

# Strategic RISK

Risk and corporate governance intelligence

En partenariat avec :



Se préparer au Brexit p 14

LE QUOTIDIEN DE L'AMRAE

# JOUR 2

Anders Esbjörnsson, Group risk manager chez NCC, fait la liste des nouveaux savoir-faire indispensables pour les risk managers – p 6

## ***CES RISQUES QUI FAÇONNENT LE MONDE***

***QUAND L'AGITATION SOCIALE DEVIENT UN RISQUE MAJEUR – P 10***

***CES RISK MANAGERS QUI SE PRÉPARENT À UNE NOUVELLE RÉCESSION – P 12***

***LES ASSUREURS FACE À LA MONTÉE DES PROTECTIONNISMES – P 9***



axaxl.fr

AXA XL est une division du Groupe AXA qui fournit des produits et services à travers trois pôles : AXA XL Insurance, AXA XL Reinsurance, et AXA XL Risk Consulting. AXA, les logos AXA et XL sont des marques déposées d'AXA SA ou de ses filiales. © 2020



XL Insurance

Know You Can



# DUBAI WORLD INSURANCE CONGRESS

HOSTED AND ORGANISED BY:



OFFICIAL ASSOCIATION PARTNER:



26 & 27 February 2020 | Jumeirah Beach | Dubai

**+700 DELEGATES**

**+50 COUNTRIES**

**+22 SPEAKERS**

**+35 SPONSORS**

**+2000 MEETINGS**

**+ 21 HOURS OF NETWORKING**

Join us at the Biggest 'pre-scheduled'  
Meet-up in the MENA region

<http://events.globalreinsurance.com/dwic/>



# LES TEMPS FORTS DE LA SECONDE JOURNÉE DES RENCONTRES

Plusieurs ateliers se déroulent aujourd'hui. Nous avons rencontré leurs animateurs pour évoquer les thèmes qui seront évoqués et les points essentiels à retenir pour les risk managers.

**François Malan, responsable de la commission Construction et du Baromètre du Risk Manager, membre du bureau de l'AMRAE, directeur de la gestion des risques et de la conformité, Eiffage**

## Quel est le message à retenir pour les risk managers ?

En ce moment, le grand défi pour les risk managers est de se confronter à un marché qui se durcit. Certains risk managers ont éprouvé des difficultés pour leurs renouvellements de 2020.

Il y a eu des augmentations tarifaires même en l'absence de sinistre. Certes, les conditions tarifaires des dix dernières années étaient généreuses, voire déconnectées des réalités techniques : le réveil a donc été brutal avec ce durcissement généralisé.

Outre les hausses tarifaires, les assureurs ont aussi cherché à limiter leurs engagements : relèvement des franchises, limitation des plafonds d'indemnisations (particulièrement sur les risques émergents de type cyber), arrêt des souscriptions pour certaines garanties classiques (voitures, dommages).

Dans le secteur de la construction, l'année 2019 a été rude avec la faillite d'assureurs opérant sous le système de la liberté d'établissement (tels que CBL ou Alpha) et en raison du désintérêt pour la couverture de ces risques à long terme. Il semblerait néanmoins que certains nouveaux acteurs manifestent le souhait

**“Les risk managers s'impliquent désormais davantage dans la communication”**





> de se positionner sur ce créneau, ce qui est une bonne nouvelle pour les risk managers.

### Quelle est la tendance la plus prégnante cette année ?

Pour moi, la tendance la plus remarquable est la présence de plus en plus marquée des risk managers au niveau des décisions stratégiques.

Une réglementation touffue, avec des chevauchements complexes, en particulier dans le cas de la lutte anticorruption, fait de la conformité un aspect crucial. Les risk managers commencent souvent leur travail en dressant une cartographie des risques, mais ils vont souvent plus loin. Leur rôle transversal leur permet en effet de proposer une vision d'ensemble, plus objective, à l'équipe de direction.

De plus en plus, les risk managers interviennent en soutien auprès des services de développement durable : ils les aident en proposant des cartographies du risque, pour le changement climatique, par exemple, ou en recherchant des produits d'assurance pour couvrir de nouveaux matériaux ou des solutions innovantes.

Enfin, les risk managers s'impliquent désormais davantage dans la communication, que celle-ci revête un caractère obligatoire (document d'enregistrement universel) ou qu'elle soit simplement réclamée par les parties prenantes.

**François Malan anime l'atelier *Le cycle de vie des matériaux : de la construction à la déconstruction puis à la réutilisation, quel régime juridique ? Quelles assurances ?* durant la seconde journée des Rencontres.**

**Il est rejoint par Pascal Dessuet, directeur délégué Construction et Immobilier auprès de la direction générale, Aon France ; Sébastien Duprat, directeur général chez Cycle Up ; Anne-Lise Gillet, responsable Assurance construction chez FFA**

**La session se déroulera de 9 h à 10 h 30 dans la salle Sundance**

### Hélène Valade, présidente de l'Orse

#### Qu'allez-vous évoquer lors des Rencontres de l'AMRAE ?

L'atelier *Loi PACTE, Raison d'être : risque ou opportunité ?* évoquera les articles 169 et 176 de la loi PACTE promulguée en mai 2019.

Cette loi impose aux entreprises françaises de prendre en considération les enjeux sociaux et environnementaux de leur activité. Elle donne également la possibilité d'inscrire une "raison d'être" au sein des statuts, voire de devenir une "entreprise à mission".

L'Orse, l'Observatoire de la responsabilité sociétale des entreprises, vient de publier un guide d'accompagnement pour répondre aux questions des entreprises sur ces nouveaux dispositifs. Nous proposons notamment une définition de la raison d'être, notion non définie par le législateur : "La raison d'être est une expression de l'utilité sociétale de l'entreprise qui sera pour elle à la fois une boussole et un garde-fou quant aux décisions du conseil d'administration et du directoire."

#### Quel est le message à retenir pour les risk managers ?

Avec le changement de l'article 1833 du Code civil, la RSE devient une obligation légale. L'entreprise devra prouver, le cas échéant, qu'elle a bien "pris en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité". Les risk managers et les responsables RSE doivent renforcer leur collaboration pour mettre en place les process adéquats.

**"La raison d'être est une expression de l'utilité sociétale de l'entreprise"**



### Quelle est la tendance la plus prégnante cette année ?

La RSE passe du domaine de la *soft law* à la *hard law* : la loi du devoir de vigilance, la loi Sapin II et maintenant la loi PACTE. Nous assistons à une montée en puissance de la responsabilité de l'entreprise vis-à-vis de la société. La prise en considération des enjeux sociaux et environnementaux devenant un minimum légal, l'adoption d'une "raison d'être" va devenir un incontournable. Nous pouvons débattre des risques liés à cette possibilité, mais nous pouvons également nous interroger sur le risque de "ne pas faire" (perte de marchés, désengagement des salariés...).

