



**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n° 2 du 1^{er} avril 2026

Procédure n° 25-01

Décision n° 2

Personnes mises en cause :

- Kerdiz Finance et Conseil
Dont le siège social est : 16 bis route de Libourne 33670 Cursan
Immatriculée au RCS de Bordeaux sous le numéro 850 399 569
Prise en la personne de son représentant légal
Ayant élu domicile au Cabinet Arma – Mes Arnaud Pericard et Léo Bouchet – 9 rue de Phalsbourg
75017 Paris
- M. Marc Peuvrier
Né le [...] à [...]
Domicilié [...]
Ayant élu domicile au Cabinet Arma – Mes Arnaud Pericard et Léo Bouchet – 9 rue de Phalsbourg
75017 Paris
- M. Anthony Finck
Né [...] à [...]
Domicilié [...]

La 1^{ère} section de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après : « **AMF** ») :

Vu le code monétaire et financier et notamment ses articles L. 341-10, 1°, L. 531-11, L. 541-8, 3° et 4°, L. 541-8-1, 1°, 2°, 4°, 5°, 6° et 8°, L. 561-4-1, L. 561-6, L. 561-12, L. 561-34, L. 562-4-1, L. 621-15, L. 621-17, R. 561-2, R. 561-12-1 et R. 561-38-1 ;

Vu le règlement général de l'AMF et notamment ses articles 143-3, 313-19, 321-146, 321-147, 321-150, 325-7, 325-8, IX, 325-12-3, 325-12-5, 325-16, I, 325-18, I, 325-22, 325-27, 325-29, I et V, 325-30 et 325-31 ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 20 février 2026 :

- M. Claude Baj, en son rapport ;
- M. Xavier Jalain, représentant le collège de l'AMF ;
- Kerdiz, représentée par M. Marc Peuvrier et assistée par son conseil Me Léo Bouchet, avocat du cabinet Arma ;
- M. Marc Peuvrier, assisté par son conseil Me Léo Bouchet, avocat du cabinet Arma ;
- M. Anthony Finck.

Les personnes mises en cause averties préalablement aux questions qui leur ont été posées de leur droit à garder le silence et ayant pris la parole en dernier.

Sommaire

FAITS	3
PROCÉDURE	3
MOTIFS DE LA DÉCISION	7
1. SUR LE GRIEF RELATIF A L'OBLIGATION D'AGIR DE MANIERE HONNETE, LOYALE ET PROFESSIONNELLE AUPRES DE SES CLIENTS EN SE LAISSANT PRESENTER COMME UN PSI (GRIEF N° 1)	7
1.1. <i>Notifications de griefs</i>	7
1.2. <i>Observations des personnes mises en cause</i>	7
1.3. <i>Textes applicables</i>	8
1.4. <i>Examen du grief</i>	8
2. SUR LE GRIEF RELATIF AU DISPOSITIF DE GESTION DES CONFLITS D'INTERETS (GRIEF N° 2)	9
2.1. <i>Notifications de griefs</i>	9
2.2. <i>Observations des personnes mises en cause</i>	9
2.3. <i>Textes applicables</i>	10
2.4. <i>Examen du grief</i>	11
3. SUR LES GRIEFS RELATIFS AUX TITRES VIVAT MULTITALENT	14
3.1. <i>Sur le grief relatif à la diligence du CIF concernant les offres Vivat Multitalent et à la gouvernance des produits (grief n° 3)</i>	14
3.2. <i>Sur les griefs relatifs à la commercialisation de titres émis par les Émetteurs Multitalent (griefs n°s 4 et 5)</i>	18
3.3. <i>Sur les griefs relatifs à la commercialisation interdite de titres émis par les Émetteurs Vivat Multitalent (grief n° 12)</i>	27
4. SUR LES GRIEFS RELATIFS AUX OFFRES GUYANE AGRICOLE	30
4.1. <i>Sur le grief relatif à la commercialisation par Kerdiz des Offres Guyane Agricole (grief n° 13)</i>	30
4.2. <i>Sur le grief relatif au démarchage par Kerdiz des Offres Guyane Agricole (grief n° 14)</i>	30
5. SUR LES GRIEFS RELATIFS A LA LCB-FT	32
5.1. <i>Sur le grief relatif à la cartographie des risques (grief n° 15)</i>	32
5.2. <i>Sur les griefs relatifs à la formation du personnel (griefs n°s 16 à 17)</i>	35
5.3. <i>Sur les griefs relatifs griefs relatifs au gel des avoirs (griefs n°s 18 et 19)</i>	37
5.4. <i>Sur les griefs relatifs à la destination des fonds (griefs n°s 20 et 21)</i>	40
6. SUR LE GRIEF RELATIF AU DEFAUT DE DILIGENCE ET DE LOYAUTÉ DE Kerdiz A L'EGARD DE LA MISSION DE CONTROLE (GRIEF N° 22)	42
6.1. <i>Notifications de griefs</i>	42
6.2. <i>Observations des personnes mises en cause</i>	43
6.3. <i>Texte applicable</i>	43
6.4. <i>Examen du grief</i>	43
7. SUR L'IMPUTABILITE DES GRIEFS A MM. PEUVRIER ET FINCK	45
7.1. <i>Notifications de griefs</i>	45
7.2. <i>Observations des personnes mises en cause</i>	45
7.3. <i>Textes applicables</i>	45
7.4. <i>Examen de l'imputabilité</i>	46
SANCTIONS ET PUBLICATION	46
I. SUR LES SANCTIONS	46
1.1. <i>Sur le nombre, la durée et la gravité des manquements</i>	47
1.2. <i>Sur le préjudice subi par les tiers et les gains ou avantages obtenus par les mis en cause</i>	48
1.3. <i>Sur la situation et la capacité financières des mis en cause</i>	48
1.4. <i>S'agissant des autres circonstances propres aux personnes en cause</i>	48
1.5. <i>Sur le degré de coopération de Kerdiz et de MM. Peuvrier et Finck</i>	49
II. SUR LA PUBLICATION	49
PAR CES MOTIFS ,.....	49



FAITS

La société Kerdiz Finance et Conseil (ci-après, « **Kerdiz** ») est une société par actions simplifiée, créée le 30 avril 2019 par M. Marc Peuvrier, alors associé unique, sous la dénomination sociale Adeia.

En juin 2021, M. Peuvrier s'est rapproché de MM. Anthony Finck et P, ainsi que de la société Vivat Verwaltungs GmbH (ci-après, « **Vivat Verwaltungs** »). M. Finck est entré au capital de Adeia le 14 juin 2021, par apport du fonds de commerce du cabinet qu'il exploitait en qualité d'entrepreneur individuel. M. P et Vivat Verwaltungs ont souscrit à une augmentation de capital le 28 juin 2021. Le même jour, la dénomination sociale de la société a été modifiée au profit de Kerdiz.

À l'issue de ces opérations, Kerdiz était détenue par MM. Peuvrier et Finck, chacun à hauteur de 33,01 % du capital, ainsi que par M. P et Vivat Verwaltungs, à hauteur respectivement de 4,32 % et 29,65 % du capital, et dirigée par MM. P, Finck et Peuvrier en leur qualité respective de président, directeur général et directeur général délégué.

À la suite de la démission de MM. Finck et P, respectivement les 31 mars et 15 mai 2023, M. Peuvrier est devenu le président de Kerdiz le 15 mai 2023.

Kerdiz est enregistrée en tant que conseiller en investissements financiers (ci-après, « **CIF** ») sur le registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance tenu par l'Organisme pour le registre des intermédiaires en assurance, banque et finance (ci-après, l'« **Orias** ») depuis le 28 juin 2019. Elle est également courtier en opérations de banque et services de paiement et était courtier en opérations d'assurance jusqu'au 21 avril 2023. Elle est adhérente à l'ANACOFI-CIF.

Le 27 juillet 2022, Kerdiz a déposé auprès de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ci-après, l'« **ACPR** ») une demande d'agrément en qualité de prestataire de services d'investissement (ci-après, « **PSI** »), qui a été refusée par l'ACPR le 23 janvier 2023, après que l'AMF a émis un avis négatif, le 20 janvier 2023, sur le programme d'activité qui lui avait été soumis. Kerdiz a déposé auprès du Conseil d'État une requête aux fins d'annuler pour excès de pouvoir la décision par laquelle l'AMF avait refusé d'approuver son programme d'activité. Ce recours a toutefois donné lieu à un désistement de Kerdiz, constaté par ordonnance du Conseil d'État du 22 janvier 2024.

À la suite du refus d'agrément, deux protocoles de retrait de l'actionnariat ont été signés avec M. P et Vivat Verwaltungs le 23 octobre 2023.

Dans le cadre de son activité de CIF, Kerdiz a recommandé à plusieurs de ses clients, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023 (ci-après, la « **Période Contrôlée** »), d'investir dans les offres du groupe Vivat Multitalent (ci-après, le « **groupe Vivat** »), consistant en la souscription aux titres obligataires émis notamment par les sociétés Multitalent AG, Multitalent II AG, Multitalent III AG et Multitalent Investment GmbH (ci-après, les « **Émetteurs Multitalent** »), établies au Liechtenstein et en Allemagne, et destinées à financer des investissements dans des actifs immobiliers et des métaux précieux. Kerdiz a également recommandé à ses clients, entre le 6 août 2022 et le 28 juin 2023, d'investir dans les offres Guyane Agricole consistant en la souscription d'actions de sociétés par actions simplifiée (ci-après, « **SAS** ») permettant de bénéficier du dispositif de défiscalisation « Girardin ».

PROCÉDURE

Le 4 novembre 2022, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder au contrôle du respect par Kerdiz de ses obligations professionnelles.

Le contrôle a donné lieu à l'établissement d'un rapport daté du 27 novembre 2023.

Le rapport de contrôle a été adressé à Kerdiz, ainsi qu'à MM. Peuvrier et Finck, par courriels avec accusé de réception du 27 novembre 2023, leur précisant qu'ils disposaient d'un délai d'un mois pour formuler des observations éventuelles.



Kerdiz et M. Finck ont déposé des observations en réponse au rapport de contrôle respectivement le 27 décembre 2023, et les 9 et 10 janvier 2024.

Le collège de l'AMF réuni en formation plénière a décidé, le 22 novembre 2024, de notifier des griefs à Kerdiz et à MM. Peuvrier et Finck.

Les notifications de griefs leur ont été adressées par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 16 janvier 2025.

Il est reproché à Kerdiz d'avoir :

- 1) contrevenu aux dispositions de l'article L. 531-11 du code monétaire et financier (ci-après, « **CMF** »), et d'avoir manqué, entre octobre 2022 et janvier 2023, à son obligation d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle édictée au 1° de l'article L. 541-8-1 du même code, en laissant en toute connaissance de cause des partenaires la présenter auprès de clients comme agréée en tant que PSI alors qu'elle n'en avait pas la qualité et en affirmant de manière trompeuse qu'elle avait reçu une autorisation de commercialisation des titres Vivat Multitalent de la part de l'AMF ;
- 2) manqué, durant la Période Contrôlée, aux dispositions des 3° et 4° de l'article L. 541-8 du CMF, des I et V de l'article 325-29 du règlement général de l'AMF (ci-après, « **RGAMF** ») et de l'article 325-30 du même règlement, en n'identifiant pas de manière appropriée, au sein de son dispositif procédural, les risques de conflits d'intérêts relatifs à ses liens avec le groupe Vivat et avec M. P et en ne mettant pas en œuvre la seule mesure prévue par sa procédure pour encadrer le conflit d'intérêts lié à son actionariat ;
- 3) manqué, durant la Période Contrôlée, à ses obligations au titre des 1° et 6° de l'article L. 541-8-1 du CMF et de l'article 313-19 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-31 du même règlement, en n'appliquant pas, concernant les offres de titres Vivat Multitalent, les mesures prévues par sa procédure de gouvernance des produits et en ne collectant pas les informations nécessaires à la compréhension et la connaissance des produits distribués ;
- 4) méconnu, durant la période du 27 janvier 2020 au 12 janvier 2023, le 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF, qui impose d'exercer son activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de ses clients, en ne vérifiant pas, concernant les titres émis par les Émetteurs Multitalent, qu'une société de gestion et qu'un dépositaire aient été désignés ;
- 5) méconnu, durant la période du 27 janvier 2020 au 12 janvier 2023, le 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF, qui impose d'exercer son activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de ses clients, en recommandant et en conseillant à plusieurs de ses clients d'investir dans les titres émis par les Émetteurs Multitalent, alors que ceux-ci, en tant que titres de fonds d'investissement alternatifs (ci-après, « **FIA** »), n'étaient pas autorisés à la commercialisation en France ;

À titre subsidiaire, dans l'hypothèse où les griefs n° 4 et 5 ne seraient pas retenus, il est demandé à la commission de retenir les griefs n° 6 à 11 visés ci-dessous. Plus précisément, il est reproché à Kerdiz d'avoir :

- 6) manqué, sur la Période Contrôlée, aux dispositions des 5° et 8° de l'article L. 541-8-1 du CMF en fournissant dans les déclarations d'adéquation remises à 100 % des clients de l'échantillon mais également par courriel, des informations inexactes et trompeuses sur les titres Vivat Multitalent, tout en omettant des informations importantes sur les liens capitalistiques et commerciaux du CIF avec des tiers liés au groupe Vivat ;
- 7) manqué, sur la Période Contrôlée, aux dispositions des 1° et 6° de l'article L. 541-8-1 du CMF et au IX de l'article 325-8 du RGAMF, en recommandant des titres Vivat Multitalent à 14 clients de l'échantillon (pour 15 souscriptions, soit 93 %), alors que ces titres n'étaient pas adéquats au regard du profil de 13 de ces clients ;

- 8) manqué, sur la Période Contrôlée, aux dispositions du 4° de l'article L. 541-8-1 du CMF et de l'article 325-7 du RGAMF, en altérant volontairement les profils de 11 des 14 clients de l'échantillon (79 %), pour les faire correspondre aux caractéristiques des titres Vivat Multitalent et, au-delà de l'analyse de l'échantillon, en incitant ses partenaires à faire de même ;
- 9) manqué, sur la Période Contrôlée, aux dispositions du I de l'article 325-16 du RGAMF, précisé par la position-recommandation Doc-2013-10, en percevant des avantages non monétaires non justifiés par l'amélioration de la qualité de la prestation rendue à l'occasion de la commercialisation de titres émis par les Émetteurs Multitalent ;
- 10) manqué, sur la Période Contrôlée, aux dispositions du 5° de l'article L. 541-8-1 du CMF en n'informant pas ses clients, à l'occasion de la commercialisation de titres émis par les Émetteurs Multitalent, de la perception de ces avantages non monétaires en lien avec la fourniture de la prestation de conseil aux clients du CIF ;
- 11) manqué, sur la Période Contrôlée, aux dispositions du I de l'article 325-29 du RGAMF en n'appliquant pas les mesures prévues par sa propre procédure de gestion des conflits d'intérêts et les mesures définies dans le code de déontologie qui la complète, à l'occasion de la commercialisation de titres émis par les Émetteurs Multitalent ;

