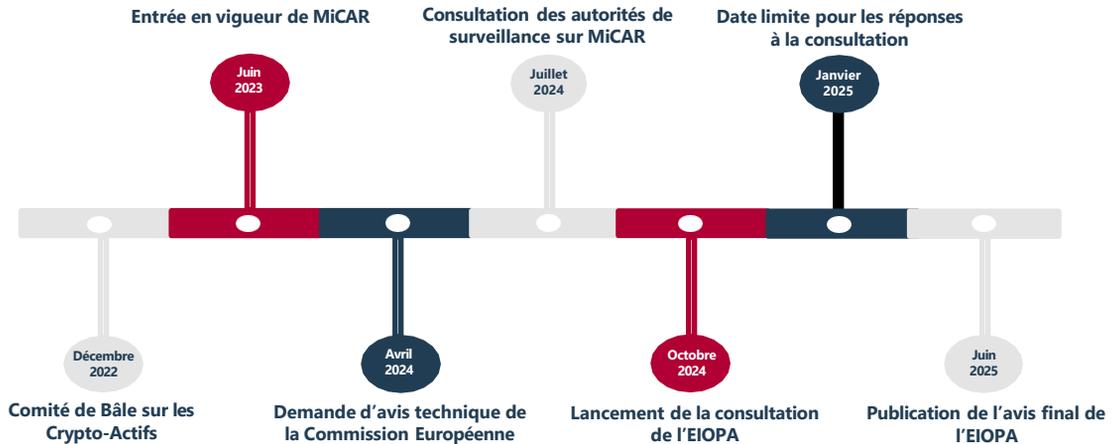


Consultation EIOPA sur le traitement prudentiel des investissements en crypto-actifs.

En réponse à une sollicitation de la Commission européenne, l'EIOPA a lancé une consultation visant à clarifier **l'intégration des crypto-actifs dans le cadre prudentiel Solvabilité 2**, notamment en vue d'une **révision de la formule standard**. Cette consultation fait suite à l'entrée en vigueur de MiCAR en 2023. Ouverte jusqu'au 16 janvier 2025, elle vise à **établir un cadre prudentiel pour les crypto-actifs**, adapté aux risques de volatilité, de liquidité et de faible transparence du marché. Les résultats, attendus pour juin 2025, permettront de clarifier les exigences en capital des assureurs et de renforcer la résilience des portefeuilles et la protection des assurés.



Décembre 2022 – Comité de Bâle

Le Comité de Bâle fixe des règles pour limiter les risques liés aux crypto-actifs dans le secteur bancaire. Ces règles imposent une forte pondération de capital pour les actifs tels que Bitcoin, pour couvrir les pertes potentielles dues à leur volatilité.

29 juin 2023 - Entrée en Vigueur de MiCAR

MiCAR instaure le premier cadre européen pour les crypto-actifs, définissant les règles pour les tokens de référence et stablecoins, et réglementant les prestataires de services.

30 avril 2024 – Demande de la Commission Européenne

La Commission demande à l'EIOPA de proposer un cadre prudentiel pour les crypto-actifs, axé sur les exigences en capital liées aux risques spécifiques de volatilité et de liquidité des actifs numériques.

12 juillet 2024 – Consultation MiCAR

Consultation commune d'EIOPA, ESMA et EBA pour uniformiser la classification des crypto-actifs, visant à assurer une application cohérente de MiCAR au sein de l'UE.

24 octobre 2024 – Consultation EIOPA : Traitement prudentiel des crypto-actifs

Consultation publique sur l'intégration des crypto-actifs dans Solvabilité II, ouverte jusqu'au 16 janvier 2025, pour recueillir des avis sur le traitement prudentiel et les exigences en capital.

16 janvier 2025 – Fin de la Consultation

Date limite fixée aux parties prenantes pour envoyer leurs commentaires à EIOPA sur les exigences en capital pour les crypto-actifs sous Solvabilité II.

30 juin 2025 – Recommandations de l'EIOPA

L'EIOPA publiera ses recommandations finales, définissant potentiellement de nouvelles règles de calcul du capital prudentiel pour les assureurs européens.