**Hélène Valade anime l'atelier *Loi PACTE, Raison d'être : risque ou opportunité ?* durant la seconde journée des Rencontres**

**Elle est rejointe par Valérie Bonnel, directrice Audit interne chez Sequens ; Sophie Schiller, professeure agrégée de Droit privé à l'université Paris Dauphine ; Emmanuel Silvestre, directeur général adjoint - directeur Lignes financières Europe chez Liberty Specialty Markets pour évoquer ce thème**

**La session se déroulera de 9 h à 10 h 30 dans la salle Tootsie**



**Cécile Bellord, directrice juridique et assurances chez Louis Dreyfus Armateurs S.A.S. et responsable de la commission Logistique et transports de l'AMRAE**

### Qu'allez-vous évoquer lors des Rencontres de l'AMRAE ?

L'AMRAE est l'endroit idéal pour rencontrer des homologues et partager avec eux les problématiques, expériences et les différentes politiques de risk management.

De plus, cette enceinte permet de constituer, entretenir et développer un grand réseau de qualité.

### Quel est le message à retenir pour les risk managers ?

Il est extrêmement important que le Risk Manager soit informé très en amont de l'ensemble des projets de la société ou du groupe pour lequel il travaille afin de pouvoir être en mesure d'éclairer le top management et les business units sur l'ensemble des risques existants et de proposer des solutions adaptées. À cette fin, le Risk manager doit pouvoir participer aux comités de direction dans lesquels sont évoqués, de manière générale, la politique, la stratégie globale ou les grandes orientations du groupe et, en particulier, les projets envisagés.

### Quelle est la tendance la plus prégnante cette année ?

Je vois deux points à signaler en ce moment :

1. Les problématiques de compliance ou de sanctions internationales prennent une place de plus en plus importante dans le quotidien des risk managers et cela impacte le temps consacré à l'analyse des risques d'un projet ou d'un contrat. Les due diligence prennent une place de plus en plus prépondérante dans l'analyse globale du risque.
2. Le retournement soudain et violent du marché de

**"Il est extrêmement important que le Risk Manager soit informé très en amont de l'ensemble des projets"**



l'assurance, en particulier maritime, nous force à avoir une approche nouvelle de la politique d'assurances en interne. En particulier, le risk manager peut être tenté de séparer les risques, c'est-à-dire de ne plus avoir une approche groupe globale, mais de favoriser des polices par entité du groupe afin d'éviter qu'une filiale "à risques" ou avec un loss ratio dégradé impacte le groupe en entier. Dans un marché soft, cette réflexion se posait bien sûr, mais moins fortement. De plus, la réflexion sur l'opportunité de mettre en place des captives redevient de plus en plus d'actualité.

**Cécile Bellord anime l'atelier *Nouvelle donne pour l'assurance maritime : accumulation de valeurs et durcissement du marché* durant la seconde journée des Rencontres.**

**Elle est rejointe par : James Amos, head of Hull chez AXA XL ; Filip Olde Bijvank, Group risk & insurance manager chez CMA CGM ; Christian Zaninetti, responsable de pôle technique chez Marsh**

**La session se déroulera de 9 h à 10 h 30 dans la salle Falstaff**

# Lorsque les risques sont liés, communiquer devient crucial

Le risk management évolue et ses acteurs doivent donc suivre le mouvement. StrategicRisk a interviewé Anders Esbjörnsson, Group Risk Manager, NCC (entreprise du BTP), pour comprendre pourquoi la communication est la base de tout – et comment l’obtention d’un MBA lui a permis de changer son approche du risque

“ La cartographie du risque est sans cesse plus détaillée et il devient compliqué de cerner tous les risques auxquels une entreprise est exposée”, affirme d’emblée Anders Esbjörnsson, group risk manager chez NCC. Anders a toute légitimité pour en parler : s’il est risk manager depuis dix ans, il était auparavant assureur puis courtier ! Il indique d’ailleurs que son passé dans l’assurance lui a été d’une grande utilité lorsqu’il a changé de carrière, notamment parce que cela lui permettait d’appréhender le coût réel des risques. “J’ai occupé plusieurs rôles, du courtage à l’assurance, avec des postes dans la souscription ou encore l’expertise en sinistres, poursuit-il. Quand je suis passé du côté du risk management, cela m’a permis de mieux cerner les conséquences des risques et de connaître les méthodologies employées pour les calculer. Si vous êtes issu du secteur de l’assurance, il est bon d’avoir rempli plusieurs fonctions.”

## Élargir l’approche

Si la transition s’est opérée sans difficulté pour Anders, il reconnaît néanmoins que le travail du risk manager a bien évolué. Les risques sont plus divers, plus volatils. Le secteur est donc amené à se doter de nouvelles compétences. “Il fut un temps, rien qu’avec une solide expérience en assurance de biens et en responsabilité civile, on pouvait

faire du très bon travail. Même si l’on dépendait d’autres fonctions, notamment les responsables de chantier, on pouvait travailler avec beaucoup d’autonomie. “Aujourd’hui, je dois m’appuyer sur mes services en interne pour parvenir à appréhender le profil de risque de mon entreprise.”

Selon Anders, cela s’explique en partie par le fait que certains risques majeurs – risque cyber ou climatique – sont désormais traités aux échelons supérieurs de l’entreprise. Certains risques flous et changeants obligent les risk managers à se détourner de l’approche par silos. Ils travaillent ainsi avec les services de cybersécurité, d’hygiène et de sécurité, de développement durable, de RH et de finances.

“Tous les risques sont interconnectés : il n’est donc plus possible de travailler seul ou en silos, affirme Anders. Le défi, pour moi, pour mon entreprise et tous les autres, consiste donc à trouver la meilleure façon de collaborer en interne, entre services.”

## Relever le niveau de jeu

Non seulement les risk managers doivent travailler en équipe, mais d’après Anders, ils doivent acquérir de nouveaux savoir-faire dans le domaine de la présentation et du networking. Il est également convaincu qu’il est vital pour eux de cerner le mode de pensée des dirigeants. C’est une conviction qu’il met en avant dans son travail auprès de l’association des risk managers suédois et à la FERMA.



“  
Pour ne pas avoir à s'expliquer, il faut paradoxalement maîtriser à fond son sujet

“Par le passé, les risk managers étaient souvent des spécialistes ou des ingénieurs brillants, dotés de compétences techniques pointues, mais la communication n'était pas toujours leur fort. Or pour réussir dans le métier, il faut parvenir à comprendre l'entreprise dans toute sa globalité.