En outre, il est reproché à Kerdiz d'avoir :

- 12) méconnu, entre le 17 décembre 2020 et le 5 avril 2022, son obligation d'exercer son activité, dans les limites autorisées par son statut, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts de ses clients, prévue par le 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF, en conseillant à ses clients les titres « Bond E2020 » et « Bond E2021 » émis par Vivat Multitalent AG, dont la commercialisation en France était interdite ;
- 13) manqué, entre le 6 août 2022 et le 28 juin 2023, à ses obligations au titre du 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF, à l'occasion de la commercialisation des offres Guyane Agricole, en conseillant à 8 de ses clients une offre proposée par une société ne disposant pas de l'agrément nécessaire pour fournir un service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- 14) manqué, en octobre 2022, à ses obligations au titre du 1° de l'article L. 341-10 du CMF, en procédant à une campagne de démarchage concernant une offre pour laquelle le risque de pertes est supérieur au montant de l'apport financier initial ;
- 15) manqué, sur la Période Contrôlée, à ses obligations professionnelles au regard de l'article L. 561-4-1, alinéas 2 et 4, du CMF ainsi que des articles 321-146, alinéa 1, et 321-147 du RGAMF applicables par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, en n'établissant pas de cartographie des risques propre à son activité et en ne l'actualisant pas annuellement en contradiction avec sa procédure ;
- 16) manqué, sur la Période Contrôlée, à ses obligations professionnelles au regard des articles L. 561-34 et R. 561-38-1, alinéa 2, du CMF et de l'article 321-150, alinéa 2, du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, en ne formant pas régulièrement son personnel en matière de LCB-FT et en ne pouvant justifier par des documents probants la mise en œuvre de ces formations ;
- 17) manqué, sur la même période, à ses obligations au titre de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, en ne respectant pas sa procédure, qui prévoit la formation des collaborateurs ;
- 18) manqué, sur la Période Contrôlée, à ses obligations au regard des articles L. 562-4-1, L. 561-12 et R. 561-2 du CMF ainsi que de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, en ne mettant pas en place, *via* sa procédure, une organisation opérationnelle concernant le contrôle des mesures de gel des avoirs et leur archivage ;

- 19) manqué, sur la Période Contrôlée, à ses obligations au regard de l'article L. 562-4-1 du CMF et du 2° du I de l'article 325-18 du RGAMF, en ne contrôlant pas systématiquement l'ensemble de ses clients au regard des listes de gel des avoirs ;
- 20) manqué, sur la Période Contrôlée, aux dispositions des articles L. 561-6 et R. 561-12-1 du CMF en ne menant pas de diligences vérifiables sur la destination des fonds collectés par son intermédiaire ;
- 21) manqué, sur la Période Contrôlée, à ses obligations au titre de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, en ne respectant pas sa procédure, qui prévoit la vérification de la destination des fonds ;
- 22) manqué de diligence et de loyauté à l'égard de la mission de contrôle, contrevenant ainsi à ses obligations au titre de l'article 143-3 alinéa 3 du RGAMF, compte tenu de l'ensemble des difficultés rencontrées par cette dernière dans ses échanges avec Kerdiz, notamment en ce qui concerne les délais de réponse et le caractère incomplet, contradictoire et parfois mensonger des éléments transmis.

Ces manquements sont également reprochés à M. Peuvrier, en sa qualité de dirigeant responsable, sur le fondement du b) du III de l'article 621-15 du CMF, auquel renvoie l'article L. 621-17 du même code, ainsi que l'article 325-12-3 du RGAMF, repris à l'article 325-12-5 puis à l'article 325-27 dudit règlement.

De même, ces manquements sont reprochés à M. Finck, en sa qualité de dirigeant responsable, en application des mêmes textes, sur la période le concernant, à l'exception des griefs n^{os} 1, 14 et 22.

Une copie de la notification de griefs a été transmise le 16 janvier 2025 à la présidente de la commission des sanctions, conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du CMF.

Le 17 mars 2025, Kerdiz et M. Peuvrier ont présenté des observations en réponse aux notifications de griefs.

Par décision du 2 octobre 2025, la présidente de la commission des sanctions a désigné M. Claude Baj en qualité de rapporteur.

Par lettres du même jour, Kerdiz, MM. Peuvrier et Finck ont été informés qu'ils disposaient d'un délai d'un mois, en application de l'article R. 621-39-2 du CMF, pour demander la récusation du rapporteur dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code.

Les auditions de Kerdiz et de M. Peuvrier se sont déroulées le 3 décembre 2025. Le 4 décembre 2025, un questionnaire a été adressé à M. Finck en raison de l'impossibilité pour ce dernier, dont il a justifié, de se présenter à son audition.

À la suite de leurs auditions, Kerdiz et M. Peuvrier ont communiqué des documents et informations complémentaires par courriels des 12 et 26 décembre 2025. M. Finck n'a pas répondu au questionnaire qui lui a été adressé.

Le rapporteur a déposé son rapport le 9 janvier 2026.

Par lettres du 9 janvier 2026 auxquelles était joint le rapport du rapporteur, Kerdiz, MM. Peuvrier et Finck ont été convoqués à la séance de la commission des sanctions du 20 février 2026 et informés qu'ils disposaient d'un délai de quinze jours pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur, conformément aux dispositions du III de l'article R. 621-39 du CMF.

Par lettres du 22 janvier 2026, Kerdiz, MM. Peuvrier et Finck ont été informés de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 20 février 2026 ainsi que du délai de quinze jours dont ils disposaient, en application de l'article R. 621-39-2 du CMF, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou de plusieurs de ses membres.



Les 23 janvier et 11 février 2026, Kerdiz et M. Peuvrier ont déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur. M. Finck n'a pas déposé d'observations.

MOTIFS DE LA DÉCISION

1. Sur le grief relatif à l'obligation d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle auprès de ses clients en se laissant présenter comme un PSI (grief n° 1)

1.1. Notifications de griefs

1. Il est fait grief à Kerdiz d'avoir contrevenu aux dispositions de l'article L. 531-11 du CMF, et d'avoir manqué, entre octobre 2022 et janvier 2023, à son obligation d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, conformément au 1° de l'article L. 541-8-1 du même code, en ayant laissé en toute connaissance de cause des partenaires la présenter auprès de clients comme agréée en tant que PSI alors qu'elle n'en avait pas la qualité et en ayant affirmé de manière trompeuse qu'elle avait reçu une autorisation de commercialisation des titres Vivat Multitalent de la part de l'AMF.
2. Il est notamment relevé à cet égard que Kerdiz s'est présentée à partir de juillet 2022 auprès de ses clients et prospects comme « *une société de Conseil en Investissement Financier en cours d'agrément pour devenir un Prestataire de Service d'investissement* », alors que sa demande d'agrément était en cours d'instruction et que la société n'a jamais obtenu d'agrément spécifique de la part de l'AMF ou de l'ACPR.
3. Il est également relevé que certains partenaires de Kerdiz ont présenté la société comme étant déjà agréée et que cette dernière n'a effectué aucune diligence pour éviter cette confusion ou y mettre fin, alors qu'elle était en copie de ces échanges. Les notifications de griefs font notamment état d'un courriel adressé le 20 décembre 2022 par M. A, partenaire de Kerdiz, à l'un de ses prospects, indiquant « *Je viendrai avec M Marc Peuvrier, directeur associé chez Kerdiz, qui est le PSI national agréé par l'AMF* » et d'un courriel adressé le 7 novembre 2022 par M. B à son réseau, présentant également Kerdiz comme un PSI.
4. Enfin, les notifications de griefs indiquent que Kerdiz a fait état, de manière mensongère, dans un courriel adressé le 17 octobre 2022 à M. B, d'un accord qui lui aurait été donné par l'AMF, dans le cadre de sa demande d'agrément, pour commercialiser les titres Vivat Multitalent.

1.2. Observations des personnes mises en cause

5. Kerdiz et M. Peuvrier contestent ce grief.
6. S'agissant du courriel de M. B en date du 7 novembre 2022, il est notamment relevé que son seul destinataire est ch.b@gmail.com et qu'aucun élément ne permet d'établir que M. Finck en aurait reçu une copie. Dès lors, Kerdiz et M. Peuvrier considèrent qu'il ne peut leur être reproché de ne pas avoir réalisé de diligence pour corriger les inexactitudes qui y sont mentionnées. Il est également précisé que Kerdiz avait expressément refusé de nouer un partenariat avec ce dernier.
7. S'agissant du courriel de M. A en date du 20 décembre 2022, Kerdiz et M. Peuvrier font notamment valoir que celui-ci n'a pas été adressé à Kerdiz mais à un prospect qui n'a jamais fait partie de la clientèle de Kerdiz. Ils soulignent à cet égard que Kerdiz n'a été intégrée à cette chaîne de courriels que 8 jours après l'envoi de ce courriel et qu'elle n'y a pas prêté attention. Ils soutiennent en outre avoir rappelé ultérieurement et oralement à M. A, en présence dudit prospect, que Kerdiz n'avait pas la qualité de PSI et qu'il convenait de ne pas en faire état. Ils rappellent qu'en tout état de cause Kerdiz ne saurait être tenue responsable des agissements d'un apporteur d'affaires indépendant, n'ayant aucun lien de subordination avec cette dernière, exerçant sous sa seule responsabilité.
8. Ils ajoutent que le grief tiré de la méconnaissance des dispositions de l'article L. 531-11 du CMF ne peut être caractérisé dès lors qu'il ne peut être démontré en l'espèce que le CIF a lui-même intentionnellement employé des termes trompeurs pour générer une confusion dans l'esprit de ses clients ou prospects afin de les tromper.

9. Enfin, s'agissant du courriel adressé à M. B le 17 octobre 2022, ils font valoir qu'il ne peut leur être reproché d'avoir agi en contradiction des « *intérêts des clients* » en méconnaissance du 1° de l'article L.541-8-1 du CMF, dans la mesure où M. B n'est ni un client, ni un prospect, ni même un partenaire commercial de Kerdiz.

1.3. Textes applicables

10. Les faits reprochés à Kerdiz se sont déroulés entre octobre 2022 et janvier 2023. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.
11. L'article L. 531-11 du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose : « *Il est interdit à toute entreprise autre qu'une entreprise d'investissement ou qu'une société de gestion de portefeuille d'utiliser une dénomination, une raison sociale, une publicité ou, d'une façon générale, des expressions faisant croire qu'elle est agréée en tant qu'entreprise d'investissement ou en tant que société de gestion de portefeuille, ou de créer une confusion en cette matière* ».
12. Le 1° de l'article L. 541-8-1 du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose : « *Les conseillers en investissements financiers doivent : 1° Agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients* ».

1.4. Examen du grief

13. Il résulte des dispositions de l'article L. 531-11 du CMF que toute entreprise autre qu'une entreprise d'investissement ou qu'une société de gestion de portefeuille a l'interdiction d'utiliser des expressions faisant croire qu'elle est agréée en tant que PSI ou de créer une quelconque confusion en cette matière.
14. En outre, le fait pour un CIF de communiquer à ses clients une information qui n'est pas exacte, claire et non trompeuse est de nature à caractériser un manquement à son obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients, en violation du 1° de l'article L. 541-8-1 du CMF, cette exigence s'appliquant non seulement aux informations diffusées auprès de clients ou clients potentiels, mais également à toute information susceptible de leur parvenir.
15. En l'espèce, M. A, président de la société Diffusion Assurances Rhône Alpes, ayant conclu avec Kerdiz une convention d'apporteur d'affaires en date du 7 juin 2022, a adressé à l'un de ses prospects, le 20 décembre 2022, un courriel indiquant « *Je viendrai avec M Marc Peuvrier, directeur associé chez Kerdiz, qui est le PSI national agréé par l'AMF* », alors même qu'il est établi que Kerdiz n'a jamais reçu un tel agrément.
16. Pour autant, il ressort de l'analyse de ce courriel que contrairement à ce qu'affirment les notifications de griefs, M. Peuvrier n'en était pas en copie, si bien qu'il ne peut lui être reproché de ne pas avoir rectifié cette inexactitude lors de son envoi.
17. En revanche, le courriel en cause lui a été transféré le 28 décembre suivant, de sorte qu'il était en mesure d'y procéder dès cette date, ce qu'il n'a pourtant pas fait, M. Peuvrier se bornant à cet égard à se prévaloir d'une inattention de sa part et d'une rectification ultérieure des propos de M. A, sans pour autant en justifier par des éléments probants.
18. Par ailleurs, le 7 novembre 2022, M. B a adressé à son réseau un courriel indiquant : « *En ces temps très difficiles et pour ceux qui parmi vous cherchent autre chose, j'ai fait la connaissance de ce Cabinet [ie. Kerdiz], PSI, qui offre des solutions très intéressantes, toutes parfaitement en règle avec l'AMF, Banque de France et l'ACPR* ».
19. Si comme le font observer Kerdiz et M. Peuvrier, M. Finck n'apparaît pas en copie de ce courriel, celui-ci a été extrait de la boîte mail de ce dernier, les éléments figurant sur sa messagerie, ainsi que sur celle de M. Peuvrier, ayant été remis à la mission de contrôle, comme en atteste le procès-verbal de remise de messageries professionnelles du 14 juin 2023.
20. Ainsi, M. Finck avait pris connaissance de ce courriel lors de son envoi et était dès lors en mesure de rectifier cette information, ce qu'il n'a pourtant pas fait.



21. Or, en ne rectifiant pas les affirmations qu'elle savait erronées de son partenaire M. A et de M. B, Kerdiz a laissé ces derniers la présenter comme un PSI et partant, a créé une confusion sur sa qualité, au sens de l'article L. 531-11 du CMF, ces dispositions n'impliquant pas, contrairement à ce qu'elle affirme, la démonstration du caractère intentionnel ou même positif des manquements en cause, qui peuvent être caractérisés par l'abstention fautive du CIF.
22. Au surplus, cette confusion ressort tant de la formulation ambiguë du courriel du 4 octobre 2022 de Kerdiz qui se présente comme « *une société de Conseil en Investissement Financier en cours d'agrément pour devenir un [PSI]* », que des articles 1, 4 et 10 de ses statuts en date du 28 juin 2021, qui précisent que Kerdiz est soumise au contrôle de l'ACPR et « *tient compte de certaines recommandations et directives de l'[AMF] applicables aux [PSI]* », que plusieurs de ses activités sont exercées « *dans les limites de l'agrément délivré par l'ACPR et du programme d'activité approuvé par l'ACPR* » et qui font référence aux règles de placement des fonds propres énoncées par le titre I du livre III du RGAMF, applicable aux PSI.
23. Si Kerdiz a indiqué de manière inexacte à M. B, dans un courriel du 17 octobre 2022, qu'elle aurait obtenu une autorisation, de la part de l'AMF, de commercialiser les titres VIVAT Multitalent dans le cadre de sa demande d'agrément, ce dernier n'a pas conclu de convention avec Kerdiz, laquelle a, par courriel du 16 novembre 2022, expressément refusé de donner une suite favorable à sa proposition de partenariat. Cependant, le fait que Kerdiz ait communiqué à M. B, antérieurement à ce refus, une fausse information à un intermédiaire potentiel qui l'a rediffusée à son réseau par courriel du 7 novembre 2022, est de nature à caractériser le manquement tiré de la violation du 1° de l'article L 541-8-1 du CMF, dès lors que l'information en cause était alors susceptible de parvenir à des clients ou prospects éventuels.
24. Il résulte de ce qui précède que le grief tiré de la méconnaissance des dispositions de l'article L. 531-11 et du 1° de l'article L541-8-1 du CMF, entre octobre 2022 et janvier 2023, est caractérisé.

