen

Reinier Hessels MSc RBA - Principal Risk & Strategy Consulting

Triple A - Risk Finance



Agenda

Diverse aspecten omtrent ESG risicomanagement



1. Achtergrond ESG

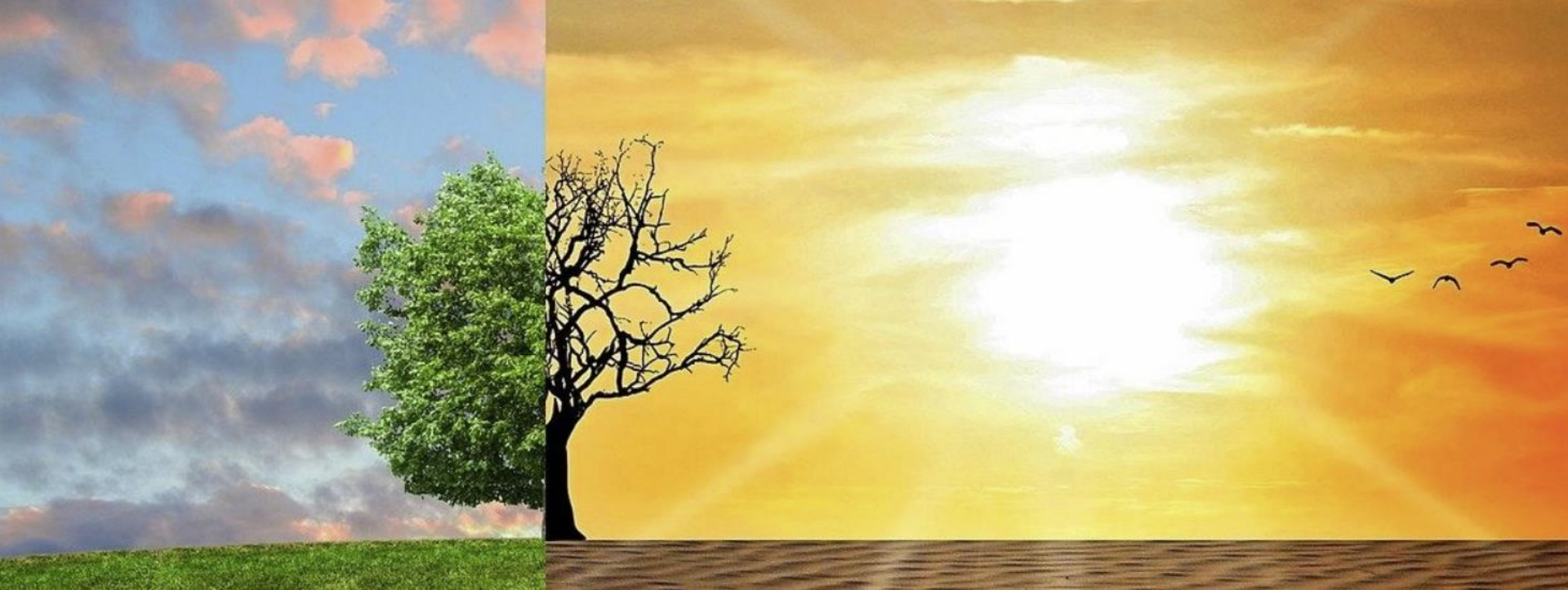


2. ESG in het beleggingsbeleid



3. ESG in de ORSA



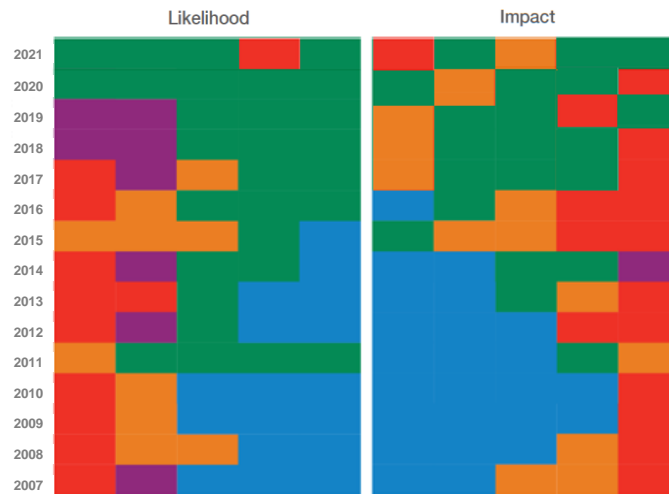
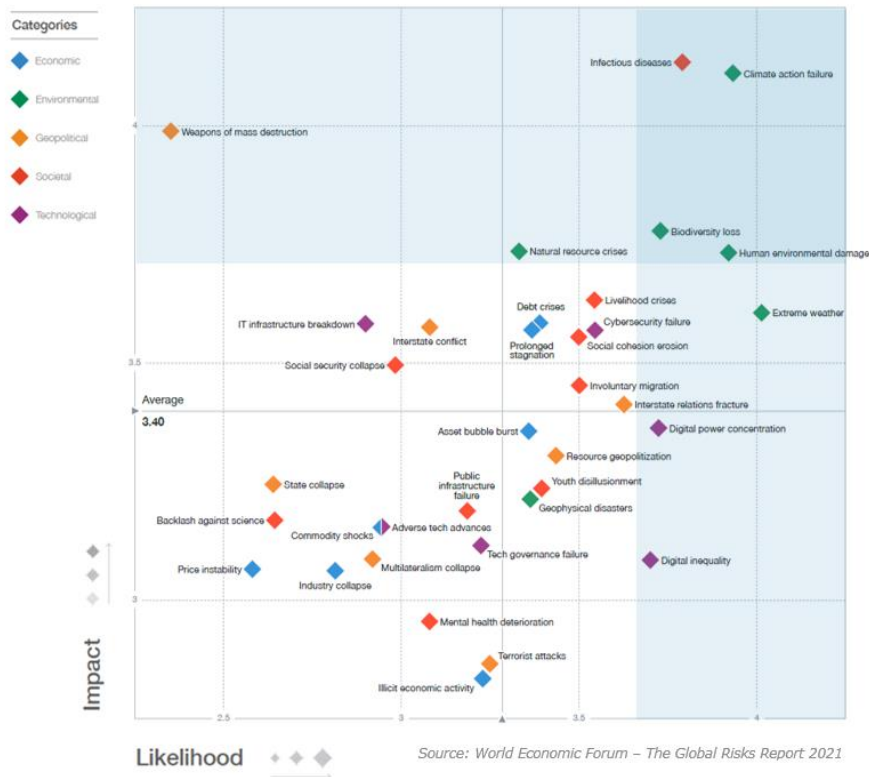


