

STRESS TESTS DE DURABILITÉ : VERS UNE NOUVELLE ÈRE DE PILOTAGE STRATÉGIQUE POUR L'ASSURANCE

MOTS CLES : STRESS TEST - DURABILITE - CLIMAT - RISQUES

La publication conjointe, en ce début d'année 2026, des lignes directrices sur les tests de résistance environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) par l'ABE, l'ESMA et l'EIOPA¹ marque un tournant décisif pour le secteur financier européen. Ce document, qui s'inscrit dans le sillage de la révision de la directive Solvabilité 2, est à destination des institutions de contrôles et de supervisions européennes. Il ne doit pas être compris comme l'ajout d'une simple contrainte réglementaire supplémentaire. Pour les actuaires et les dirigeants de compagnies d'assurance, il s'agit de la formalisation d'un changement de paradigme : le risque de durabilité quitte définitivement la sphère de l'expérimentation, illustré par les deux premiers exercices de l'ACPR, pour s'ancrer durablement (sans mauvais jeu de mot) au cœur du dispositif prudentiel et stratégique.

Applicables dès le 1er janvier 2027, ces orientations redéfinissent la manière dont les organismes devront appréhender les risques de durabilité, en imposant une rigueur méthodologique accrue tout en laissant entrevoir un ensemble d'enjeux qui nécessiteront de nombreux travaux de la part des régulateurs, des organismes d'assurance, et aussi du milieu académique.

LE PRINCIPE DE PROPORTIONNALITÉ ET LA PRIMAUTÉ DU RISQUE CLIMATIQUE EN MATÉRIALITÉ FINANCIÈRE

Un des piliers de ces nouvelles lignes directrices demeure le principe de proportionnalité. Les autorités compétentes sont invitées à considérer l'ensemble des risques ESG et leur évolution potentielle, mais le texte reconnaît la nécessité de prioriser. Si la vision cible est une intégration complète des facteurs ESG dans le cadre global des stress tests, la priorité immédiate reste focalisée sur les risques environnementaux, comme le stipule explicitement le point 22 du rapport. Néanmoins, il serait imprudent pour les assureurs de se cantonner au seul risque climatique ; la réglementation invite à une vigilance progressive sur l'ensemble des risques de durabilité.

Le point de départ de tout exercice demeure une évaluation rigoureuse de la matérialité. Cette première étape de sélection des risques conserve une approche centrée sur la « matérialité financière ». Il s'agit de déterminer comment les facteurs externes impactent le bilan de l'assureur, tant à l'actif qu'au passif. Cependant, l'exercice se complexifie dès lors que l'on aborde la question systémique. Les lignes directrices insistent sur la nécessité de prendre en compte les interconnexions et les effets de

contagion (*spillover effects*) entre les différents secteurs financiers. C'est un défi de modélisation majeur : un assureur ne peut plus être considéré comme un îlot isolé. Il doit désormais tenter de quantifier l'impact sur son bilan d'un choc affectant initialement le secteur bancaire ou une classe d'actifs spécifique, illustrant ainsi la porosité des risques dans une économie globalisée.

LE DÉFI DES SCÉNARIOS : DÉPASSER L'OPTIMISATION POUR TESTER LA RÉSILIENCE

La construction des scénarios, à court comme à plus long terme, constitue sans doute le point le plus critique de stress tests climatiques. Les autorités demandent d'identifier des scénarios basés sur les objectifs de l'exercice, tout en s'appuyant notamment sur les travaux du NGFS (*Network for Greening the Financial System*). Or, cela soulève un paradoxe méthodologique que les instances de supervisions comme les directions des risques devront résoudre. Une large part des scénarios climatiques utilisés dans de tels exercices repose sur des modèles d'évaluation intégrée (IAM) qui formulent le problème climatique comme un problème d'optimisation intertemporelle, cherchant des trajectoires de transformation du système énergétique et économique minimisant les coûts (ou maximisant le bien-être) sous contrainte d'une cible climatique donnée ou d'un narratif précis. L'ensemble des scénarios du NGFS sont

¹ Lien vers le rapport: <https://eba.europa.eu/sites/default/files/2026-01/60ba0389-2d7a-46b7-96e8-9072c481d8ce/EIOPA-BoS-25-602%20-%20ESAs%20Final%20Report%20-%20Joint%20Guidelines%20on%20ESG%20Stress%20Testing.pdf>

pour l'instant construit sur un même scénario de référence, le SSP2².

