

A l'attention de: **ESMA**

Subject : **Guidelines on certain aspects of the MIFID suitability requirements**
Ref: ESMA/2011/445

Date : **February 20 th , 2012**

III.I. Information to clients about the suitability assessment

Q1: Do you agree that information provided by investment firms about the services they offer should include information about the reason for assessing suitability? Please also state the reasons for your answer.

Réponse : Il est souvent difficile pour le professionnel d'obtenir des informations précises et complètes sur la situation financière et les objectifs d'investissements du client. A cet égard, nous estimons que fournir ce type d'information a une vertu pédagogique à l'égard de la clientèle et est ainsi de nature à aider le professionnel à obtenir ces informations et réaliser sa mission de conseil dans les meilleures conditions. Sur le plan pratique, il serait utile que l'ESMA propose des formules-types clairement compréhensibles à communiquer au client.

Answer: It is often very complicated for the professional to obtain precise and complete information on the client financial situation and investment objectives. We think that providing those information as an educational virtue towards the client and will assist the advisor in gathering information linked to the client and hereby provide a more adequate advice. To reach this goal we think it could be useful that Esma proposes clear models that can be used by professionals as a basis to communicate to their clients

III.II. Arrangements necessary to understand clients and investments

Q2: Do you agree that investment firms should establish, implement and maintain policies and procedures necessary to be able to obtain an appropriate understanding regarding both the essential facts about their clients, and the characteristics of financial instruments available for those clients? Please also state the reasons for your answer.

Réponse : Nous approuvons cette exigence qui constitue le corollaire d'une mission personnalisée et de l'obligation de suivie imposée aux entreprises d'investissements. Nous attirons cependant votre attention sur la nécessité de calibrer ces exigences en fonction de la taille des entreprises concernées.

Answer: We agree, as this obligation is necessarily in force in order for investment firms to comply with a personalized mission and their follow up obligations. However it is necessary to adapt these obligations according to the size of the investment firms concerned.

III.III. Qualifications of investment firm staff

Q3: Do you agree that investment firms should ensure that staff involved in material aspects of the suitability process have the skills and the expertise to discharge their responsibilities? Please also state the reasons for your answer.

Réponse : Cette exigence ne nous choque pas mais ne nous apparaît pas nécessaire au regard du fonctionnement des entreprises d'investissement et notamment des petites entités CIF en France (coûts additionnels de formation pour des petites structures, difficultés de recrutement...). Seuls les professionnels directement impliqués dans la prestation de conseil se doivent à notre sens d'avoir la responsabilité de la bonne réalisation du test d'adéquation/caractère approprié de la solution d'investissement proposée à la clientèle. S'il peut être utile que les employés en charge de la récolte des informations nécessaires à la réalisation de ce test soient qualifiée/compétents au regard de la mission à réaliser, cette condition ne nous apparaît pas indispensable à la bonne exécution des missions de l'entreprise d'investissement et notamment la prestation de conseil en investissement.

Answer: This obligation does not shock us and doesn't seem necessary regarding the functioning of investment firms and namely the smaller CIF entities in France (additional costs of formation for smaller structures, difficulties on recruitment. Solely professionals directly implied in the advice should be responsible of the adequate realization/suitability of the advice given. It can be useful that the staff involved is qualified but it does not seem to be a mandatory condition to the good execution of the investment firms mission namely the advice.

III.IV. Extent of information to be collected from clients (proportionality)

Q4: Do you agree that investment firms should determine the extent of information to be collected about the client taking in to account the features of the service, the financial instrument and the client in any given circumstance? Please also state the reasons for your answer.

Réponse : Nous estimons en effet que le professionnel doit déterminer seul et in concreto l'étendue des informations à solliciter du client en prenant en considération les caractéristiques du service d'investissement proposé, la complexité de l'instrument financier recommandé ainsi que la nature, les besoins et les circonstances personnelles de la clientèle.

Answer : We consider that professionals must determine solely and in concreto, the extend of information to be required from clients taking into account the characteristics of the investment service proposed, the complexity of the financial instrument recommended and the nature , needs and personal circumstances of the clients.

III.V. Reliability of client information

Q5: Do you agree that investment firms should take reasonable steps (and, in particular, those outlined above) to ensure that the information collected about clients is reliable and consistent? Please also state the reasons for your answer.

