

Revue de la directive Solvabilité 2 : vers un régime proportionné

La directive Solvabilité 2 fait l'objet d'une revue dont le contour a été fixé à la suite d'un accord conclu le 13 décembre 2023 entre les trois co-législateurs européens. En s'appuyant sur les principes fondamentaux de Solvabilité 2, la revue couvre un large spectre de sujets, depuis les mesures d'adaptation quantitative pour notamment mieux refléter l'environnement économique dans la solvabilité des assureurs tout en orientant plus efficacement l'épargne longue vers le financement de l'économie et de la transition écologique, à l'introduction de mesures ambitieuses en matière de finance durable ou de prévention des risques macro-prudentiels. De plus, les nouvelles mesures de proportionnalité se traduiront par un ensemble d'allègements et de simplifications, sans renoncer à un niveau suffisant de fonds propres pour protéger les assurés et bénéficiaires.

Une entrée en application de la directive révisée courant 2026

L'accord conclu entre la Commission, le Conseil et le Parlement européen le 13 décembre 2023 marque la fin des trilogues entamés en septembre 2023 à la suite des publications respectives des propositions de la Commission en septembre 2021, du Conseil en juin 2022 et du Parlement en juillet 2023. Des discussions techniques ont encore eu lieu en janvier 2024 afin de finaliser le texte ; celui-ci a ensuite été adopté par le Comité des représentants permanents (Coreper) du Conseil le 24 janvier 2024.

Les travaux des juristes linguistes de la Commission aboutiront à l'élaboration d'un texte final cet été en principe. Celui-ci devra alors être adopté par le Parlement, la directive entrant en vigueur 20 jours après la publication du texte adopté. Les travaux relatifs à la révision du règlement délégué et l'élaboration de nouveaux textes de niveau 2 (ITS, RTS) et 3 (orientations) démarreront par ailleurs. Les États devront transposer ces textes dans les 24 mois suivant l'entrée en vigueur de la directive, probablement au second semestre 2026, et les nouvelles mesures entreront en application à cette date.

Étapes précédentes



Prochaines étapes



Revue Solvabilité 2 : la revue comporte des mesures quantitatives ainsi que des mesures de gestion des risques, notamment ceux liés au changement climatique ou les risques macro-prudentiels

Sur le plan quantitatif, certaines mesures de la revue vont dans le sens d'un renforcement des exigences, par exemple pour adapter le calcul des exigences quantitatives à l'environnement de taux d'intérêt bas (même si les taux sont désormais remontés). D'autres mesures vont au contraire dans le sens d'un assouplissement. Parmi celles-ci, des mesures ont été introduites pour stimuler le financement de l'économie, par exemple l'élargissement du dispositif permettant aux actions détenues à long-terme de bénéficier d'un choc réduit. **Au global, l'ensemble de ces mesures, dont les principaux contours ont été définis dans la directive, devrait être favorable au marché bien qu'il ne soit pas possible d'en mesurer précisément l'impact, faute d'étude quantitative menée. Une attention particulière sera portée à l'élaboration des textes de niveau 2 et 3 qui doivent encore calibrer des paramètres techniques essentiels. Afin de s'y préparer au mieux, l'ACPR va solliciter les organismes d'assurance français pour obtenir une première estimation des impacts de la revue et apprécier la sensibilité aux différents paramètres techniques qu'il reste encore à fixer.**

Les autres mesures de la revue permettent d'introduire des exigences ambitieuses en matière de finance durable, de supervision macro-prudentielle et d'application du principe de proportionnalité.

Chacune des principales mesures de la revue est détaillée ci-après.

- **Revue de la méthode d'extrapolation de la courbe des taux**

La révision de la directive introduit une nouvelle méthode d'extrapolation de la courbe des taux, utilisée pour élaborer la courbe des taux au-delà de la période pour laquelle des données de marché sont suffisantes.