2. Sur le grief relatif au dispositif de gestion des conflits d'intérêts (grief n° 2)

2.1. Notifications de griefs

25. Il est fait grief à Kerdiz d'avoir méconnu, durant la Période Contrôlée, les dispositions des 3° et 4° de l'article L 541-8 du CMF, des I et V de l'article 325-29 du RGAMF et de l'article 325-30 du même règlement, en n'ayant pas identifié de manière appropriée, au sein de son dispositif procédural, les risques de conflits d'intérêts relatifs à ses liens avec le groupe Vivat et avec M. P, et en n'ayant pas mis pas en œuvre la seule mesure prévue par sa procédure pour encadrer le conflit d'intérêts lié à son actionariat, à savoir la réalisation d'un contrôle indépendant externe.
26. Les notifications de griefs relèvent en premier lieu que la procédure de gestion des conflits d'intérêts, créée en 2020 et non mise à jour depuis, et les cartographies relatives aux conflits d'intérêts, ne prennent pas spécifiquement en compte, d'une part, le lien capitalistique existant entre Kerdiz et Vivat Verwaltungs, ainsi qu'avec M. P dont le rôle consistait en l'animation du réseau commercial Vivat Multitalent en Europe de l'Ouest, d'autre part, l'important lien commercial existant avec le groupe Vivat, étant observé que les titres en cause auraient représenté 92 % des montants conseillés par Kerdiz en 2020, 52 % en 2021 et 78 % en 2022.
27. Elles ajoutent que la cartographie des conflits potentiels mentionne le conflit d'intérêts en lien avec l'actionariat, sans précision supplémentaire, et prévoit qu'« *un contrôle indépendant (externe) est réalisé* », sans pour autant qu'il soit défini dans la procédure et que sa mise en œuvre ait été démontrée par Kerdiz.

2.2. Observations des personnes mises en cause

28. Kerdiz et M. Peuvrier contestent ce grief.
29. Ils soutiennent en premier lieu que Kerdiz s'est conformée à la réglementation en établissant une procédure de prévention, détection et gestion des conflits d'intérêts, ainsi qu'une cartographie des risques régulièrement actualisée. Ils ajoutent que cette procédure a été élaborée sur la base des préconisations émises par son

association professionnelle et qu'elle fait état tant des liens capitalistiques existant entre Kerdiz, d'une part, et Vivat et M. P, d'autre part, que des liens commerciaux avec le groupe Vivat.

30. Ceux-ci contestent à cet égard l'importance du lien commercial entre Kerdiz et Vivat, en faisant valoir que les pourcentages évoqués ci-dessus n'incluent pas les produits d'assurance-vie concurremment proposés aux clients de Kerdiz et incluent, à l'inverse, les produits commercialisés par M. Finck avant qu'il n'intègre Kerdiz.
31. En outre, ils font observer que Vivat Verwaltungs n'est pas l'émettrice ou la distributrice des produits Vivat et qu'il ne s'agit que d'une société de gestion de clientèle chargée du service après-vente pour les investisseurs ayant déjà investi dans les produits Vivat, de sorte qu'il n'existerait aucun risque de conflits d'intérêts entre cette société et Kerdiz. Ils indiquent par ailleurs que M. P, actionnaire de Kerdiz à hauteur de seulement 4,42 %, ne dispose d'aucun pouvoir de contrôle ou de blocage sur les décisions de l'entreprise et n'assure pas la direction effective de la société, exercée par son directeur général conformément aux statuts de la société.
32. Ils ajoutent que Kerdiz a par ailleurs formellement identifié différents risques de conflits d'intérêts dans son dispositif et que leur formalisation par une cartographie spécifique, indissociable d'une procédure de détection des conflits d'intérêts qui y fait expressément référence, n'enlève rien à son caractère opérationnel. Ils indiquent également avoir fait état de ces risques de conflits d'intérêts dans les documents d'entrée en relation, déclarations d'adéquation et bulletins de souscriptions remis à ses clients.
33. Ils font également valoir que plusieurs mesures préventives ont été mises en place afin d'encadrer ces risques, dont la réalisation d'un contrôle externe indépendant par la société CP Conseil, spécialisée dans la fourniture de prestations de services en conformité et contrôle interne.
34. S'agissant de la mise en œuvre de ce contrôle, Kerdiz et M. Peuvrier précisent que la mission confiée à la société CP Conseil visait à s'assurer de la conformité des procédures de contrôle, ainsi que des mesures préventives à mettre en œuvre par Kerdiz au titre des conflits d'intérêts identifiés par la société. Ils ajoutent à cet égard que les articles L. 541-8 du CMF, ainsi que les articles 325-29 et 325-30 du RGAMF, se limitent à imposer aux CIF de mettre en œuvre « *une procédure efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille et de son organisation, et de la nature, de l'échelle et de la complexité de son activité* », ce qui aurait été le cas en l'espèce. Enfin, ils indiquent que cette mesure n'avait en tout état de cause été prévue que pour assurer le respect des obligations applicables aux PSI et qu'elle était dès lors sans objet compte tenu du refus d'agrément opposé à Kerdiz.
35. M. Finck n'a pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs et n'a pas davantage fait valoir d'observations sur ce manquement en réponse au rapport de contrôle.

2.3. Textes applicables

36. Les faits reprochés à Kerdiz se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.
37. Les 3^o et 4^o de l'article L. 541-8 du CMF, dans leur rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, disposent : « *Les conseillers en investissements financiers : [...] / 3^o Maintiennent et appliquent des dispositions organisationnelles et administratives efficaces, en vue de prendre toutes les mesures raisonnables destinées à empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de leurs clients ; / 4^o Prennent toutes les mesures appropriées pour détecter les conflits d'intérêts, et les éviter ou les gérer. Ces conflits d'intérêts sont ceux qui se posent entre, d'une part, les conseillers en investissements financiers eux-mêmes, les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ou toute autre personne directement ou indirectement liée à eux par une relation de contrôle et, d'autre part, leurs clients, ou bien entre deux clients, lors de l'exercice d'une des activités mentionnées au I de l'article L. 541-1 ou d'une combinaison de ces activités, y compris celles découlant de la perception d'avantages en provenance de tiers ou de la structure de rémunération et d'autres structures incitatives propres au conseiller en investissements financiers. [...]* ».
38. Les I et V de l'article 325-29 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose : « *I. - Le conseiller en investissements financiers établit, met en œuvre et garde opérationnelle une procédure efficace de*

gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille et de son organisation, et de la nature, de l'échelle et de la complexité de son activité. [...] / V. - Le conseiller en investissements financiers évalue et examine périodiquement, au moins chaque année, la politique en matière de conflits d'intérêts mise en place conformément aux I à IV et prend toutes les mesures appropriées pour remédier à d'éventuelles défaillances. [...] ».

39. L'article 325-30 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose : « *Le conseiller en investissements financiers tient et actualise régulièrement un registre consignait les types de prestations de conseil pour lesquels un conflit d'intérêts comportant un risque d'atteinte aux intérêts d'un ou plusieurs clients s'est produit ou, dans le cas d'un service ou d'une activité en cours, est susceptible de se produire* ».

2.4. Examen du grief

2.4.1 Sur l'identification des risques de conflits d'intérêts relatifs aux liens de Kerdiz avec le groupe Vivat et M. P

40. Il résulte des dispositions du 4° de l'article L. 541-8 du CMF et de l'article 325-30 du RGAMF que Kerdiz a l'obligation de prendre toutes les mesures appropriées pour détecter les conflits d'intérêts qui se posent entre, d'une part, le CIF lui-même, les personnes placées sous son autorité ou agissant pour son compte, d'autre part, ses clients, lors de l'exercice de son activité de conseil en investissement, et de tenir et d'actualiser régulièrement un registre de conflits d'intérêts.
41. En premier lieu, Il ressort du tableau intitulé « *SUIVI CLIENTS CIF KERDIZ - Copie.xlsx* » figurant en annexe 3 du rapport de contrôle qu'entre le 27 janvier 2020 et le 12 janvier 2023, Kerdiz a conseillé à ses clients 6 titres émis par les Émetteurs Multitalent, à savoir les titres Vivat Exclusive (E2019) et Vivat Prime (E2019) émis par Multitalent AG, les titres Vivat Excellent (E2020) émis par Multitalent II AG, les titres Vivat Excellent (E2021) émis par Multitalent III AG et les titres Vivat Exclusive (E2022) et Vivat Prestige (E2022) émis par Multitalent Investment GmbH, ce qui n'est pas contesté par les mis en cause.
42. Il ressort également de ce tableau que les titres émis par les Émetteurs Multitalent ont représenté pour Kerdiz, sur la Période Contrôlée, un montant de 10 228 000 euros, soit 66 % du montant total de 15 460 516 euros collecté par le CIF.
43. Les retraitements opérés ultérieurement par Kerdiz, menant à l'ajout des produits d'assurance-vie, sont sans incidence à cet égard dès lors qu'ils ne sont corroborés par aucun élément probant et comprennent de nombreuses souscriptions antérieures à la Période Contrôlée. De même, Kerdiz et M. Peuvrier se bornent à se prévaloir de la prise en compte de produits prétendument commercialisés par M. Finck avant qu'il n'intègre Kerdiz au mois de juillet 2022, sans plus de précision à cet égard et alors même qu'il est établi que ce dernier occupait le poste de directeur général de Kerdiz depuis le 14 juin 2021. Or, pour la seule année 2022, au cours de laquelle M. Finck occupait ce poste, les titres émis par les Émetteurs Multitalent ont représenté, d'après les déclarations de Kerdiz, un montant total de souscription représentant 75 % du montant total de 9 674 516 euros collecté par le CIF.
44. Il résulte de ce qui précède que sur la Période Contrôlée, l'activité de Kerdiz a principalement porté sur le conseil des titres Vivat Multitalent, de sorte que l'importance du lien commercial avec le groupe Vivat est établi.
45. Par ailleurs, il ressort de la documentation relative aux Émetteurs Multitalent que ceux-ci sont tous dirigés par un unique associé, M. C, assisté d'un avocat nommé codirigeant non associé. Le prospectus d'émission des titres fait par ailleurs état de différents conflits d'intérêts, parmi lesquels celui résultant du fait que le fils de M. C, M. D, peut diriger les sociétés de projet dans lesquels les fonds levés sont investis.



46. Or, M. D est également le dirigeant de Vivat Verwaltungs, laquelle détient 29,66 % du capital de Kerdiz, a été nommée membre du conseil d'administration de Kerdiz le 28 juin 2021, fournit par ailleurs aux Émetteurs Multitalent différents services administratifs, et est présentée, dans les documents d'entrée en relation remis aux investisseurs, comme « *la filiale de Vivat Multitalent* ».
47. Ainsi, les liens tant commerciaux que capitalistiques entretenus par Kerdiz avec le groupe Vivat sont établis et engendrent par nature un risque de conflits avec les intérêts des clients de Kerdiz.
48. En second lieu, comme indiqué ci-dessus, M. P est actionnaire de Kerdiz à hauteur de 4,32 % du capital et a été président de Kerdiz à compter du 28 juin 2021, jusqu'à sa démission le 15 mai 2023.
49. Dès lors, M. P pouvait agir pour le compte de Kerdiz en sa qualité de représentant légal de la société entre le 28 juin 2021 et le 15 mai 2023, nonobstant sa qualité d'actionnaire minoritaire.
50. Or, il ressort des déclarations faites par ce dernier et par M. Peuvrier aux contrôleurs que M. P a joué, pour Vivat Multitalent, un « *important rôle de formation et d'animation* » au niveau européen, « *un rôle de coordinateur de l'Europe de l'Ouest pour VIVAT Multitalent* », et qu'il a perçu à ce titre un pourcentage des sommes investies par les clients.
51. Une telle situation engendre également par nature un risque de conflits avec les intérêts des clients de Kerdiz.
52. En l'espèce, Kerdiz a mis en place un dispositif de conflits d'intérêts comportant une procédure de « *prévention, détection et gestion des conflits d'intérêts* » et une « *cartographie des conflits d'intérêts potentiels* », tous deux établis en septembre 2020. Ce dispositif a été complété d'un document intitulé « *Cartographie et registre 2022 signé* » et daté du 31 décembre 2022.
53. Il ressort de l'analyse de ce dispositif que si la procédure de « *prévention, détection et gestion des conflits d'intérêts* » communiquée par Kerdiz rappelle, en page 2, que M. P et la société Vivat Verwaltungs sont actionnaires de Kerdiz et si elle fait état, en page 3, de Vivat Multitalent au titre de ses partenaires, elle se limite, en page 6, à renvoyer à sa cartographie pour la liste non exhaustive des conflits d'intérêts susceptibles d'exister.
54. La « *cartographie des conflits d'intérêts potentiels* » attribue à chaque risque identifié une note, selon un barème non défini, et classe 13 des 14 risques identifiés en risque « *faible* ». Seul le « *Risque de conflits d'intérêts en lien avec l'actionariat de la société* », est considéré comme « *modéré* », sans que ce document n'apporte de précision supplémentaire à cet égard.
55. Il résulte de ce qui précède que la procédure en cause ne mentionne à aucun moment le risque de conflits d'intérêts résultant des liens avec le groupe Vivat et M. P et se limite à renvoyer, pour une liste non exhaustive des conflits d'intérêts susceptibles d'exister, à une cartographie qui n'apporte pas davantage de précision à cet égard, étant au demeurant observé que, pour être considérée comme opérationnelle, la procédure en cause doit pouvoir être comprise immédiatement et non par d'éventuels recoupements avec d'autres supports.
56. Seule la cartographie du 31 décembre 2022 indique que « *Le partenaire Vivat est au capital social de Kerdiz pour 29 % sans minorité de blocage* », tout en attestant dans le même temps, sur la même page, l'absence de « *conflits répertoriés* » à la même date, et sans faire état en tout état de cause de ses liens avec M. P.
57. Il résulte de ce qui précède que Kerdiz n'a pas identifié de manière appropriée, au sein de son dispositif procédural, les risques de conflits d'intérêts relatifs à ses liens avec M. P et le groupe Vivat, en méconnaissance du 4° de l'article L. 541-8 du CMF.
58. La circonstance que Kerdiz ait pu par ailleurs communiquer à certains clients, dans le cadre de la documentation remise à l'occasion de leur souscription aux produits Vivat, l'information selon laquelle « *le partenaire Vivat est au capital social de Kerdiz pour 29 % sans minorité de blocage* » est sans incidence sur la caractérisation du grief, étant en outre observé qu'une telle information demeure imprécise et, en tout état de cause, ne concerne pas davantage M. P.

