

OMOTE ADVISORY
CABINET DE CONSEIL
EXPERTISE ALM, RISK & FINANCE

**Accompagnement opérationnel et projets
de transformation en France & à
l'International**
25 Avenue de Wagram, 75017
Paris, France
+33 1 42 93 48 87
www.omote-advisory.com

Newsletter
Décembre
2023
& perspectives
2024.

Chères lectrices, chers lecteurs,

C'est avec un immense honneur que nous vous présentons notre lettre d'information réglementaire pour les secteurs de la banque, la finance et l'assurance. Dans ce numéro, nous reprenons les principales évolutions qui ont eu lieu tout le long du quatrième trimestre 2023 et vous proposons un décryptage plus granulaire sur trois principales mesures.

Le premier décryptage détaille le programme 2024 du Comité Mixte des Autorités Européennes de Surveillance (AES). Dans un climat économique caractérisé par des tensions macroéconomiques (hausse des taux d'intérêt et inflation) et géopolitiques (élections Américaines et Européennes, guerre en Ukraine, Moyen Orient, élargissement des BRICS), l'AES fixe les cinq objectifs qu'il poursuivra dès le début de l'année 2024. ***Suivant le cadre qui précède, le deuxième décryptage revient sur l'orientation d'Autorité Européenne des Marchés Financiers (ESMA) en matière de rémunération, et ce suivant le cadre de la directive MIFID 2. Enfin, le dernier décryptage se focalise sur les propositions de l'EBA concernant l'intégration des risques sociaux et environnementaux dans les risques du pilier 1 du cadre bâlois.***

A travers ces trois décryptages, nous souhaitons vous informer et vous donner un éclairage pragmatique des impacts attendus, ceci afin de vous aider à mieux préparer votre mise en conformité.

En complément, nous vous proposons également une synthèse des principales évolutions réglementaires ayant marquées l'année 2023 et les perspectives en la matière sur la première moitié de l'année 2024.

Nous vous souhaitons une très bonne lecture, une excellente reprise après vos vacances, et vous donnons rendez-vous au prochain numéro qui vous sera partagé à la fin de l'année.

Souleimane JAIDI
Partner

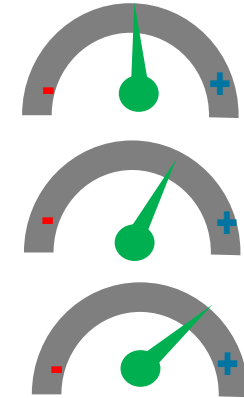


SOMMAIRE

Partie I : Décryptage des mesures réglementaires

Impact sur l'industrie

- I Retour sur de travail 2024 du Comité Mixte des Autorités Européennes de Surveillance
- II Orientations de l'ESMA relatifs aux exigences de rémunération (MIFID II) : cadre d'application de l'AMF
- III Rapport de l'ABE sur les risques sociaux et environnementaux : quels impacts sur les risques traditionnels ?



Partie II : Synthèse des évolutions 2023 et perspectives réglementaires 2024

Partie III : Autres publications et actualités réglementaires

- A International : BCBS & IFRS
- B Europe : ABE, BCE, ESMA & EIOPA
- C France : ACPR & AMF





Décryptage 1

Retour sur de travail 2024 du Comité Mixte des Autorités Européennes de Surveillance

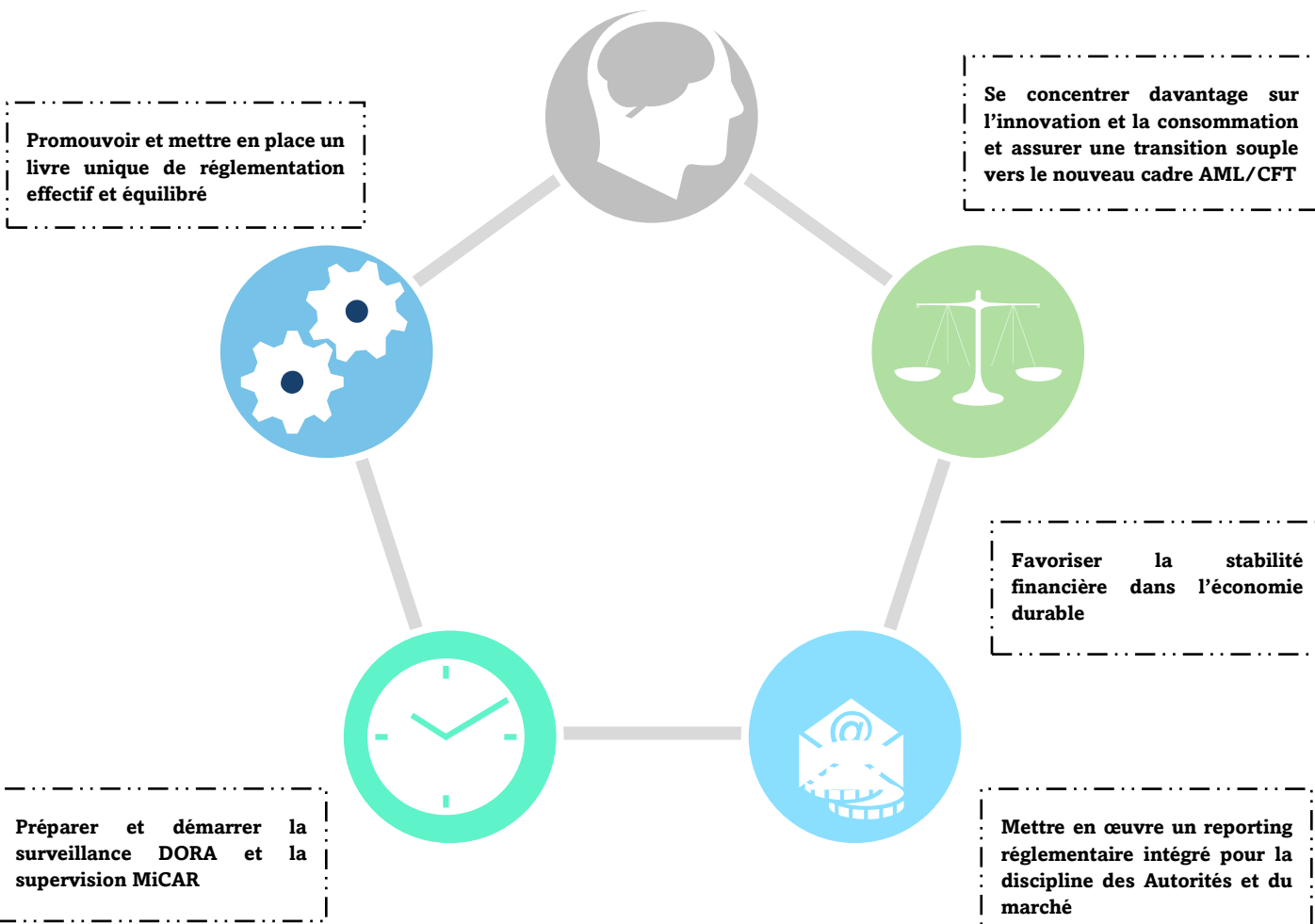
Le Cadre général

Le programme de travail de l'European Banking Authority (EBA) définit et structure la façon dont l'Autorité va gérer ses missions et mandats pour l'année à venir.

Nous détaillerons ici, à la suite du rappel des objectifs de l'EBA pour son programme de travail, les différentes priorités que l'Autorité s'est fixées et qui auront un impact sur notre industrie.

Les grands axes définis dans le programme de travail de l'EBA se basent sur la législation européenne et sont en lien avec les stratégies et priorités de l'UE en ce qui concerne globalement le secteur financier à l'horizon 2026.

Pour les années 2024-2026, l'EBA a identifié les 5 objectifs stratégiques suivants :





Décryptage 1

Retour sur de travail 2024 du Comité Mixte des Autorités Européennes de Surveillance

La définition de ces objectifs permet d'organiser le travail de l'Autorité et les allocations de ressource.