Cette période est actuellement fixée à 20 ans (point au-delà duquel la profondeur et la liquidité des marchés n'est plus jugée suffisante). La méthode actuelle prévoit ainsi que, avant 20 ans, les données de marché sont employées pour construire la courbe des taux ; après 20 ans, la méthode d'extrapolation permet de faire converger la courbe des taux vers un point ultime. Or, des écarts avaient été observés entre la courbe des taux ainsi extrapolée et les points de marché malgré tout disponibles, montrant une potentielle surévaluation de la courbe (et donc une sous-évaluation des engagements des assureurs, qui sont actualisés avec cette courbe des taux), particulièrement importante en période de taux bas. Parmi les options préconisées par EIOPA, la Commission a retenu l'emploi d'une nouvelle méthode d'extrapolation permettant notamment de tenir compte des données disponibles durant la phase d'extrapolation. L'emploi de cette méthode a pour effet d'améliorer la cohérence de la courbe avec les données de marché (*market consistency*) pendant les premières années de cette phase, qui sont les plus importantes dans le calcul des engagements longs (le poids des engagements futurs des assureurs diminue d'année en année).

Par ailleurs, dans le cadre de cette nouvelle méthode, la vitesse de convergence de la courbe des taux vers le point ultime est modifiée pour être plus rapide, ce qui atténue l'effet précédemment décrit du réajustement de la courbe par la meilleure prise en compte des données disponibles : en effet, plus la convergence est rapide, plus la courbe des taux est rapidement élevée dans la phase de taux longs et donc favorable au marché. Les textes de niveau 2 doivent fixer avec plus de précisions les paramètres qui déterminent cette nouvelle vitesse de convergence.

- **Revue des chocs applicables à la mesure du risque de taux pour le calcul du SCR**

La revue du choc de taux (« SCR taux ») applicable aux organismes employant la formule standard est prévue pour répondre en particulier aux anomalies observées en période de taux négatifs. En effet, le mode de calcul actuel réduit à zéro le choc de baisse des taux lorsque les taux sont déjà négatifs ; cela a faussé considérablement le calcul du SCR de taux¹, notamment sur la période 2019-2021. La révision de la directive entérine le principe et les objectifs d'une revue de ce mode de calcul dans le niveau 2, en précisant que, si la nouvelle méthode doit permettre de mieux calibrer le choc à la baisse des taux dans un environnement de taux négatifs, il ne doit pas mener à un niveau irréaliste de taux et le choc doit donc être encadré par un niveau plancher qui sera à définir. Le niveau 2 devra prévoir une phase transitoire applicable de manière obligatoire à tous les organismes, afin de lisser cet impact sur une durée maximale de 5 ans.

¹ Le SCR de taux est calculé comme le maximum des pertes en fonds propres survenant à la suite d'un choc de taux à la baisse et d'un choc de taux à la hausse. En période de taux négatifs, seul le choc de taux à la hausse avait donc un impact alors que, en période de taux bas, il s'agit plutôt d'un effet améliorant la situation de fonds propres de l'assureur. Le mode de calcul ne permettait donc pas de refléter les risques réels des assureurs, ce qui a toutefois eu pour effet aux assureurs concernés d'afficher des ratios de solvabilité moins dégradés qu'ils n'auraient dû l'être.

- **Modification du calcul de la marge pour risques**

La marge pour risque est une marge de prudence destinée à refléter le coût du capital immobilisé par les exigences de capital liées à la détention de risques d'assurance, jusqu'à leur extinction.

La marge pour risque est ainsi calculée en projetant et actualisant les exigences de capital futures, et en les multipliant par un paramètre de coût en capital (*Cost of Capital*, ou *CoC*), fixé aujourd'hui à 6% dans le règlement délégué, et qui représente la prime de risque d'un investissement dans un assureur, par rapport à un investissement sans risque (taux sans risque).

Il est prévu de changer la méthode de calcul de la marge pour risque, d'une part en introduisant un nouveau paramètre « lambda » destiné à réduire l'importance dans la projection des exigences de capital à long-terme par rapport aux exigences de capital à court-terme, et d'autre part en revoyant à la baisse le paramètre *CoC*. Le choix a été fait de fixer le paramètre *CoC* dans la directive à 4,75% (avec clause de revue tous les 5 ans dans une fourchette comprise entre 4 et 5%) et le paramètre « lambda » dans le niveau 2.