59. Enfin, le registre des conflits d'intérêts de Kerdiz ne mentionne aucun des conflits d'intérêts décrits ci-dessus, de sorte que cette dernière n'a pas respecté les dispositions de l'article 325-30 du RGAMF.

2.4.2 Sur la mise en œuvre des règles prévues par la procédure de conflits d'intérêts de Kerdiz

60. Il résulte des dispositions du 3° de l'article L. 541-8 du CMF que Kerdiz doit, en sa qualité de CIF, maintenir et appliquer des dispositions organisationnelles et administratives efficaces, en vue de prendre toutes les mesures raisonnables destinées à empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de ses clients.
61. Il résulte également des dispositions du I. de l'article 325-29 du RGAMF que celui-ci doit établir, mettre en œuvre et garder opérationnelle une procédure efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille et de son organisation, et de la nature, de l'échelle et de la complexité de son activité.
62. Enfin, il résulte du V de l'article 325-29 du RGAMF que le CIF a l'obligation d'évaluer et d'examiner périodiquement, au moins chaque année, la politique en matière de conflits d'intérêts mise en place conformément aux I à IV du même texte et de prendre toutes les mesures appropriées pour remédier à d'éventuelles défaillances.
63. En l'espèce, la « *cartographie des conflits d'intérêts potentiels* » prévoit plusieurs « *règles mises en place* » pour encadrer les différents risques identifiés, et s'agissant spécifiquement du « *Risque de conflits d'intérêts en lien avec l'actionnariat de la société* », elle se borne à indiquer, sans plus de précision, qu'« *un contrôle indépendant (externe) est réalisé* ».
64. Or, en l'espèce, aucun élément ne permet d'établir que ce contrôle a effectivement été réalisé, le seul « *Avenant au contrat de prestation de service n° 039* » communiqué par Kerdiz se bornant à faire état d'une mission d'assistance confiée à la société CP Conseil le 15 octobre 2020 et consistant en la « *Finalisation et [l']ajustement du recueil des procédures, liens avec les prestataires, partenaires (par exemple, revue des conventions), et d'une manière générale tout ce qui peut faciliter la mise en place de la conformité et du contrôle interne au sein de Kerdiz Finance Conseil* ».
65. Il ressort par ailleurs des déclarations de M. Finck aux contrôleurs que ce contrôle n'a jamais été mis en place.
66. Il résulte de ce qui précède que le contrôle indépendant prévu par la « *cartographie des conflits d'intérêts potentiels* » n'a pas été réalisé, ce que ne contestent pas au demeurant Kerdiz et M. Peuvrier qui se bornent à faire valoir que les dispositions en cause se limitent à imposer aux CIF de mettre en œuvre « *une procédure efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille et de son organisation, et de la nature, de l'échelle et de la complexité de son activité* ».
67. Toutefois, la seule existence d'une politique en matière de conflit d'intérêts ne suffit pas à satisfaire aux exigences légales et réglementaires. Celle-ci devant être efficace et maintenue opérationnelle pour répondre aux exigences des dispositions rappelées ci-dessus, il y a lieu de vérifier l'effectivité de sa mise en œuvre.
68. De même, il résulte de ces dispositions qu'il appartenait à Kerdiz d'adapter sa procédure pour la maintenir efficace et opérationnelle au regard notamment de son organisation et de la nature de son activité et qu'elle ne peut dès lors se prévaloir de ce que la mesure en cause serait devenue sans objet, à la suite du refus d'agrément qui lui a été opposé.
69. Dès lors, en ne mettant pas en œuvre la mesure décrite ci-dessus, pourtant prévue par son dispositif procédural, Kerdiz a méconnu les dispositions du 3° de l'article L. 541-8 du CMF et du I. de l'article 325-29 du RGAMF.
70. Enfin, aucun élément produit par les mis en cause ne permet d'établir que Kerdiz aurait, conformément au V de l'article 325-29 du RGAMF, évalué et examiné périodiquement, au moins chaque année, la politique en matière de conflits d'intérêts mise en place et pris les mesures appropriées pour remédier à d'éventuelles défaillances.

71. Il résulte de ce qui précède qu'en n'identifiant pas de manière appropriée, au sein de son dispositif procédural, les risques de conflits d'intérêts relatifs à ses liens avec le groupe Vivat Multitalent et avec M. P et en ne mettant pas en œuvre la seule mesure prévue par sa procédure pour encadrer le conflit d'intérêts lié à son actionariat, Kerdiz a méconnu, durant la Période Contrôlée, l'ensemble des dispositions rappelées ci-dessus.
72. Dès lors, le grief tiré de la méconnaissance, durant la Période Contrôlée, des dispositions des 3° et 4° de l'article L. 541-8 du CMF, des I et V de l'article 325-29 du RGAMF et de l'article 325-30 du même règlement est caractérisé.

3. Sur les griefs relatifs aux titres Vivat Multitalent

3.1. Sur le grief relatif à la diligence du CIF concernant les offres Vivat Multitalent et à la gouvernance des produits (grief n° 3)

3.1.1. Notifications de griefs

73. Il est fait grief à Kerdiz de ne pas avoir appliqué, durant la Période Contrôlée, les mesures prévues par sa procédure de gouvernance des produits et de ne pas avoir collecté les informations nécessaires à la compréhension et la connaissance des produits distribués, en méconnaissance des dispositions des 1° et 6° de l'article L. 541-8-1 du CMF, ainsi que de l'article 313-19 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-31 du RGAMF.
74. Les notifications de griefs relèvent que la procédure de gouvernance des produits de Kerdiz prévoit que celle-ci doit, en qualité de distributeur au sens de la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 (ci-après, la « **Directive MIF 2** »), mettre en place des dispositifs lui permettant d'obtenir suffisamment d'information sur les produits distribués et que le personnel participant à leur distribution doit posséder l'expertise nécessaire pour en comprendre les caractéristiques.
75. Or elles reprochent à Kerdiz un manque de diligences tant sur la nature juridique des titres Vivat Multitalent que sur le modèle économique de Vivat Multitalent. Elles relèvent à cet égard que les seules diligences de M. Peuvrier sont des visites en Allemagne non documentées et que Kerdiz n'a cherché ni à analyser les données comptables des sociétés émettant les titres et des sociétés portant les projets immobiliers, ni à obtenir les informations sur les investissements effectivement réalisés, alors que les éléments sur l'acquisition de certains biens immobiliers transmis par Kerdiz attesteraient d'incohérences dans le modèle économique présenté par Vivat Multitalent. Ces éléments feraient apparaître, d'une part, que certains biens sont acquis par des sociétés dont le lien avec Vivat Multitalent ne peut pas être établi, d'autre part, que les informations diffusées par Vivat dans sa documentation commerciale sur la valeur des biens en portefeuilles est incohérente avec les données transmises par Kerdiz pour 16 des 22 biens analysés (73 %).
76. Les notifications de griefs relèvent également que M. Finck a indiqué ne pas avoir demandé à Vivat Multitalent des informations comptables dans le cadre de son activité de CIF dans la mesure où « *la direction de Vivat Multitalent [lui aurait] assur[é] que ce qui était indiqué sur les rapports [...] étaient de véritables informations* », alors même que l'analyse de sa messagerie personnelle démontrerait que ce dernier avait conscience de l'insuffisance des informations collectées pour s'assurer de la fiabilité des investissements proposés à ses clients. Les notifications de griefs font notamment état d'un courriel adressé à MM C, P et E, le 15 novembre 2022, aux termes duquel M. Finck écrit : « *l'organigramme fourni ne démontre pas cela bien au contraire, il démontre un montage avec des sociétés écran et des actionnaires uniques empochant les bénéfices* ».

3.1.2. Observations des personnes mises en cause

77. À titre liminaire, Kerdiz et M. Peuvrier font état de la complexité de l'analyse du tableau figurant dans la fiche 12 de l'annexe 0 du rapport de contrôle et faisant ressortir les incohérences relevées par les notifications de griefs, dès lors que celui-ci se borne à renvoyer à l'annexe 20 du rapport de contrôle sans plus de détail, alors que celle-ci est composée d'un nombre important de documents rédigés exclusivement en allemand.
78. Ils contestent ensuite la pertinence de l'analyse présentée dans ce tableau en se prévalant notamment d'erreurs de retranscription du montant des investissements des sociétés de projets, tels que renseignés dans la brochure, d'imprécisions sur la valeur des biens immobiliers, notamment lorsque les sociétés de projet du groupe Vivat en

sont coacquéreurs, de l'absence de déduction de certains prix d'acquisition des hypothèques grevant les immeubles cédés ou encore de certaines confusions entre la valeur des sûretés grevant des immeubles avec leur valeur d'acquisition.

79. Enfin, ils contestent l'absence d'analyse des données comptables dont font état les notifications de griefs. Ils indiquent que M. Finck a confirmé, en audition, avoir pris connaissance des rapports des commissaires aux comptes. Ils soulignent que ces rapports précisaient que la situation de surendettement des émetteurs, résultant de la comptabilisation de réserves latentes légales, n'affectait aucunement leur capacité à poursuivre leur exploitation. Ils ajoutent que les commissaires aux comptes de la société Vivat Multitalent AG ont approuvé sans réserve les comptes de l'exercice 2019 et que si des réserves ont été émises au titre des comptes 2020, elles ne pouvaient être connues de Kerdiz avant que les commissaires aux comptes rendent leur rapport le 15 juillet 2022 et qu'elles ont été levées dès l'exercice suivant. Il est enfin observé que la prise de connaissance par un CIF de la comptabilité d'un émetteur demeure limitée à une simple obligation de moyens, dans la mesure où celui-ci n'a ni les mêmes obligations, ni les mêmes moyens et compétences que ceux d'un expert-comptable ou d'un commissaire aux comptes.
80. Ils font également valoir que le courriel de M. Finck, en date du 15 novembre 2022, ne traite pas de la situation financière du groupe, mais fait seulement état de ses interrogations sur un document intitulé « *organigramme des entreprises travaillant avec Vivat* » qui lui a été communiqué la veille.
81. M. Finck n'a pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs et n'a pas davantage fait valoir d'observations sur ce manquement en réponse au rapport de contrôle.

3.1.3. Textes applicables

82. Les faits reprochés à Kerdiz se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.
83. Les 1^o et 6^o de l'article L. 541-8-1 du CMF, dans leur rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, disposent : « *Les conseillers en investissements financiers doivent : / 1^o Agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients ; [...] / 6^o Veiller à comprendre les instruments financiers qu'ils proposent ou recommandent, évaluer leur compatibilité avec les besoins des clients auxquels ils fournissent un conseil mentionné au I de l'article L. 541-1, notamment en fonction du marché cible défini, et veiller à ce que les instruments financiers ne soient proposés ou recommandés que lorsque c'est dans l'intérêt du client ; ».*
84. L'article 325-31 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur du 8 juin 2018 au 21 novembre 2022, non modifiée sur ce point depuis cette date, dispose : « *Le conseiller en investissements financiers applique les articles 313-18 à 313-27, à l'exception des articles 313-23 et 313-25* ».
85. L'article 313-19 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-31 du même règlement, dans sa rédaction en vigueur du 3 janvier 2018 au 21 novembre 2022, dispose : « *Le distributeur met en place un dispositif adéquat de gouvernance des instruments financiers, afin de s'assurer que l'instrument financier et le service qu'il entend offrir ou recommander est compatible avec les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini et que la stratégie de distribution prévue est compatible avec ce marché cible. Il identifie et évalue la situation et les besoins des clients qu'il a l'intention de viser pour s'assurer qu'il ne soit pas porté atteinte à leurs intérêts à la suite de pressions commerciales ou de financement. Dans ce cadre, il identifie le ou les groupes de clients dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs ne sont pas compatibles avec l'instrument financier ou le service distribué. Le distributeur obtient du producteur ou de la personne mentionnée au II de l'article 313-1 des informations nécessaires à la compréhension et la connaissance de l'instrument financier qu'il a l'intention de recommander ou vendre afin que la distribution soit conforme aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini. [...]* ».
86. L'article 313-19 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-31 du même règlement, dans sa rédaction depuis le 22 novembre 2022, dispose : « *Le distributeur met en place un dispositif adéquat de gouvernance des instruments financiers, afin de s'assurer que l'instrument financier et le service qu'il entend offrir ou recommander*

est compatible avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs, y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, du marché cible défini et que la stratégie de distribution prévue est compatible avec ce marché cible. / Il identifie et évalue la situation et les besoins des clients qu'il a l'intention de viser pour s'assurer qu'il ne soit pas porté atteinte à leurs intérêts à la suite de pressions commerciales ou de financement. / Dans ce cadre, il identifie le ou les éventuels groupes de clients dont les besoins, caractéristiques et objectifs ne sont pas compatibles avec l'instrument financier ou le service distribué. Toutefois, si cet instrument prend en considération des facteurs de durabilité, tels que définis par l'article 2, point 24, du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil, ceux-ci ne sont pas pris en compte au titre d'une quelconque incompatibilité. Le distributeur obtient du producteur ou de la personne mentionnée au II de l'article 313-1 des informations nécessaires à la compréhension et la connaissance de l'instrument financier qu'il a l'intention de recommander ou vendre afin que la distribution soit conforme aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini. [...] ».

87. Il ressort de ce qui précède que l'article 313-19 du RGAMF, dans sa rédaction depuis le 22 novembre 2022, porte également sur les objectifs en matière de durabilité des clients et inclut l'identification des « éventuels » groupes de clients. Ces dispositions n'apparaissent pas moins sévères que celles de l'article 313-19 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur 3 janvier 2018 au 21 novembre 2022, de sorte qu'il n'y a pas lieu d'en faire une application rétroactive.