Chiffres Clés

655 M€ d'exposition en crypto-actifs des assureurs européens, soit 0,0068 % des actifs totaux, 90% étant logés au Luxembourg ou en Suède. Les pertes annuelles maximales atteignent -82 % pour le Bitcoin et -91 % pour l'Ethereum, avec une VaR empirique à 99,5 % estimée à -75 % pour le Bitcoin et -89 % pour l'Ethereum (calculs EIOPA).



Consultation EIOPA sur le traitement prudentiel des investissements en crypto-actifs.

Les crypto-actifs comme le Bitcoin, l'Ethereum, les jetons de monnaie électronique (EMT) et les jetons se référant à un ou des actifs (ART) présentent trois risques principaux :

- **Volatilité extrême** entraînant des pertes de valeur,
- **Manipulation de marché** due à une faible régulation,
- **Problèmes de cybersécurité** liés à la technologie DLT, complexifiant leur intégration dans les bilans des assureurs.

L'EIOPA propose plusieurs options pour définir le cadre réglementaire des crypto-actifs dans Solvabilité II, en distinguant deux types d'investissement : direct et indirect (fonds ou ETF).

Option 1 : Aucun changement

- Actuellement, les crypto-actifs peuvent soit être classés en actifs intangibles, comptabilisés à 0 (choc de 100%) ou à une valeur non nulle avec un choc de 80% sans diversification, soit détenus via des fonds non transparisés, avec, dans ce cas, un choc action type 2.
- La multiplicité des traitements complique les comparaisons. Certains acteurs pourraient considérer la classification en actifs intangibles, appliquant un stress plus élevé, tandis que d'autres opteraient pour un choc action de type 2 pour des cryptos-actifs détenus via un fonds.
- Face à l'augmentation des investissements en crypto-actifs, les approches actuelles pourraient ne pas couvrir suffisamment les risques de volatilité et de liquidité, fragilisant la résilience des assureurs en cas de perte.

Option 2 : Stress uniforme de 80% pour tous les crypto-actifs

- Tous les investissements en crypto-actifs seraient soumis à une réduction de valeur de 80% dans les calculs de capital (SCR formule standard), sans possibilité de réduction de l'effet du choc par diversification. Cela signifie que, peu importe la façon dont ils sont détenus (directement ou via des fonds), ils seraient considérés comme des actifs à haut risque.
- Cette approche donne une ligne de conduite claire, mais elle peut sous-estimer le risque réel si les valeurs des crypto-actifs fluctuent fortement. De plus, cela implique de pouvoir les transparer lorsque détenus via des fonds, ce qui n'est pas toujours possible.

Option 3 : Stress uniforme de 100% sans diversification

- Application d'un stress de 100 % : chaque euro investi en crypto-actifs nécessite désormais un euro de capital, sans réduction possible par diversification.
- Objectif de solvabilité : Cette approche renforce la solvabilité des assureurs en couvrant totalement les risques des crypto-actifs, même détenus via des fonds. Dans ce cas, cela nécessite de pouvoir les transparer.

Option 4 : Transparence ("look-through") pour les actifs tokenisés (comme les EMT)

- Le traitement des actifs tokenisés (EMT, ART) serait basé sur le risque des actifs sous-jacents, à l'instar de MiCAR. Par exemple, un jeton lié au dollar serait soumis au risque de change, et non au risque crypto.
- Mise en œuvre complexe : Ce traitement précis, bien qu'adapté aux actifs tokenisés, exige une traçabilité rigoureuse et des contrôles renforcés, pour un impact marginal sur les indicateurs de solvabilité des assureurs.

Analyse et Conclusion

L'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA) préconise le choix de l'Option 3, qui impose un test de résistance de 100 % quel que soit le mode de détention (direct ou indirect), afin de mieux refléter la forte volatilité des crypto-actifs et garantir une gestion prudente des expositions futures.

 **Les travaux de recherche menés par Nexialog** combinent à la fois une approche d'estimation stochastique et paramétrique et convergent vers une valeur de choc de 84% pour le Bitcoin. Retrouvez notre étude en [cliquant ici](#). Plus largement, explorez [Le guide de la Finance Décentralisée | DeFi 101](#).

