

Revue de la directive Solvabilité 2 : dernières avancées

L'AEFR, avant la pause estivale, a proposé un point d'actualité sur la revue de la Directive Solvency2 : où en sommes-nous ? Quelles sont les principales évolutions prévisibles et quel est le calendrier de la prochaine « mouture » de la Directive Solvency2 en préparation au plan européen ?

Pour mémoire, cette Directive adoptée en 2009 et entrée en vigueur en 2016, avait créé un nouveau régime prudentiel de supervision des risques pour les entreprises d'assurance avec trois composantes principales, soit 3 « piliers » relatifs à :

- la couverture en capital (Minimum Capital Requirement ou MCR, Solvency Capital Requirement ou SCR)
- la gouvernance des risques
- la discipline de marché.

Sa révision, entamée en 2020 a conduit la Commission à faire de nouvelles propositions en septembre 2021 sur l'amélioration de la sensibilité au risque et à la volatilité, avec, notamment, l'introduction de nouvelles règles de proportionnalité et de *disclosure* dans son champ d'application. Des négociations sont en cours au Conseil avec l'adoption d'un cadre général avec une finalisation envisagée en 2023 et une entrée en application attendue à partir de 2025. Peu d'évolution en revanche sur la réglementation des investissements en actions long terme (LTEI) et l'asymétrie des horizons prudentiels et comptables. Les avancées sont donc attendues avant le trilogue prévu en 2023.

Pour évoquer cette revue encore en cours et les derniers développements de la révision de Solvency2 sont intervenus, lors de ce séminaire :

- Une représentante du superviseur : **Justine Ferrante, Adjointe à la Cheffe du Service des affaires internationales de l'ACPR**, pour un point d'étape sur la réglementation en cours de révision, et un point d'information quant aux dernières négociations intervenues sur ce sujet entre la Commission de l'UE et le Conseil européen des Ministres.
- Un représentant des activités de conseil : **Eden Agbojan, Associate Partner, EY Financial Services** sur l'intégration du risque de durabilité dans le choix des investissements

- Pour un retour d'expérience des assureurs **Jacques Toledano, Actuaire et responsable de la veille réglementaire chez Covéa**, l'industrie étant confrontée à de nombreux défis avec cette réglementation prudentielle
- Les dirigeants fondateurs de la Fintech **AI For Alpha Béatrice Guez, CEO, et Eric Benhamou, Head of research** pour évoquer les outils de calculs innovants disponibles, et le rôle de l'intelligence artificielle pour faciliter l'application de cette réglementation, avec des cas d'usage.

En introduction, Brice Mégard (AEFR) rappelle le contexte, la Directive ayant fait régulièrement l'objet de séminaires de l'AEFR. L'objectif de cette révision est de corriger les biais et problématiques rencontrés depuis l'entrée en vigueur de la directive.

Depuis l'entrée en application de la directive, de nombreux défis sont venus impacter l'industrie de l'assurance, notamment, outre le surcroît de catastrophes naturelles imputé au dérèglement climatique, la pandémie Covid19, les taux bas, et la mise en place de nouvelles normes comptables IFRS17 dont l'articulation avec le cadre prudentiel ne va pas de soi.

Justine Ferrante (ACPR)

Elle énonce les principaux jalons de la revue en cours et les derniers amendements à la Directive examinés par la Commission et le Conseil, puis, les objectifs de l'ACPR.

En fonction de la durée du trilogue, l'entrée en application de la révision est prévue en 2025-2026 : « *Nous sommes à mi-chemin, en 2022, de cette revue* ».

Le point sur les principaux amendements en jeu

Ils tendent à une meilleure articulation entre les niveaux 1 et 2 et visent à amortir le choc de taux tels qu'il s'est manifesté au cours de la longue période des taux proches de zéro voire négatifs.

D'où, selon elle des amendements porteurs d'exigences quantitatives (au nombre de 2) compensées par les trois autres mesures suivantes :

1. pour, notamment, prendre en compte le choc généré par les taux bas négatifs, le mode de calcul (formule standard) va changer ;
2. une autre modification attendue concerne la courbe des taux sans risques, avec de nouvelles modalités d'extrapolation envisagées pour actualiser et estimer la valeur des biens des assureurs
3. ainsi qu'une augmentation des possibilités de correction de la volatilité, ce qui devrait répondre aux desiderata des assureurs ;
4. la marge pour risque est révisée également (en cas de rachat, notamment, cette problématique est mieux prise en compte que dans la précédente version du ratio imposé par la réglementation) ;
5. et enfin, un élargissement de la mesure sur les actions de long-terme (LTEI) est également « dans les tuyaux »

Elle estime que le Conseil, sous présidence française, a très largement adopté l'approche générale de la Commission, en particulier le cadre global concernant la question de la proportionnalité, affirmée au cours de cette révision de la directive : sa portée est élargie et son application automatique a priori, selon les amendements en discussion.