Il faut noter en outre que les priorités peuvent être redéfinies au cours de l'année, étant donné la situation actuelle marquée par des incertitudes dans l'économie, une inflation persistante, une volatilité sur les marchés et des tensions géopolitiques en hausse. Ainsi un certain degré de flexibilité est requis pour permettre à l'EBA de s'adapter aux changements et aux nouveaux développements, notamment en gardant à l'esprit les futures élections européennes.

- ***Une définition des priorités qui fixent un cadre au prochain Stress Testing en 2025 :***

Dans la lignée des orientations pluriannuelles, citées plus haut, l'EBA a adapté ses priorités stratégiques pour son programme de travail pour l'année qui vient.

Dans le même temps, l'essentiel de l'attention de l'EBA portera sur la poursuite de l'implémentation du cadre de Bâle dans l'UE et sur le renforcement du Single Rulebook ainsi que d'assurer la stabilité financière et la durabilité environnementale et sociale par l'analyse des risques et la préparation de l'exercice de stress test de 2025.

Enfin, l'année 2024 sera cruciale pour la préparation de changements importants qui vont affecter l'EBA :

- La prise en charge de nouvelles responsabilités pour la surveillance des émetteurs de crypto actifs et des fournisseurs de nouvelles technologies.
- Le transfert des pouvoirs et des mandats spécifiques au domaine AML-CFT à la nouvelle autorité AMLA (Anti Money Laundering Authority). La place de Paris s'est portée candidate pour héberger cette nouvelle autorité.

Nous présentons ci-dessous une synthèse de des points structurants de chacune des priorités listées précédemment.



Décryptage 1

Retour sur de travail 2024 du Comité Mixte des Autorités Européennes de Surveillance

Finaliser la mise en place de Bâle III dans l'UE et structurer le livre unique de réglementation (Single Rulebook)

Priorité (1)

- ▶ Forte contribution à la mise en place des réformes restantes de Bâle III afin de s'assurer que les banques peuvent supporter des crises futures et de préserver un fonctionnement correct du système financier européen dans sa globalité.
- ▶ Renforcement du cadre réglementaire via l'introduction d'approches plus sensibles au risque pour la détermination des exigences de capital, et par la correction de certains défauts du cadre existant, y compris à travers la mise en place d'un plancher qui servira de filet de sécurité dans l'utilisation des modèles internes.
- ▶ Finalisation du Single Rulebook.
- ▶ S'assurer que les produits et orientations respectent les principes de proportionnalité et réduisent les coûts de compliance sans affecter les objectifs prudentiels.

Surveiller la stabilité et durabilité financières dans un contexte de hausse des taux d'intérêt et d'incertitude

Priorité (2)

- ▶ Une attention particulière sera portée sur l'impact de la hausse des taux d'intérêt sur l'économie réelle en général et sur le secteur bancaire en particulier.
- ▶ Avec pour base l'exercice de stress test effectué en 2023, l'EBA va poursuivre la surveillance des risques financiers ainsi que sociaux et environnementaux. L'EBA va également développer un stress test dédié au climat.
- ▶ Poursuite de la construction du cadre de surveillance des risques ESG. Ceci comprenant l'utilisation progressive de données externes pertinentes de risques ESG, avec un point de concentration particulier sur les risques environnementaux.

Fournir une infrastructure de données pour les parties prenantes

Priorité (3)

- ▶ La mise en œuvre de la stratégie Data de l'EBA va améliorer la façon dont les données sont acquises, compilées, utilisées et distribuées aux parties prenantes concernées. Cela va également améliorer les capacités analytiques de l'autorité.
- ▶ L'EBA va continuer de s'appuyer sur sa plateforme EUCLID pour permettre la circulation de flux de données de haute qualité entre différents points, avec l'objectif de favoriser l'intégration et la distribution d'informations essentielles, de connaissances et de règlements autant que pour permettre l'implémentation du centre de données du Pilier III requis par la législation.

Développer un cadre de surveillance et de supervision pour DORA et MiCAR

Priorité (4)

- ▶ DORA (Digital Operational Resilience Act) est entré en action le 16 janvier 2023 et s'appliquera à compter du 17 janvier 2025. Pour MiCAR (Market In CryptoAssets Regulation), sa date d'application est prévue au courant de l'année 2025.
- ▶ En ce qui concerne DORA, les autorités européennes de surveillance collectivement délivreront 13 mandats avant juillet 2024 et en particulier l'EBA devra avant cette date être prête à démarrer la surveillance des fournisseurs de services technologiques et de communication.
- ▶ Pour MiCAR, l'EBA devra délivrer 20 standards techniques et orientations en 2024. L'EBA devra impérativement être prête à la fin du dernier trimestre 2024, pour la supervision des émetteurs significatifs de crypto monnaie.

Accroître l'attention portée sur l'innovation et sur les consommateurs (y compris l'accès aux services financiers) en tenant compte de la transition vers le nouveau cadre AML/CFT

Priorité (5)

- ▶ L'EBA va en 2024 renforcer les pouvoirs des autorités compétentes pour traquer le crime financier à travers les remises réglementaires et de supervision.
- ▶ L'EBA va poursuivre la surveillance de l'innovation et identifier les zones pour lesquelles de la supervision et de la réglementation complémentaires sont nécessaires. Les activités cibles prioritaires de l'EBA sont la crypto monnaie, les nouveaux substituts de produits et de services financiers, les identités virtuelles et digitales.
- ▶ Au cours de 2024 l'EBA va travailler étroitement avec les autorités compétentes et la Commission Européenne pour permettre la transition vers le nouveau cadre légal et institutionnel de l'AML/CFT (dont la place de Paris s'est portée candidate).





Décryptage 1

Retour sur de travail 2024 du Comité Mixte des Autorités Européennes de Surveillance

A travers ce programme de travail, l'EBA va poursuivre dans ses mandats et missions le renforcement des procédures de supervision dans un contexte de forte innovation technologique, de déséquilibres économiques et de nécessaires transformations environnementales.

A ce titre on peut noter que l'EBA prévoit d'ores et déjà pour 2025 une consultation sur certains sujets potentiels telle la supervision des publications du Pilier III, la supervision du risque des taux d'intérêt dans le Banking Book et la supervision de la liquidité sous le processus SREP.

Pour approfondir :

[1] : *Pour plus de détails [veuillez cliquer ici](#)*



OMOTE Advisory est un cabinet de conseil expert spécialisé en ALM, en gestion des risques financiers et en comptabilité bancaire. Depuis sa création, notre cabinet accompagne les banques et les institutions financières de la place dans leurs projets stratégiques de mise en conformité, d'optimisation de mesures et de processus d'encadrement des risques structurels et financiers.

Contact OMOTE Advisory
Tél: +33 1 42 93 48 87
E-mail: contact@omote-advisory.com
Website : www.omote-advisory.com

Décryptage 2

Orientations de l'ESMA relatifs aux exigences de rémunération (MIFID II) : cadre d'application de l'AMF

Le cadre général :

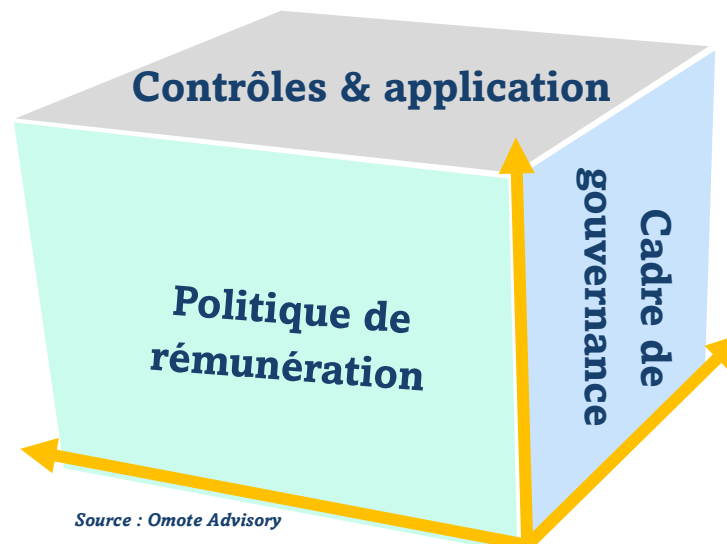
La position de l'AMF DOC 2023-03, relative aux orientations de l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (ESMA) sur certains aspects relatifs aux exigences de rémunération de la directive MIFID II, a été mise en application le 3 octobre 2023.