Achtergrond

Klimaat stijgt eenduidig naar de top van grootste risico's



The Global Risks Report 2021 | 16^e editie



Terug naar de basis: ESG

Environmental

- Klimaat
- Milieu

Social

- Mensenrechten
- Arbeidsomstandigheden

Governance

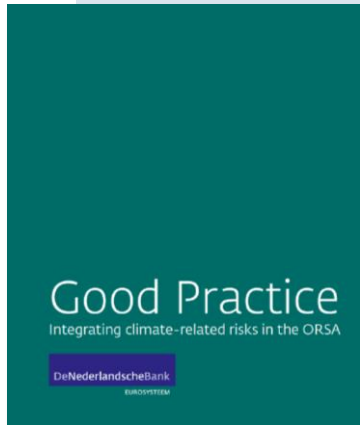
- Corruptie
- Omkoping en fraude

ESG factoren werken 2 kanten op voor bedrijven:

1. Bedrijven hebben invloed op ESG factoren (kansen!)
2. ESG brengt risico's met zich mee voor bedrijven

ESG risico's voor beleggers

Verzekeraars en pensioenfondsen zijn beleggers in deze bedrijven:



- Verzekeraars en pensioenfondsen daarom steeds meer onder druk om ESG risico's mee te nemen in hun risico- en kapitaalmanagement
- Druk niet alleen vanuit Europese Commissie en toezichthouders EIOPA en DNB
- Ook toegenomen transparantie

ESG: Duurzaam beleggingsbeleid publiek en openbaar



VBD0, Benchmark verantwoord beleggen door Nederlandse verzekeraars 2019

Raking 2019	Name of insurance company	Overall score 2019	Governance	Policy	Implementation	Accountability
1	a.s.r.	4,5	5,0	5,0	4,0	5,0
2	VIVAT	4,1	5,0	4,0	3,6	5,0
3	NN	3,5	4,0	3,0	3,3	4,3
3	Achmea	3,5	4,4	3,0	3,4	3,2
5	Menzis	2,8	2,7	2,7	2,9	2,7
6	Dela	2,3	1,5	2,0	2,9	1,8
7	CZ Groep	2,2	2,3	1,8	2,5	1,7
7	Aegon	2,2	1,3	2,3	2,5	2,1
9	Scildon	2,1	1,7	2,5	2,2	1,8
10	ONVZ	2,0	2,5	1,5	2,2	1,3
10	Allianz	2,0	1,5	3,0	1,8	2,1
12	VGZ	1,8	2,1	1,3	2,0	1,6
13	ZLM	1,7	2,5	2,3	1,5	1,0
13	BNP Paribas Cardif	1,7	2,5	2,2	1,6	0,9
15	Klaverblad	1,3	2,1	1,3	1,5	0,2
16	Monuta	1,1	1,3	1,5	1,3	0,0
16	Onderlinge 's-Gravenhage	1,1	1,3	1,0	1,2	0,5
16	De Goudse	1,1	0,6	2,7	0,9	0,4
19	DSW*	0,9	0,0	1,5	1,1	0,7
20	NV Schade*	0,7	0,0	0,5	1,1	0,2
21	TVM*	0,6	0,6	0,0	0,7	0,5
22	Iptiq*	0,5	0,0	0,0	1,0	0,0
23	NH van 1816*	0,4	0,0	0,0	0,8	0,0
23	ARAG*	0,4	0,0	0,0	0,7	0,0
25	Eno Zorgverzekeraar*	0,3	0,0	0,0	0,5	0,2
26	DAS*	0,2	0,0	0,0	0,4	0,0
26	Yarden*	0,2	0,0	0,0	0,4	0,0
28	Unigarant*	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
29	Leidsche Verzekering Maatschappij*	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Klimaatrisico's voor beleggers

