Conformément aux dispositions de l'article L. 621-14-1 du code monétaire et financier, cet accord a été validé par le Collège de l'AMF puis homologué par la Commission des sanctions

ACCORD DE COMPOSITION ADMINISTRATIVE CONCLU AVEC LA SOCIETE CHEVAL BLANC PATRIMOINE LE 3 SEPTEMBRE 2025

Vu les articles L. 621-14-1 et R.621-37-2 à R. 621-37- 5 du code monétaire et financier

Conclu entre :

Monsieur Sébastien Raspiller, en qualité de secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers (AMF), dont le siège est situé 17, Place de la Bourse 75002 Paris.

Et :

La société Cheval Blanc Patrimoine, société par actions simplifiée au capital social de 100 000 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 803 935 840, dont le siège est situé 156 Avenue Victor Hugo à Paris (75116), représentée par Monsieur Joachim Savigny, président, dûment habilité pour représenter la société, domicilié audit siège (ci-après « **Cheval Blanc Patrimoine** » ou la « **Société** »).

1. IL A PREALABLEMENT ETE RAPPELE CE QUI SUIT

1.1. La personne partie à l'accord

Cheval Blanc Patrimoine est une société par actions simplifiée immatriculée au RCS de Paris détenue par 3 associés : Monsieur Joachim Savigny pour 33,334 %, Monsieur Alexis Crombez pour 33,333 % et par Monsieur Jonathan Savigny pour 33,333 %.

La Société est dirigée par Monsieur Joachim Savigny (président) et Monsieur Alexis Crombez (directeur général) depuis le 4 avril 2018.

La Société est inscrite depuis le 23 septembre 2016 auprès de l'Orias en qualité de conseiller en investissements financiers (ci-après « **CIF** ») sous le numéro 14005259 et adhérente à l'ANACOFI-CIF.

En application du règlement (UE) n° 2016/679 du 27 avril 2016 et de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978, le droit d'accès et le cas échéant, de rectification, d'effacement, d'opposition ou de limitation du traitement des données personnelles des personnes physiques les concernant, peut être exercé par courrier à l'adresse suivante : AMF - Délégué à la protection des données – 17 place de la Bourse, 75002 Paris ; et via le formulaire « données personnelles » accessible sur le site internet de l'AMF. Vous pouvez également introduire une réclamation au sujet du traitement de vos données auprès de la CNIL.

1.2. La procédure

Le 4 janvier 2024, en application de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier (ci-après le « **CMF** »), le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder à un contrôle du respect par Cheval Blanc Patrimoine de ses obligations professionnelles dans le cadre de son activité de CIF, entre le 1er janvier 2021 et le 30 juin 2024 (ci-après la « **Période contrôlée** »).

Au regard des investigations réalisées et consignées dans le rapport de contrôle en date du 19 septembre 2024 (ci-après le « **Rapport de contrôle** ») par la mission de contrôle (ci-après la « **Mission de contrôle** ») et connaissance prise des observations en réponse formulées par Cheval Blanc Patrimoine, la commission spécialisée du Collège de l'AMF a décidé de notifier des griefs à Cheval Blanc Patrimoine le 4 avril 2025 en assortissant cette notification d'une proposition d'entrée en voie de composition administrative, conformément aux articles L. 621-14-1 et R. 621-37-2 du CMF.

La notification des griefs a été adressée par l'AMF le 8 avril 2025 et reçue par la Société le 11 avril 2025. Par courrier avec accusé de réception daté du 5 mai 2025, reçu par l'AMF le 7 mai 2025, la Société a informé l'AMF qu'elle acceptait le principe de l'entrée en voie de composition administrative.

1.3. Sur le grief notifié relatif à l'information communiquée concernant le caractère non indépendant du conseil fourni

Le Collège a notifié à la Société un grief relatif à l'information communiquée concernant le caractère non indépendant du conseil fourni.