“Et c'est là que les compétences en networking, en présentation et un grand sens du contact entrent en jeu : sans eux, impossible d'avoir l'oreille de la direction. Il faut aussi savoir communiquer !”

Anders admet que décrocher un MBA lui a procuré un réel avantage dans ce domaine en lui permettant de mieux comprendre l'impact des risques sur l'entreprise, mais aussi de se glisser dans le mode de pensée d'un directeur financier, par exemple : comment évalue-t-il le risque ? Sur quels KPI va-t-il se focaliser ?

Il a ainsi acquis une crédibilité auprès de sa direction générale. Ses présentations sont impeccablement calibrées : leur brièveté séduit les cadres dirigeants.

Anders insiste sur un aspect : éviter à tout prix de fournir trop de détails. Les membres du conseil d'administration veulent savoir à quelles conclusions vous êtes parvenus, mais le cheminement ne les intéresse guère.

“Imaginons que j'aie dix minutes pour convaincre le comité de direction, avance-t-il. Je n'ai pas le temps de m'étendre sur le boulot fantastique que mon équipe et moi avons abattu.

“C'est souvent le problème des spécialistes : ils veulent évoquer le moindre détail... mais cela n'intéresse absolument pas leur auditoire. Ce dernier veut simplement s'assurer que l'idée est bonne, qu'il y a une valeur ajoutée ; il ne veut pas savoir comment vous allez vous y prendre.

“Bien évidemment, vous devez cerner le moindre détail. Si c'est le cas, vous aurez la pleine maîtrise de votre sujet, cela se ressentira et vous n'aurez pas à vous étendre devant votre direction. C'est un art : pour pouvoir faire preuve d'une totale confiance en soi et ne pas avoir à s'expliquer, il faut paradoxalement maîtriser à fond son sujet.”

#### Créer une culture

Il y a une autre raison qui rend la communication si importante : elle permet de créer une culture du risque. Lorsque cette culture existe, tout le monde est persuadé de l'importance du risk management et de son utilité, que ce soit dans l'atelier ou au comité de direction.

Pour Anders Esbjörnsson, l'une de ses plus grandes réussites est justement d'être parvenu à créer un consensus dans ce domaine : “Lorsque j'ai été embauché, l'équipe de RM et la captive d'assurance n'avaient aucune crédibilité, ni auprès de la direction générale, ni auprès des autres services. Personne ne savait vraiment ce que nous faisons et si cela avait une utilité. Nous avions trois spécialistes qui faisaient un excellent travail sur le plan technique, mais personne dans l'entreprise n'était au courant.

“Mon premier travail a donc été de rédiger une brochure interne, un document de seulement huit pages qui expliquait ce que le risk management de NCC faisait et en quoi c'était une source de valeur. Je distribuais ce document à tout le monde !

“J'ai fait un gros effort de promotion. C'était un peu l'équivalent d'une série d'entretiens de vente, mais en interne. Et le retour a été au-delà de toutes mes espérances. NCC est une grosse boîte, les choses évoluent donc lentement. Pourtant, nous avons très vite été crédibles auprès de la direction. Nous avons été invités à présenter notre travail, puis à collaborer avec elle, chose impensable au moment de mon embauche.

“La perception de la fonction de risk management a complètement changé et nous avons pu faire évoluer la captive. Sans ce changement d'optique, celle-ci aurait probablement été démantelée, car personne ne voyait vraiment son intérêt. Non seulement elle continue d'exister, mais elle est extrêmement valable. C'est l'une des choses dont je suis le plus fier.” **SR**

# L'état du marché : comment le secteur de l'assurance réagit à des taux négatifs qui s'éternisent et au protectionnisme ?

**Avant son intervention lors de la conférence de ce jour, StrategicRisk a rencontré Hervé Houdard, le DG de SIACI Saint Honoré, pour comprendre comment le secteur de l'assurance réagit à un regain de protectionnisme et à des taux d'intérêt très bas. Quelles sont les conséquences pour les risk managers ?**

**A**vec des taux négatifs qui s'éternisent et des sanctions protectionnistes, le business model de l'assurance est-il viable ?

Oui, notre business model est tout à fait viable et nous continuerons à satisfaire les attentes de nos clients. De plus, réagir à des contextes difficiles, comme ces taux négatifs qui impactent durement l'actif et le passif des assureurs-vie, fait partie de notre ADN.

Ces taux d'intérêt négatifs qui perdurent et les sanctions protectionnistes restreignent les marges de manœuvre pour générer des bénéfices d'exploitation et financiers. C'est pour cela que les assureurs aident leurs assurés à maintenir leur business model en dépit des volatilités des expositions. En d'autres termes, l'assurance constitue l'un des moyens d'améliorer la résilience par le biais de la prévention et de la stratégie à long terme, en lien avec la RSE.

**L'assurance peut-elle continuer à offrir des couvertures globales malgré les sanctions et les injonctions contradictoires ?**

Je le crois ! Les programmes globaux existent depuis de nombreuses années et on a pu voir que le marché, les courtiers en particulier, ont toujours réussi à s'adapter à la complexité réglementaire croissante. À nous de trouver les moyens de rester compétitifs et efficaces pour nos clients transnationaux, tout en assurant la conformité aux lois locales et internationales.

Les assureurs et les courtiers ont l'habitude de se confronter à cette problématique avec les programmes globaux de type admitted et non



admitted. Il y a des questions juridiques à examiner :

- l'information sur le pays, à l'aide de bases de données interactives
- la conformité à la réglementation locale
- l'utilisation de process "admitted", conformes à la réglementation du pays en matière d'assurance et de réassurance, pour les primes et le traitement des sinistres
- l'intégration de la réglementation sur les sanctions dans la police et éviter tout accord parallèle qui contreviendrait à cette règle numéro un.

**Les risques émergents, mal connus, pourront-ils être transférés vers le marché ? Les entreprises, qui connaissent mieux leurs risques, n'ont-elles pas intérêt à s'auto-assurer par le biais de captives ? Les technologies vont-elles privilégier l'antisélection à la mutualisation ou bien créer des solutions plus natives ?** Là où il a un risque, les entreprises

trouveront des capacités dédiées sur le marché (assurance et réassurance) et il y aura un engagement à développer des solutions innovantes. Les risques émergents sont délicats pour les assureurs, car ils ne disposent pas du recul statistique ou des modèles sur lesquels baser la souscription. Les captives peuvent être un très bon moyen de maîtriser le coût du risque, mais il faut passer par un partenaire spécialisé.

