

APPROCCIO AL CAMBIAMENTO CLIMATICO PER LE COMPAGNIE

di ALDO BALESTRERI, managing director Icee di Milliman
e DANIELE ZINICOLA, senior consultant di Milliman

IL CLIMATE CHANGE INFLUIRÀ SULLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE CON RISCHI SIA DI TIPO FISICO SIA DI TRANSIZIONE. MILLIMAN HA APPROFONDITO LE CONSEGUENZE SUL SETTORE VITA, PRENDENDO SPUNTO DALLE INDICAZIONI DELL'EIOPA E DALLA PROPRIA ATTIVITÀ DI RICERCA INDIPENDENTE



© Juchschen - iStock

Il cambiamento climatico è un rischio sistemico che pone gli assicuratori davanti a diverse sfide e opportunità. Con l'accordo di Parigi del 2015, la comunità globale ha deciso di ridurre sostanzialmente le emissioni di CO₂ derivanti dall'attività umana entro i prossimi tre decenni, con l'obiettivo di mantenere sotto controllo il riscaldamento globale. Questo richiederà un considerevole sforzo congiunto da parte di governi, imprese e consumatori. La fase di transizione determinerà nuovi assetti normativi e cambiamenti nei paradigmi economici, esponendo compagnie e fondi pensione a notevoli incertezze e difficoltà. Pertanto, occorre definire le basi necessarie per l'analisi e la gestione dei rischi

derivanti dai cambiamenti climatici in modo pragmatico e strumentale al business assicurativo.

Il rischio climatico per le compagnie assicurative comprende due tipi di rischi: fisico e di transizione. I rischi fisici derivano dagli effetti tangibili del cambiamento climatico, mentre quelli di transizione sono relativi al passaggio verso un'economia a basse emissioni di carbonio e resiliente ai cambiamenti climatici. Questi si manifestano in modo trasversale, interessando sia le passività che le attività. Il valore di molti asset detenuti dalle compagnie è esposto al pericolo di un'accelerazione della transizione verso la *green economy*, ovvero un'economia a basse emissioni di carbonio che evita

l'utilizzo di combustibili e risorse fossili, comportando variazioni di prezzo per i titoli *carbon intensive*. Inoltre, l'aumento della frequenza e dell'intensità degli eventi metereologici estremi potrebbe innescare fenomeni avversi, con perdite finanziarie irreversibili.

LA STIMA DEI POSSIBILI IMPATTI

L'Eiopa è promotore di diverse iniziative volte a integrare il rischio climatico nelle valutazioni delle compagnie assicurative, con l'auspicio di definire una base metodologica comune per l'individuazione e la misurazione del rischio climatico. L'ente ha dato seguito alla raccolta di dati preliminari circa il possibile impatto sulle compagnie, mediante specifiche attività di stress test. Queste analisi hanno rilevanza sia in un'ottica attuale (consuntivo) che prospettica (Orsa). In *Methodological principles of insurance stress testing – climate change component*, l'Eiopa suggerisce anche quattro modelli di valutazione che potrebbero essere utilizzati nel processo di calibrazione degli shock per gli asset. Per iniziare ad avere una stima degli impatti prevedibili sul mercato italiano, Milliman ha iniziato a studiare questi fenomeni e le loro potenziali ripercussioni sulle compagnie assicurative, non solo seguendo le linee guide fornite dall'Eiopa, ma producendo modelli e approcci valutativi indipendenti. In particolare, nella definizione degli scenari economici per le valutazioni *Solvency II* Orsa e nelle dinamiche dei titoli *equity* sottostanti i rischi di transizione, evidenziando i differenti impatti tra i titoli *brown*, caratterizzati da attività ad alta intensità di carbonio, e i titoli *green* con basse emissioni di CO₂.

MITIGARE L'EFFETTO DEGLI SCENARI AVVERSI SUGLI ATTIVI

Milliman ha effettuato uno studio applicando gli shock proposti dall'Eiopa per gli stress test dei fondi pensione a una compagnia assicurativa vita rappresentativa del mercato italiano, con l'obiettivo di valutarne gli impatti in termini di requisito di capitale (Scr) di mercato. Nello scenario avverso, si prevede una svalutazione dei titoli *equity* in base al settore di appartenenza, un aumento degli *spread* per titoli governativi e *corporate* differenziati per paese, settore e *maturity*, nonché l'applicazione delle curve dei tassi di interesse sotto le condizioni di scenario climatico avverso partendo dallo scenario base Eiopa al 31 dicembre 2021. Non sono state assunte specifiche ipotesi circa la mortalità, i riscatti o le nuove sottoscrizioni, oggetto di suc-

cessivi approfondimenti. L'*asset allocation* utilizzata è quella tipica di una compagnia vita italiana nell'attuale contesto economico-finanziario: 85% circa tra titoli governativi e corporate, 10% *equity* e residuale tra titoli immobiliari, fondi e derivati. L'applicazione degli shock ha comportato una riduzione del valore di mercato degli attivi, con incidenza sulle Bel (*best estimate liability*) per effetto delle minusvalenze dovute agli shock; inoltre la Bel è variata a seguito della riduzione del fattore di sconto, dovuta all'incremento dei tassi di interesse ipotizzati. Questi effetti combinati hanno portato a un decremento degli Of di circa l'1% e un incremento dell'*Scr Market* di circa il 18%. L'assorbimento di capitale per effetto dell'integrazione del rischio climatico è inevitabile, ma può essere attenuato attuando una serie di politiche di investimento, commerciali e di gestione del rischio che possano adattarsi (*climate adaptation*) agli effetti derivanti dai cambiamenti climatici. I principi Esg (*environmental, social and governance*) accompagnano le compagnie verso questo adattamento, indicando la strada per la sostenibilità ambientale. Questi racchiudono una serie di elementi valutativi utilizzati nel settore finanziario per giudicare la sostenibilità degli investimenti, in un'ottica di valutazione complessiva di un'impresa che va oltre i risultati puramente economici. In altre parole, per valutare un investimento, ovvero il profilo di rischio/rendimento dei portafogli, è sempre più comune che vengano prese in considerazione anche le performance rispetto a specifici criteri Esg. I principi Esg esprimono dunque un giudizio sintetico che certifica la solidità di un emittente, di un titolo o di un fondo dal punto di vista dell'impegno in ambito ambientale, sociale e di governance.

Per le compagnie questo comporta rischi e opportunità. Da una parte, l'obiettivo è di provare a rispondere in modo efficace alle esigenze di protezione rispetto ai rischi legati ai cambiamenti climatici per ridurre il *divario di protezione*, ovvero la differenza tra il costo economico totale e il danno effettivamente coperto dall'assicurazione. Dall'altra, nel loro ruolo di investitori istituzionali, le compagnie hanno la necessità di adeguare le politiche di investimento valutando e gestendo i rischi in ottica di sostenibilità ambientale, assumendo una responsabilità sempre crescente nel sostenere un'economia a basse emissioni di carbonio. Milliman è pronta a supportare le compagnie in questo processo. ●