Environmental

- Klimaat
- Milieu

Social

- Mensenrechten
- Arbeidsomstandigheden

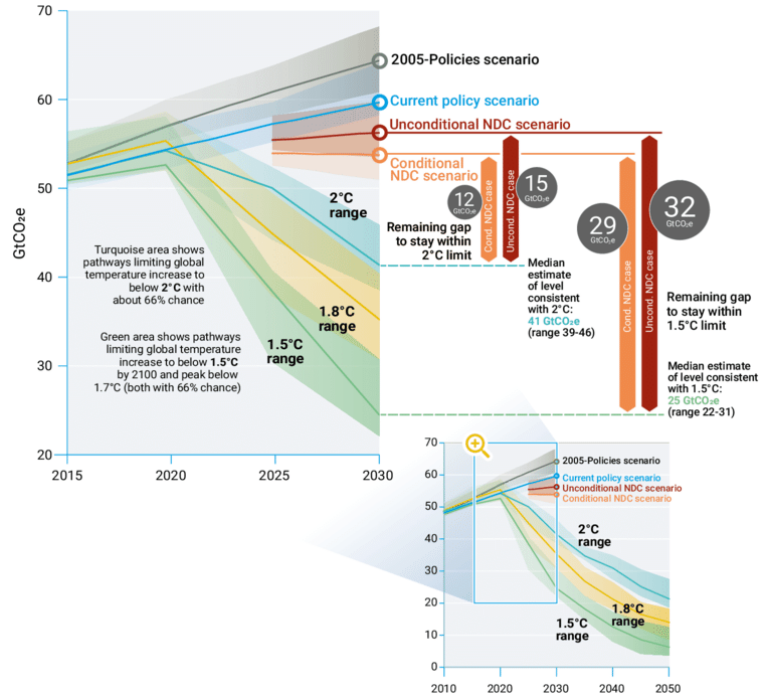
Governance

- Corruptie
- Omkoping en fraude

Klimaatrisico's meest materieel voor verzekeraars en pensioenfondsen:

- *Fysieke* klimaatrisico's: fysieke gevolgen klimaatverandering op lange termijn
- *Transitie* risico's: risico's als gevolg van transitie om klimaatverandering te beperken

Noodzaak voor transitie naar low-carbon economie



Bron: UN Environment Programme – Emissions Gap Report Nov 2019

Het IPCC waarschuwt dat bij overschrijding van 1,5°C de frequentie / intensiteit van klimaateffecten zal blijven toenemen

- Huidige pad ('business as usual') onhoudbaar en blijft achter bij afspraken uit Parijs Akkoord (2015)
- Kans op versnelde transitie daarmee realistisch en neemt toe

Belangrijkste drijvers voor transitierisico

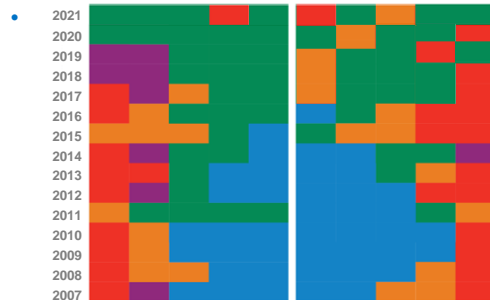
- Technologische ontwikkeling
- Dwingend beleid overheden



Toezichthouders

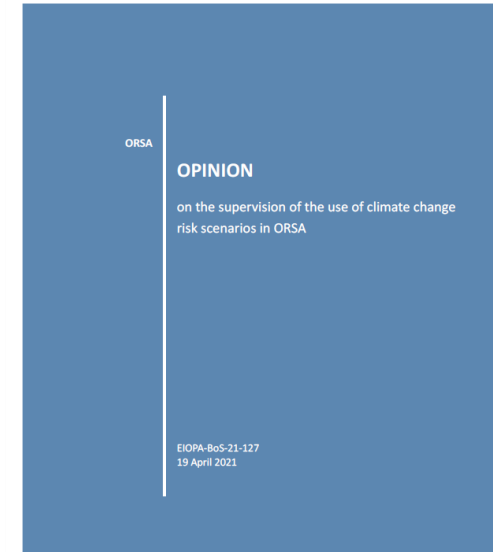
Duurzaamheidsrisico's in Solvency II - Pijler II

- **De Solvency II-richtlijn** vereist dat ondernemingen in hun systeem van governance, risicobeheersysteem en eigen risico- en solvabiliteitsbeoordeling (ORSA) rekening houden met **alle risico's waarmee zij op korte en lange termijn worden geconfronteerd en waaraan zij zijn of zouden kunnen worden blootgesteld**



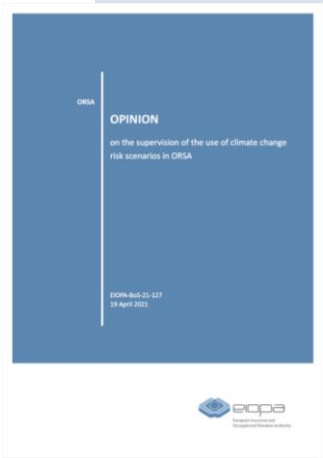
- **Onderzoeksresultaat van ORSA 2019 onder 1862 EER-ondernemingen (80% van de totale markt) toont aan**