En effet, en premier lieu, les documents d'entrée en relation qui ont été remis à la totalité (100 %) des clients de l'échantillon sélectionné par la Mission de contrôle (ci-après l' « **Échantillon** ») mentionnent des modalités de rémunération de Cheval Blanc Patrimoine sans indiquer clairement que le conseil fourni serait un conseil non indépendant et en laissant supposer que la rémunération de Cheval Blanc Patrimoine par le fournisseur de la solution d'investissement n'est qu'une simple possibilité. Or, dans la mesure où Cheval Blanc Patrimoine n'est pas en mesure d'offrir un conseil indépendant à défaut d'avoir adopté une organisation permettant de séparer les activités de conseil indépendant de celles relevant du conseil non indépendant, il n'y avait pas lieu en l'espèce d'exposer cette possibilité ni d'expliquer la portée de ce type de conseil. Ainsi, en ne fournissant pas une information claire au client sur le type de conseil en investissement que ce dernier est susceptible de recevoir, Cheval Blanc Patrimoine pourrait avoir, entre le 25 mai 2022 et le 13 mars 2024, manqué à ses obligations telles que fixées aux articles L. 541-8-1, 8° du CMF et 325-5, 4° du règlement général de l'AMF (ci-après le « **RG AMF** »).

En second lieu, les lettres de mission qui ont été signées avec 93 % des clients de l'Échantillon mentionnent la possibilité que soit fourni un conseil indépendant, et ce alors même que Cheval Blanc Patrimoine ne fournit pas de conseil indépendant. En conséquence, Cheval Blanc Patrimoine aurait fourni une information non claire sur le type de conseil que le client est susceptible de recevoir et n'aurait pas indiqué à ce dernier la nature du conseil qui lui serait personnellement fourni. A ce titre, Cheval Blanc Patrimoine pourrait également avoir, entre le 17 septembre 2021 et le 25 juin 2024, manqué à ses obligations telles que fixées aux articles L. 541-8-1, 8° du CMF et 325-6, 5° du RG AMF.

1.4. Sur le grief notifié relatif à l'information délivrée concernant les coûts et frais

Le Collège a par ailleurs notifié à la Société un grief en raison des insuffisances constatées dans la qualité de l'information délivrée concernant les coûts et frais.

En effet, en premier lieu, les lettres de mission signées avec 80 % des clients de l'Échantillon ne comprennent pas d'information sur les types de coûts et frais autres que les commissions liées aux souscriptions conseillées, ni de description des différentes catégories de coûts et frais afférents aux investissements qui pourraient être proposés. Par ailleurs, un client (7 %) n'a reçu, dans la lettre de mission qui lui a été remise, aucune information

sur les coûts et frais. A ce titre, Cheval Blanc Patrimoine pourrait avoir, entre le 17 septembre 2021 et le 4 avril 2024, manqué à ses obligations telles que fixées aux articles L. 541-8-1, 5° du CMF et 325-6, 7° du RG AMF.

En second lieu, parmi les 34 déclarations d'adéquation remises à la totalité des clients de l'Échantillon entre le 17 septembre 2021 et le 25 juin 2024 :

- 100 % d'entre elles ne présentent pas de manière agrégée la totalité des coûts liés au produit et ceux liés au service fourni au client ;
- 12 % d'entre elles ne présentent pas de manière séparée les coûts issus du paiement du CIF par un tiers ;
- 82 % d'entre elles ne présentent pas les coûts et frais en indiquant le montant absolu et le pourcentage (en précisant son assiette), étant précisé que, parmi ces déclarations d'adéquation, 6 % d'entre elles présentent toutefois les commissions rétrocédées à la Société en pourcentage et valeur absolue sans néanmoins que cette ventilation en pourcentage et valeur absolue ne soit précisée s'agissant des frais et des coûts liés au service ;
- 65 % d'entre elles ne contiennent pas d'illustration présentant l'effet cumulatif des coûts et frais sur le rendement tandis que 35 % en contiennent une, qui n'est pas une illustration spécifique à la situation du client.

En outre, aucun des clients de l'Échantillon ayant souscrit à des offres générant des commissions dans la durée pour Cheval Blanc Patrimoine (60 %) n'a été informé, dans les déclarations d'adéquation ou tout autre support, de l'existence de ces commissions dans la durée avant la souscription de ces offres.

En conséquence, Cheval Blanc Patrimoine pourrait avoir, entre le 17 septembre 2021 et le 25 juin 2024, manqué à ses obligations au titre des articles L. 541-8-1, 5° et 11° du CMF ainsi que 325-14, II, V et VIII et 325-16, I du RG AMF.