Le marché rechigne à assurer des risques inconnus. Les assureurs se basent sur des données pour cerner l'exposition, pour organiser la réassurance et proposer des solutions de mutualisation qui leur permettent de trouver un levier financier. Par exemple, les NDBI (interruptions d'exploitation sans dommage matériel) sont apparues il y a quelques années, mais la réponse du marché est molle, car les risques sont encore mal compris et la mutualisation inadaptée.

**Quelles seront les conséquences de la mutation du paysage du risque ?**

La relation entre clients et courtiers est un partenariat dans la durée. Le client a tout intérêt à ce que son courtier dispose d'une solide compréhension de la marche de l'entreprise, de ses process, de ses procédures d'assurance et de sa stratégie en matière de risk management.

On constate un changement de paradigme : il y a un changement de structure d'une part (contraintes réglementaires, sanctions, changement climatique, numérisation et risques cyber) ; d'autre part, un repli du marché de l'assurance. En effet, les marchés non-vie, en particulier les lignes financières et biens, se sont tendus ces 18 derniers mois. Cela a débouché sur une augmentation marquée des primes et des franchises et sur un désengagement des assureurs, qui réduisent la voilure pour se protéger contre la volatilité. Ce changement de paradigme va entraîner :

- un développement de l'auto-assurance par le biais d'outils dédiés (captives)
- le développement de l'analyse des données et de l'évaluation des risques ainsi que des initiatives de résilience (préparation de plans de continuité, systèmes d'alerte précoce, embauche de responsables ou de directeurs de la résilience pour appuyer la fonction de risk management)
- le renforcement de la prévention et de l'atténuation des risques.

Le rôle de soutien du courtier est essentiel pour assurer cette transition. **SR**



# Quand l'économie affecte les business models de l'assurance

**Montée des protectionnismes, taux d'intérêt durablement faibles, risques complexes... Les assureurs sont contraints de revoir leurs modèles. StrategicRisk a interrogé Ludovic Subran, chief economist chez Allianz SE, afin d'évaluer les conséquences pour les risk managers**

Pour Ludovic Subran, "la japonisation de la zone euro a nécessairement un impact sur le business model des assureurs."

D'après lui, les taux d'intérêt faibles, qui se sont installés durablement dans l'ensemble de l'Europe – en partie en raison de la politique de la Banque centrale – mettent la pression sur le secteur et forcent les assureurs à repenser certains pans de leurs business models.

Outre la faiblesse des taux d'intérêt, la montée des nationalismes au plan mondial oblige les assureurs à travailler de façon plus innovante. Pour Ludovic Subran, le problème n'est pas tant les droits de douane imposés subitement par le président Trump que les mesures protectionnistes cachées, non tarifaires, en particulier dans le domaine des services et de la protection des investissements.

"Les assureurs sont des entreprises de service de taille nationale qui s'agrègent pour proposer des polices de portée mondiale, explique Ludovic. Le danger est que les états se servent des services financiers pour ériger des barrières protectionnistes et remettent la tentation nationaliste au goût du jour."

C'est déjà le cas à Hong Kong, où se concentre la croissance des services financiers en Chine. En réaffirmant sa présence à Hong Kong, la Chine envoie un message assez clair au gouvernement américain : il n'y a pas que le commerce du soja qui compte.

Les institutions financières sont parfois prises dans le feu croisé de luttes d'influence entre états. Les compagnies d'assurance doivent donc s'adapter à un monde plus fragmenté. Cela signifie que les départements des affaires publiques, en collaboration avec les autorités locales, jouent un rôle essentiel pour expliquer la proposition de valeur de l'assurance et l'importance pour les assureurs étrangers de



## Comment s'assurer contre la politique d'un état ?

proposer des produits dans leur pays.

"La mise en avant de l'objectif, de la raison d'être de l'assurance, va devenir de plus en plus importante. Nous devons montrer que nous accompagnons la croissance et que nous sommes un intermédiaire de transfert des risques", poursuit-il.

C'est là un thème qui concerne les risk managers en premier chef : les entreprises travaillent désormais à l'échelle mondiale et la demande pour les couvertures globales s'accroît. Si les assureurs ne suivent pas, le secteur du risk management en souffrira.

Une autre tendance à noter est l'évolution et la complexification des risques auxquels les entreprises sont confrontées. Ludovic Subran remarque que les risques cyber,

géopolitiques et climatique ont été désignés comme majeurs tant par le Forum économique mondial de 2020 que par le Baromètre des risques d'Allianz.

Ils réclament des solutions qui tiennent du "sur mesure". Pour Ludovic, le secteur de l'assurance doit donc innover et nouer des partenariats avec les risk managers. Inversement, les risk managers doivent se rapprocher des assureurs pour mieux cerner les risques les plus difficiles à traiter.

"La conception des produits doit se faire en collaboration, dit-il. Prenez la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine : c'est un risque politique inédit, très difficile à assurer.

"Ce risque, qui dépend de mesures unilatérales soudaines, peut conduire à une interruption d'exploitation. Il est difficile à transférer. Comment s'assurer contre la politique d'un état ? Ce n'est pas un risque politique à proprement parler. On peut s'assurer contre le terrorisme, mais la guerre froide économique entre les USA et la Chine, ce n'est pas vraiment assurable.

"Par conséquent, il devient obligatoire pour les risk managers et les assureurs de partager les informations et de collaborer. C'est aussi applicable aux risques cyber et climatiques.

"Il faut donc établir une relation de confiance sur le long terme. Pendant longtemps, les produits d'assurance étaient standardisés, ils fonctionnaient de façon générique. Les nouveaux risques, eux, forcent les assureurs à relever leur niveau de jeu et à travailler avec les courtiers et les clients.

"Cela bouleverse les rapports de force entre les diverses parties prenantes et oblige le secteur de l'assurance à repenser son approche. Les courtiers sont plus innovants, ils cherchent à prouver qu'ils apportent de la valeur. Enfin, on a vu l'émergence d'une nouvelle génération de risk managers très avisés : le marché en a été remodelé." **SR**

# Troubles sociaux : un risque en nette progression

**Troubles sociaux, crashes des marchés, tempêtes tropicales, conflits entre états : voici les risques à surveiller en 2020**

Les troubles sociaux sont le risque pour l'économie mondiale dont la progression est la plus rapide, indique le Cambridge Centre for Risk Studies.

S'il n'est encore qu'en 14<sup>e</sup> position au classement, avec un risque équivalent à 8,3 Md\$, ce risque a tout de même progressé de trois places.

L'année 2019 a d'ailleurs été marquée par les manifestations et l'agitation sociale.

À Londres, l'Extinction Rebellion a occupé cinq points stratégiques du centre-ville et manifesté dans 60 autres endroits contre le changement climatique causé par les grandes entreprises.