Autre changement notable portée par les amendements en question : le renforcement de la coopération transfrontalière et du pouvoir, via la médiation notamment, de l'autorité européenne de supervision, l'EIOPA.

S'y ajoutent trois autres propositions de la Commission et du Conseil, relatives au Pacte Vert porté par l'UE :

6. l'obligation faite aux assureurs d'évaluer dans l'ORSA leur exposition au risque climatique et de simuler le cas échéant deux scénarii de cas de hausse des températures ;
7. un mandat pourrait être confié à l'EIOPA afin de comparer les risques selon que les actifs sont « bruns » ou « verts », dans la perspective d'un traitement prudentiel différencié qui pourrait être alors mis à l'étude ;
8. la révision tous les 5 ans de la formule standard pour apprécier le risque de catastrophe naturelle spécifiquement lié au dérèglement climatique est en bonne voie d'être confiée à l'EIOPA.

Un pas supplémentaire dans cette direction, cette fois pour prendre en compte le risque de perte de biodiversité est également en ligne de mire.

Au chapitre des mesures macroprudentielles, elle mentionne de nouvelles exigences visant la stratégie d'investissement et pour autoriser l'intervention du superviseur qui voudrait pousser l'entreprise à plus de liquidité potentielle et davantage de solvabilité. Un accroissement des pouvoirs des différents superviseurs est en outre envisagé, cette fois dans un but de « meilleure convergence des pratiques au sein de l'UE, et aussi d'encadrement des activités transfrontalières et trans-sectorielles ». Ce qui, ajoutée, serait dans le droit fil de ce qui se pratique déjà en France.

Les objectifs de l'ACPR

Ces amendements ne remettent pas en cause « *l'objectif de neutralité globale des exigences quantitatives* » pour le marché français, que tant les propositions de la Commission que celles du Conseil devraient conserver. Cependant, l'articulation entre les niveaux 1 et 2 est susceptible de venir bousculer cette certitude.

Dans le cadre de l'élargissement du principe de proportionnalité, tant la Commission que le Conseil évoquent la possibilité de classer les assureurs en deux catégories, en fonction de leur exposition aux risques (plus vs moins).

L'ACPR se félicite du meilleur encadrement des activités transfrontalières qu'augure la revue en cours ; et rappelle son soutien aux mesures envisagées qui pourraient soutenir le développement de l'investissement de long terme en actions et favoriser la finance durable (via l'introduction du risque de biodiversité dans Solvency2 et le traitement différencié -actifs « bruns » vs actifs « verts »- en passe d'être incorporé au mandat de l'EIOPA. Avec quelques réserves cependant, pour les activités dites vertes dont l'impact positif ne serait pas scientifiquement prouvé, notamment.

Un participant la questionne sur les nouveautés qui pourraient concerner les passifs. Réponse : rien de plus que le re-calibrage confié à l'EIOPA (*mentionné supra*), les exigences portant sur les passifs sont balbutiantes.

Autre question : quid de l'impact de la remontée des taux, a contrario du passé proche ? Réponse : cette hypothèse est dans les esprits, mais il n'y a pas encore de recul et donc pas de nouvelles exigences envisagées à date pour prévenir l'impact de cette évolution conjoncturelle, dans la version révisée de Solvency. « *Il manque une collecte de données postérieures à 2019* »

Eden Agbojan (EY Financial Services)

Il définit ce que recouvre le terme « facteurs de durabilité » au sens du Règlement dit SFDR (cf fin de l'art.2) puis re-situe le calendrier réglementaire de la revue en cours articulé, en l'occurrence, avec celui la finance durable, son coeur de métier. Puis il rappelle que le dernier Règlement délégué concernant l'intégration des risques de durabilité dans la gouvernance des entreprises d'assurance et de réassurance découle d'une consultation de l'EIOPA effectuée entre novembre 2019 et janvier 2020. Elle s'intitulait : « *consultation paper on technical advice on the integration of sustainability risks (...) under Solvency II* »