Cette doctrine faisait suite à la directive du 3 avril 2023 émise par l'ESMA qui clarifiait d'une part les exigences en matière de conflit d'intérêts (art.16, MIFID II) et d'autre part les règles de conduite (art.24 MIFID II), ainsi que les exigences en matière de gouvernance relatives à la rémunération (art.9, MIFID II).

Les orientations visent à garantir l'application commune, uniforme et cohérente des exigences de rémunération de la directive MIFID II. L'objectif est de favoriser une meilleure convergence dans l'interprétation et la surveillance des exigences de la directive MIFID II, d'une part en matière de

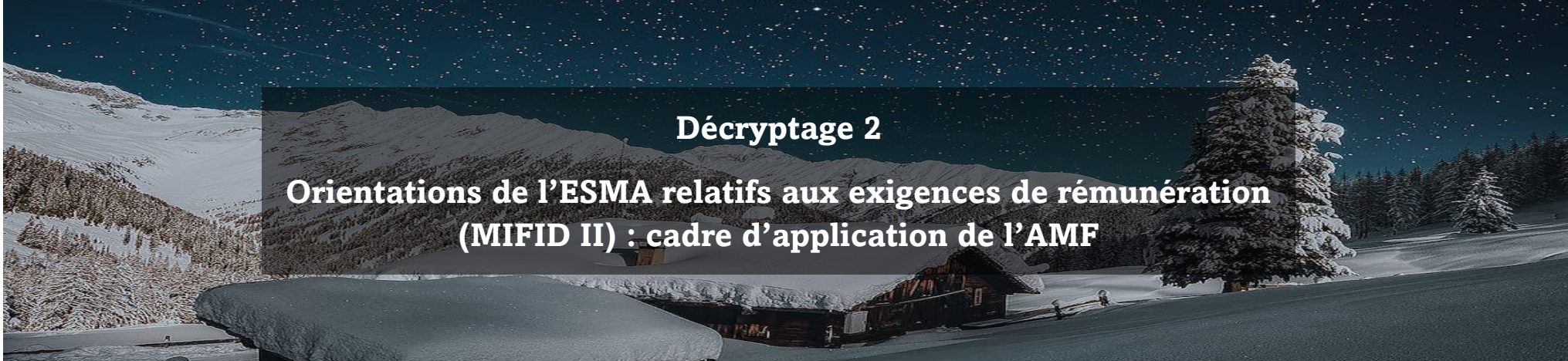
rémunération, d'autre part en matière de conflits d'intérêt et de règles de conduite.

Nous décrivons ci-après les orientations de cette doctrine en matière de politique de rémunération, de gouvernance et de contrôle. Enfin nous citons quelques exemples de mauvaises pratiques



- **Une politique de rémunération plus contrôlée par le régulateur**
 - Les entreprises d'investissement (EI) doivent, lors de la mise en place des politiques de rémunération, mettre en place des **critères qualitatifs** et **quantitatifs** qui permettent l'alignement des intérêts du personnel avec ceux de leurs clients.
 - En ce qui concerne les critères, les **EI** doivent veiller à ce qu'ils **ne favorisent pas leur** propre **intérêt** au détriment de celui de leur client.
 - La rémunération variable doit être définie de façon à éviter que les personnels adoptent des comportements axés sur les gains à court terme.
 - Le cadre des augmentations de salaire doit être défini de façon à ne pas introduire de critères commerciaux qui inciterait le



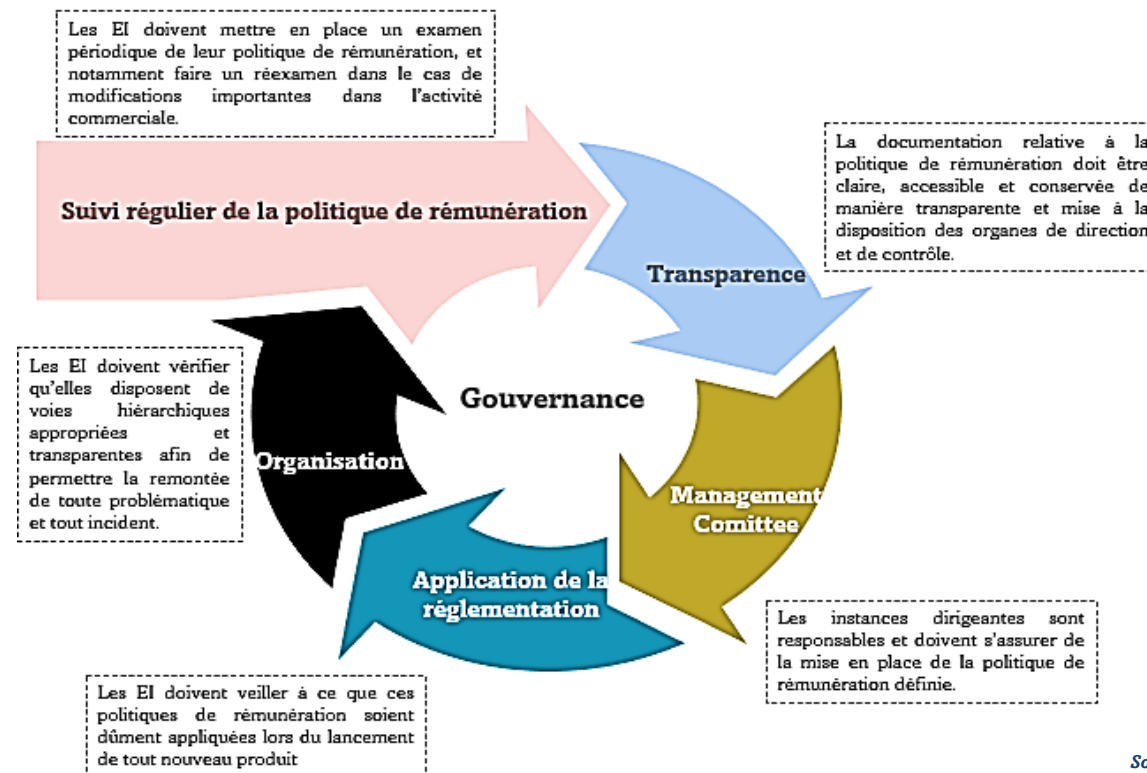


Décryptage 2

Orientations de l'ESMA relatifs aux exigences de rémunération (MIFID II) : cadre d'application de l'AMF

- Enfin la politique de rémunération des personnels de contrôle et de direction doit être définie de façon à ne pas créer de conflit d'intérêts ou d'incitation pour les membres à favoriser leurs propres intérêts plutôt que ceux des clients de l'EI.

- *De la bonne gouvernance en matière de rémunération*



Source : Omote Advisory





Décryptage 2

Orientations de l'ESMA relatifs aux exigences de rémunération (MIFID II) : cadre d'application de l'AMF

- **De la mise en place des contrôles réguliers en matière de rémunération**
 - Les EI doivent mettre en place des **contrôles adéquats et périodiques** pour s'assurer du bon respect de leur politique de rémunération. Ces contrôles doivent être étendus à l'ensemble de l'entreprise.
 - Ces contrôles doivent être faits à l'aide d'informations et d'évaluations sur les modèles de vente et la qualité des activités.
 - Les **résultats** de ces contrôles doivent être **documentés** et **soumis aux instances dirigeantes** avec le cas échéant la proposition de mesures correctrices.

Dans cette doctrine l'AMF précise, conformément aux orientations de l'ESMA sur la directive MIFID II, les bonnes pratiques à mettre en place en matière de rémunération pour les entreprises d'investissement.

L'objectif étant, in fine, de prévenir tout conflit potentiel et de s'assurer que les conseils financiers se font dans l'intérêt du client.

Globalement, les entreprises d'investissement doivent éviter les incitations pouvant entraîner des comportements de vente inappropriés et définir des procédures de transparence et de contrôle afin de respecter les orientations de l'ESMA.