1.5. Sur le grief notifié relatif à l'information portant sur les risques attachés aux stratégies d'investissement et produits conseillés

Le Collège a notifié à la Société un grief portant sur l'information relative aux risques attachés aux stratégies d'investissement et aux produits conseillés, au motif que :

- Cheval Blanc Patrimoine a proposé par courriel ou dans des brochures de présentation à 60 % des clients de l'Échantillon des typologies de produits ou classes d'actifs en omettant de mentionner certains risques ou en mettant en avant de manière déséquilibrée certains avantages. Plus précisément :

  - **s'agissant des offres Girardin** : 13 % des clients de l'Échantillon ont reçu une information déséquilibrée sur les risques et avantages de l'offre, dans la mesure où l'information délivrée ne mentionnait pas, parmi les inconvénients, le fait que l'investissement était à fonds perdus et que la requalification fiscale pouvait entrainer une perte supérieure à l'apport, ou parce que l'information délivrée ne comportait pas de section concernant les risques et ne mentionnait que les avantages, ou encore parce qu'elle ne mentionnait aucun risque ;

  - **concernant les SCPI**, les présentations remises à 40 % des clients de l'Échantillon ne mentionnaient ni le risque de perte en capital ni le risque d'illiquidité parmi les risques de la classe d'actifs (lesdits risques étant eux-mêmes qualifiés de simples « *points d'attention* » ou de « *contraintes* ») – voire ne mentionnaient aucun risque ;

  - **concernant les Groupements Forestiers d'Investissement (« GFI »)**, 13 % des clients de l'Échantillon ont reçu une présentation ne comportant pas de mention des risques, n'exposant ainsi que les avantages de cette typologie de produit ;

- **concernant le capital investissement**, 27 % des clients de l'Échantillon ont reçu une présentation mettant en avant les performances passées de la classe d'actifs de manière principale (isolées sur une page dédiée, mises en valeur par les couleurs) et sans que soit précisé que ces performances passées ne préjugeaient pas des performances futures. En outre, une partie des performances présentées aux clients reflétait en réalité les performances du capital investissement américain et non les performances des fonds français de capital investissement comme cela était indiqué aux clients ;

- Cheval Blanc Patrimoine a présenté à 67 % des clients de l'Échantillon, par courrier électronique ou dans des brochures, des offres d'investissement spécifiques relevant d'une classe d'actifs en particulier sans aucune mention des risques propres attachés au produit concerné, seuls les avantages étant mentionnés ;

- Cheval Blanc Patrimoine a minimisé dans des échanges par courriels adressés à 13 % des clients de l'Échantillon, le risque d'illiquidité lié à un investissement en capital-investissement, en mettant en avant une fenêtre trimestrielle de liquidité et en omettant de mentionner l'existence de limites au-delà desquelles les rachats n'étaient pas garantis ;

- Cheval Blanc Patrimoine n'a pas informé 13 % des clients de l'Échantillon des risques spécifiques résultant de la souscription de SCPI à crédit, lesquelles leur ont été présentées en utilisant des simulations basées sur des performances non vérifiables, sans avertissement du fait qu'elles ne constituaient pas un indicateur fiable des performances futures.

En conséquence, Cheval Blanc Patrimoine pourrait avoir, entre le 17 septembre 2021 et le 25 juin 2024, manqué à ses obligations au titre de l'article L. 541-8-1, 8° du CMF et à l'article 325-12, II et IV, V et VI du RG AMF.

1.6. Sur le grief notifié relatif au contrôle de la qualité de « personne politiquement exposée » (PPE) dans le cadre de son dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT)

Enfin, le Collège a notifié à la Société un grief en raison de lacunes constatées dans le contrôle de la qualité de PPE dans le cadre du dispositif de LCB-FT au motif que Cheval Blanc Patrimoine s'est limitée à vérifier la qualité de PPE sur une base déclarative par le biais de la mise en œuvre d'un questionnaire uniquement complété par le recueil de pièces d'identité s'agissant des personnes physiques ou du Kbis et des statuts pour ce qui concerne les personnes morales, et ce, pour la totalité (100 %) des clients de l'Échantillon, sans justifier du recueil d'informations sur la situation professionnelle passée et présente des clients, ni de recherches spécifiques d'informations publiques disponibles, ni encore de la mise en œuvre d'une actualisation de ces informations au cours de la relation d'affaires.