- Slechts **13% van de ORSA's** verwijst naar klimaatscenario's
- Van de 13%, **de meeste met alleen kwalitatieve overwegingen**
- Kwantificering was voornamelijk gericht op non-life fysieke risico's (UW) en **generiek**: een zwakke link met het klimaatscenario en moeilijk te onderscheiden van algemene natuurrampscenari'o's



Toezichthouders

Duurzaamheidsrisico's in Solvency II - Pijler II



Nationale toezichthouders mogen verwachten dat ORSA's omvatten

- Klimaatsrisicobeoordeling (fysiek / transitie en korte / lange termijn)
- Beoordeling door middel van zowel een kwalitatieve als kwantitatieve analyse
- Ten minste 2 klimaatscenario's

Hierbij erkent men dat

- Klimaatsrisico's zowel **nieuw als complex** zijn
- Aanzienlijke **expertise** op het gebied van modellering en deskundig oordeel zijn vereist
- Er moet rekening worden gehouden met **proportionaliteit** en kosten / baten

Verwachting

- Opname op **korte termijn** in ORSA door verzekeraars omdat risico zich al manifesteert (voornamelijk klimaat transitie risico's)

Richtsnoer

- Geen magisch recept, maar eerder een aantal richtlijnen en informatiebronnen op hoog niveau verstrekt (scenario's, risico mapping op prudentiële categorieën, enz.)

⚠ 2023: EIOPA zal beginnen met het monitoren van de toepassing van dit advies door de nationale toezichthouders

Toezichthouders

Duurzaamheidsrisico's in Solvency II - Pijler II

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

DNB verwacht van verzekeraars dat zij de invloed van klimaatrisico's op hun risicoprofiel analyseren en beschrijven

- **Als deze risico's materieel zijn**, zet dan een relevant scenario hiervoor op in de ORSA
 - zowel **transitierisico's** als **fysieke risico's** meenemen
 - rekening houdend met zowel de actiefzijde als de passiefzijde van de balans
- DNB doet een aantal **aanbevelingen** om rekening te houden met de impact van klimaatgerelateerde risico's op de balans
 - diverse voorbeelden om na te gaan hoe fysieke en transitierisico's de balans van verzekeraars kunnen beïnvloeden
 - ontwikkeling van een scenario raamwerk voor klimaattransitierisico's

Good Practice

Integrating climate-related risks in the ORSA

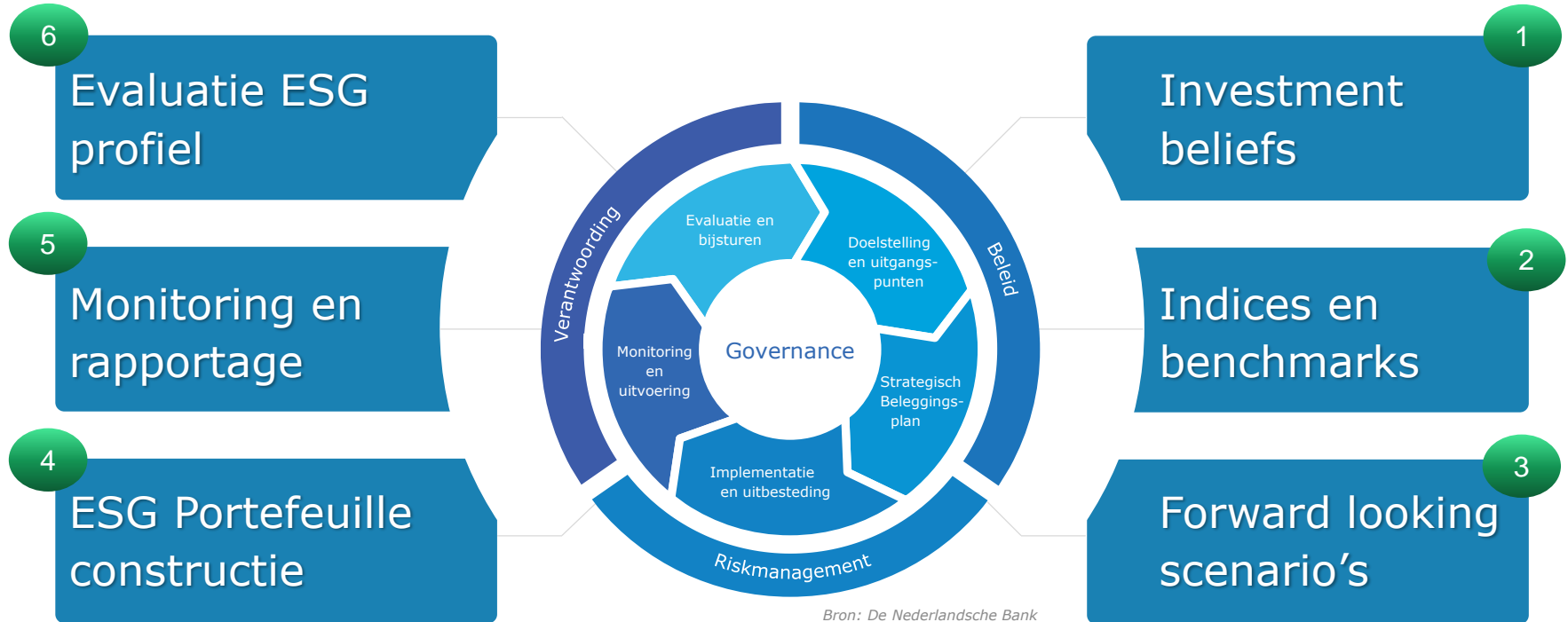
DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM







Integratie van ESG in beleggingsbeslissingen

Integratie van SDG in beleggingscyclus



Investment beliefs

Waar te beginnen met SDG's?

-  Bepaal het belang van ESG voor uw organisatie
-  Bepaal wat stakeholders denken over ESG
-  Houd rekening met wet- en regelgeving
-  Veranker ESG in beleggings-overtuigingen en evalueer regelmatig
-  Stel prioriteiten en doelen



Benchmarks en portefeuille constructie



Equity portfolio

	ESG score	Company				Industry average				Industry maximum				
		E	S	G		E	S	G	E	S	G	E	S	G
1 NESTLE SA-REG	4.6%	72	78	60	78	17	15	17	90	85	89	90	85	89
2 ROCHE HOLDING AG-GENUSSC	3.3%	89	97	91	87	16	10	19	97	91	87	97	91	87
3 NOVARTIS AG-REG	2.8%	73	94	86	60	16	10	19	97	91	87	97	91	87
4 ASML HOLDING NV	2.8%	81	91	77	76	15	12	15	94	93	85	94	93	85
5 LVMH MOET HENNESSY LOUIS	2.3%	69	95	60	63	17	13	16	96	91	84	96	91	84
6 SAP SE	1.8%	74	87	81	65	6	7	17	87	81	69	87	81	69
7 NOVO NORDISK A/S	1.6%	40	65	34	41	16	10	19	97	91	97	97	91	97
8 SIEMENS AG-REG	1.5%	81	92	76	78	22	20	22	93	87	78	93	87	78
9 SANOFI	1.5%	84	95	84	82	16	10	19	97	91	87	97	91	87
10 TOTAL SE	1.5%	75	90	73	66	21	21	32	92	96	80	92	96	80
11 ALLIANZ SE-REG	1.4%	87	98	89	83	27	23	32	98	91	88	98	91	88
12 L'OREAL	1.3%	45	72	45	41	21	17	19	96	89	89	96	89	89
13 IBERDROLA SA	1.2%	86	91	88	79	28	25	27	98	93	89	98	93	89
14 ENEL SPA	1.1%	89	90	89	87	28	25	27	98	93	89	98	93	89
15 SCHNEIDER ELECTRIC SE	1.1%	88	97	88	83	16	13	15	97	88	85	97	88	85
16 AIR LIQUIDE SA	1.0%	39	48	36	33	17	15	19	95	94	85	95	94	85
17 BASF SE	1.0%	37	56	23	32	17	15	19	95	84	85	95	84	85
18 ADIDAS AG	0.9%	82	96	80	77	17	13	16	96	91	84	96	91	84
									23	32	98	91	88	88
									25	26	99	97	87	87
									28	28	86	85	79	79
									20	26	99	93	86	86
									10	19	97	91	87	87
									13	16	96	91	84	84
									10	15	97	80	74	74
									20	26	99	93	86	86
									23	24	98	92	90	90
									12	17	91	87	79	79
									12	21	98	93	77	77
									13	15	97	88	85	85
									12	15	94	93	85	85
									15	20	95	88	82	82
									10	22	98	87	84	84
									8	17	80	53	67	67
									13	16	96	91	84	84
									23	32	98	91	88	88
									12	16	99	87	88	88
									13	16	96	91	84	84
									15	21	98	87	84	84
									23	32	98	91	88	88

- Overweeg ESG-implicaties tijdens de selectie van benchmarks
- Analyseer het ESG-profiel van individuele participaties tijdens de portefeuilleopbouw en monitoring, rapportage en evaluatie van de portefeuille



Forward looking scenario analyse





Risico- en scenarioanalyse van klimaatrisico's is essentieel onderdeel van de beleggingscyclus

- ☀️ Geeft inzicht in klimaatrisico's in verschillende beleggingscategorieën, sectoren en regio's
- 🌐 En daarmee geeft het inzicht in de klimaatrisico's in de huidige en alternatieve beleggingsportefeuilles