3.1.4. Examen du grief

88. Il résulte des textes précités que les CIF, avant même le référencement d'un produit financier et préalablement à la fourniture d'un conseil en investissement, doivent mettre en place un dispositif de gouvernance des produits adéquat, impliquant notamment l'accomplissement des diligences requises pour comprendre les caractéristiques du produit dont la recommandation est envisagée. À cet égard, ils doivent notamment obtenir du producteur des informations nécessaires à la compréhension et la connaissance de l'instrument financier qu'ils ont l'intention de recommander. Les CIF doivent être en mesure de justifier qu'ils répondent à ces obligations, ces mesures étant destinées à s'assurer en amont de la commercialisation que le produit est compatible avec les besoins, les caractéristiques et objectifs de la clientèle.
89. En l'espèce, Kerdiz a mis en place, le 30 avril 2019, une procédure de gouvernance des produits, dont la dernière mise à jour date de 2020, prévoyant notamment que Kerdiz, en qualité de distributeur au sens de la directive MIF 2, met « *en place des dispositifs qui [lui permet] d'obtenir suffisamment d'information sur ces Produits de la part de ces Producteurs non MIF2* » et que « *le personnel participant à la distribution des Produits possède l'expertise nécessaire pour comprendre leurs caractéristiques* ».
90. Les titres émis par Vivat Multitalent ont été émis par des sociétés distinctes, qui ne disposaient, au moment de l'émission des produits, ni d'actifs, ni d'historique comptable, puisqu'étant des sociétés *ad hoc* spécifiquement constituées pour réaliser une à deux émissions obligataires en vue de financer des acquisitions immobilières à venir. Dans ces conditions, la seule vérification de la propriété des actifs immobiliers revendiqués par le groupe Vivat, de même que l'analyse des données comptables des sociétés d'émission et de projet ne pouvaient suffire à établir la connaissance et la compréhension des produits Vivat, nonobstant les incohérences relevées par les notifications de griefs et contestées par Kerdiz et M. Peuvrier.
91. En revanche, les caractéristiques de ces offres devaient conduire Kerdiz à en comprendre le modèle économique notamment au regard des informations fournies dans les prospectus d'émission, dont il ressort que les sociétés émettrices, principalement financées par emprunt, sont structurellement surendettées, qu'elles ne disposent au moment de l'émission, d'aucun historique d'activité et d'aucun actif significatif, faisant dépendre leur solvabilité du succès de leur activité future, et qu'elles n'appartiennent pas *stricto sensu* à un groupe.
92. À cet égard, M. Finck a écrit à ses associés et à C, le 15 octobre 2022, « *Nous ne sommes pas en présence d'un groupe de société avec société holding, mais en présence d'un groupe de sociétés interdépendantes avec un associé unique sur chacun de ces groupes [...] ; le souci est qu'une opacité née de cette organisation et surtout qui est incohérent avec la communication faite par le groupe vivat, à savoir / - Le rapport d'activité édité chaque année relate les données chiffrées d'une activité globale. De ce fait, l'information donnée*

aux clients investisseurs et les rapports d'adéquation qui en découle, font ressortir les éléments suivants : / Une marge de solvabilité de plus de 150 % / Une sécurité de l'investissement par rapport à la dilution du risque sur l'intégralité des projets portés par le groupe vivat depuis 2012. / Or sauf preuve du contraire et par rapport à l'organigramme fourni nous mentons à nos clients et partenaires, en ne donnant pas une information claire et non-trompeuse. / Or l'organigramme fourni ne démontre pas cela bien au contraire, il démontre un montage avec des sociétés écran et des actionnaires uniques empochant les bénéfices. / C à Amsterdam nous expliqué que dans les faits les opérations se passent de manière sécurisée et protectrice, nous avons donc besoin de réponses précises sur les éléments suivants : / Fonctionnement clair des sociétés d'émission et de projets. / Garantie foncière et leur effet sur la sécurité pour l'épargnant portant de contrat obligataire. / Garantie de paiement à première demande et de bonne fin, assurant à l'épargnant porteur de contrat obligataire, le paiement des intérêts au taux et périodes convenues, ainsi que le remboursement du capital au terme. / Une explication précise sur le montage des projets, leur financement, le retour de participation financière, de la plus-value et tout autre revenu ».

93. Pour autant, aucun élément ne permet d'établir que Kerdiz aurait obtenu une réponse à ces interrogations qui lui aurait permis d'appréhender avec précision le modèle économique en cause.
94. La circonstance que M. Finck ait cherché à obtenir des explications à cet égard ne saurait suffire à établir le respect de sa procédure de gouvernance, que ce soit au regard de l'exigence d'une collecte d'informations suffisantes sur les produits distribués ou concernant la compréhension de leurs caractéristiques, en l'absence d'éléments de réponse précis de la part de ses interlocuteurs.
95. Il ressort en outre des différentes déclarations d'adéquation communiquées par Kerdiz, à l'instar de celle remise à M. F le 8 décembre 2022, que le CIF indique à ses clients : « 3- A aujourd'hui, la société, possède des actifs à hauteur de 150 % en moyenne des fonds investis et sur une quarantaine d'opérations immobilières. Les biens achetés par Vivat rentrent dans le bilan et sont possédés par celle-ci. En d'autres termes, si pour une raison inconnue l'entreprise faisait faillite, elle pourrait rembourser les investisseurs dès maintenant et avoir encore de la disponibilité financière (50 %). / 4- Vous serez les premières personnes à être remboursées car vous êtes considérés comme des créanciers de premier ordre (avant les actionnaires). / 5- L'émetteur ne fait pas partie d'un système de garantie et est arithmétiquement surendetté au moment de la rédaction du prospectus ».
96. Interrogée lors de l'audition par le rapporteur du 3 décembre 2025 sur la contradiction manifeste existant entre les affirmations des points 3 et 4 ci-dessus, d'une part, et du point 5, d'autre part, ainsi que sur les diligences menées pour vérifier la santé financière de l'émetteur concerné par cette offre, Kerdiz a indiqué : « Les chiffres visés dans cette déclaration d'adéquation correspondent à toutes les opérations immobilières qui ont déjà été réalisées par le groupe Vivat. Je parle de la solidité financière du groupe, pas de celle de la société d'émission en elle-même. Il en est de même pour les offres de chaque émetteur », confirmant ainsi son absence de compréhension du modèle économique présenté au travers de ces offres.
97. Il résulte de ce qui précède que Kerdiz ne démontre pas avoir effectué les diligences nécessaires à la compréhension et à la connaissance des produits distribués, faute d'avoir mis en place des dispositifs qui lui aurait permis d'obtenir suffisamment d'information à cet égard, ni que l'ensemble du personnel participant à leur distribution possédait l'expertise nécessaire pour en comprendre les caractéristiques, contrairement à ce que prévoit sa procédure de gouvernance.
98. Dès lors, Kerdiz n'a pas appliqué les mesures prévues par sa procédure de gouvernance des produits et n'a pas collecté les informations nécessaires à la compréhension et la connaissance des produits distribués, en méconnaissance de l'ensemble des dispositions rappelées ci-dessus.
99. Par conséquent, le grief tiré de la méconnaissance, durant la Période Contrôlée, des dispositions du 1° et du 6° de l'article L. 541-8-1 du CMF, ainsi que de l'article 313-19 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325- 31 du même règlement, est caractérisé.

3.2. Sur les griefs relatifs à la commercialisation de titres émis par les Émetteurs Multitalent (griefs n^{os} 4 et 5)

3.2.1. Sur le grief de l'absence de vérification de l'existence d'une société de gestion et d'un dépositaire (grief n^o 4)

3.2.1.1. Notifications de griefs

100. Il est fait grief à Kerdiz de ne pas avoir exercé son activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de ses clients et d'avoir ainsi méconnu, durant la période du 27 janvier 2020 au 12 janvier 2023, le 2^o de l'article L. 541-8-1 du CMF, en ne vérifiant pas, dans le cadre de la commercialisation de titres émis par les Émetteurs Multitalent, qu'une société de gestion et qu'un dépositaire avaient été désignés.
101. Les notifications de griefs relèvent à cet égard que Kerdiz a conseillé les titres des Émetteurs Multitalent à 54 clients non professionnels (70 souscriptions) entre le 27 janvier 2020 et le 12 janvier 2023, pour un montant total investi de 10,23 M€, représentant 698 540 € de commissions perçues par Kerdiz.
102. Elles indiquent que les titres émis par ces véhicules ont été commercialisés en France en vertu du mécanisme prévu par le règlement (UE) 2017/1129 (ci-après le « **règlement Prospectus** ») dit « passeport Prospectus », qui permet de commercialiser des valeurs mobilières d'un État membre de l'Union à des investisseurs français à la seule condition qu'ait été notifié à l'AMF le prospectus approuvé par le régulateur de tutelle, soit en l'espèce, la Finanzmarktaufsicht, autorité du Liechtenstein (ci-après, la « **FMA LIE** »), concernant Multitalent AG, Multitalent II AG et Multitalent III AG, et la Finanzmarktaufsicht, autorité autrichienne (ci-après, « **FMA AT** »), concernant Multitalent Investment GmbH.
103. Elles indiquent par ailleurs que les Émetteurs Multitalent sont des FIA, auxquels la réglementation issue de la transposition de la directive 2011/61/UE (ci-après la « **directive AIFM** ») est applicable, en sus du règlement Prospectus et que la directive AIFM impose que chaque FIA soit géré par une société de gestion ou bénéficie d'un agrément pour s'autogérer, et qu'à défaut, le FIA n'est pas commercialisable.
104. Or elles relèvent que dans le cas des sociétés Multitalent AG, Multitalent II AG, Multitalent III AG et Multitalent Investment GmbH, aucune société de gestion n'a été identifiée et que la FMA LIE a indiqué qu'aucune des sociétés du groupe Vivat Multitalent identifiée par la mission de contrôle n'avait d'agrément pour l'émission d'instruments financiers ou la fourniture de services d'investissement, et n'a fait de demande pour obtenir un tel agrément.
105. En outre, elles rappellent que l'article L. 214-24-4 du CMF impose que chaque FIA ou sa société de gestion veille à ce qu'un dépositaire unique soit désigné. Or, elles relèvent que tel n'a pas été le cas en l'espèce.

3.2.1.2. Observations des personnes mises en cause

106. Kerdiz et M. Peuvrier font valoir que ce grief ne peut être caractérisé dans la mesure où il repose sur la qualification de FIA des véhicules émetteurs, laquelle ne pourrait, selon eux, être retenue en l'espèce.
107. Ils se prévalent à cet égard de la décision de la commission des sanctions en date du 24 octobre 2022 qui avait retenu que « *Multitalent AG n'est pas un FIA* ». Ils font également valoir que la décision du Conseil d'État en date du 16 décembre 2025 (n^o 496861), retenant la qualification de FIA s'agissant des sociétés Multitalent AG, Multitalent II AG et Multitalent II AG, ne concerne pas Multitalent Investment GmbH. Ils se prévalent en outre de deux consultations, émises par CP Conseil et un auteur non identifié, excluant la qualification de FIA. En revanche, ils demandent d'écarter des débats les consultations des cabinets LWP Avocats et Colbert Avocats, ainsi que le courriel adressé par M. Finck le 20 décembre 2022 à son avocat, Me G, analysant ces véhicules comme des FIA, en se prévalant du fait que ces pièces seraient couvertes par le secret professionnel opposable à l'AMF.
108. En tout état de cause, ils soutiennent que les conditions exigées pour retenir une telle qualification ne sont pas remplies en l'espèce, notamment en ce que les véhicules d'investissement Multitalent poursuivent un objectif

commercial impliquant l'achat-revente de biens immobiliers et qu'ils ne peuvent dès lors constituer des OPC et ainsi être assimilés à des FIA.

109. Enfin, ils font valoir que les titres émis par ces véhicules sont des obligations, hors du champ d'application des dispositions relatives à la commercialisation des FIA, les dispositions en cause ne visant que des « *porteurs de parts ou actionnaires* », et non des obligataires. Ils ajoutent à cet égard que cette interprétation littérale des dispositions en cause avait été retenue par la présente commission dans une décision du 12 juin 2024 et que la décision du Conseil d'État en date du 16 décembre 2025, qui l'a réformée, n'est intervenue que postérieurement à la période de commercialisation des produits Vivat, de sorte que sa lecture des textes applicables n'était pas prévisible à l'époque des faits reprochés.
110. M. Finck n'a pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs et n'a pas davantage fait valoir d'observations sur ce manquement en réponse au rapport de contrôle.

3.2.1.3. Textes applicables

111. Les faits reprochés à la mise en cause se sont déroulés entre le 27 janvier 2020 et le 12 janvier 2023 et seront donc analysés au regard des dispositions applicables à l'époque des faits.

✓ Sur les obligations professionnelles des CIF

112. Le 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose : « *Les conseillers en investissements financiers doivent : [...] / 2° Exercer leur activité, dans les limites autorisées par leur statut, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts de leurs clients, afin de leur proposer une offre de service adaptée et proportionnée à leurs besoins et à leurs objectifs* ».

✓ Sur la qualification de FIA et les obligations découlant de la directive AIFM quant à la désignation d'une société de gestion et d'un dépositaire

113. Le a) du paragraphe (1) de l'article 4 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 dispose : « *Aux fins de la présente directive, on entend par : a) « FIA », des organismes de placement collectif, y compris leurs compartiments d'investissement, qui : i) lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs ; et ii) ne sont pas soumis à agrément au titre de l'article 5 de la directive 2009/65/CE* ».
114. Cet article a été transposé à l'article L. 214-24 du CMF qui dispose, dans sa rédaction en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifiée sur ces points depuis : « *I. – Les fonds d'investissement relevant de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011, dits "FIA" : / 1° Lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, dans l'intérêt de ces investisseurs, conformément à une politique d'investissement que ces FIA ou leurs sociétés de gestion définissent ; / 2° Ne sont pas des OPCVM [...].* » [...] / III. – *Les FIA qui ne sont pas mentionnés au II sont appelés : " Autres FIA ". / Lorsqu'une personne morale gère un ou plusieurs " Autres FIA " dont la valeur totale des actifs, combinée avec les autres actifs qu'elle gère et calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 : / 1° Est supérieure aux seuils mentionnés au IV de l'article L. 532-9, ces " Autres FIA " désignent un dépositaire et sont gérés par une société de gestion de portefeuille. Ces " Autres FIA " appliquent les dispositions des paragraphes 1 à 5 de la sous-section 1 et leur société de gestion est soumise aux obligations d'information prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ; / 2° Est inférieure aux seuils mentionnés au IV de l'article L. 532-9, ces " Autres FIA " désignent un dépositaire et sont gérés par une société de gestion de portefeuille lorsqu'ils ont au moins un porteur de parts ou actionnaire non professionnel. Ces " Autres FIA " n'appliquent pas les dispositions des paragraphes 1, 3, 4 et 5 de la sous-section 1 et leur société de gestion de portefeuille est soumise aux obligations d'information prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Leur société de gestion de portefeuille peut choisir de soumettre ces " Autres FIA " au régime décrit au 1° ; / 3° Est inférieure aux seuils mentionnés au IV de l'article L. 532-9, ces " Autres FIA " ne sont pas tenus de désigner un dépositaire et d'être gérés par une société de gestion de portefeuille lorsqu'ils n'ont que des porteurs de parts ou actionnaires professionnels. Ces " Autres FIA " n'appliquent pas les dispositions du VI du présent article et des paragraphes 1 à 5 de la sous-section 1. La personne morale qui gère ces " Autres FIA " est enregistrée*

auprès de l'Autorité des marchés financiers et est soumise aux obligations d'information prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Elle peut choisir de soumettre ces " Autres FIA " au régime décrit au 1°. [...] ».