A ce titre, Cheval Blanc Patrimoine pourrait avoir, durant toute la Période contrôlée, manqué à ses obligations au titre des articles L. 561-10 1° et R. 561-20-2 du CMF, et 321-147 du RG AMF, éclairés par la position AMF DOC-2019-17 du 29 novembre 2009 et mise à jour le 18 janvier 2021.

2. OBSERVATIONS DE CHEVAL BLANC PATRIMOINE

A titre liminaire, Cheval Blanc Patrimoine précise qu'elle a accepté de conclure le présent accord de composition administrative dans la mesure où celui-ci ne constitue ni une sanction, ni une reconnaissance de culpabilité de sa part.

Cheval Blanc Patrimoine tient également à souligner qu'elle a toujours eu à cœur de développer ses activités conformément à la réglementation et au principe de primauté des intérêts de ses clients. Cheval Blanc Patrimoine n'a d'ailleurs jamais fait l'objet de condamnation judiciaire ou administrative.

Par ailleurs, tout au long de la procédure de contrôle, Cheval Blanc Patrimoine a entretenu d'excellentes relations avec l'AMF et a fait preuve de diligence et de loyauté dans ses échanges avec la Mission de contrôle.

La Société s'est en effet efforcée tout au long de la procédure de contrôle de répondre dans les meilleurs délais aux sollicitations et demandes de la Mission de contrôle.

A toutes fins utiles, Cheval Blanc Patrimoine entend rappeler que la Mission de contrôle n'a constaté ni préjudice ni réclamation ou plainte de la part de ses clients au titre des faits litigieux.

2.1. S'agissant de l'information communiquée concernant le caractère non indépendant du conseil fourni

Dans un souci d'amélioration constante, l'information relative au caractère non indépendant du conseil fourni est en cours de revue par Cheval Blanc Patrimoine.

2.2. S'agissant de l'information délivrée concernant les coûts et frais

Cheval Blanc Patrimoine relève qu'il lui est reproché de ne pas avoir transmis à ses clients une information complète concernant les coûts et frais dans les lettres de mission et de ne pas avoir transmis les frais de gestion dans le rapport d'adéquation pour les dossiers pré novembre 2023. Le rapport d'adéquation a été revu et comporterait depuis les frais d'entrée, les frais de gestion, les rétrocommissions de frais de gestion annuels dans 3 cases séparées mais pas une case consolidant le total.

Concernant les lettres de mission remises aux clients, Cheval Blanc Patrimoine a, en toute bonne foi, utilisé le modèle de lettre de mission mis à sa disposition par l'ANACOFI, notamment sur les coûts et frais liés.

Ainsi, Cheval Blanc Patrimoine n'a jamais cherché à facturer des coûts ou frais non conformes. La Société s'est au contraire fiée au modèle diffusé par son association professionnelle.

Dans un souci constant d'amélioration, Cheval Blanc Patrimoine a entrepris des mesures correctives afin d'inclure dans les lettres de mission des informations sur les types de coûts et frais autres que les commissions liées aux souscriptions conseillées, et une description des différentes catégories de coûts et frais afférents aux investissements qui pourraient être proposés.

Dans le même sens, **concernant les déclarations d'adéquation**, Cheval Blanc Patrimoine a également entrepris des mesures correctives afin de bien informer les clients de l'existence de commissions (pour les offres en générant) et de présenter de manière agrégée la totalité des coûts liés au produit et ceux liés au service fourni au client.

En tout état de cause, Cheval Blanc Patrimoine souhaite souligner sa volonté constante de se conformer à la réglementation applicable en matière d'information relative aux coûts et frais. Cheval Blanc Patrimoine a d'ailleurs opéré des évolutions notables dans ses pratiques depuis 2022 pour continuer à améliorer la transparence et la communication des coûts et frais aux clients. Cheval Blanc indique que ces évolutions ont visé à fournir une meilleure documentation des frais *ex*-post – qui n'est cependant pas le grief notifié – une mise à jour des supports de communication, ainsi qu'un renforcement des formations internes pour assurer que tous les conseillers soient toujours pleinement informés des obligations en la matière.