Dans le même temps, l'agitation

gagnait aussi les pays en développement pour protester contre les inégalités et des infrastructures défectueuses, avec un impact sur les entreprises.

"Le mécontentement est allé croissant durant 2019", affirme Andrew Coburn, le responsable scientifique du Cambridge Centre for Risk Studies

"On peut citer les actions violentes des gilets jaunes en France, les manifestations contre les extraditions à Hong Kong, les soulèvements au Venezuela ou encore l'amorce d'un second printemps arabe.

"Tout cela se cristallise autour des questions d'égalité économique et politique.

"La poursuite de ces manifestations et de ces soulèvements, qui affectent le tourisme,

les affaires et le transport aérien, pourrait marquer l'entrée dans une ère de troubles."

## Les crashes, les guerres et les tempêtes restent en haut du classement

Les indices annuels des risques, créés par le Centre for Risk Studies, passe les 279 villes les plus importantes du monde en revue et évalue l'impact potentiel pour chaque risque.

Ces indices révèlent qu'en 2019, les risques mondiaux cumulés ont augmenté de 3 % pour atteindre 584 Md\$, soit 1,55 % du PIB 2020.

Comme en 2019, les trois risques principaux restent l'effondrement des marchés (en faible baisse à 106,5 Md\$), les

## Classement des risques 2020



guerres entre états (en hausse, 83,8 Md\$) et les tempêtes tropicales (en hausse, 68,3 Md\$).

Les risques de conflits entre états font de Tokyo et d'Istanbul les villes qui risquent le plus en termes de PIB (respectivement 24,72 et 18,8 Md\$), suivies par New York (16,06 Md\$, exposition aux crashes des marchés).

Viennent ensuite Manille (14,35 Md\$) et Taipei (13,28 Md\$) en raison des tempêtes tropicales et d'autres facteurs de risques.

Les villes en haut de ce classement ont deux caractéristiques : elles génèrent un PIB important – d'où le risque de pertes plus importantes ; elles sont exposées à des risques spécifiques, en raison de leur localisation ou de leur économie.

“Si le taux de rétablissement des villes ayant deux des plus mauvais critères était réaligné sur les villes avec la meilleure

résilience, leur exposition relative au risque diminuerait de 31 %, avance Andrew Coburn.

“Les entreprises multinationales doivent homogénéiser leur exploitation à travers le monde afin de protéger leurs revenus contre des chocs imprévisibles, mais inéluçtables.”

L'étude analyse en effet la capacité de retour à la normale de chaque ville après un choc (ou taux de rétablissement).

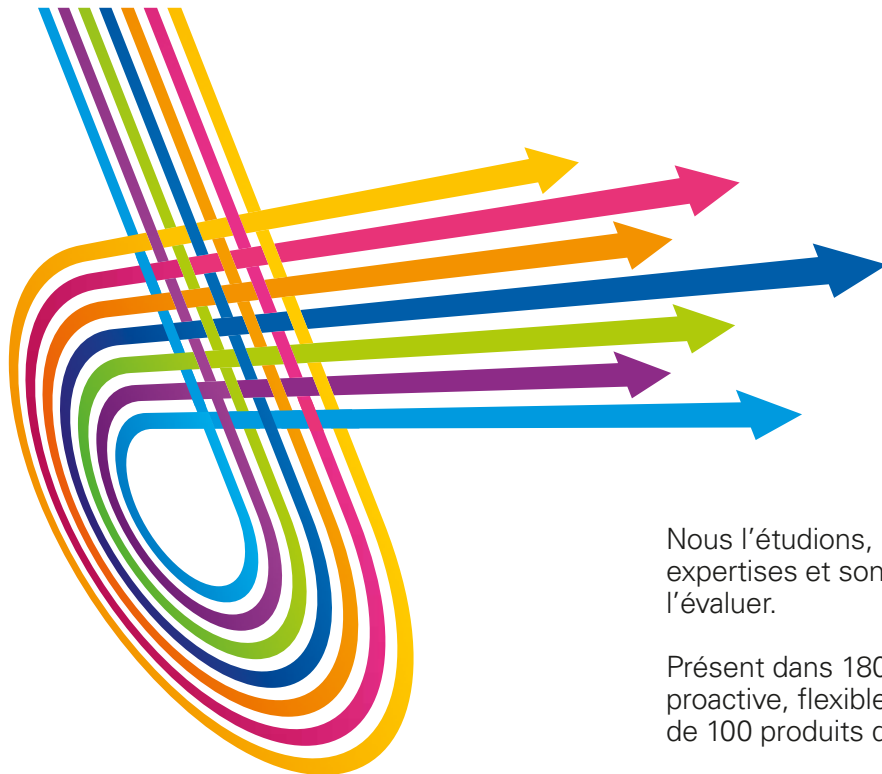
La mise à jour des chiffres a révélé quelques surprises pour 2020. Des villes comme Saint-Petersbourg, Kazan, Tallin, Cracovie ou Medellín ont vu leur taux de rétablissement se relever.

Par contre, la majorité des villes iraniennes sont en baisse pour ce facteur. Cela est dû à un fléchissement du PIB résultant des sanctions imposées par les États-Unis en 2018, sanctions qui sont toujours en cours. **SR**

### Le classement des risques par ville

| Ville         | PIB soumis à risque (en Md\$) | Risque principal    | Part en pourcentage |
|---------------|-------------------------------|---------------------|---------------------|
| 1 Tokyo       | 24.72                         | Conflit entre états | 32%                 |
| 2 Istanbul    | 18.80                         | Conflit entre états | 40%                 |
| 3 New York    | 16.06                         | Crash du marché     | 20%                 |
| 4 Manille     | 14.35                         | Tempête tropicale   | 56%                 |
| 5 Taipei      | 13.28                         | Tempête tropicale   | 62%                 |
| 6 Osaka       | 12.26                         | Conflit entre états | 27%                 |
| 7 Los Angeles | 12.09                         | Séisme              | 24%                 |
| 8 Shanghai    | 8.20                          | Tempête tropicale   | 29%                 |
| 9 Séoul       | 7.94                          | Tempête tropicale   | 37%                 |
| 10 Mexico     | 7.94                          | Crash du marché     | 34%                 |
| 11 Londres    | 7.83                          | Crash du marché     | 21%                 |
| 12 Hangzhou   | 7.53                          | Tempête tropicale   | 68%                 |
| 13 Le Caire   | 7.40                          | Conflit entre états | 51%                 |
| 14 Bagdad     | 7.02                          | Conflit entre états | 53%                 |
| 15 Jakarta    | 6.75                          | Guerre civile       | 30%                 |
| 16 São Paulo  | 6.61                          | Crash du marché     | 43%                 |
| 17 Téhéran    | 6.41                          | Conflit entre états | 61%                 |
| 18 Nagoya     | 6.37                          | Conflit entre états | 31%                 |
| 19 Suzhou     | 6.20                          | Tempête tropicale   | 52%                 |
| 20 Paris      | 6.16                          | Crash du marché     | 23%                 |

Source : Cambridge Centre for Risk Studies



## Donner à l'assurance un nouveau sens

Nous l'étudions, l'analysons, en parlons, partageons nos expertises et sommes précurseurs de nouvelles façons de l'évaluer.