Forward looking scenario analyse

Risico- en scenarioanalyse van klimaatrisico's kent vele uitdagingen

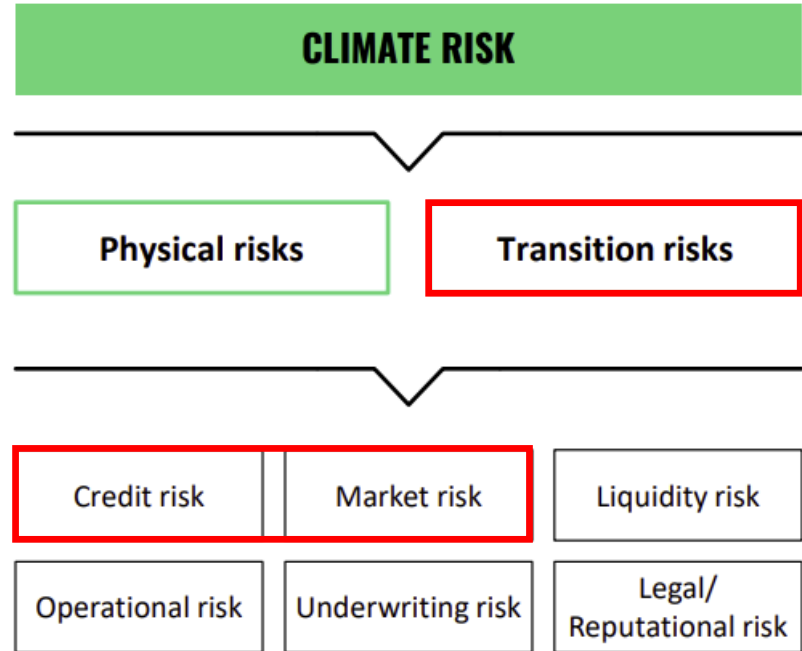
-  Historische statistieken ontbreken
-  Data is incompleet of gefragmenteerd
-  Impact (fysieke) klimaatrisico's veelal buiten ALM/ORSA projectie
-  Vertaling van transitierisico's naar economische factoren



Integratie klimaatgerelateerd transitie risico in de ORSA

Daarom zou een vereenvoudigde aanpak de voorkeur moeten krijgen in een eerste stap van ORSA-integratie

- Op **korte tot middellange termijn** is de consensus dat **transitierisico's**, die zich voordoen in markt- en kredietrisico's, het meest **belangrijk en impactvol** zijn
- **In vergelijking met fysieke risico's** die al (gedeeltelijk) zijn vastgelegd in risico- / acceptatiemodellen, zijn **transitierisico's** **relatief nieuw in kwantitatieve risicobeoordelingen**
- De specifieke omvang van klimaatrisico's blijft uiteraard afhankelijk van de onderneming

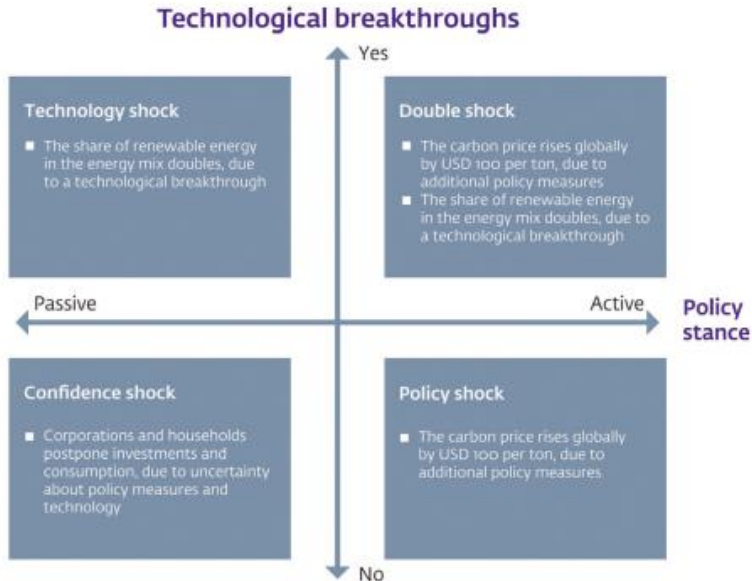


En er moet een specifiek proces worden gevolgd



Input

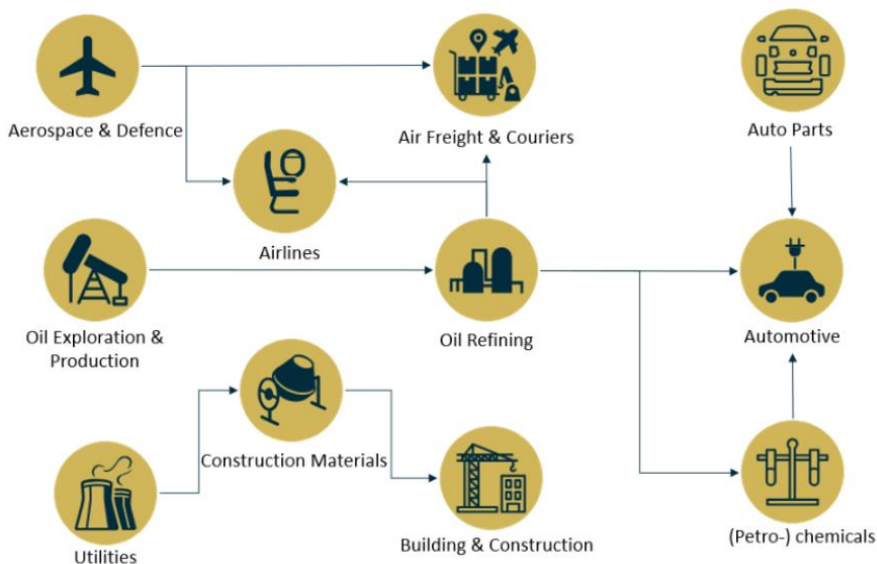
Aanpak voor klimaat transitie-scenario's