Appliqué à compter du 2 août 2022, ce nouveau Règlement (UE 2021/1256) demande aux assureurs et réassureurs de prendre en considération, dans leur gouvernance, la durabilité de leurs activités et de leurs investissements, de telle sorte que cela entre en ligne de compte, désormais, dans l'évaluation de leur besoin global de solvabilité (BGS). Ainsi, « *les risques de durabilité affectent par conséquent la mise en œuvre du principe de la personne prudente* » et le sort réservé aux « *préférences des clients en matière de durabilité dans le processus d'investissement* » souligne-t-il.

Le **principe de la personne prudente** (cf art 132 de la Directive Solvabilité 2) est impacté par cette double révision réglementaire. D'où le « *nouvel objectif de tenir compte de l'incidence potentielle à long terme de la stratégie et des décisions d'investissement de l'assureur* » insiste-t-il ajoutant que l'ensemble de la comitologie des entreprises » de ce secteur (y compris, le comité en charge de la gouvernance des données, par exemple) est touchée par l'évolution réglementaire en question.

Pour donner un aperçu de l'état du marché français à cette aune, il présente une enquête d'EY sur l'avancement du marché fin 2020, révélant le positionnement ESG des assureurs hexagonaux (https://www.ey.com/fr_fr/insurance/les-assureurs-face-aux-enjeux-de-l-esg)

Un participant l'interroge sur le questionnaire adressable au client : existe-t-il un modèle type ou inspirant ? Oui, Eden Agbojan propose de lui en adresser un spécimen.

Jacques Tolédano (Covéa)

« *Même si parler de déclinaison opérationnelle de la Directive en cours de révision est prématuré* » puisque, dans le détail, les inconnues sont encore nombreuses, des discussions pointues animent en ce moment la communauté des professionnels du secteur. Par exemple, sur le choc de taux au plan européen et aussi, au plan local, de possibles distorsions de concurrence : les sujets d'inquiétude et de réflexion ne manquent pas. Et aussi, des lueurs d'espoir : par exemple, sur le marché français, seul soumis à la loi Sapin, il estime que la directive IRRD peut rectifier cette distorsion existante avec nos voisins.

Il énumère les sujets identifiés par l'industrie. Parmi eux, le mauvais calibrage du calcul du risque de taux a donné lieu à un signal d'alarme entendu et traité dans le cadre de la révision de la directive en cours. « *L'alignement presque parfait* » de l'industrie et de ses régulateurs sur « *le rejet des indicateurs de durabilité tels qu'ils sont concoctés et proposés pour figurer dans la directive européenne en cours de révision* » est assez satisfaisant, estime Jacques Tolédano. « *Restons basés sur les risques !* » un point d'ancrage largement accepté par la profession, excluant ceux qui ne sont pas mesurables.

Faire évoluer le cadre prudentiel est certes à l'ordre du jour, reconnaît-il. Et ce faisant, d'autres « *curiosités réglementaires, d'importance plus ponctuelle* », telle que l'inversion du trigger MCR et SCR, par exemple font aussi partie de la liste des sujets sur la table.

Plus problématique est la série de critères encadrant strictement **les actions détenues par l'assureur dans une optique de long terme (LTEI)**. Notamment, l'identification des passifs dans certains sous-ensembles, comme il en existe sur le marché français, s'avère bien souvent un exercice trop scabreux, loin de faire sens.

Idem, concernant la détention moyenne de 5 ans : les achats et les ventes d'actions sont parfois dictés par des considérations qui n'ont rien à voir avec la durabilité des investissements, mais nécessaire pour « *cranter un certain niveau de performance, couvrir le risque financier des placements* ».

Par exemple, la vente réalisée peut être motivée par la nécessité de verser le rendement dû à l'assuré qui en a besoin, à ce moment-là. Ainsi peut donc venir perturber **la durée moyenne de détention exigée**, un simple besoin comptable qui peut s'accompagner d'ailleurs, dans la foulée, d'un rachat de ces mêmes actions par l'assureur... explique-t-il, avant de pointer le flou réglementaire des tests imposés par la directive en vigueur, « définis » en des termes trop vagues pour être vraiment utiles en l'occurrence.

Le test de liquidité reste un point noir, d'autant qu'il n'y a pas de texte officiel publié sur les révisions envisagées, à sa connaissance.