115. L'article L. 214-24-4 du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 28 juillet 2013, dispose : « *Le FIA ou sa société de gestion veille à ce qu'un dépositaire unique soit désigné.* [...] ».

3.2.1.4. Examen du grief

116. Il résulte des dispositions de l'article L. 214-24 du CMF que toutes les personnes morales gérant des FIA et des « *Autres FIA* », tels que visés au III cet article, doivent en principe être agréées en tant que société de gestion de portefeuille et désigner un dépositaire, mais que par exception, si la personne morale concernée ne gère qu'un ou plusieurs « *Autres FIA* » dont la valeur des actifs est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros et si l'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires du ou des « *Autres FIA* » sont exclusivement des investisseurs professionnels, il n'est pas nécessaire de demander un agrément pour la personne morale gérant lesdits FIA et, dans ce cas, ce ou ces Autres FIA n'auront pas à désigner un dépositaire.
117. Afin de déterminer si, comme l'indiquent les notifications de griefs, Kerdiz a manqué à son obligation d'exercer « *son activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de ses clients* » en violation du 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF, en ne vérifiant pas qu'une société de gestion et un dépositaire avaient été désignés par les émetteurs dont elle a conseillé les titres, il convient, dans un premier temps, de déterminer si les sociétés Multitalent AG, Multitalent AG II, Multitalent AG III et Multitalent Investment GmbH, sont des FIA au regard des critères posés par l'article L. 214-24 du CMF puis, dans un second temps, de vérifier si l'obligation de désignation d'une société de gestion et d'un dépositaire leur était applicable.

✓ Sur la qualification de FIA des Émetteurs Multitalent

118. À titre liminaire, il sera observé que le principe, posé par l'article 66-5 de la loi n°77-1130 du 31 décembre 1971 portant réforme de certaines professions judiciaires et juridiques, selon lequel « *les consultations adressées par un avocat à son client ou destinées à celui-ci, [...] sont couvertes par le secret professionnel* », ne peut être opposé au droit de communication des contrôleurs de l'AMF, sauf par les auxiliaires de justice, conformément aux articles L. 621-10 et L. 621-9-3 du CMF.
119. En outre, le secret professionnel des avocats ne couvre que les correspondances échangées entre un client et son avocat et non la correspondance également adressée à un tiers. Dès lors, le courriel adressé par M. Finck le 20 décembre 2022 à son avocat, Me G, mais également à un tiers, en l'espèce M. [...], n'est pas couvert par le secret professionnel.
120. Il résulte de ce qui précède que Kerdiz et M. Peuvrier ne peuvent se prévaloir du secret professionnel pour demander à la commission d'écarter des débats le courriel adressé par M. Finck le 20 décembre 2022 à son avocat, Me G. Ce courriel indique notamment : « *Je vous avoue « à peu près comprendre la logique dans laquelle nous devons nous mettre », pour le mettre en œuvre c'est une autre histoire* » et « *VIVAT est un FIA de droit, il faut en détailler la nature juridique et opérationnelle* ».
121. En revanche, les consultations LWP Avocats et Colbert Avocats sont écartées.
122. Il convient en l'espèce de déterminer si les Émetteurs Multitalent peuvent être qualifiés de FIA au regard des critères posés par le I de l'article L. 214-24 du CMF, qui dispose que les FIA sont des (i) organismes de placement collectif (ci-après, « **OPC** »), (ii) qui lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs (iii) conformément à une politique d'investissement définie.

➤ Sur la condition relative à la qualification d'OPC

123. La position AMF n° 2013-16, dans sa version applicable depuis le 13 octobre 2013, qui reprend les orientations de l'AEMF (ESMA) « *relatives aux notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs* », indique qu'une entité est un OPC si les caractéristiques suivantes sont remplies :

« (a) l'entité ne poursuit pas un objet commercial ou industriel général ; / (b) l'entité mutualise des capitaux levés auprès de ses investisseurs aux fins d'un investissement réalisé en vue de générer un rendement collectif pour lesdits investisseurs ; et / (c) les porteurs de parts ou les actionnaires de l'entité – en tant que groupe collectif – n'exercent pas un pouvoir discrétionnaire sur les opérations courantes. Le fait qu'un ou plusieurs – mais pas l'ensemble – des porteurs de parts ou actionnaires susmentionnés se voient accorder un pouvoir discrétionnaire sur les opérations courantes ne permet pas d'établir que l'entité ne constitue pas un organisme de placement collectif ».

124. Il convient donc de rechercher si les Émetteurs Multitalent remplissent les trois critères mentionnés ci-dessus.
125. En premier lieu, le prospectus concernant Multitalent AG indique : « *L'activité principale de l'Émetteur consiste en l'achat et à la vente en direct de biens immobiliers en Allemagne, au premier rang desquels des locaux d'habitation mais aussi professionnels et autres sous le régime des monuments historiques. De plus, il est procédé à l'acquisition de biens fonciers constructibles et de terrains devant être menés en phase de construction. / Par ailleurs, l'activité de l'Émetteur consiste dans des prises de participation dans des sociétés et dans l'octroi de prêts participatifs à des sociétés de projets immobiliers dont l'existence n'est pas encore assise, ainsi que dans l'achat et la conservation d'or physique. Le financement de l'activité de l'Émetteur doit se faire au travers des liquidités apportées par des émissions obligataires y compris la présente* ». Des mentions similaires figurent dans les prospectus concernant les entités Multitalent II AG et Multitalent III AG. Le prospectus concernant Multitalent Investment GmbH indique : « *L'activité principale (objet statutaire) de l'Émettrice est : La création, la gestion, la participation à des sociétés filiales et à des entreprises tierces dans le commerce et l'industrie* ».
126. Il résulte de ce qui précède que l'objet des Émetteurs Multitalent s'assimile à la gestion de placements susceptibles de générer des rendements financiers, et non à la poursuite d'un objet commercial ou industriel général, de sorte que le premier de ces trois critères est rempli.
127. En deuxième lieu, les brochures éditées par le groupe Vivat, comme la « *Plaquette de présentation Vivat Multitalent* » éditée en 2021 ou encore le document intitulé « *L'univers des produits Prestige et Exclusive E2022.pdf* » concernant Multitalent Investment GmbH, décrivent un schéma de levée de capitaux en vue de leur emploi dans une politique d'investissement commune, les capitaux levés par voie d'endettement étant ensuite investis dans des placements immobiliers ou dans le financement de placements immobiliers.
128. Si le rendement de ces actifs n'avait pas vocation à être partagé entre les investisseurs obligataires qui n'avaient droit qu'à un taux d'intérêt fixe, il devait néanmoins permettre de financer les intérêts et le remboursement du prêt consenti, prévu au bout d'une durée de 5 ans.
129. Il résulte de ce qui précède que les véhicules Multitalent AG, Multitalent II AG, Multitalent III AG et Multitalent Investment GmbH ont pour objectif de mutualiser les capitaux levés, par voie d'endettement, aux fins d'un investissement réalisé en vue de générer un rendement permettant notamment d'assurer le financement de la rémunération promise aux investisseurs obligataires, de sorte que le deuxième critère visé par la position AMF n° 2013-16 est rempli.
130. En troisième lieu, il ressort de la documentation de Multitalent AG, comme celles de Multitalent II AG et Multitalent III AG, que : « *Les décisions quant aux activités précitées et aux investissements sont prises par le conseil d'administration de Multitalent AG* » et que « *Les créanciers obligataires ne disposent pas de droits d'associés, en particulier pas de droits de participation, d'intervention ou de vote à l'Assemblée Générale de la société* ». De même, s'agissant de Multitalent Investment GmbH, la documentation concernant les produits Exclusive et Prestige 2022, précise : « *Les investisseurs ne sont pas impliqués dans la sélection des objets d'investissement et n'obtiennent, lors de la décision d'investissement, que des informations sur les catégories d'objets d'investissement dans lesquelles l'Émettrice envisage d'investir, mais pas sur les objets d'investissement concrets qui seront effectivement acquis* ».
131. Il résulte de ce qui précède que les personnes ayant souscrit aux titres émis par Multitalent AG, Multitalent II AG, Multitalent III AG et Multi Investment GmbH, ne disposent pas, en leur qualité d'investisseurs obligataires, d'un pouvoir discrétionnaire sur la gestion des fonds, lequel n'est exercé que par leur unique actionnaire et dirigeant, M. C, de sorte que le troisième critère visé par la position AMF n° 2013-16 est rempli.

132. Les trois critères évoqués ci-dessus étant remplis, les Émetteurs Multitalent sont des OPC, de sorte que la première condition posée par le I de l'article L. 214-24 du CMF est remplie.
- Sur le critère de la levée de capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs
133. La position AMF n° 2013-16 indique que l'activité consistant pour une entité ou une personne agissant pour son compte à « *prendre des mesures directes ou indirectes pour obtenir le transfert ou l'engagement de capitaux par un ou plusieurs investisseurs, au bénéfice de l'entité et en vue de les investir conformément à une politique d'investissement définie est assimilable à l'activité de levée de capitaux* ».
134. En l'espèce, les émissions d'emprunts obligataires réalisées par les Émetteurs Multitalent s'inscrivent dans une stratégie économique consistant à collecter des fonds auprès d'investisseurs afin de les investir dans des placements immobiliers et dans des métaux précieux.
135. Au regard du nombre de souscriptions réalisées dans le seul cadre des recommandations de Kerdiz et du volume des capitaux levés, il est établi que les Émetteurs Multitalent ont levé des capitaux par voie d'endettement auprès d'un certain nombre d'investisseurs.
136. Au surplus, l'établissement de prospectus par les Émetteurs Multitalent ainsi que leur approbation par la FMA LIE et la FMA AT, impliquant le respect de la réglementation découlant du règlement Prospectus, atteste de l'existence d'une offre publique de valeurs mobilières et *de facto*, d'une levée de fonds auprès des investisseurs français, selon la politique d'investissement décrite dans les prospectus.
137. Par conséquent, la deuxième condition prévue au I de l'article L. 214-24 du CMF, relative à la levée de capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs, est satisfaite.
- Sur le critère de l'investissement des capitaux levés dans l'intérêt des investisseurs et conformément à une politique d'investissement définie
138. La documentation de la société Multitalent III AG indique : « *L'activité principale de l'Émetteur consiste dans des prises de participation dans des sociétés et dans l'octroi de prêts participatifs à des sociétés de projets immobiliers en Allemagne dont l'existence n'est pas encore assise, ainsi que dans l'achat et la conservation d'or physique. De plus, l'Émetteur prévoit l'achat et la vente directs de biens immobiliers en Allemagne, en priorité des logements, mais aussi des locaux professionnels, ainsi que l'acquisition de terrains constructibles et à bâtir. Ceux-ci doivent être amenés jusqu'au stade de la construction. L'apport de liquidités émanant de l'émission de l'emprunt servira à financer les activités de l'Émetteur. C'est le Conseil d'administration de Multitalent III AG qui prend les décisions d'investissement. L'évolution future des activités de l'Émetteur dépendra en grande partie du succès de son activité d'investissement et des sociétés de projets immobiliers* ». « *Les produits résultant de la présente émission de titres sont employés par l'Émetteur pour accorder des prêts participatifs à des sociétés de projets immobiliers, pour l'acquisition d'or physique, pour la prise de participations dans des sociétés et pour l'achat et la vente de biens immobiliers en Allemagne. Le produit net d'émission résulte du produit total des sommes investies à 100 % moins les frais à supporter pendant la durée* ».
139. Ces mentions, en substance similaires dans les différents prospectus, définissent donc le type d'investissements réalisés et la zone géographique des actifs dans lesquels les capitaux levés par voie d'endettement seront investis et témoignent de l'existence d'une politique d'investissement qui est établie de manière claire et cohérente à travers les différents prospectus et documents commerciaux.
140. Par conséquent, il est établi que les Émetteurs Multitalent investissent les capitaux levés par voie d'endettement dans l'intérêt des investisseurs et conformément à une politique d'investissement définie.
141. Les trois conditions fixées par le I de l'article L. 214-24 du CMF étant satisfaites, les sociétés Multitalent AG, Multitalent II AG, Multitalent III AG et Multitalent Investment GmbH sont des FIA au sens de ce texte.

✓ Sur l'obligation de désignation d'une société de gestion et d'un dépositaire

142. En l'espèce, si aucun élément ne permet d'affirmer que la valeur des actifs serait inférieure ou supérieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros visés au III de l'article L. 214-24 du CMF et si l'unique associé des Émetteurs Multitalent est M. C, fondateur du groupe Vivat Multitalent et actuel dirigeant du groupe, il ressort toutefois des caractéristiques des titres en cause, qui étaient créés aux seules fins de collecter des fonds destinés à être ensuite placés par les véhicules Multitalent dans lesquels ils étaient investis, qu'ils plaçaient les créanciers de ces véhicules dans la position de porteurs de parts d'un FIA au sens des articles L. 214-24 et L. 214-24-1 du CMF.
143. Or, il ressort des éléments du dossier que les souscripteurs des obligations n'avaient pas la qualité d'investisseurs professionnels, de sorte que les Émetteurs Multitalent avaient, au moment des faits, l'obligation de désigner une société de gestion et un dépositaire, conformément au III de l'article 214-24 du CMF.
144. Pour autant, l'analyse des échanges intervenus entre la FMA LIE et l'AMF, en date du 14 septembre 2023, figurant à l'annexe 18.5, du rapport de contrôle, démontre que tel n'était pas le cas, ce dont Kerdiz aurait pu être informée si elle avait pris contact avec la FMA, ou *a minima* avec l'AMF pour qu'elle se rapproche de son homologue étranger.
145. Dès lors, en ne vérifiant pas qu'une société de gestion et qu'un dépositaire aient été désignés, Kerdiz n'a pas exercé son activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de ses clients, en méconnaissance des dispositions rappelées ci-dessus.
146. Contrairement à ce qui est soutenu en défense, l'interprétation des dispositions des articles L. 214-24 et L. 214-24-1 du CMF explicitée ci-dessus résulte des termes mêmes des dispositions applicables comme des objectifs qu'elles poursuivent, notamment la protection des investisseurs non professionnels au regard de produits financiers particulièrement risqués. De surcroît, sur la période en cause, l'AMF n'avait pas retenu l'interprétation littérale des textes dont se prévalent Kerdiz et M. Peuvrier, les décisions citées en défense étant postérieures à cette période, à l'exception de celle du 24 octobre 2022 dans laquelle la présente commission s'est bornée à répondre aux questions qui lui étaient soumises, dans les limites de sa saisine, lesquelles portaient exclusivement sur la qualité de l'information transmise par le CIF.
147. Par conséquent, le grief tiré de la méconnaissance des dispositions du 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF est caractérisé.