- We onderstrepen de scenariodefinities zoals opgesteld door De Nederlandse Bank, maar **vullen ze op twee belangrijke manieren aan**
 - **Opname van minder extreme resultaten:** houd rekening met verschillende ambitieniveaus en snelheid van transitie; dit onderstreept het belang van het behandelen van de transitie als een **langdurige trend** in plaats van als een **extreem scenario**
 - **Bottom-up methodologie (sectoraanpak):** houd rekening met de gevolgen op sectorniveau van technologie- of beleidsschokken en de impact op de **waardeketen** als geheel

Impact van transitie scenario's over verschillende bedrijfstakken






Industrieën in het centrum van klimaat transitie







- **Bottom-up methodologie (sectoraanpak):**
Er moet rekening worden gehouden met een brede technologische impact op de gehele toeleveringsketens, en niet alleen met de uitstoot van CO2 of broeikasgassen
 - Huidige en verwachte regelgeving
 - Beschikbare commercieel haalbare technologische alternatieven voor de industrie
 - Gevolgen voor de winstgevendheid van de industrie
 - ❖ Gestrande activa
 - ❖ Potentiële inkomsten uit nieuwe technologieën en bedrijfsmodellen
 - ❖ Duurzaam toekomstig ROE's

Resultierend in industrie specifieke aannames

Voorbeeld van industriespecifieke aannames (uit 63 GICS-industrieën)

Industry	Minimal	Moderate	Extreme
 Aerospace & Defence	VAT on air tickets: 6% Aircraft fuel tax: 10% Short-haul traffic decline: 6%	VAT on air tickets: 10% Aircraft fuel tax: 25% Short-haul traffic decline: 33%	VAT on air tickets: 20% Aircraft fuel tax: 100% Short-haul traffic decline: 100%
 Airlines	Low-cost ROE: 16% Traditional ROE: 10% Low-cost volume decline: -22%	Low-cost ROE: 16% Traditional ROE: 10% Low-cost volume decline: -49%	Low-cost ROE: 16% Traditional ROE: 10% Low-cost volume decline: -100%
 Air Freight & Couriers	Volume impact of fuel/VAT: -5%	Volume impact of fuel/VAT: -11%	Volume impact of fuel/VAT: -42%
 Automotive	Vehicle weight reduction: 0% Electric cars % of fleet: 24% Battery price: 180 EUR/kwh	Vehicle weight reduction: -5% Electric cars % of fleet: 27% Battery price: 200 EUR/kwh Total extra cost per vehicle: EUR 5500	Vehicle weight reduction: -14% Electric cars % of fleet: 84% Battery price: 220 EUR/kwh Total extra cost per vehicle: EUR 6300
 Auto Parts	Cost absorption by component makers: 50%	Cost absorption by component makers: 50%	Cost absorption by component makers: 50%

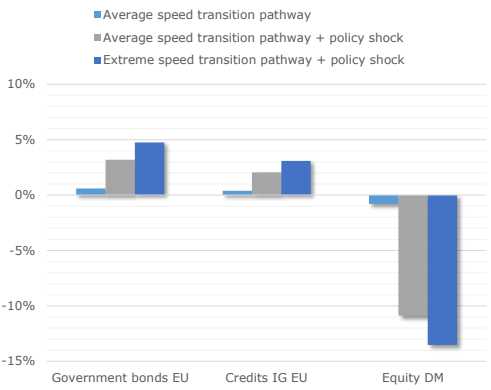
Industry	Minimal	Moderate	Extreme
 Oil Refining	Demand for diesel & petrol: 24% Average oil/gas split: 50%	Demand for diesel & petrol: 27% Average oil/gas split: 50%	Demand for diesel & petrol: 84% Average oil/gas split: 50%
 Oil Exploration & Production	Demand for crude oil down: 24%	Demand for crude oil down: 27%	Demand for crude oil down: 84%
 (Petro-) chemicals	Availability of naphtha: -24% Ethylene/naphtha spread: 60% Price impact: +50%	Availability of naphtha: -27% Ethylene/naphtha spread: 60% Price impact: +54%	Availability of naphtha: -84% Ethylene/naphtha spread: 60% Price impact: +168%
 Utilities	Coal generation (\$/MWh): 46.3 Solar/wind (mostly onshore): 60/55.9 Additional ren. capacity: 20% Total cost intermittence & distribution (EUR/MWh): 7 Total cost combined: 8 Absorption of cost, utilities: 50%	Coal generation (\$/MWh): 46.3 Solar/wind (mostly onshore): 60/55.9 Additional ren. capacity: 23% Total cost intermittence & distribution (EUR/MWh): 11.5 Total cost combined: 13 Absorption of cost, utilities: 50%	Coal generation (\$/MWh): 46.3 Solar/wind (mostly onshore): 60/55.9 Additional ren. capacity: 48% Total cost intermittence & distribution (EUR/MWh): 17 Total cost combined: 23 Absorption of cost, utilities: 100%