- **Ajustement du calcul de la correction pour volatilité**

La correction pour volatilité (*Volatility Adjustment*, ou *VA*) a pour objectif de compenser l'impact sur la solvabilité des assureurs des variations de valeur des actifs obligataires liées à des mouvements de court-terme des *spreads* (lorsque le *spread* d'une obligation augmente sa valeur de marché diminue). Cette correction, calibrée sur un portefeuille représentatif d'obligations européennes et fournie par EIOPA, s'applique directement à la courbe des taux utilisée pour actualiser les provisions techniques afin d'en limiter la volatilité ; ainsi, la hausse des *spreads*, et son impact négatif sur la valeur de marché des actifs, est compensée par un ajustement de la courbe de taux permettant une diminution des provisions techniques. Il s'agit à ce titre d'un important outil contra-cyclique disponible pour les assureurs, sans nécessiter d'autorisation préalable à ce jour.

Les mesures proposées par la revue vont notamment dans le sens d'une plus grande adaptation du *VA* aux différents marchés /entreprises :

- Un « ratio de sensibilité aux *spreads* » (*credit spread sensitivity ratio*) est introduit afin de tenir compte de la sensibilité différente des actifs et des passifs aux mouvements de *spreads* ; cette composante est spécifique à chaque entreprise. Ce terme nouveau permet de palier la situation où, pour une variation de taux donnée, la valeur du passif baisse plus fortement que celle de l'actif, ce qui réduit la probabilité d'aboutir à des situations où les fonds propres augmentent grâce au *VA*.
- Un « ratio d'ajustement » (*adjustment ratio*) est également introduit afin de tenir compte, dans le calcul du *VA*, des caractéristiques du portefeuille obligataire de l'entreprise lorsqu'elles diffèrent du portefeuille de référence européen ; cette composante est donc spécifique à chaque entreprise.
- Enfin, un « macro *VA* » est créé et peut venir s'ajouter au *VA* afin de tenir compte des niveaux spécifiques de *spreads* d'un pays donné par rapport à la moyenne européenne, lorsque l'écart devient important ; cette composante est déclenchée en fonction de conditions spécifiques à chaque pays, mais est calculée ensuite au niveau de chaque entreprise (et de ce fait ne peut pas être utilisée en même temps que le « ratio d'ajustement »).

En outre, la composante « ratio d'application générale » (*general application ratio*), qui est un ratio multiplicateur appliqué à la valeur calculée du VA, a été augmenté de 30% (augmentation de 65 à 85%). Cette modification implique une hausse directe de l'effet du VA.

Il est extrêmement difficile d'anticiper l'impact de ces changements pour le marché français, mais il devrait être relativement limité² dans la mesure où le VA y était relativement bien adapté.

- **Soutien à l'investissement de long-terme**

L'initiative française pour favoriser le financement des besoins de long-terme de l'économie par les assureurs – sans détériorer le cadre prudentiel s'est traduite par l'élargissement de l'accès au dispositif relatif aux actions de long-terme (« LTEI »), qui permet un allègement de la charge en capital liée à la détention de ce type d'actions, selon des modalités qui reprennent la proposition française.

Au-delà de cette mesure, l'introduction d'un mandat pour une future revue devant permettre de mieux prendre en compte, sur le plan prudentiel, l'investissement dans des produits titrisés, devrait également faciliter la bonne orientation des financements de long-terme dans l'économie.