Pour approfondir :

[1] : [Pour plus de détails veuillez cliquer ici](#)

Exemples de politiques et de pratiques de rémunération à haut risque pouvant générer des conflits et dans lesquelles il serait difficile pour une entreprise de démontrer le respect de la directive MIFID II :

- *Incitations susceptibles d'influencer les personnes concernées pour vendre ou pour privilégier un produit plutôt qu'un autre.*
- *Exigences inappropriées ayant une incidence sur le versement d'incitations.*
- *Salaires variables dont les modalités sur la rémunération de base varient en fonction des résultats de vente*
- *Politiques de rémunération qui génèrent un rendement disproportionné dans les ventes marginales.*



Décryptage 3

Rapport de l'ABE sur les risques sociaux et environnementaux : quels impacts sur les risques traditionnels ?

Le cadre général

Le 12 décembre 2022, L'Autorité bancaire européenne (ABE) avait publié sa feuille de route décrivant les objectifs et le calendrier d'exécution des mandats et des tâches dans le domaine de la finance durable et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

De nombreux actes législatifs et initiatives attribuent à l'ABE de nouveaux mandats et tâches en matière des risques ESG. Ces mandats et tâches couvrent **les trois piliers du cadre bancaire, à savoir la discipline de marché, la surveillance et les exigences prudentielles**, ainsi que d'autres domaines liés à la finance durable et à l'évaluation et au suivi des risques ESG (cf. figure à droite).

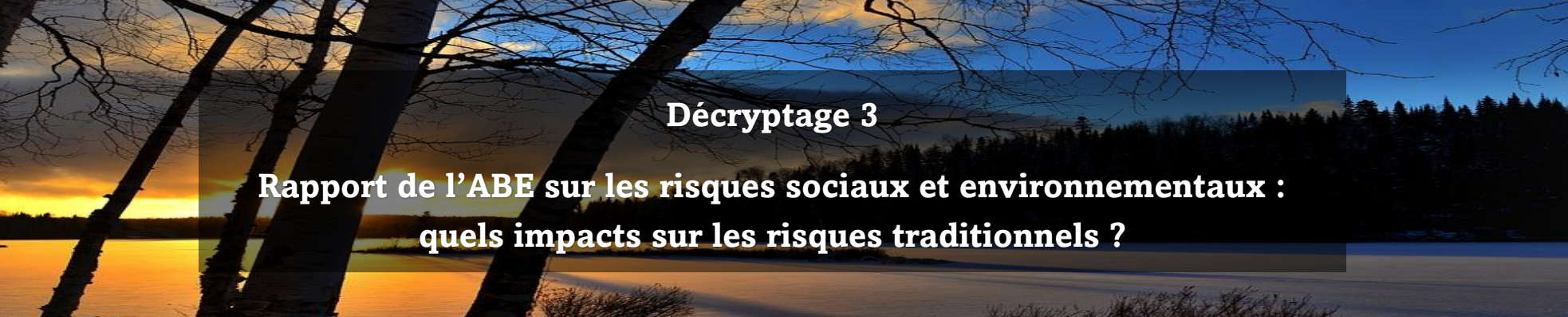
Le 12 octobre 2023 l'EBA a publié un Framework sur le rôle des risques E&S en distinguant les actions à prendre à court terme et à moyen à long terme. Les actions à court terme doivent être prises en compte au cours des trois prochaines années dans le cadre de la mise en œuvre du règlement révisé sur les exigences de fonds propres et de la directive sur les exigences de fonds propres (CRR3/CRD6). Les risques environnementaux et sociaux modifient le profil de risque du secteur bancaire et devraient devenir plus importants au fil du temps. Ils affectent les catégories traditionnelles de risques financiers du pilier 1 (crédit, de marché et opérationnels) et pilier 2 (liquidité).

Par conséquent, les facteurs environnementaux et sociaux peuvent affecter à la fois les risques encourus par les institutions individuelles et la stabilité financière de l'ensemble du système financier. Nous détaillons dans ce cadre de ce Framework dans décryptage.



Source : ABE





Décryptage 3

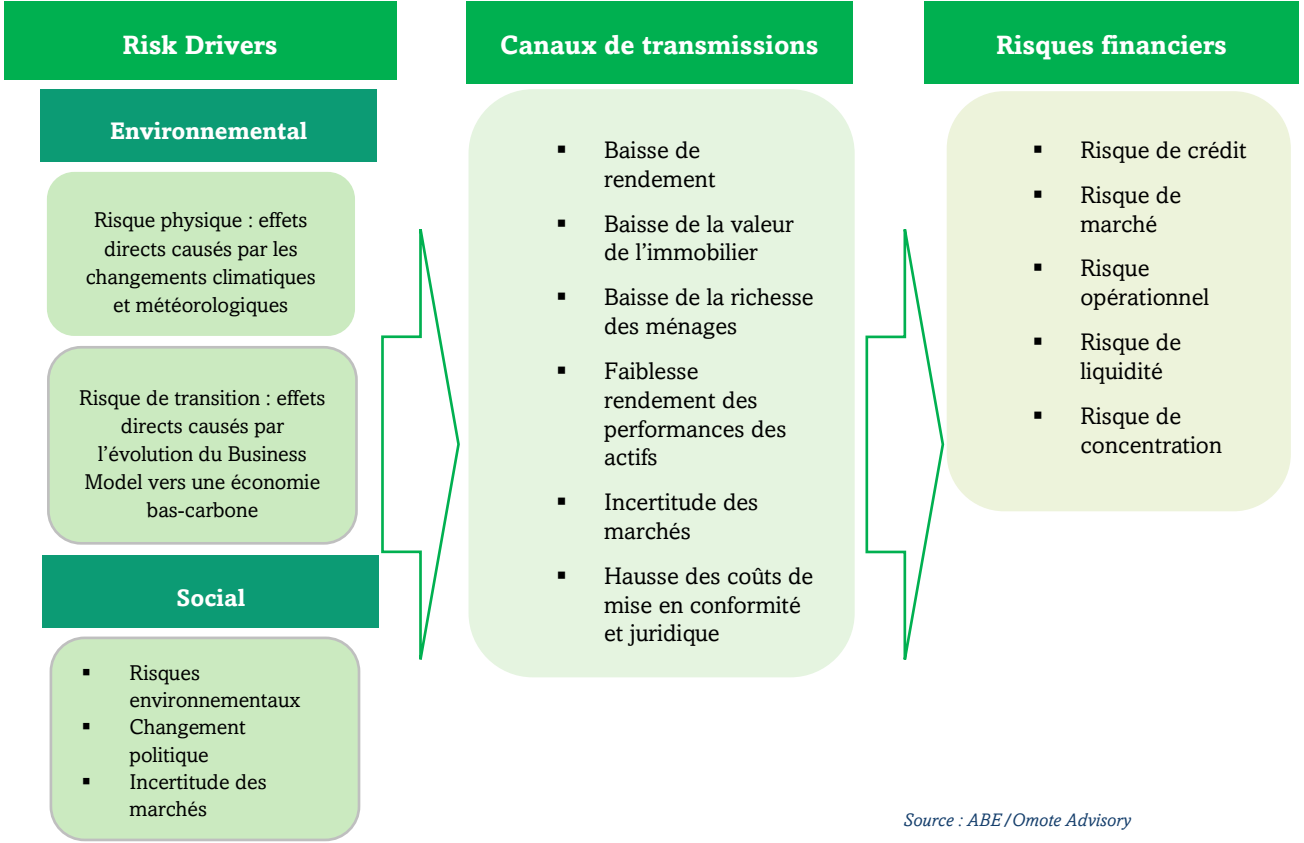
Rapport de l'ABE sur les risques sociaux et environnementaux : quels impacts sur les risques traditionnels ?



Quelles pourraient être les conséquences de l'application immédiate de ces recommandations sur les banques ?