2.3. S'agissant de l'information portant sur les risques attachés aux stratégies d'investissement et produits conseillés

Concernant les offres Girardin, Cheval Blanc Patrimoine souligne que les mentions figurant dans ses documents de présentation, étaient complétés par une explication de chaque conseiller sur les risques engendrés par de tels investissements.

Concernant le capital investissement, Cheval Blanc Patrimoine rappelle que les fonds proposés étaient principalement des fonds de capital-investissement français.

Concernant les offres SCPI et les offres GFI, Cheval Blanc Patrimoine tient à souligner que, à la suite du Rapport de contrôle, elle a immédiatement mis en place des actions de remédiation.

En tout état de cause, Cheval Blanc Patrimoine s'est toujours attachée à s'efforcer d'informer pleinement ses clients sur les risques liés aux stratégies d'investissement et aux produits conseillés. D'ailleurs, depuis 2023, la Société met systématiquement à disposition de ses clients les fiches de l'AMF sur le sujet.

Enfin, pour l'ensemble des actifs, dans un souci constant d'amélioration, Cheval Blanc Patrimoine a effectué une refonte de l'ensemble des présentations envoyées aux clients en procédant à une présentation plus détaillée des risques induits par chaque produit.

2.4. S'agissant du contrôle de la qualité de PPE dans le cadre de son dispositif LCB–FT

Cheval Blanc Patrimoine précise que pour vérifier la qualité de PPE, elle procédait par voie déclarative et vérifiait via les éléments transmis par le client si ce dernier était une personne politiquement exposée. C'est notamment à partir de la vérification de la profession exercée par chacun des clients que Cheval Blanc Patrimoine a vérifié que lesdits clients n'étaient pas des PPE, quoi que le Collège ait considéré que cela n'est pas suffisant. Cheval Blanc Patrimoine tient d'ailleurs à souligner qu'elle conseillait, sur la Période contrôlée, des PPE, qui ont donc été identifiées comme telles par elle.

En tout état de cause, ce manquement relatif au contrôle de la qualité de PPE est le seul qui ait été relevé dans le cadre du dispositif LCB-FT de Cheval Blanc Patrimoine.

Par ailleurs, Cheval Blanc Patrimoine rappelle qu'elle connaît la plupart de ses clients depuis de nombreuses années et qu'elle n'a jamais été confrontée à une situation justifiant une déclaration de soupçon.

Enfin, Cheval Blanc Patrimoine utilise les solutions API ap-solutions.io et WordCheck afin d'automatiser son processus d'identification des PPE et d'améliorer son contrôle de la qualité de PPE dans le cadre de son dispositif LCB-FT.

3. LE SECRETAIRE GENERAL DE L'AMF ET CHEVAL BLANC PATRIMOINE, A L'ISSUE DE LEURS DISCUSSIONS, SONT CONVENUS DE CE QUI SUIT

Le secrétaire général de l'AMF et Cheval Blanc Patrimoine se sont rapprochés et ont engagé des discussions qui ont abouti au présent accord. Conformément à la loi, le présent accord ne prendra effet que s'il est validé par le Collège de l'AMF puis homologué par la Commission des sanctions de l'AMF.

Si tel est le cas, la Commission des sanctions ne pourra pas être saisie des griefs notifiés à la société Cheval Blanc Patrimoine, sauf en cas de non-respect par celle-ci des engagements prévus dans le présent accord. Dans cette

dernière hypothèse, la notification de griefs serait alors transmise à la Commission des sanctions qui ferait application de l'article L. 621-15 du CMF.

3.1. Engagements de CHEVAL BLANC PATRIMOINE

Cheval Blanc Patrimoine s'engage à payer au Trésor Public, dans un délai de quinze (15) jours à compter de la notification de l'homologation du présent accord par la Commission des sanctions de l'AMF, la somme de 140 000 (cent quarante mille) euros.