Présent dans 180 pays, nous apportons une approche proactive, flexible et novatrice dans la couverture de plus de 100 produits d'assurances spécialisées.

AMRAE: Rendez-vous visite au stand 28

[tmhcc.com](http://tmhcc.com)



**TOKIO MARINE  
HCC**

# ANTICIPER LA RÉCESSION

**Les experts sur certains marchés perçoivent des signaux avant-coureurs inquiétants, qui pourraient annoncer une récession. Les risk managers peuvent-ils éviter à leur entreprise une répétition du scénario de 2008 ?**

Cela fait plus de onze ans que nous avons vu les employés de Lehman Brothers quitter définitivement leurs bureaux de Wall Street avec leur carton d'affaires personnelles sous le bras.

En effet, c'est en septembre 2008 que l'on a assisté à l'effondrement des banques d'investissement américaines et au début de la récession mondiale, la crise économique la plus terrible depuis la Grande Dépression de 1929.

De Singapour à Sidney, de Londres à Lisbonne, aucune économie mondiale n'a échappé aux effets de cette crise déclenchée par l'effondrement du marché des subprimes.

Du jour au lendemain, le crédit s'est asséché ; les économies ont dû recourir à la relance monétaire et budgétaire pour éviter un effondrement total.

Dans le sillage des USA, les crises bancaires se sont propagées à l'Islande, l'Irlande, au Portugal et au Royaume-Uni. Les états ont été confrontés à une baisse du prix de l'immobilier et une confiance des ménages en chute libre.

Onze ans après la crise la plus violente que nos générations aient connue, le spectre d'une nouvelle récession se profile.

Il y a quelques mois, la courbe des rendements obligataires s'est inversée : c'est un indicateur clé très

inquiétant, qui a poussé les experts à sonner l'alarme.

Cette courbe est depuis revenue à la normale, mais les signaux émanant du marché montrent que les investisseurs sont nerveux. Il y a comme un pressentiment dans l'air que les beaux jours touchent à leur fin.

## GOUVERNER, C'EST PRÉVOIR

Tout autour du globe, les risk managers scrutent les marchés financiers à la recherche d'indications sur les risques futurs. Mais que peuvent-ils faire pour contrer les effets d'une possible récession ?

Autrement dit, les risk managers sont-ils condamnés à l'impuissance face à des événements qui les dépassent ? StrategicRisk a rencontré quelques risk managers de premier plan pour recueillir leur avis sur la question.

Eamonn Cunningham est un consultant en risques indépendant. En 2008, il était responsable du risque pour le groupe de centres commerciaux Westfield. Le groupe opère aux USA, au Royaume-Uni et en Australasie : il a été directement affecté par une baisse des ventes, les consommateurs étant contraints de se serrer la ceinture.

Selon lui, il est difficile de prédire les conséquences possibles pour chaque entreprise : il faut en fait couvrir tous les scénarios potentiels lorsque l'on essaie d'anticiper l'impact d'une récession.

"A priori, on pensait que les consommateurs allaient réduire leurs achats dans les boutiques de luxe et privilégier les chaînes de discount, explique Eamonn. En fait, c'est exactement l'inverse qui s'est



**Si vous ne le soumettez pas à des stress tests, votre ERM risque de ne pas être efficace.**

produit et les distributeurs de haut de gamme ont mieux tiré leur épingle du jeu, en tout cas pendant la période qui a suivi le début de la récession. L'idée est donc de ne pas se fier à de simples intuitions."

Pour lui, les risk managers peuvent protéger leur entreprise en se dotant d'un système d'ERM (enterprise risk management) robuste, couvrant toutes les activités de l'entreprise ainsi que les niveaux de décision stratégique.

"Si votre ERM ne traite que les questions opérationnelles, vous serez pris de court s'il se produit un événement de très grande ampleur tel que la récession de 2008", poursuit-il.

Eamonn pense que les risk managers devraient tester régulièrement les process d'ERM pour vérifier qu'ils pourront résister à des événements économiques extrêmes.

"Vous avez peut-être un ERM robuste, qui couvre de la direction générale aux ateliers de fabrication, dit-il. Cependant, si vous ne le soumettez pas à des stress tests et ne le complétez pas par une mise à jour de vos scénarios, votre ERM risque de ne pas être efficace.

"Nous avons conclu que les tests doivent non seulement être sophistiqués, mais qu'ils doivent également s'appuyer sur des facteurs multiples, qui peuvent se conjurer. Un facteur A peut avoir un impact de 1, le facteur B un autre impact de 1, mais l'interaction des deux peut avoir un impact de 3."

Eamonn Cunningham pense que les risk managers peuvent protéger leur entreprise contre les risques de récession en mettant en avant les conséquences possibles et en aidant l'entreprise à choisir les marchés sur lesquels rester positionnés, les produits à pousser et les devises à rechercher.

"Certains risk managers pensent être totalement désarmés. Pour ma part, je crois en l'adage qui dit que gouverner, c'est prévoir. Réussir à anticiper certains problèmes, c'est déjà un pas en avant.

"Si ce risque est listé parmi les menaces pour l'entreprise, les dirigeants penseront qu'ils peuvent se mobiliser. On est toujours surpris des marges de manœuvre que l'on peut dégager. On ne peut pas changer les conditions macroéconomiques, mais on peut tout de même agir."

Les risk managers sont donc amenés à adopter un posture qui leur confère une crédibilité. Ils ne doivent pas sous-estimer le rôle qu'ils peuvent jouer dans la préparation aux grands traumatismes globaux.

"Lorsque l'on se présente devant un conseil d'administration avec de mauvaises nouvelles, il faut s'armer d'informations solides pour être écouté", conclut-il.

"Un risk manager de talent ne déclare jamais forfait. Quant à ignorer une menace et ne pas l'inscrire dans le registre des risques de l'entreprise, c'est encore pire ! Il faut s'y confronter.

"Il faut avoir une discussion sérieuse sur les actions possibles, même si l'on ne voit pas du tout ce que l'on peut faire. Ne vous avouez jamais battus. La connaissance, c'est le pouvoir... et gouverner, c'est prévoir."