- ▶ Le recours à la notation externe pour déterminer les exigences de fonds propres pour **le risque de crédit (SA)** du pilier 1, les risques E&S doivent être explicitement pris en compte lors de l'évaluation du caractère approprié des notations externes dans le cadre des exigences de la due diligence.
- ▶ Lors du calcul des exigences de fonds propres pour le risque de crédit dans le cadre de l'approche internes (IRB), il faudrait intégrer les risques ESG dans l'attribution des notations, la quantification de marge de prudence/provisions, etc. Aussi, lors de la réalisation des stress testings, les risques E&S devraient être pris en considération.
- ▶ Pour le risque de marché, lors de l'application de la réglementation Fundamental Review of the Trading Book (FRTB), les risques E&S doivent être pris en compte dans leur **programme de stress tests**.
- ▶ Concernant le risque opérationnel, l'intégration des risques E&S peuvent accroître le coût des fonds propres requis.

Cadre de matérialiser des risques E&S sur les risques traditionnels des banques



Source : ABE / Omote Advisory





Décryptage 3

Rapport de l'ABE sur les risques sociaux et environnementaux : quels impacts sur les risques traditionnels ?

Approche Standard

Approche IRB

L'ABE note que le cadre du Pilier 1 a été conçu pour capturer l'impact financier possible des fluctuations économiques cycliques, mais pas pour capturer la manifestation des risques environnementaux à long terme. Il est donc important de garder à l'esprit les grands axes qui constituent la base du cadre prudentiel lorsqu'on envisage des ajustements pour refléter les risques E&S dans le cadre prudentiel. Les grands axes soulignés par l'ABE sont résumés sur la figure ci-après à droite.

Dans les sections suivantes, nous résumons les recommandations de l'ABE par type de risque.

Les exigences de fonds propres visent à garantir la résilience d'un établissement face à des circonstances défavorables inattendues, avant que des mesures d'atténuation appropriées et des ajustements stratégiques puissent être mis en œuvre. Par conséquent, les facteurs environnementaux susceptibles d'affecter les établissements à court et moyen terme devraient être pris en compte dans le cadre prudentiel. Toutefois, pour ceux qui ont un impact à long terme, les établissements sont censés prendre des mesures d'atténuation appropriées dans leur stratégie.

Le niveau de confiance élevé utilisé dans le cadre du pilier 1 pour protéger les institutions contre les risques à court et à moyen terme pourrait ne plus être réalisable ni approprié si des horizons plus longs étaient envisagés.

Dans la mesure où les établissements sont exposés à des risques E&S en relation avec leur stratégie et leur modèle économique spécifiques, une couverture de ces risques dans les exigences de fonds propres du deuxième pilier au lieu du premier pilier pourrait être appropriée. En outre, la prise en compte de ces risques dans les orientations du Pilier 2 pour les tests de résistance peut être envisagée.

Grands axes du cadre prudentiel et rapport à l'horizon pour les risques E&S

La probabilité de défaut (PD) représente une probabilité de défaut sur un horizon donné, qui doit être calibrée sur la base des taux de défaut moyens à long terme (« tout au long du cycle »). Ainsi, les caractéristiques de risque à plus long terme du débiteur peuvent être prises en compte.

Le facteur de conversion de crédit (CCF), en tant qu'estimation des prélèvements supplémentaires potentiels avant défaut, se rapporte naturellement à l'horizon temporel d'un an pour la PD, mais devrait refléter la situation d'un ralentissement économique

L'horizon temporel de la perte en cas de défaut (LGD) s'étend jusqu'à la pleine maturité de l'exposition et/ou du processus de recouvrement et son calibrage devrait également refléter la situation d'un ralentissement économique.





Décryptage 3

Rapport de l'ABE sur les risques sociaux et environnementaux : quels impacts sur les risques traditionnels ?

Impact des risques E&S sur le risque de crédit

Court terme

- ▶ L'ABE encourage les agences de notation à intégrer les facteurs E&S comme facteurs déterminants dans les évaluations externes du risque de crédit et à fournir des informations et une transparence accrue sur les méthodologies de notation [SA]
- ▶ Les institutions financières doivent refléter les risques E&S dans l'attribution de notation, sans affecter la performance globale du système de notation. La quantification des risques doit s'appuyer sur des observations suffisantes et fiables [IRB]
- ▶ Les institutions financières doivent garantir une évaluation prudente des garanties immobilières, en tenant compte des risques physiques et de transition liée au climat ainsi que d'autres risques environnementaux. L'évaluation prudente doit être prise en compte lors de l'initiation, de la réévaluation et pendant le suivi [SA, IRB]

Moyen / long terme

- ▶ Les institutions financières doivent surveiller que les facteurs environnementaux sont reflétés dans les évaluations des garanties financières à travers les valeurs de marché du Pilier 1 et les méthodologies d'évaluation du Pilier 2 [SA]
- ▶ À mesure que les risques E&S se matérialisent au fil du temps par des défauts et des taux de pertes, les institutions doivent réaménager ou recalibrer leurs estimations de PD et de LGD [IRB]

Impact des risques E&S sur le risque de marché

Court terme

- ▶ Les institutions financières doivent prendre en compte le risque environnemental dans le cadre de leur programme de tests de résistance requis pour obtenir l'approbation du modèle interne. [IMA]
- ▶ Les institutions financières doivent prendre en compte les risques environnementaux en relation avec leur appétit pour le risque dans leur portefeuille de négociation, leurs limites de négociation internes et l'approbation de nouveaux produits. [SA, IMA]

Moyen / long terme

- ▶ Les institutions financières doivent prendre en compte les risques ESG lors du suivi des risques qui ne sont pas inclus dans le modèle, pour lequel le cadre RNIME de la BCE pourrait servir de base [IMA]
- ▶ Les autorités compétentes doivent réfléchir à la manière de traiter les produits liés à l'ESG pour le risque supplémentaire dans la SA et dans l'IMA. (SA) L'ABE doit envisager d'inclure une dimension pour les risques ESG dans les actions et le crédit existants, répartir les classes de risque, ou inclure une classe de risque environnemental distincte. [SA, IMA]

Impact des risques E&S sur le risque opérationnel

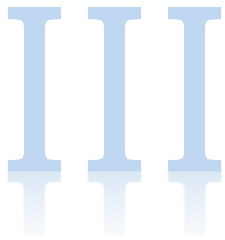
Court terme

- ▶ Les institutions financières doivent déterminer si les risques E&S constituent des déclencheurs de pertes liées au risque opérationnel.

Moyen / long terme

- ▶ Compte tenu de la présence de facteurs de risque E&S susceptibles de déclencher des pertes liées au risque opérationnel, l'ABE doit déterminer si des révisions de la méthodologie BCBS SA sont justifiées





Décryptage 3

Rapport de l'ABE sur les risques sociaux et environnementaux : quels impacts sur les risques traditionnels ?

Impact des risques E&S sur le risque de concentration

Court terme

- ▶ L'ABE doit développer une définition du risque de concentration lié à l'environnement ainsi que des mesures basées sur l'exposition pour sa quantification (par exemple, le ratio des expositions sensibles à un facteur de risque environnemental donné dans une zone géographique spécifique ou dans un secteur industriel spécifique sur le total des expositions, capital total ou RWA). Ces mesures feront partie du reporting prudentiel et, le cas échéant, de la divulgation externe. En outre, ils doivent être considérés comme faisant partie du pilier 2 du SREP et/ou compléter les informations du pilier 3 sur les risques ESG. L'ABE ne recommande pas de modifier le régime actuel des grands risques.

Moyen / long terme

- ▶ Sur la base de l'expérience acquise avec les mesures et la quantification initiales des risques de concentration liés à l'environnement, l'ABE pourrait envisager des mesures améliorées et l'opportunité de les introduire dans le cadre du pilier 1. Ainsi, cela impliquerait la conception et le calibrage des limites et seuils possibles, des compléments ou des tampons, ainsi que la spécification des conséquences possibles en cas de violation.