3.2.2. Sur le grief de commercialisation des titres émis par les « Émetteurs Multitalent » en l'absence d'autorisation de commercialisation (grief n° 5)

3.2.2.1. Notifications de griefs

148. Il est fait grief à Kerdiz d'avoir recommandé et conseillé à plusieurs de ses clients d'investir dans les titres émis par Multitalent AG, Multitalent II AG, Multitalent III AG et Multitalent Investment GmbH, alors que ceux-ci en tant que titres de FIA, n'étaient pas autorisés à la commercialisation en France et de n'avoir ainsi pas exercé son activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de ses clients, en méconnaissance du 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF sur la période du 27 janvier 2020 au 12 janvier 2023.

3.2.2.2. Observations des personnes mises en cause

149. Comme précédemment, Kerdiz et M. Peuvrier font valoir, d'une part, que les véhicules concernés ne sont pas des FIA et, d'autre part, que les titres émis par ces véhicules sont des obligations hors du champ d'application des dispositions relatives à la commercialisation des FIA.
150. Ils demandent par conséquent à la commission d'écarter ce grief.
151. M. Finck n'a pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs et n'a pas davantage fait valoir d'observations sur ce manquement en réponse au rapport de contrôle.

3.2.2.3. Textes applicables

152. Les faits reprochés à Kerdiz se sont déroulés entre le 27 janvier 2020 et le 12 janvier 2023 et seront donc analysés au regard des dispositions applicables à l'époque des faits.
- ✓ Sur les obligations professionnelles des CIF
153. Le 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, a d'ores et déjà été rappelé au point 112.
- ✓ Sur les obligations préalables à la commercialisation d'un FIA en France
154. L'article L. 214-24-1 du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 4 janvier 2014, non modifiée depuis sur ces points, dispose : « I. – Toute société de gestion de portefeuille française, toute société de gestion établie dans un État membre de l'Union européenne ou tout gestionnaire établi dans un pays tiers transmet, préalablement à la commercialisation en France de parts ou actions de FIA établis dans un État membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers auprès de clients professionnels, avec ou sans passeport, une notification à l'Autorité des marchés financiers pour chaque FIA qu'il ou qu'elle a l'intention de commercialiser. Les conditions de cette commercialisation sont fixées par décret. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les modalités de notification. [...] III. – Toute société de gestion de portefeuille française, toute société de gestion agréée établie dans un État membre de l'Union européenne, ou tout gestionnaire établi dans un pays tiers, peut commercialiser en France, auprès de clients non professionnels, des parts ou actions de FIA qu'elle ou il gère établis dans un État membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. [...] ».
155. L'article 421-1 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 21 décembre 2013, dispose : « La notification mentionnée au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier transmise par une société de gestion de portefeuille préalablement à la commercialisation en France de parts ou actions de FIA de l'Union européenne comprend pour chaque FIA qu'elle a l'intention de commercialiser : I a) Une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que la société de gestion de portefeuille a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis ; I b) Le règlement ou les documents constitutifs du FIA ; I c) L'identification du dépositaire du FIA ; I d) Une description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs ; I e) Des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier ; I f) Toute information supplémentaire visée aux deuxième et troisième alinéas de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier, pour chaque FIA que la société de gestion de portefeuille prévoit de commercialiser ; I g) Le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou les actions du FIA soient commercialisées auprès de clients non professionnels, y compris lorsque la société de gestion de portefeuille recourt à des entités indépendantes pour fournir des services en ce qui concerne le FIA ».
156. L'article 421-2 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 21 décembre 2013, dispose : « Au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète conformément au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, l'AMF indique à la société de gestion de portefeuille si elle peut commencer à commercialiser le FIA qui a fait l'objet de la notification. L'AMF ne s'oppose à la commercialisation du FIA que si la gestion dudit FIA par la société de gestion de portefeuille n'est pas ou ne sera pas conforme aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille ou aux livres II et V du code monétaire et financier. En cas de décision positive, la société de gestion de portefeuille peut commencer la commercialisation du FIA en France dès la date de notification à cet effet par l'AMF. I Lorsque les autorités compétentes du FIA sont différentes de celle de la société de gestion de portefeuille, l'AMF informe également les autorités compétentes du FIA que la société de gestion de portefeuille peut commencer à commercialiser des parts ou des actions du FIA en France ».
157. L'article 421-3 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 21 décembre 2013, dispose : « En cas de modification substantielle de l'une quelconque des informations communiquées conformément au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, la société de gestion de portefeuille en avertit par écrit l'AMF, au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification pour toute modification prévue par la société de gestion de portefeuille, ou aussitôt après une modification imprévue. I Si une modification prévue devait conduire à ce que la gestion du FIA par la société de gestion de portefeuille ne soit plus conforme aux dispositions applicables aux

sociétés de gestion de portefeuille, l'AMF informe sans délai la société de gestion de portefeuille qu'elle ne doit pas procéder à cette modification. / Si une modification prévue est mise en œuvre nonobstant les premier et deuxième alinéas, ou si une modification imprévue a eu lieu en vertu de laquelle la gestion du FIA par la société de gestion de portefeuille n'est plus conforme aux dispositions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'AMF prend toutes les mesures nécessaires en vertu de ses pouvoirs prévus par les livres V et VI, y compris, si nécessaire, l'interdiction expresse de commercialiser le FIA ».

158. L'article 421-13 du RGAMF dispose, dans sa rédaction en vigueur du 21 décembre 2013 au 30 juillet 2021, non modifiée depuis sur ce point : « I. - En application du III de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, toute société de gestion de portefeuille, toute société de gestion agréée établie dans l'Union européenne, tout gestionnaire établi dans un pays tiers doit préalablement à la commercialisation en France, auprès de clients non professionnels, de parts ou actions de FIA qu'il gère établis dans un État membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers, soumettre une demande d'autorisation dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF. [...] ».

✓ Sur les textes applicables au conseil en investissement et précisant la notion de recommandation personnalisée

159. L'article L. 321-1 du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 1^{er} novembre 2007, dispose : « Les services d'investissement portent sur les instruments financiers énumérés à l'article L. 211-1 et comprennent les services et activités suivants : / [...] / 5. Le conseil en investissement ; / [...] Un décret précise la définition de ces services [...] ».

160. L'article D. 321-1 du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 1^{er} novembre 2007, dispose : « Les services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1 sont définis comme suit : [...] / 5. Constitue le service de conseil en investissement le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers [...] ».

161. L'article 314-43 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, dont les dispositions n'ont pas été modifiées dans un sens moins sévère depuis, dispose : « En application du 5 de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, une recommandation est personnalisée lorsqu'elle est adressée à une personne en raison de sa qualité d'investisseur ou d'investisseur potentiel, ou de sa qualité de représentant d'un investisseur ou investisseur potentiel. / Cette recommandation doit être présentée comme adaptée à cette personne, ou fondée sur l'examen de la situation propre de cette personne, et doit recommander la réalisation d'une opération relevant des catégories suivantes : / 1° L'achat, la vente, la souscription, l'échange, le remboursement, la détention ou la prise ferme d'un instrument financier particulier ; [...] / Une recommandation n'est pas réputée personnalisée si elle est exclusivement diffusée par des canaux de distribution ou destinée au public ».

3.2.2.4. Examen du grief

162. Il résulte des dispositions précitées du 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF que les CIF doivent exercer leur activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de leurs clients, et que le fait, pour un CIF, de conseiller un investissement dans des produits financiers sans s'être assuré au préalable que leur commercialisation est autorisée en France constitue un comportement nécessairement contraire à l'intérêt de ses clients.

163. Il résulte par ailleurs des dispositions des articles L. 214-24-1 du CMF et 421-1, 421-2 et 412-13 du RGAMF, qu'afin de pouvoir commercialiser en France, auprès de clients non professionnels, les parts ou actions d'un FIA domicilié dans un État de l'Union Européenne, la société de gestion ou le FIA autogéré doit avoir mis en œuvre la procédure d'autorisation préalable prévue à l'article 421-13 du RGAMF.

164. En l'espèce, comme indiqué au point 141, les Émetteurs Multitalent sont des FIA au sens de l'article L. 214-24 du CMF.



165. Par ailleurs, il ressort des caractéristiques des titres émis par les Émetteurs Multitalent, créés aux seules fins de collecter des fonds destinés à être ensuite placés par les véhicules Multitalent AG dans lesquels ils étaient investis, qu'ils plaçaient les créanciers de ces véhicules dans la position de porteurs de parts d'un FIA au sens de l'article L. 214-24-1 du CMF.
166. Ils ne pouvaient, par suite, être commercialisés auprès de clients non-professionnels en France qu'après avoir fait l'objet d'une autorisation par l'AMF, en application de l'article 421-13 du RGAMF.
167. Dès lors qu'il est constant qu'aucune autorisation n'avait été sollicitée auprès de l'AMF pour les produits en cause, Kerdiz ne pouvait en recommander la souscription à ses clients.
168. Or, il ressort du tableau intitulé « *SUIVI CLIENTS CIF KERDIZ – Copie* » que Kerdiz a recommandé à 54 de ses clients (représentant 70 souscriptions), les titres des Émetteurs Multitalent, qui sont des titres de créances et donc des instruments financiers au sens de l'article L. 211-1 du CMF.
169. Plus précisément, il résulte de l'analyse de l'échantillon sélectionné par la mission de contrôle que les clients Mme H1, M. H2, Mme H3, M H4, M. H5, M. H6, Mme H7, Mme H8, M. H9, M. H10, M. F, Mme I et M. J ont souscrit des titres émis par Multitalent AG, Multitalent III AG et Multitalent Investment GmbH.
170. Par ailleurs, il ressort de l'analyse de cet échantillon que douze de ces clients (les clients Mme H1, M. H2, Mme H3, M. H4, M. H5, M. H6, Mme H7, Mme H8, M. H9, M. H10, M. F, Mme I) se sont vus remettre différents documents réglementaires mentionnant la qualité de CIF de Kerdiz, que cette dernière a procédé à l'analyse de leur situation financière, de leur tolérance aux risques et présenté dans les différentes déclarations d'adéquation, les avantages et inconvénients des obligations Vivat Multitalent, pour en conclure qu'elle leur recommandait ce produit, ce que ne contestent pas au demeurant les mis en cause qui se prévalent du caractère adéquat des produits recommandés.
171. En revanche, aucune recommandation personnalisée, au sens des dispositions de l'article 314-43 du RGAMF n'a été fournie au client M. J, dès lors que Kerdiz a donné un « *avis défavorable* » à ce client s'agissant de cet investissement et indiqué qu'elle « *ne recommand[ait] pas de faire ce choix et de conclure un contrat chez Vivat* ».
172. Il résulte de ce qui précède que Kerdiz a recommandé à douze des treize clients de l'échantillon la souscription de ces titres alors qu'aucune autorisation n'avait été sollicitée auprès de l'AMF pour les produits en cause.
173. Il s'ensuit que la société Kerdiz doit être regardée dans cette mesure, comme ayant manqué à son obligation d'agir avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts des clients en application du 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF.
174. La circonstance, à la supposer avérée, que Kerdiz ait vérifié que les Émetteurs Multitalent avaient fait enregistrer un prospectus en vue de la commercialisation des titres est sans incidence sur la caractérisation du grief, dès lors qu'il résulte de la coexistence des régimes issus de la transposition de la directive AIFM et du règlement Prospectus que la commercialisation en France d'un FIA étranger de type fermé émis après le 22 juillet 2013 est subordonnée au respect des modalités d'application de ces deux réglementations.
175. En conséquence, le grief tiré de la méconnaissance, entre le 27 janvier 2020 et le 12 janvier 2023, des dispositions du 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF est caractérisé.
176. En revanche, il convient de relever que les griefs relatifs aux obligations d'information découlant de la commercialisation des titres Vivat Multitalent (grief n° 6), à l'adéquation des conseils fournis sur les titres émis par les Émetteurs Multitalent (griefs n°s 7 et 8) ou encore à la perception induite d'avantages non monétaires à l'occasion de la commercialisation de ces titres (griefs n°s 9, 10 et 11) se trouvent privés de sens et de contenu pour concerner une activité prohibée.

177. Ainsi, il n'y a pas lieu d'examiner les griefs n^{os} 6 à 11 tirés de la méconnaissance des dispositions, sur la Période Contrôlée, des dispositions des 1^o, 4^o, 5^o, 6^o et 8^o de l'article L. 541-8-1 du CMF et de celles de l'article 325-7 du RGAMF, du I de l'article 325-16 du RGAMF, du I de l'article 325-29 du RGAMF et du IX de l'article 325-8 du RGAMF devenus sans objet.

3.3. Sur les griefs relatifs à la commercialisation interdite de titres émis par les Émetteurs Vivat Multitalent (grief n^o 12)

3.3.1. *Notifications de griefs*

178. Il est fait grief à Kerdiz d'avoir manqué à son obligation d'exercer son activité, dans les limites autorisées par son statut, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts de ses clients, ainsi que l'exige le 2^o de l'article L. 541-8-1 du CMF, en conseillant à ses clients, entre le 17 décembre 2020 et le 5 avril 2022, des titres dont la commercialisation en France était interdite, ce dont elle aurait par ailleurs eu connaissance.
179. Les notifications de griefs relèvent à cet égard que Kerdiz a conseillé sur la période concernée les titres « Bond E2020 » et « Bond E2021 » émis par Vivat Multitalent AG à 8 clients, représentant 12 souscriptions pour un montant total investi de 1,2 millions d'euros représentant 81 500 euros de commissions perçues par Kerdiz.
180. Or elles indiquent que ces titres ont été commercialisés sans l'établissement de prospectus, et donc alors même que leur commercialisation était interdite.
181. Elles rappellent à cet égard qu'un émetteur peut bénéficier de l'exemption prévue à l'article 1 alinéa 4 c du Règlement Prospectus qui dispense les émetteurs d'établir un prospectus pour les offres au public de valeurs mobilières dont le nominal est supérieur ou égal à 100 000 euros, mais que ce type d'offre au public de titres financiers ainsi exemptée ne peut pas bénéficier du régime de passeport prévu par le règlement, l'absence de prospectus visé par une autorité compétente de l'Union européenne faisant obstacle à la commercialisation des titres concernés en France.

3.3.2. *Observations des personnes mises en cause*

182. Kerdiz et M. Peuvrier contestent ce grief en faisant valoir qu'aucune des souscriptions mentionnées dans les notifications de griefs n'a été réalisée à la suite de la préconisation de Kerdiz.
183. Plus précisément, ils indiquent que 7 des 12 souscriptions réalisées dans les titres Bond E2020 et Bond E2021 ont été réalisées à la suite de préconisations de M. Finck, préalablement à son entrée au capital de Kerdiz le 28 juin 2021, alors qu'il ne détenait aucun mandat social au sein de Kerdiz et exerçait son activité de CIF de manière indépendante, et que les 5 souscriptions restantes ont été réalisées à la suite de préconisations de M. Finck agissant en son nom personnel et non par l'intermédiaire de Kerdiz.
184. M. Finck n'a pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs et n'a pas davantage fait valoir d'observations sur ce manquement en réponse au rapport de contrôle.