La question se pose alors : ces trajectoires optimisées sont-elles véritablement adaptées pour tester la résilience financière ? Un stress test a pour vocation d'éprouver la solidité d'une structure face à des chocs, et non de décrire une transition ordonnée. Pour répondre à cette exigence de sévérité, les lignes directrices encouragent l'intégration de risques composés (*compound risks*) et, lorsque cela est pertinent, l'évaluation des effets de second tour. C'est ici que la modélisation peut devenir un véritable outil de prospective : en intégrant des tensions géopolitiques, des conflits commerciaux ou des crises sociales induites par le climat, les assureurs obtiendraient des chocs bien plus intenses et réalistes que ceux observés lors des précédents exercices pilotes.

De plus, pour les exercices à long terme, l'exigence de considérer un large spectre de futurs possibles, incluant des points de bascule (*tipping points*), met en lumière les limites actuelles des scénarios uniques souvent utilisés. Il devient impératif de construire des narratifs économiques véritablement divergents pour éprouver la robustesse des modèles d'affaires, plutôt que de s'appuyer sur des variations paramétriques de faibles ampleurs.

Les actuaires ont donc un rôle à jouer, en lien avec la recherche et les instances de supervision, afin de définir des narratifs de chocs, qualitatifs et quantitatifs, alignés avec un objectif prudentiel de gestion des risques et de résilience faces aux risques de queues de distribution.

DE LA VISION STATIQUE À L'INTÉGRATION DYNAMIQUE DES PLANS DE TRANSITION

Les régulateurs opèrent une distinction claire selon l'horizon temporel. Pour les stress tests à court terme, l'approche par bilan statique — consistant à figer les positions pour observer l'impact instantané d'un choc — reste la norme recommandée, bien que l'adaptation des variables aux canaux de transmission ESG soit requise. Ces exercices conservent une utilité indéniable pour mesurer la solvabilité immédiate face à un péril imminent.

Cependant, la véritable valeur ajoutée réside dans l'approche à long terme. Si les autorités suggèrent de démarrer avec des approches statiques, elles ouvrent la porte, et encouragent même, la prise en compte des impacts structurels des plans de transition des entités financières. C'est une avancée fondamentale. Intégrer le plan de transition dans la modélisation dynamique permet de transformer le stress test climatique en un outil de cohérence stratégique globale. Il ne s'agit plus seulement de subir un scénario, mais de tester la viabilité des stratégies de gestion des risques, de souscription et d'investissement face à ce scénario. Cela exigera un alignement entre la stratégie RSE et la réalité comptable du bilan. Les stress tests climatiques prendront alors un rôle stratégique clé au cœur de la gouvernance.

GOVERNANCE DES MODÈLES ET JUGEMENT D'EXPERT

Conscientes de la complexité de la tâche, les autorités européennes reconnaissent les limites inhérentes aux modèles actuels, particulièrement dans un domaine aussi évolutif que l'ESG. Pour pallier ces incertitudes, le document insiste sur le rôle crucial du jugement d'expert pour compléter les résultats quantitatifs. Cette approche hybride demandera aux acteurs de la place de mettre sur pied et d'utiliser des analyses complémentaires, des techniques de benchmarking et des validations croisées pour assurer la plausibilité des résultats.