### SCRUTER AVEC UNE LONGUE VUE

Danny Wong est le fondateur de GOAT Risk Solutions, un cabinet de risk management basé au Royaume-Uni. Il explique que les entreprises britanniques ont eu du mal à surmonter la crise de 2008.

"Bien que la crise du crédit de 2007-2009 ait débuté aux États-Unis, son impact sur le pays a été violent, dit-il. On a assisté à la faillite de Northern Rock et au sauvetage de HBOS ; le marché des liquidités s'est effondré, de même que celui des valeurs, les taux d'intérêt ont chuté, le gouvernement a dû injecter de l'argent dans le système financier avec l'assouplissement quantitatif, les prix de l'immobilier ont fléchi, des milliers d'emplois ont été perdus et la livre n'a jamais complètement récupéré. Ce sont des effets durables."

Danny pense que les risques macroéconomiques peuvent être dévastateurs, mais que leurs effets échappent pour l'essentiel au contrôle des entreprises.

"En tant que risk managers, nous pouvons mettre des scénarios en lumière et faire de notre mieux pour assurer notre résilience contre les chocs économiques, reprend-il. On peut commencer par faire des réserves financières, réduire les investissements et les coûts, réduire les engagements financiers et garantir l'accès au crédit.

"Il faut gérer le cash flow, établir les attentes, disposer de plans d'action et de leviers, décider à quel moment activer ces derniers. Ce sont là des aspects sur lesquels nous pouvons agir."

Danny Wong pense que le risque de récession le plus important pour le R-U découle du Brexit.

"Au Royaume-Uni, l'élément déclencheur le plus vraisemblable reste le Brexit, affirme-t-il. Même si on l'anticipe depuis le référendum de 2016, le Brexit pourrait avoir des conséquences sévères pour les économies britanniques et européennes, voire déclencher la prochaine crise mondiale."

Pour Danny, les risk managers savent, depuis la crise de 2008, que ce genre d'événement peut durer plus longtemps et avoir des conséquences plus durables qu'on aurait pu l'imaginer.

"En prenant un minimum de recul et avec un peu de bon sens, nous aurions dû détecter ces bulles spéculatives à des kilomètres. Nous ne devons pas relâcher notre vigilance, conclut-il.

"Nous devons observer les risques systémiques et macros, et pas seulement sous l'angle des écarts concurrentiels. Ce sont des risques de grande ampleur. Ils frapperont à nouveau." **SR**



# Préparer le Brexit : le point de vue européen

**Pour les entreprises européennes, l'impact du Brexit pourrait être dévastateur. StrategicRisk effectue un tour d'horizon des préparatifs en Europe et propose quelques conseils aux risk managers européens.**

Le Brexit s'est imposé en tête de l'actualité des dernières années. Et bien que l'on ait beaucoup évoqué les risques encourus par les sociétés britanniques, on a beaucoup moins parlé des effets de ce séisme politique sur les entreprises européennes.

Avec le raz-de-marée électoral enregistré par le Parti conservateur, Boris Johnson a pu finaliser le Brexit et le Royaume-Uni a officiellement quitté l'Union européenne. Pourtant, ce n'est que le début d'une longue saga et l'incertitude plane encore sur les futures relations entre le Royaume-Uni et le bloc européen.

Les retombées du Brexit seront sans doute perceptibles pour les entreprises de l'UE, notamment celles qui comptent le Royaume-Uni parmi leurs gros clients. Les risk managers ont sans doute été sages d'anticiper cette rupture.

Pour Hans Læssøe, le fondateur d'AKTUS et ancien risk manager du Lego Group, "la situation pour les risk managers des entreprises qui commercent avec le R-U est assez similaire à celle de leurs homologues britanniques.

"Les questions à se poser incluent donc :

- Nos échanges seront-ils affectés par le Brexit (tarifs douaniers, risque de change, délais en douane, etc.) ?
- L'accès au marché britannique devenant moins aisé, certains de nos concurrents vont-ils se retirer ?

• En ce qui concerne nos structures au Royaume-Uni, qu'est-ce qui motiverait une délocalisation ? Où ? Comment ?

• Y a-t-il des domaines dans lesquels nous devons modifier notre approche ?"

S'il est clair que les institutions européennes doivent finaliser leurs préparatifs, l'exercice relève néanmoins du tir sur cible mouvante : difficile en effet, pour les risk managers, de concevoir des scénarios alors même que le R-U peine à trouver ses marques et à prendre les décisions qui cimenteront ses futures relations avec l'Europe.

"Si j'étais risk manager dans une entreprise européenne, j'étudierais les scénarios possibles pour la vente de mes produits et services au Royaume-Uni en cas d'application de droits de douane ou de retards dans les livraisons, explique Danny Wong, le fondateur de GOAT Risk Solutions

"Je me tiendrais prêt à changer mon fusil d'épaule en recherchant de nouveaux pays cibles ou de nouvelles opportunités marketing à ma portée. Je me préparerais à une baisse des volumes ainsi qu'à des turbulences.

"Même si le Brexit n'affecte pas directement mon entreprise, la perte de débouchés importants pour l'Europe se traduira par une détérioration de l'économie.

"Je suis hélas contraint de conseiller aux

entreprises de se préparer au pire : moins d'investissements en capital, report des décisions importantes, gel des recrutements, réduction des coûts et mise en avant des gains de productivité à long terme tels que l'AI."

Bien évidemment, les risk managers et leurs entreprises ne sont pas les seuls à être affectés par les incertitudes découlant du Brexit : les assureurs et les courtiers ont également pris leurs dispositions pour parer à de possibles turbulences.

"Le secteur de l'assurance, y compris les courtiers, a effectué un travail de préparation colossal pour se préparer au Brexit", indique Ailsa King, chief client officer pour le R-U et l'Irlande chez Marsh. "Pour assurer la continuité du service proposé à nos clients de l'Espace économique européen (EEE), nous avons mis en œuvre des mesures qui couvrent une multitude de scénarios, notamment une sortie sans accord.

"Durant l'année 2020, les risk managers devront adopter une approche prudente et chercher à atténuer les risques opérationnels et stratégiques liés à une incertitude qui perdure.

"Les RM et les comités de direction devront donc se focaliser sur les questions suivantes :

- Quel impact le Brexit et l'évolution des relations commerciales entre la Grande-Bretagne et l'UE auront-ils sur notre business model, notre stratégie et nos process ?
- Disposons-nous de programmes adaptés pour contrer ces effets ?
- Quel serait l'impact un changement du cadre réglementaire sur notre exploitation et nos services ?
- Quels sont les effets de ces incertitudes sur nos ressources humaines ?
- Quels sont nos points les plus sensibles ?
- Avons-nous évalué notre résilience d'entreprise et notre système de gestion de crise ?"