- **Soutien aux mesures de finance durable**

Les mesures envisagées pour mieux tenir compte des aspects environnementaux se traduisent notamment par une meilleure prise en compte des risques liés au changement climatique dans le système de gouvernance (dans la prolongation des mesures introduites par la révision du règlement délégué en 2021) ; l'introduction de plans de transition que devront élaborer les assureurs ; et un mandat qui sera confié à EIOPA pour explorer notamment la possibilité d'introduire un traitement quantitatif différencié vis-à-vis des actifs « bruns », par rapport aux actifs « classiques ». EIOPA a publié en décembre 2023 un rapport soumis à consultation publique présentant cette mesure, en proposant des surcharges en capital vis-à-vis de la détention d'actifs bruns très ciblés (industries extractives). L'ACPR était favorable à cette mesure : au regard des données disponibles, les risques financiers apparaissent plus importants pour les actifs bruns (par exemple, le financement d'industries extractives) par rapport aux actifs classiques³.

- **Mise en place d'un cadre de supervision macro-prudentielle :**

Les mesures macro-prudentielles comportent deux volets. D'une part, des obligations de la part des assureurs afin qu'ils identifient mieux d'une part les risques systémiques qu'ils peuvent générer ou auxquels ils peuvent être soumis ainsi que leur risque de liquidité. D'autre part, une « protection » macro-prudentielle des assureurs par la voie de nouveaux pouvoirs d'intervention dont devront se doter les autorités publiques en cas de crise de solvabilité ou de liquidité (notamment : suspension des dividendes, blocages des rachats), pouvoirs qui rejoignent ceux dont le HCSF et l'ACPR disposent déjà.

² Les organismes d'assurance devront en tout état de cause modifier leur calcul afin de tenir compte des modalités dorénavant individuelles de calcul du VA (celui-ci étant précédemment fourni par EIOPA)

³ A contrario, les données disponibles ne permettent pas d'identifier de risque financiers moins importants vis-à-vis d'actifs verts par rapport à des actifs classiques, de nature à permettre, à ce stade, une charge allégée en capital pour la détention d'actifs verts.

- **le régime de proportionnalité**

Le régime de proportionnalité va dans le sens d'une simplification des exigences pour la partie la « moins complexe » du marché. L'ACPR a systématiquement veillé à ce que ce régime ne se traduise pas par des exigences moins ambitieuses, notamment en matière d'exigences de capital, mais porte uniquement sur la mise en œuvre de Solvabilité 2. Ce régime comportera trois niveaux : 1) un relèvement des seuils d'exclusion de Solvabilité 2 pour les très petites entreprises ; 2) un régime de proportionnalité applicable de manière (quasi-)automatique lorsqu'un certain nombre de critères sont atteints, et ouvrant alors droit à des mesures prédéfinies ; et 3) la possibilité, pour les entreprises ne bénéficiant pas de ce régime, de demander l'autorisation d'employer certaines de ces mesures.

Les organismes d'assurance devront anticiper certaines mesures en prévision de l'entrée en application courant 2026 de la directive révisée

Compte tenu de la date d'entrée en application de la directive révisée courant 2026, les travaux de transposition et d'élaboration des textes de niveau 2 et 3 devraient être suffisamment aboutis fin 2025 afin de donner aux organismes d'assurance de la visibilité, pour l'exercice 2026, sur les exigences attendues, qu'elles soient quantitatives ou relatives à la gestion des risques et à la production de narratifs.

En tout état de cause, il convient que les organismes d'assurance se saisissent du sujet et commencent à anticiper les chantiers à mettre en œuvre afin de se préparer au mieux à ce nouveau dispositif. Ainsi, la volonté de l'ACPR de solliciter les organismes d'assurance français pour obtenir une première estimation des impacts de la revue devrait également permettre à ces derniers d'anticiper les conditions de calcul du bilan économique et des exigences de capital qui seront en vigueur en fin d'exercice 2026. Plus généralement, les échanges porteront sur l'ensemble des mesures y compris celles relatives aux nouvelles exigences prévues en matière de finance durable et de supervision macro-prudentielle (dont le contenu exact et les modalités de remises restent encore à préciser); il convient notamment de noter que les assureurs devront à la fois adapter le rapport d'auto-évaluation des risques (rapport ORSA) pour y intégrer une analyse du risque de systémicité et des scénarios de hausse de température, mais également produire de nouveaux narratifs, comme le rapport dédié au plan de transition ou encore le rapport de gestion du risque de liquidité.