Cheval Blanc Patrimoine s'engage en outre à :

1) S'agissant de l'information communiquée concernant le caractère non indépendant du conseil fourni :

- Fournir à l'ensemble de ses clients une information claire sur la nature du conseil fourni, à savoir un conseil non indépendant, aux termes des documents d'entrée en relation et des lettres de mission, et fournir une information correctrice sur ce point aux clients de l'Échantillon ;

2) S'agissant de l'information relative aux coûts et frais :

- Fournir une information exhaustive à l'ensemble de ses clients sur les types de coûts et frais autres que les commissions liées aux souscriptions conseillées, comprenant une description des différentes catégories de coûts et frais afférents aux investissements qui pourront être proposés ;

- Présenter de manière agrégée la totalité des coûts liés au produit et ceux liés au service fourni au client ;

- Présenter de manière séparée les coûts issus du paiement du CIF par un tiers ;

- Présenter les coûts et frais en indiquant le montant absolu et le pourcentage (en précisant son assiette) ;

- Fournir une illustration de l'effet cumulatif des coûts et frais sur le rendement adapté à la situation du client ;

- Fournir une information spécifique quant à la durée de l'existence des commissions dans la durée avant la souscription de ces offres, en cas de présentation d'offres générant ce type de commissions ;

- Fournir une information correctrice sur ces points aux clients de l'Échantillon.

3) S'agissant de l'information relative aux risques attachés aux stratégies d'investissement et produits conseillés :

- Fournir une information sur les risques attachés aux stratégies d'investissement et aux produits conseillés à la fois claire, exacte et non trompeuse :

    - lors de la présentation d'une typologie de produits ou d'une classe d'actifs, que ce soit par courriel ou dans le cadre de brochures :

        - s'agissant des offres Girardin : en mentionnant les risques et non uniquement les avantages et en indiquant, parmi les risques, le fait que l'investissement est à fonds perdus et que la requalification fiscale peut entraîner une perte supérieure à l'apport ;

        - s'agissant des SCPI : en mentionnant les risques et non uniquement les avantages et en indiquant, parmi les risques, celui de perte en capital ainsi que le risque d'illiquidité de cette classe d'actifs ;

- s'agissant des GFI, en mentionnant les risques et non uniquement les avantages ;

- s'agissant du capital investissement : en mentionnant les risques et non uniquement les avantages, en précisant que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et en veillant à ne pas présenter d'autres performances que celles de fonds français de capital investissement ;

o lors de la présentation d'offres d'investissement spécifiques, que ce soit par courriel ou dans le cadre de brochures :

- lors de la présentation d'offres spécifiques en matière de capital investissement, en mentionnant le risque d'illiquidité et en veillant à ne pas mettre en avant une fenêtre trimestrielle de liquidité sans mentionner l'existence de limites au-delà desquelles les rachats ne sont pas garantis ;

- lors de la présentation d'offres de souscription de SCPI à crédit, en mentionnant les risques spécifiques attachés à la souscription à crédit de SCPI et en veillant à ne pas présenter des simulations basées sur des performances non vérifiables, sans avertissement du fait qu'elles ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures ;

- Fournir une information correctrice sur ces points aux clients de l'Échantillon.

4) S'agissant du contrôle opéré de la qualité de PPE dans le cadre de son dispositif de LCB-FT :

- Maintenir opérationnel son dispositif de LCB-FT et corriger la lacune constatée dans le cadre de ce dispositif, relative au contrôle de la qualité de PPE, ce qui implique de justifier du recueil d'informations sur la situation professionnelle passée et présente des clients, de recherches spécifiques des informations publiques disponibles, et de l'actualisation de ces informations au cours de la relation d'affaires, et ce en sus du recueil des déclarations du client en réponse au questionnaire, ainsi que des pièces d'identité s'agissant des personnes physiques ou du Kbis et des statuts pour ce qui concerne les personnes morales.

5) S'agissant du contrôle de l'exécution des mesures de remédiation précitées :

- communiquer à l'AMF, dans un délai de 4 mois à compter de la notification de l'homologation de l'accord, les éléments utiles à la vérification de la mise en œuvre effective des engagements souscrits.

3.2. Publication du présent accord

Lorsque le présent accord sera homologué, l'AMF le rendra public par une mise en ligne sur son site Internet.

Fait à Paris, en deux exemplaires, le 3 septembre 2025

Le Secrétaire général de l'AMF	Cheval Blanc Patrimoine prise en la personne de son président
Sébastien Raspiller	Joachim Savigny