A contrario, il note un changement intéressant de la position de l'EIOPA : « *s'engager à conserver les titres un certain temps et non plus faire la preuve de sa détention historique. Cela change tout.* »

Un participant le questionne à propos des LTEI détenus de manière indirecte. Il répond qu'il convient, en vertu du considérant 26 des Actes délégués, de considérer la part de fonds concernées. Idem s'agissant des fonds dédiés.

Un ratio contre-productif ?

Edouard de Lencquesaing (AEFR) intervient : au bout du compte, le but recherché est que l'industrie investisse plus dans le long terme ; or la couverture de risques exigée par Solvency 2 crée un « matelas de sécurité » qui paraît excessif par rapport à ce que la résilience nécessiterait avec l'inconvénient d'obérer les possibilités d'investissement long terme, pourtant le but premier affiché. La révision va-t-elle donc réduire ce coussin confortable, mieux le calibrer pour libérer des marges de manœuvre conforme à l'objectif in fine ? Réponse de Jacques Tolédano : un SCR très haut peut donner cette impression, mais en tant qu'actuaire, confronté à la volatilité des ratios induite par ce critère de solvabilité, ce coussin se révèle dans certains cas tout à fait nécessaire.

Un autre participant évoque le *distingo* entre portefeuille long/court terme : la qualification pose problème, elle est « confusante ». Constat partagé par le représentant de l'industrie.

Béatrice Guez et Eric Benhamou (AI For Alpha)

L'IA vient à la rescousse des assureurs et ré-assureurs confrontés à la complexité croissante des calculs réglementaires ; les informations à gérer sont devenues si volumineuses que l'IA tombe à pic. La *fintech* travaille sur des cas de calculs imposés par la réglementation du secteur des assurances, notamment. Et développe des solutions utilisant le potentiel de l'intelligence artificielle appliquée aux besoins du secteur, en vertu d'une « *technologie qui se sert de modèles graphiques pour décoder des stratégies et les répliquer de façon simples et accessibles pour l'utilisateur* » résume Béatrice Guez. Outre des cas clients concrets, AI For Alpha est aussi forte de plusieurs « papiers » académiques. « *L'IA permet de repérer des patterns pour reconstituer un historique de données* » cite-t-il, à titre d'exemple.

Compliance et « preuves » documentaires à l'appui

Les solutions développées chez leurs clients vont permettre non seulement de réaliser les calculs requis par la réglementation, mais aussi de justifier, par exemple, les calculs SRI et tous ceux qui sont nécessaires à la « compliance » des assureurs et ré-assureurs. En conclusion assurent-ils, « *mettre en place PRIIPs et SRI n'est pas si compliqué* » et à leur actif, ils relatent « *une solution transparente mise en place chez un client, qui lui permet de suivre la réglementation tout en étant capable de s'intégrer dans les systèmes internes existants* ».

« *Comment l'outil gère-t-il les biais que, par exemple la VAR définie par le régulateur peut générer ?* » questionne un participant. Réponse d'AI For Alpha : « *le besoin du client est de respecter la réglementation et ne pas manquer à son devoir de conseil* ». La fiabilité de la VAR ne fait pas partie de l'équation.

Quant au risque juridique évoqué par un autre participant, pour des ratios créés à partir d'un historique « virtuel » en quelque sorte, il semble éludé : tout dépendra de la qualité de la documentation utilisée pour ce faire (benchmark/proxy représentatifs exigés !).

Justine Ferrante (ACPR) acquiesce : « *la qualité de la documentation produite sera regardée par le superviseur* ».

En conclusion de ce panorama à la fois réglementaire et pragmatique, Edouard de Lencquesaing (AEFR), tout en reconnaissant que beaucoup d'incertitudes sur le contour de la révision et donc son impact concret demeurent, souligne que la période est propice à la réflexion. Il invite à ne jamais perdre de vue qu'il faut s'assurer de bout en bout de la convergence de la régulation, dans ses moindres détails, avec une réalité stratégique, en l'occurrence, s'assurer que la réglementation soutient le dessein suivant : l'industrie financière a vocation à contribuer à l'investissement long terme. Aussi que le processus de sécurité porté par la revue de Solvency 2 en cours ne soit pas un obstacle à l'investissement à long terme. Poursuivre la réflexion et inspirer des solutions, comme l'AEFR s'y emploie, répond à un besoin impérieux.