### Le point de vue associatif et les préparatifs effectués par les membres de l'AMRAE

En 2019, en collaboration avec AIRMIC, l'AMRAE a mené l'enquête et a contacté un panel de risk managers européens (dont Airbus, Solvay, IPSEN et Lufthansa).

La plupart des risk managers indiquent avoir mis en place une structure dédiée pour cerner les risques liés au Brexit. Ils ont d'abord procédé à une évaluation de leur exposition puis ont défini une liste des menaces découlant du Brexit avant de mettre en œuvre des solutions d'atténuation.

Les méthodes adoptées passaient généralement par une approche multidisciplinaire du problème (RH, juridique, industrielle, financière, chaîne d'approvisionnement, contrôle de la qualité, logistique spécialisée) afin de bien cerner l'exposition au risque de leur business unit au Brexit (droits de douane, complications dans la chaîne logistique et réglementation).

Toutes ces équipes de risk management ont travaillé en étroite collaboration avec les autres services pour coordonner ces actions.

### Quelques actions d'atténuation du Brexit mises en œuvre :

- Création d'une check-list fournisseurs, surtout pour les machines indispensables fabriquées au R-U
- Stockage de composants pour assurer la continuité de la production
- Transfert de dossiers du ou vers le Royaume Uni

### Pour les entreprises dotées d'un risk management plus mature :

- Le Brexit n'est plus qu'un des risques globaux parmi tant d'autres
- Le Brexit n'a pas affecté l'approche habituelle des risques politiques : en effet, les évolutions de l'environnement réglementaire et du protectionnisme sont déjà suivies en continu
- Les défis posés par l'instabilité politique et économique mondiale n'ont rien de nouveau ; ils sont parfois même des sources d'opportunités lorsque les grandes entreprises réagissent à de tels événements en optant la sous-traitance

## Les risk managers devront chercher à atténuer les risques opérationnels et stratégiques liés à une incertitude qui perdure

### COMMENT SE PRÉPARER AU BEXIT

*Alex Sidorenko, le DG de Risk Academy, propose quelques conseils aux risk managers européens pour le Brexit*

L'un des rôles principaux pour un bon risk manager est de soumettre le business model de son entreprise à des stress tests avec différents chocs internes et externes.

Pour effectuer ces stress tests, on va devoir appliquer la théorie des décisions et une analyse quantitative du risque afin de mesurer la capacité de l'entreprise à surmonter les incertitudes et à atteindre ses objectifs.

Voici le déroulement habituel de ces stress tests :

- Trouver quelle modélisation est utilisée (modèle financier ou cash-flow) pour établir la stratégie et les budgets – ironiquement, c'est souvent l'étape qui fait pose problème aux risk managers
- Identifier les indicateurs chiffrés que l'on veut soumettre au stress test : il peut s'agir du cash-flow, d'engagements financiers, de l'EBITDA ou de tout autre indicateur crucial pour la direction
- Tester le modèle, identifier et remédier aux

erreurs, vérifier si le modèle peut être soumis à l'analyse stochastique (ce n'est souvent pas possible)

- Identifier toutes les hypothèses et les intrants qui influent sur l'indicateur chiffré retenu
- Vérifier la plausibilité de toutes les hypothèses clés
- Remplacer les valeurs estimées par des plages ou des distributions de valeurs en fonction des divers scénarios possibles pour le Brexit
- Établir des corrélations entre les hypothèses
- Lancer les simulations pour voir comment les incertitudes et les changements des intrants affectent l'indicateur chiffré, cerner les risques et proposer des actions d'atténuation
- Ensuite, tester les limites du modèle : quels chocs l'entreprise peut-elle encaisser ? Quelles hypothèses mettent ses objectifs en échec ? Déterminer les scénarios catastrophes et leur plausibilité.

Bien entendu, cette méthode ne s'applique pas qu'au Brexit, mais celui-ci donne aux risk managers européens un ensemble de scénarios potentiels qui justifient pleinement l'utilisation des stress tests. J'encourage donc les risk managers à effectuer ces tests au plus vite. **SR**

### AMRAE LE QUOTIDIEN DES RENCONTRES

**StrategicRISK**

[www.strategic-risk-europe.com](http://www.strategic-risk-europe.com)

**CORRESPONDANTE EUROPE**  
Sara Benwell

**DIRECTEUR COMMERCIAL  
EUROPE, MOYEN-ORIENT ET  
ASIE-PACIFIQUE**  
Adam Jordan

**RESPONSABLE DES  
RELATIONS PUBLIQUES**  
John Walsh  
+44 7803 047986

**RÉDACTRICE  
ASIE-PACIFIQUE**  
Lauren Gow

**RESPONSABLE  
ÉVÉNEMENTIEL**  
Debbie Kidman

**DIRECTEUR GÉNÉRAL**  
Tim Potter

[nom.prénom@nqsm.com](mailto:nom.prénom@nqsm.com)

ISSN 2517-5734

**PUBLIÉ PAR**  
Newsquest Specialist Media Limited, numéro de registre du commerce 02231405, siège social Loudwater Mill, Station Road, High Wycombe, HP10 9TY, Royaume-Uni  
Une entreprise du groupe Gannett

**POUR LES QUESTIONS  
PORTANT SUR LES  
ABONNEMENTS,  
CONTACTER**  
StrategicRISK Subscriptions Department  
21 Southampton Row, Londres, WC1B 5HA, Royaume-Uni

email : [customerservices@strategic-risk-global.com](mailto:customerservices@strategic-risk-global.com)

Tel : +44 (0)20 8955 7015  
Tel : +44 (0)20 7618 3456

fax : +44 (0)20 7618 3420

email : [strategic.risk@nqsm.com](mailto:strategic.risk@nqsm.com)

**Imprimé par**  
CAEN REPRO COLOR

© Newsquest Specialist Media Ltd 2020



**XL Insurance**



# Le monde est à vous

Faites du monde votre terrain de jeu. Comptez sur nous pour la gestion de vos risques à l'international. Forts de plus de 30 ans d'expérience, nous gérons 5 000 programmes internationaux et accompagnons nos clients dans plus de 200 pays. Nous sommes là pour vous aider à aller plus loin.

**Know You Can**

**axaxl.fr**

AXA XL est une division du Groupe AXA qui fournit des produits et services à travers trois pôles : AXA XL Insurance, AXA XL Reinsurance, et AXA XL Risk Consulting. AXA, les logos AXA et XL sont des marques déposées d'AXA SA ou de ses filiales. © 2020