Réponse : Nous approuvons pleinement les préconisations de l'ESMA relatives aux moyens et procédures dont doit se doter une entreprise d'investissement afin d'évaluer la fiabilité des informations communiquées par leurs clients. En effet, l'exigence d'un retour d'information concret de la part du client sur sa connaissance, son expérience et sa situation financière ainsi que l'approche globale des informations recueillies nous apparaissent préférable à tout recours à l'auto évaluation de ces éléments par le client qui peut s'avérer mensongère ou biaisée. Sur le plan pratique, il nous semble nécessaire que les outils à la disposition des entreprises d'investissement (et notamment les logiciels) soient adaptées à l'approche préconisée.

Answer: We agree with ESMA views related to process that investment companies should put in force in order to ascertain the viability of clients information. The fact that client should provide exact information related to their knowledge on financial matters appears as the best solution compared to an auto evaluation system.

We also think that existing tools should take into account this specific approach.

III.VI. Updating client information

Q6: Do you agree that where an investment firm has an ongoing relationship with the client, it should establish appropriate procedures in order to maintain adequate and updated information about the client? Please also state the reasons for your answer.

Réponse: Nous approuvons cette préconisation qui est déjà effective au titre de la réglementation Française applicable aux Conseils en Investissements Financiers (Loi de Sécurité Financière du 1^{er} Aout 2003). Cette exigence est corollaire de l'obligation de suivi qui s'impose à ces professionnels. A cet égard, un recueil d'information effectué sur la base de procédures simples (mail/site internet) et annuel nous paraissent adéquates. La définition des modalités (type, quantité et niveau

d'information recueillies) et des procédures à mettre en place doit relever des autorités compétentes des Etats Membres (autorités de tutelle, association professionnelle).

Answer: We agree with this decision already in force in France (Law on Financial Safety 1st August 2003). This process is linked to the advisor follow up obligation. Collecting client's information on a simple and annual basis seems appropriate. All details should be put in force by Member States (National Competent Authorities, ...)

III.VII. Client information for legal entities or groups

Q7: Do you agree that regarding client information for legal entities or groups, the investment firm and the client should agree on how the relevant client information will be determined and, as a mini-mum, information should be collected on the financial situation and investment objectives of the beneficiary of the investment advice or portfolio management services ('end client')? Please also state the reasons for your answer.

Réponse : Nous approuvons cette préconisation qui nous apparaît particulièrement nécessaire à la bonne réalisation de des missions de conseils en investissement et d'intermédiation. Elle participe du renforcement de la personnalisation de ce type de prestation.

Answer : We agree, as it appears necessary for the mission good execution. It also reinforces the mission personalization.

III.VIII. Arrangements necessary to ensure the suitability of an investment

Q8: Do you agree that in order to match clients with suitable investments, investment firms should establish arrangements to ensure that they consistently take into account all available information about the client and all characteristics of the investments considered in the suitability assessment? Please also state the reasons for your answer.

Réponse : Nous approuvons toute préconisation d'ordre organisationnel qui va dans le sens d'une meilleure protection de l'investisseur final. A ce titre, l'entreprise doit s'assurer de prendre en compte toutes les informations disponibles sur la situation du client et les caractéristiques des instruments financiers dans le cadre de l'évaluation du caractère approprié de l'investissement proposé. Cependant, nous attirons votre attention sur le fait que les entreprises d'investissement ne disposent pas systématiquement de toutes les informations actualisées sur les instruments financiers qu'elles souhaitent recommander.



Answer: We approve all propositions that could offer a better protection for the final investor. Company should ensure the fact to gather all clients' information in order to deliver an appropriate advice.

We must here attract your attention on the fact that investment firms do not systematically have all information regarding financial solutions that they want to advice, propose.

III.IX. Record-keeping

Q9: Do you agree that investment firms should establish and maintain record-keeping arrangements covering all relevant information about the suitability assessment? Please also state the reasons for your answer.

Réponse : Nous approuvons cette proposition sur le principe. Néanmoins, nous émettons des réserves sur les coûts induits par cette mesure s'agissant des petites et moyennes structures (cf majorité des structures CIF en France).

Answer : We agree but attract your attention on the cost that could be generated especially for middle and small firms (representing a large proportion of our firms.)

Arieh BRUNSCHWIG
Responsable Juridique
Legal Director