Impact des risques E&S sur le risque de liquidité

Le rapport de l'ABE décrit trois manières dont les risques E&S peuvent affecter le calcul du ratio de couverture de liquidité (LCR) :

- Les actifs liquides spécifiquement exposés aux risques E&S peuvent devenir moins liquides et/ou perdre de la valeur. En conséquence, ils pourraient ne plus satisfaire aux critères d'éligibilité des liquidités. Si c'est toujours le cas, la baisse de la valeur de marché refléterait la moindre liquidité et réduirait le LCR.
- Les passifs conditionnels découlant d'investissements nuisibles à l'environnement devraient être inclus dans les sorties de capitaux dans le calcul du LCR, réduisant ainsi le LCR.
- Une diminution de la qualité de crédit des créances particulièrement exposées aux risques E&S diminuera les entrées pouvant être prises en compte dans le calcul du LCR. L'ABE conclut que le cadre LCR existant peut prendre en compte l'impact des risques E&S sur la définition des actifs liquides, des sorties et des entrées, de sorte qu'aucune modification n'est nécessaire.

Concernant le cadre existant pour le ratio de financement stable net (NSFR), l'ABE note qu'une réduction de la solvabilité et/ou de la liquidité des prêts et titres exposés aux risques E&S entraînerait une exigence plus élevée de financement stable et aurait ainsi un impact négatif sur le NSFR. De cette manière, le cadre NSFR existant peut capturer l'impact des risques E&S sur la définition des actifs stables.

En résumé, l'ABE ne propose pas de modifications des cadres LCR et NSFR en ce qui concerne les risques E&S.

Impact des risques E&S sur capital buffer et le cadre macroprudentiel

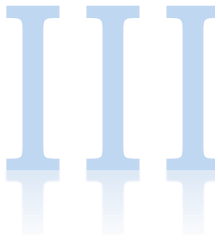
Une alternative à la modification du calcul des exigences de fonds propres pour prendre en compte les risques E&S dans le cadre prudentiel serait d'augmenter le niveau minimum de fonds propres requis et/ou de mettre en œuvre des « mesures basées sur l'emprunteur » « borrower-based measures » (BMM).

Ces BMM visent à empêcher une accumulation de concentrations de risques, par exemple en fixant des limites supérieures au rapport prêt/valeur ou au rapport prêt/revenu pour les prêts hypothécaires.

Parmi les différentes possibilités, l'ABE considère le recours à un coussin de fonds propres pour le risque systémique comme la plus appropriée, même s'il convient d'éviter une double comptabilisation avec l'inclusion des risques E&S dans le calcul des exigences de fonds propres au titre des piliers 1 et 2.

Sur le moyen/long terme, l'ABE doit se coordonner avec d'autres initiatives en cours et évaluer les ajustements les plus appropriés.





Décryptage 3

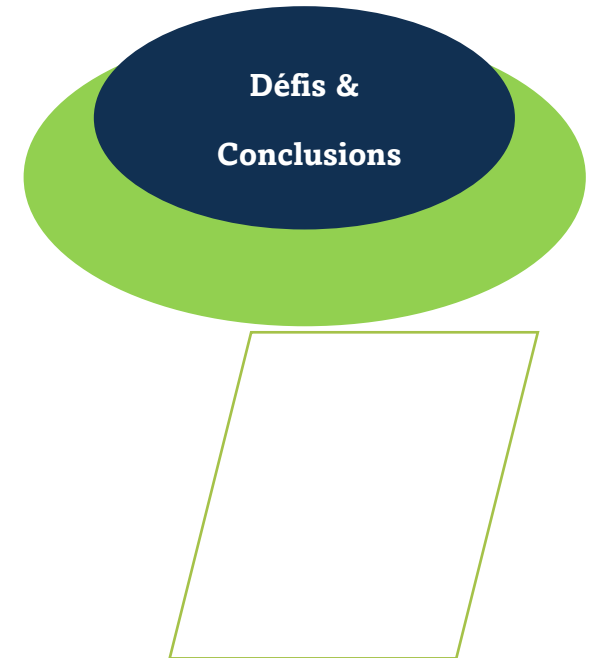
Rapport de l'ABE sur les risques sociaux et environnementaux : quels impacts sur les risques traditionnels ?

Plus globalement, l'ABE considère les risques E&S comme une nouvelle source de risque systémique, qui pourrait ne pas être correctement prise en compte dans le cadre prudentiel existant. Dans le même temps, l'ABE reconnaît les défis liés à l'évaluation de l'impact de ces risques sur les paramètres réglementaires.

Les défis identifiés reposent sur la difficulté d'obtenir de données détaillées et comparables, aux définitions variables de ce qui est écologiquement et socialement durable, aux données historiques qui ne sont pas représentatives de ce qui peut être attendu dans le futur, à la grande incertitude quant à la probabilité de matérialisation future des risques E&S.

En outre, l'horizon temporel pris en compte dans le cadre existant du premier pilier est beaucoup plus court que l'horizon à long terme sur lequel les risques environnementaux sont susceptibles de se matérialiser pleinement, à l'exception des risques physiques et de transition aigus à court terme.

Dans ce contexte, l'ABE ne recommande pas à ce stade d'ajustements quantitatifs concrets au cadre existant du premier pilier. Néanmoins, il attend des institutions financières qu'elles prennent en compte les risques E&S dans leurs contributions au cadre existant du premier pilier ou qu'elles appliquent des dérogations basées sur le jugement d'experts. L'ABE propose en outre des actions qui devraient apporter plus de clarté au fil du temps sur les facteurs déterminants et l'importance relative des risques E&S. Le moment venu, cela pourra servir de base à des modifications quantitatives du cadre du premier pilier.



Pour approfondir :

[1] : [Pour plus de détails veuillez cliquer ici](#)



Synthèse des évolutions 2023 et perspectives réglementaires 2024

Événements macroéconomiques déterminants en 2023 et perspectives 2024

Événements impactants en 2023

- ▶ Le début d'une baisse de l'inflation : le ralentissement de l'économie chinoise encore marquée par les effets de la pandémie (Covid-19) conciliée à forte tension géopolitique (guerre en Ukraine) ont contribué à une forte inflation au sein des pays développés. En effet, au début de l'année 2023, le niveau d'inflation était au tour de 10% dans la zone Euro et 7% aux USA. La politique monétaire menée par la FED et la BCE caractérisée par une hausse des taux directeurs (taux de dépôt 5-5.5% pour la FED et 4% pour la BCE), a permis de ramener à la baisse le niveau d'inflation.
- ▶ La résistance de l'économie américaine : Au début de l'année 2023, il était largement attendu que l'économie américaine tombe en récession notamment à cause tensions interne sur la viabilité de la dette publique et aussi sur les effets de liée à la fermeture de quelques établissements. Cela n'est pourtant pas arrivé pour plusieurs raisons dont ; i) les effets de l'assouplissement monétaire de 2020/2021 ont continué à se faire sentir, 2) la politique budgétaire est restée expansionniste et les plans d'investissements de l'administration Biden (Inflation Reduction Act of 2022) et iii) l'excès d'épargne très abondant (environ 10 % de PIB) constitué par les ménages pendant la crise covid.
- ▶ Les effets de la réouverture de l'économie chinoise pas à la hauteur des attentes : Lorsque les autorités chinoises ont mis fin à la politique « zéro covid », il était relativement consensuel d'anticiper une forte accélération de la croissance. Cela n'a pas eu lieu et la consommation des ménages n'a cru que faiblement sur 2023 à cause notamment de la bulle immobilière qu'a connu le pays.

Événements à fort Impacts en 2024

- ▶ Le début du cycle de baisses des taux dans les pays développés. La Fed a déjà annoncé, via ses « dots », sur 3 baisses de taux de 25 bps en 2024. En Europe, BCE a indiqué qu'elle avait probablement atteint le pic pour ses taux directeurs sans pour autant se prononcer sur le niveau de baisse possible.
- ▶ Patience sur le retour de la croissance en Chine : Les faibles perspectives d'amélioration sur le marché immobilier devraient impacter le niveau de consommation en Chine, ce qui pourrait baisser les perspectives de croissance cette année.
- ▶ Une forte tension géopolitique : Cette tension est double ; (i) d'abord d'instabilité avec notamment le conflit au moyen Orient, et la guerre en Ukraine et ses effets sur le marché des matières premières ; puis (ii) électorale avec notamment près de la moitié de la population mondiale qui est appelée aux urnes en 2024. Parmi les élections importantes pour les marchés, on peut mentionner celles qui auront lieu à Taiwan (surveillée de près par Pékin), en Inde, au Mexique, en Europe (les européennes) et évidemment aux États-Unis.
- ▶ L'issue des élections en particulier américaines sera particulièrement importante pour les investissements thématiques pour les investissements liés à la lutte contre le changement climatique.