Cette exigence de sophistication méthodologique a un coût. La mise en œuvre de ces lignes directrices nécessitera des investissements substantiels en ressources humaines, financières et informatiques, tant pour les instances de supervision que pour les acteurs de marchés, au sein desquels, la coordination entre les équipes actuarielles, financières et RSE devra être renforcée. De plus, l'intégration des résultats de ces stress tests dans le processus de supervision global pourrait, à terme, préfigurer une révision régulière des chocs de la formule standard de Solvabilité 2, afin que les exigences de capital reflètent plus fidèlement la réalité des nouveaux risques liés à la durabilité et de leur évolution, dans un contexte où les conditions d'habitabilité de la planète continuent de se dégrader. Il est toutefois précisé qu'aucun recalcul automatique et précis des métriques de capital n'est attendu dans l'immédiat sur les horizons longs.

² Le SSP2 ("Middle of the Road") est un scénario socio-économique de référence décrivant une évolution mondiale intermédiaire, prolongeant globalement les tendances historiques. Il se

caractérise par : une croissance économique et démographique modérée, des progrès technologiques continus mais inégaux, une réduction lente des inégalités, des politiques climatiques et de durabilité limitées.

LE RÔLE DE L'ACTUAIRE : ÉCLAIRER LES CHOIX STRATÉGIQUES

En définitive, ces lignes directrices auront pour conséquence de renforcer le rôle central de l'actuaire comme éclaireur stratégique. Au-delà de la conformité, l'enjeu est également d'aligner les stress tests avec les pratiques réelles d'investissement et de souscription. Par exemple, l'ADEME souligne que dans le cadre des rapports article 29 LEC, la métrique la plus citée relativement à la stratégie climatique est la métrique d'alignement en degrés³. Ces hausses de températures implicites, à condition d'en maîtriser les limites méthodologiques, pourraient servir de point de départ pertinent pour calibrer des trajectoires. En modélisant les risques associés aux trajectoires induites par leurs investissements actuels, les assureurs pourraient mieux objectiver la nécessité de réorienter les flux financiers. Les exercices de stress test climatiques deviendraient alors un vecteur par lequel l'assureur peut interroger la pérennité de sa stratégie d'investissement et de souscription. Comme le suggèrent les récents travaux académiques sur les stratégies de sortie des énergies fossiles⁴, la résilience à long terme passe nécessairement par une transformation des actifs détenus par les investisseurs institutionnels.

CONCLUSION

Si l'entrée en application de ces lignes directrices est fixée au 1er janvier 2027, le compte à rebours est d'ores et déjà lancé par la révision de Solvabilité 2. Cette réforme structurelle ancre définitivement les projections climatiques à long terme au cœur de l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA). Les organismes d'assurance ne doivent donc pas attendre l'échéance réglementaire pour agir : l'exercice ORSA 2026 doit être saisi comme une opportunité stratégique de montée en compétence. Il s'agira d'utiliser cette année charnière pour éprouver ces nouvelles méthodologies et transformer la contrainte réglementaire en véritable levier de pilotage.

Les consultantes et consultants de Galea sont à votre disposition pour répondre à vos éventuelles questions sur le sujet. Des formations sont également proposées pour sensibiliser la gouvernance sur ces sujets et préparer les équipes techniques.

Pour aller plus loin :

[Les stress-tests sur le climat en sont-ils vraiment ?](#) Un article publié par la Revue Banque par Stéphane Loisel et Etienne Raynal, responsable du GT durabilité de Galea

[Actualités du GT Climat et durabilité](#) Un article qui fait le point sur les évolutions réglementaires de 2025, principalement la révision de Solvabilité 2 et de la CSRD.



<https://www.galea-associes.eu/>

³ Rapport du Climate Transparency Hub « [Analyse des rapports « Article 29 LEC » 2024 portant sur l'exercice 2023](#) »

⁴ Article « [Beyond divest vs. engage: a review of the role of institutional investors in an inclusive fossil fuel phase-out](#) » (McDonnell and Gupta, 2023)