Vertaald naar impact op economische risicodrijvers voor verschillende transitiesnelheden

Impact op economische risicofactoren vertaald in forward looking scenarios

Impact per
* industrie
* verschillende ambitieniveau's en transitiesnelheden

Transition scenario impact



Aggregatie per asset class



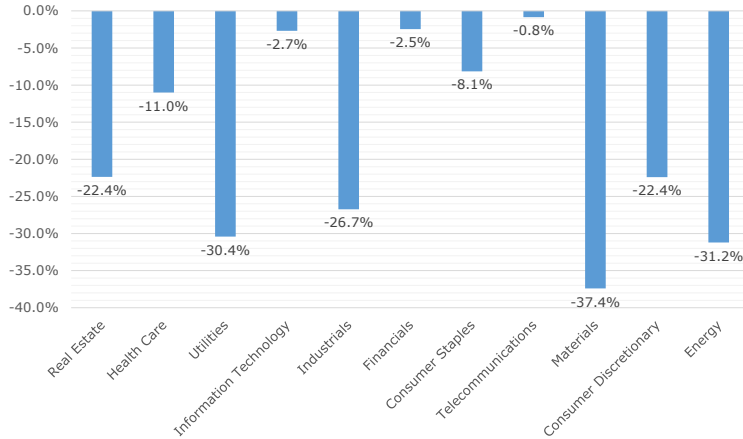
ORSA → Impact op de beleggingsportefeuille als geheel

ORSA → Impact op balans en solvabiliteitsratio

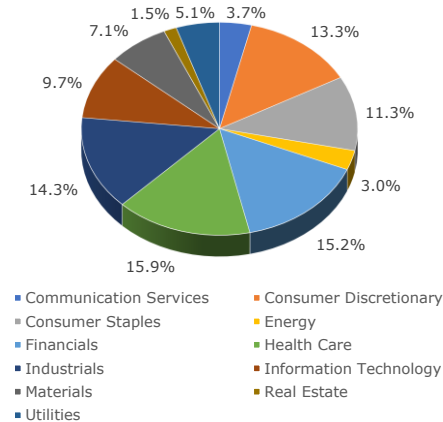


Voorbeeld: impact van een extreem transitiepad op de aandelenportefeuille

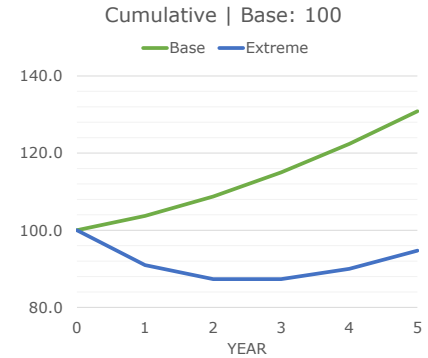
Impact aandelenportefeuille per sector



Sectorgewichten



Rendement



Voorbeeld: impact van een extreem transitiepad op de aandelenportefeuille

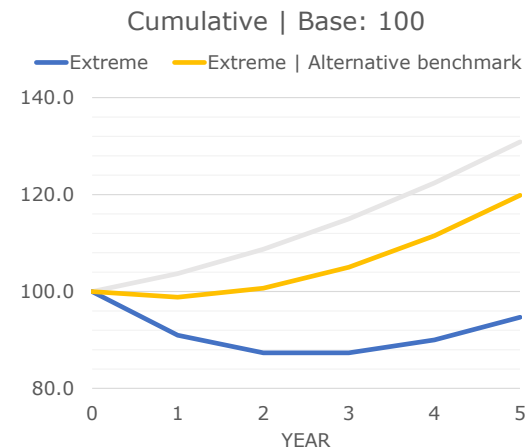
ORSA Managementactie om risico's te beperken

- Implementeer 'klimaatneutrale' benchmark

Mogelijkheden	Opmerkingen
Geen actie ondernemen	Een 'free ride' op de ontwikkeling van financiële markten
Climate Transition Benchmark (CTB)	Volgens EU-norm: betekent 30% CO2-reductie nu en een jaarlijkse reductie van de CO2-uitstoot van 7% tot 2050
Paris Aligned Benchmark (PAB)	In lijn met het Akkoord van Parijs (2015): impliceert 50% CO2-reductie nu en een jaarlijkse reductie van de CO2-uitstoot van 7% tot 2050
Aangepaste benchmark	Afgestemd op de specifieke doelstellingen van de verzekeraar



Rendement met 'klimaatneutrale' benchmark geïmplementeerd





Conclusie

Klimaatrisico's integreren in ORSA en strategische investeringsbeslissingen

Fysieke versus transitierisico's

- Risico's manifesteren zich over verschillende tijdshorizons
- Urgentie om in ieder geval actie te ondernemen tegen transitierisico's

Forward looking scenario analyse

- Begin met een toegewijde focus
- Krijg inzicht in de impact van klimaatgerelateerde risico's op de organisatie en beleggingsportefeuille
- Veranker SDG in de organisatie en integreer volledig in de investeringscyclus





TRIPLE A
RISK FINANCE



www.aaa-riskfinance.nl
info@aaa-riskfinance.nl