Sources : Les échos, CPR, Investir.com



Synthèse des évolutions 2023 et perspectives réglementaires 2024

Événements prudentiels déterminants en 2023 et perspectives 2024 (T1 & T2)

Synthèses non exhaustive 2023	Synthèses non exhaustive 2024
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Faillite bancaire:USA (SVB, First Republic) à la suite de la remontée des taux de la FED 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bâle 4 : dernière ligne droite avant l'entrée en application en 2025
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Faillite bancaire Europe: Rachat de Crédit Suisse par UBS 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Risque Cyber: BCE s'apprête à soumettre 109 banques à son premier stress test cyber à partir de janvier 2024
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dmise en place en Europe d'un cadre réglementaire général sur les cryptoactifs : Le règlement MiCA (Markets in Crypto-Assets) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Poursuite des consultations du cadre d'émission et mise en circulation de l'euro numérique (CBDC).
<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'ACPR a publié en octobre les résultats de sa réflexion sur la DeFi (Finance Décentralisée) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ International Sustainability Standards Board: Application des normes IFRS S1 et S2 aux rapports financiers annuels des entreprises à partir du 1er janvier 2024
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Publication du rapport de l'EBA sur l'intégration des risques ESG dans les dispositifs prudentiels des banques 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Résultats de la consultation du Comité de Bâle (BCBS) sur les exigences en matière de publication des expositions sur les cryptoactifs.
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Crédit Immobilier: le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) a revu trois mesures ciblées d'ajustements de ses règles d'octroi de crédit 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ACPR suivi du cadre LCBFT:En vue de la création de la future Autorité européenne de lutte contre le blanchiment de capitaux (Anti-Money Laundering Authority, ou AMLA), l'ACPR travaillera à la finalisation des nouvelles réglementations européennes en matière de LCB-FT,
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le Comité de Bâle (BCBS) et l'EBA ont publié les résultats de leur 2^{ème} monitoring exercice sur l'application de Bâle 4 sur les données au 31/12/2022 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'ACPR contribution aux priorités 2024 du CRU qui vont notamment porter sur des exercices de test de la capacité des banques pour la fourniture à temps des données de haute qualité pour la valorisation,des exercices de liquidité en soumettant le modèle commun de liquidité du CRU et de la BCE
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le Financial Stability Board (FSB) publiait un rapport sur la promotion des informations relatives au changement climatique. 	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Risque de liquidité: Revue des ratio LCLR et NSFR dans la zone Euro dans le cadre de la fin du TLTRO 	

Quelques liens pour approfondir :

2023

- [Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank](#)
- [Banque Nationale de Suisse](#)
- [HCSF](#)
- [ACPR](#)

2024

- [ACPR](#)
- [BCE](#)
- [Banque de France](#)
- [Ministère de l'économie et des finances](#)
- [Réserve Fédérale](#)
- [BIS](#)



Autres publications & actualités réglementaires à l'international

BCBS (Basel Committee on Banking Supervision)

- **Progress in adopting the Principles for effective risk data aggregation and risk reporting** (28/11/2023) :

Ce rapport décrit les progrès réalisés par 31 banques systémiques sur l'adoption des principes sur l'agrégation des risques (étude basée sur les déclarations de juin 2022)

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **Regulatory Consistency Assessment Program (RCAP): Assessment of Basel Committee's Net Stable Funding Ratio standard – Switzerland** (13/12/2023):

Le présent rapport décrit l'évaluation par le Comité de la mise en œuvre de la norme relative au ratio de financement net stable (NSFR) du Comité de Bâle aux États-Unis. La réglementation américaine relative au NSFR a été jugée largement conforme.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

IFRS (International Financial Reporting Standards)

- **International Applicability of the SASB Standards** (20/12/2023) :

L'ISSB a publié en décembre ses dernières modifications afin d'améliorer l'application des standards SASB (sur les impacts sociaux et environnementaux)

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **ISSB at COP28 : Multilateral Development Banks confirm support for work of the ISSB as world leaders gather at COP28** (30/11/2023) :

Alors que les dirigeants du monde entier se réunissent à l'occasion de la COP28 pour faire avancer les mesures de lutte contre les risques climatiques, un groupe de grandes banques multilatérales de développement a confirmé son soutien aux travaux de l'International Sustainability Standards Board (ISSB).

Cette déclaration émane de la Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures, de la Banque européenne d'investissement, de la Banque interaméricaine de développement et de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)



Autres publications & actualités réglementaires au niveau des instances Européennes

ABE (Autorité Bancaire Européenne)

- **The EBA updates the Guidelines on the specification and disclosure of systemic importance indicators** (20/12/2023):

L'Autorité bancaire européenne (ABE) a publié aujourd'hui ses lignes directrices actualisées sur la spécification et la publication des indicateurs d'importance systémique, qui sont appliqués par les plus grands établissements de l'UE dont la mesure de l'exposition au ratio de levier dépasse 200 milliards d'euros. Jouant le rôle de plaque tournante dans le processus de divulgation, l'ABE actualise chaque année les données sur les G-SII et fournit des outils conviviaux pour les agréger dans l'ensemble de l'UE.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **The EBA consults on the amendments to the Pillar 3 disclosure and supervisory reporting frameworks in the context of the implementation of the Basel III reforms in the EU** (14/12/2023):

L'Autorité bancaire européenne (ABE) a lancé aujourd'hui une consultation publique sur deux projets d'ITS modifiant les obligations d'information et de reporting prudentiel au titre du pilier 3. Ces documents de consultation constituent une première étape dans la mise en œuvre du paquet bancaire (règlement sur l'adéquation des fonds propres - CRR3 - et directive sur l'adéquation des fonds propres - CRD6). Avec cette publication anticipée, l'ABE souhaite soutenir les banques dans leurs obligations de reporting et de divulgation liée à la mise en œuvre des réformes de Bâle III à partir de la date d'application, et s'assurer que les superviseurs et les participants au marché disposent des informations nécessaires. Les consultations se déroulent jusqu'au 14 mars 2024.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

BCE (Banque Centrale Européenne)

- **Guidelines for common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process (SREP) and supervisory stress testing** (19/12/2023):

Les lignes directrices relatives aux procédures et méthodologies communes pour le processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (SREP) et les tests de résistance prudentiels seront appliquées dans le cadre de la surveillance de tous les établissements de l'Union et représentent une avancée majeure dans la mise en place d'une culture prudentielle cohérente dans l'ensemble du marché unique. Ces lignes directrices fournissent un cadre commun pour le travail des autorités de surveillance dans leur évaluation des risques pesant sur les modèles d'entreprise des banques, leur solvabilité et leur liquidité, ainsi que pour la conduite des simulations de crise.


→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **ECB Banking Supervision: SSM supervisory priorities for 2024-2026** (19/12/2023):

Les priorités du SSM en matière de surveillance reflètent la stratégie à moyen terme du contrôle bancaire de la BCE pour les trois prochaines années. Elles sont fixées par le Conseil de surveillance, révisées chaque année, et reposent sur une évaluation complète des principaux risques et vulnérabilités des établissements contrôlés. Les priorités tiennent également compte des résultats du processus de révision et d'évaluation de la surveillance (SREP) et des progrès réalisés par rapport aux priorités des années précédentes. Elles favorisent une répartition efficace des ressources disponibles en matière de surveillance et peuvent être ajustées avec souplesse si l'évolution du paysage des risques le justifie.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)





Autres publications & actualités réglementaires au niveau des instances Européennes

ABE (Autorité Bancaire Européenne)

- **The EBA publishes final standards for Supervisors assessing new market risk internal models** (21/11/2023):

L'Autorité bancaire européenne (ABE) a publié aujourd'hui son projet final de normes techniques de réglementation (RTS) sur la méthodologie d'évaluation selon laquelle les autorités compétentes vérifient la conformité des établissements aux exigences applicables à leurs modèles internes en vertu des règles de l'examen fondamental du portefeuille de négociation (Fundamental Review of the Trading Book - FRTB). Ces RTS font partie de la phase 4 de la feuille de route de l'ABE sur les approches du risque de marché et du risque de crédit de la contrepartie. Le projet final de RTS publié aujourd'hui représente une étape importante dans la mise en œuvre des modèles internes FRTB dans l'UE.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **The EBA consults on draft regulatory technical standards on liquidity requirements and on draft Guidelines on liquidity stress testing of relevant issuers of tokens, under MiCAR** (08/11/2023):

L'Autorité bancaire européenne (ABE) a lancé aujourd'hui trois consultations sur des projets de normes techniques réglementaires (RTS) visant à préciser les exigences de liquidité de la réserve d'actifs, les instruments financiers très liquides de la réserve d'actifs et le contenu minimal de la politique et des procédures de gestion de la liquidité des émetteurs de jetons concernés. Les consultations se poursuivent jusqu'au 8 février 2024.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

BCE (Banque Centrale Européenne)

- **ECB Sound practices in counterparty credit risk governance and management** (20/10/2023):

Le document présente un ensemble de pratiques saines en matière de gouvernance et de gestion du RCC qui ont été observées lors de la réalisation de l'examen ciblé. Il contient également une évaluation de la convergence vers ces pratiques, en tenant compte du principe de proportionnalité (en particulier pour les institutions dont les activités de RCC sont moins complexes).

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **Supervisory Banking Statistics for significant institutions - Second quarter 2023** (08/10/2023):
 - Ratio global Common Equity Tier 1 en hausse à 15,72 % au deuxième trimestre 2023 (contre 15,53 % au trimestre précédent et 14,96 % au deuxième trimestre 2022).
 - Rendement annualisé global des fonds propres jusqu'à 10,04 % au deuxième trimestre 2023 (contre 7,59 % au deuxième trimestre 2022).
 - Le ratio global des prêts non productifs (hors soldes de trésorerie) est resté stable à 2,26 % (contre 2,24 % au trimestre précédent).
 - La part des prêts présentant une augmentation significative du risque de crédit (prêts de niveau 2) a légèrement diminué pour atteindre 9,19 % (contre 9,31 % au trimestre précédent).
 - Les statistiques incluent pour la première fois une ventilation des titres de créance par contrepartie.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)



Autres publications & actualités réglementaires au niveau des instances Européennes

ESMA (Autorité européenne des marchés financiers)

- **ESAs Final Report on bilateral margining of equity options** (20/12/2023):

EMIR RTS amending Commission Delegated Regulation (EU) 2016/2251 with regards to the application date of collateral exchange requirements to single-stock equity options and index options

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **Final Report on Guidelines on stress test scenarios under the MMF Regulation** (19/12/2023):

The revised version of the Guidelines aims at improving the liquidity stress test by taking into account the interaction between liquidity and redemption pressures. This takes the form of a price impact representing the additional cost incurred by selling a large amount of securities in a market with few buyers.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **Q&As on MiFID II and MiFIR investor protection topics** (15/12/2023):

The purpose of this document is to promote common supervisory approaches and practices in the application of MiFID II and MiFIR in relation to investor protection topics. It provides responses to questions posed by the general public, market participants and competent authorities in relation to the practical application of MiFID II and MiFIR. The content of this document is aimed at competent authorities and firms by providing clarity on the application of the MiFID II and MiFIR requirements. The content of this document is not exhaustive and it does not constitute new policy.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

EIOPA (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles)

- **Final Report on draft Regulatory Technical Standards on the review of PAI and financial product disclosures in the SFDR Delegated Regulation** (04/12/2023):

The European Supervisory Authorities (ESAs) have developed through the Joint Committee (JC) proposed Regulatory Technical Standards (hereinafter 'RTS') on content and presentation of disclosures pursuant to Article 2a(3), 4(6), 4(7), 8(3), 8(4), 9(5), 9(6), 10(2), 11(4) and 11(5) of Regulation (EU) 2019/2088 (hereinafter Sustainable Finance Disclosure Regulation 'SFDR').

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **Joint Committee Final Report on Draft Implementing Technical Standards on the mapping of ECAs' credit assessment** (13/11/2023):

Dans les ITS modifiés publiés aujourd'hui, les autorités européennes de surveillance proposent de modifier l'attribution des échelons de qualité du crédit (CQS) pour quatre OEEC et d'introduire des échelles de notation nouvelles ou modifiées pour sept OEEC. En outre, les ITS modifiés ne contiennent plus de tables de correspondance pour les trois OEEC dont l'agrément a été retiré depuis la modification précédente. Les AES ont publié des projets de rapports de cartographie individuels illustrant la manière dont la méthodologie a été appliquée pour produire les cartographies modifiées, conformément au mandat du règlement sur les exigences de fonds propres (CRR)..

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)



Autres publications & actualités réglementaires au niveau des instances Nationales

ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution)

- **DeFi: the ACPR draws conclusions from its public consultation, and outlines concrete avenues for regulation (10/12/2023) :**

L'autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) has published a summary of its public consultation on a regulatory framework for DeFi, which received a wide response in France and abroad.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **Le Pôle L'ACPR et l'AMF encouragent les établissements financiers à poursuivre leurs efforts dans la prise en compte de la vulnérabilité des clients âgés (07/11/2023) :**

Le Pôle commun de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de l'Autorité des marchés financiers (AMF) publie une synthèse d'entretiens réalisés auprès de professionnels sur l'avancée de leurs travaux visant à prendre en compte les spécificités de la clientèle âgée vulnérable lors de la commercialisation de produits financiers.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **Central The state-dependent impact of changes in bank capital requirements (12/10/2023):**

L'ACPR publie une étude sur l'impact de l'environnement macro financier sur les exigences de capital des banques. Contrairement aux modèles habituels qui montrent un retour d'emprunt constant moyen de 1% l'étude révèle des grandeurs différentes selon l'environnement macroéconomique du pays.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

AMF (Autorité des marchés financiers)

- **L'AMF publie la synthèse d'une troisième campagne de contrôles thématiques sur les dispositifs de cybersécurité des sociétés de gestion (20/12/2023) :**

Le risque cyber constitue l'un des principaux risques identifiés par l'AMF dans sa cartographie des risques. Dans la perspective de la mise en œuvre du règlement européen sur la résilience opérationnelle numérique (DORA) et en lien avec sa cartographie des risques, l'Autorité des marchés financiers a examiné les dispositifs de supervision des risques d'origine cyber de 5 établissements dans le cadre des relations entretenues avec leurs principaux prestataires informatiques et partenaires. Elle encourage les sociétés de gestion à renforcer ces dispositifs et à une approche plus proactive vis-à-vis de ce type de risque.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)

- **L'AMF publie une étude sur la relation flux-performance des fonds obligataires français (01/12/2023):**

L'étude basée sur la performance de 817 fonds obligataires, entre mars 2019 et avril 2021, analyse la sensibilité des flux de placement de ces fonds. On note qu'il n'y a pas de sur-réaction des investisseurs face à des performances négatives.

→ Pour plus d'informations : [veuillez cliquer ici](#)



OMOTE ADVISORY

Newsletter décembre 2023 et perspectives 2024 (S1)

Nos contributeurs & contributrices

Souleimane Jaidi
Principal Partner

s.jaidi@omote-advisory.com

Riadh Sellami
Senior Manager

r.sellami@omote-advisory.com

Mathieu Lastapis
Senior Manager

m.lastapis@omote-advisory.com

Abdel Idrissou
Manager

a.idrissou@omote-advisory.com

Jean-Claude Nollet
Manager

jc.nollet@omote-advisory.com

Lyazid Alami
Manager

l.alami@omote-advisory.com

Mehdi Boukassem
Manager

m.boukassem@omote-advisory.com

Omar Hayat
Manager

o.hayat@omote-advisory.com

Safa Boukhouf
Manager

s.boukhouf@omote-advisory.com

Soufiane Bencherqui
Manager

s.bencherqui@omote-advisory.com

Yannick Kitutilla
Manager

y.kitutilla@omote-advisory.com