3.3.3. *Textes applicables*

185. Les faits reprochés à la mise en cause se sont déroulés du 17 décembre 2020 au 5 avril 2022 et seront donc analysés au regard des dispositions applicables à l'époque des faits.

3.3.3.1. *Sur les obligations professionnelles des CIF*

186. Les dispositions du 2^o de l'article L. 541-8-1 du CMF ont été présentées ci-dessus au point 112.

3.3.3.2. Sur les conditions préalables à la commercialisation de valeurs mobilières étrangères

187. L'article 1 alinéa 4 c du Règlement Prospectus, dans sa rédaction en vigueur depuis le 20 juillet 2017, dispose : « *L'obligation de publier un prospectus énoncée à l'article 3, paragraphe 1, ne s'applique pas aux types suivants d'offres au public de valeurs mobilières : / 4. [...] c) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100 000 EUR* ».
188. L'article 4 du même règlement, dans sa rédaction en vigueur depuis le 21 juillet 2019, dispose : « *1. Lorsqu'une offre au public de valeurs mobilières ou une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé ne relève pas du champ d'application du présent règlement conformément à l'article 1er, paragraphe 3, ou est exemptée de l'obligation de publier un prospectus conformément à l'article 1er, paragraphe 4 ou 5, ou à l'article 3, paragraphe 2, l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé a le droit d'établir volontairement un prospectus conformément au présent règlement. / 2. Ce prospectus établi de manière volontaire et approuvé par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, conformément à l'article 2, point m), confère tous les droits et impose toutes les obligations qui sont attachés à un prospectus exigé au titre du présent règlement et est soumis à toutes les dispositions du présent règlement, sous le contrôle de ladite autorité compétente* ».
189. Le considérant 23 du même règlement dispose : « *Les émetteurs, les offreurs ou les personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières qui ne sont pas soumis à l'obligation de publication d'un prospectus devraient bénéficier du passeport unique s'ils choisissent de se conformer au présent règlement sur une base volontaire* ».
190. L'article 24 du même règlement dispose : « *1. Sans préjudice de l'article 37, lorsqu'une offre au public de valeurs mobilières est faite ou une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs États membres, ou dans un État membre autre que l'État membre d'origine, le prospectus approuvé par l'État membre d'origine, ainsi que tout supplément éventuel, est valide aux fins d'une offre au public ou d'une admission à la négociation dans un certain nombre d'États membres d'accueil, pour autant que l'AEMF et l'autorité compétente de chaque État membre d'accueil reçoivent la notification prévue à l'article 25. Les autorités compétentes des États membres d'accueil n'engagent ni procédure d'approbation ni procédure administrative à l'égard des prospectus et suppléments approuvés par les autorités compétentes d'autres États membres, et à l'égard des conditions définitives [...]* ».
191. Enfin, l'article 25 du même règlement dispose : « *1. À la demande de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou de la personne chargée d'établir le prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable suivant la réception de cette demande ou, lorsque la demande est soumise avec le projet de prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable suivant l'approbation du prospectus, l'autorité compétente de l'État membre d'origine notifie à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil un certificat d'approbation attestant que le prospectus a été établi conformément au présent règlement, ainsi qu'une copie électronique de ce prospectus. / S'il y a lieu, la notification visée au premier alinéa est accompagnée d'une traduction du prospectus et du résumé, produite sous la responsabilité de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou de la personne chargée d'établir le prospectus. / La même procédure est suivie pour tout supplément au prospectus. / Le certificat d'approbation est notifié à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou à la personne chargée d'établir le prospectus en même temps qu'à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil. / 2. L'application éventuelle des dispositions de l'article 18, paragraphes 1 et 2, est mentionnée et justifiée dans le certificat d'approbation. / 3. L'autorité compétente de l'État membre d'origine notifie le certificat d'approbation du prospectus ou du supplément au prospectus à l'AEMF en même temps qu'à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil. / 4. Si les conditions définitives d'un prospectus de base qui a été précédemment notifié ne figurent pas dans le prospectus de base, ni dans un supplément, l'autorité compétente de l'État membre d'origine les communique par voie électronique à l'autorité compétente de l'État membre ou des États membres d'accueil et à l'AEMF dès que possible après leur dépôt. / 5. Aucun frais n'est facturé par les autorités compétentes pour la notification, ou la réception de la notification, d'un prospectus et de ses suppléments, ou toute activité de surveillance associée, que ce soit dans l'État membre d'origine ou dans le ou les États membres d'accueil. / 6. L'AEMF met en place un portail de notification sur lequel chaque autorité compétente télécharge les certificats d'approbation et les copies électroniques visés au paragraphe 1 du présent article et à l'article 26, paragraphe 2, ainsi que les conditions*

définitives des prospectus de base, aux fins des notifications et communications visées aux paragraphes 1, 3 et 4 du présent article et à l'article 26. / Tous les transferts de ces documents entre autorités compétentes s'effectuent par l'intermédiaire de ce portail de notification [...] ».

3.3.4. Examen du grief

192. Il résulte des dispositions précitées du 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF que les CIF doivent exercer leur activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de leurs clients, et que le fait, pour un CIF, de conseiller un investissement dans des produits financiers sans s'être assuré au préalable que leur commercialisation est autorisée en France constitue un comportement nécessairement contraire à l'intérêt de ses clients.
193. En l'espèce, les bulletins de souscriptions des obligations émises par le véhicule Vivat Multitalent AG indiquent que : « *L'offre d'obligations « VIVAT BOND E2020 » de VIVAT Multitalent AG consiste en une offre exonérée de Prospectus conformément à l'exception spécifique de l'art. 1 alinéa 4 c de la Directive (UE) 2017/1120 (valeurs mobilières en coupures d'au moins 100 000 EUR). Il n'a pas été établi ni homologué ni publié de Prospectus de valeurs mobilière. [...] ».*
194. Si l'article 1 alinéa 4 c de ce règlement prévoit bien une exemption d'établissement et d'approbation de prospectus pour la commercialisation de valeurs mobilière dont la valeur nominale de souscription est au moins supérieure à 100 000 euros, il résulte de son considérant 23 et des articles 24 et 25 du règlement précité que les émetteurs, qui offrent leurs titres au public ou sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières qui ne sont pas soumises à l'obligation de publication d'un prospectus, doivent bénéficier du passeport unique s'ils choisissent de se conformer au Règlement Prospectus sur une base volontaire. *A contrario*, à défaut d'un tel choix, en l'absence de prospectus et de notification de l'approbation de ce prospectus, la commercialisation hors du pays d'origine n'est pas permise.
195. Or Vivat Multitalent AG n'a pas choisi de se conformer au Règlement Prospectus sur une base volontaire, de sorte que les produits émis par cette dernière ne bénéficiaient pas du passeport prospectus et ne pouvaient dès lors être commercialisés en France.
196. Pour autant, s'il ressort du tableau intitulé « *SUIVI CLIENTS CIF KERDIZ – Copie* » que Kerdiz a conseillé, sur la période considérée, à 8 clients (Mme [...], M. [...], M. [...], M. [...], Mme [...], Mme K1, Mme K2 et Mme [...]) les titres « Bond E2020 » et « Bond E2021 » émis par Vivat Multitalent AG, aucun élément du dossier ne permet d'établir que ces souscriptions ont été réalisées à la suite d'une recommandation personnalisée de Kerdiz.
197. Il ressort en outre de l'analyse des deux seuls bulletins de souscription communiqués par Kerdiz, concernant les clientes K2 et K1, que le « *partenaire* » indiqué comme étant à l'initiative de ces souscriptions est M. « Finck » et que cette documentation comporte le cachet du « *Cabinet Anthony Finck / Conseil en Gestion de Patrimoine* » faisant apparaître un siège social et un numéro de Siret différent de celui de Kerdiz. Le numéro Orias figurant sur le bon de souscription de Mme K1 est également celui de M. Finck, et non celui de Kerdiz.
198. Par conséquent, il n'est pas établi que Kerdiz a recommandé à 8 de ses clients de souscrire aux titres obligataires « Bond E2020 » et « Bond E2021 » émis par Vivat Multitalent AG, sur la période allant du 17 décembre 2020 au 5 avril 2022.
199. Il résulte de ce qui précède que le grief tiré de la méconnaissance, entre le 17 décembre 2020 et le 5 avril 2022, des dispositions du 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF n'est pas caractérisé.

4. Sur les griefs relatifs aux offres Guyane Agricole

4.1. Sur le grief relatif à la commercialisation par Kerdiz des Offres Guyane Agricole (grief n° 13)

200. Il est fait grief à Kerdiz d'avoir manqué, entre le 6 août 2022 et le 28 juin 2023, à ses obligations au titre du 2° de l'article L. 541-8-1 du CMF, en ayant conseillé à 8 de ses clients, sur la période concernée, une offre proposée par une société ne disposant pas de l'agrément nécessaire pour fournir un service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.
201. Les notifications de griefs précisent que l'offre en cause est l'offre Guyane Agricole, promue par la SASU Guyane Agricole (ci-après, « **Guyane Agricole** »). Elles indiquent que cette société est mandatée par le client pour investir une somme donnée dans des actions de SAS éligibles au dispositif Girardin, et donc dans des instruments financiers. Elles précisent que lors de la souscription, le client donne également délégation à Guyane Agricole pour la cession des actions qu'elle aura acquises en son nom et pour l'exercice de l'ensemble des droits sociaux associés à ces actions, sans limite de temps. Elles en déduisent que Guyane Agricole gère de manière discrétionnaire les portefeuilles d'actions de SAS des clients, fournissant ainsi un service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.
202. Elles rappellent à cet égard que conformément à l'article L. 531-10 du CMF, les services d'investissement, parmi lesquels le service de gestion pour le compte de tiers, ne peuvent être proposés à titre de profession habituelle que par des PSI.
203. Or elles soulignent que Guyane Agricole n'est pas agréée en qualité de PSI et que cela aurait pu être aisément vérifié en ligne par Kerdiz.
204. Lors de la séance, le représentant du collège a abandonné ce grief. Il en est donné acte au collège. La commission a ainsi vidé sa saisine de ce grief reproché à Kerdiz et à MM. Peuvrier et Finck.

4.2. Sur le grief relatif au démarchage par Kerdiz des Offres Guyane Agricole (grief n° 14)

4.2.1. *Notifications de griefs*

205. Il est fait grief à Kerdiz d'avoir manqué, en octobre 2022, à ses obligations au titre du 1° de l'article L. 341-10 du CMF, en ayant procédé à une campagne de démarchage concernant une offre pour laquelle le risque de pertes est supérieur au montant de l'apport financier initial.
206. Les notifications de griefs précisent que sur la période en cause, Kerdiz a adressé à un minimum de 557 prospects un document intitulé « *Impôts sur vos revenus 2022, 18 000 € de réduction immédiate* » sur l'offre Guyane Agricole, les invitant à investir avant la fin de l'année pour bénéficier d'une réduction d'impôt.
207. Or elles indiquent que ce type d'investissement présente la particularité d'exposer l'investisseur à une perte pouvant excéder le montant investi dans la mesure où il existe un risque de requalification fiscale si les conditions requises pour bénéficier de la réduction d'impôt ne sont pas remplies, entraînant non seulement le remboursement par l'investisseur de son avantage fiscal mais également le paiement de pénalités ou d'amendes au Trésor public.
208. Elles ajoutent d'ailleurs que ce risque est, dans le cas de Guyane Agricole, d'autant plus important que les investissements sont réalisés dans des SAS sans agrément préalable de l'administration fiscale.

4.2.2. *Observations des personnes mises en cause*

209. Kerdiz et M. Peuvrier contestent ce grief.
210. Ils soutiennent qu'il n'est pas démontré que l'objectif des courriels transmis par Kerdiz à ses prospects était de solliciter explicitement l'accord des prospects pour une souscription au produit Guyane Agricole *via* ses services.

211. Au contraire, ils font valoir que ces communications avaient un objet purement informatif et qu'elles seraient dès lors en dehors du champ d'application de la réglementation sur le démarchage financier.

4.2.3. Textes applicables

212. Les faits reprochés à la mise en cause se sont déroulés en octobre 2022 et seront donc analysés au regard des dispositions applicables à l'époque des faits.

213. Le 1° de l'article L. 341-10 du CMF, dans sa rédaction en vigueur du 23 octobre 2019 au 30 décembre 2024, non modifiée sur ce point depuis, dispose : « *Sans préjudice des règles particulières applicables au démarchage de certains produits, ne peuvent pas faire l'objet de démarchage : / 1° Les produits dont le risque maximum n'est pas connu au moment de la souscription ou pour lesquels le risque de perte est supérieur au montant de l'apport financier initial, à l'exception : / - des parts de sociétés civiles de placement immobilier. À l'issue d'un délai de deux ans à compter de la promulgation de la loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière, seules pourront faire l'objet de démarchage les parts de sociétés civiles de placement immobilier dont les statuts prévoient la limitation de la responsabilité de chaque associé au montant de sa part au capital ; / - des produits entrant dans le cadre d'une opération normale de couverture, sous réserve que ces produits soient proposés exclusivement à des personnes morales* ».

4.2.4. Examen du grief

214. Il résulte du 1° de l'article L. 341-10 du CMF que les produits pour lesquels le risque de perte est supérieur au montant de l'apport financier initial ne peuvent pas faire l'objet de démarchage, à l'exception des parts de sociétés civiles de placement immobilier dont les statuts prévoient la limitation de la responsabilité de chaque associé au montant de sa part au capital et des produits entrant dans le cadre d'une opération normale de couverture, sous réserve que ces produits soient proposés exclusivement à des personnes morales.

215. En l'espèce, la notice d'information communiquée aux investisseurs indique, en page 3, que l'offre Guyane Agricole présente un risque de requalification fiscale si les conditions requises pour bénéficier de la réduction d'impôt ne sont pas remplies, entraînant non seulement le remboursement par l'investisseur de son avantage fiscal mais également le paiement de pénalités ou d'amendes. De surcroît, il est indiqué, en page 13, que « *les investissements réalisés, par GUYANE AGRICOLE, sont éligibles à la loi Girardin Agricole par la création de SAS sans agrément* », de sorte que le risque de requalification fiscale est accru par rapport à d'autres dispositifs Girardin qui font le choix de faire vérifier en amont leur schéma de manière à limiter ce risque.

216. Il résulte de ce qui précède que le type d'investissement ainsi proposé expose l'investisseur à un risque significatif de perte pouvant excéder le montant investi.

217. En conséquence, le démarchage financier est prohibé pour l'offre Guyane Agricole, étant par ailleurs observé que les exceptions visées par le 1° de l'article L. 341-10 du CMF ne sont pas applicables au cas d'espèce, Guyane Agricole étant mandatée pour investir une somme donnée dans des actions de SAS.

218. Or, il ressort de l'annexe 16.5 du rapport de contrôle que Kerdiz a adressé, en octobre 2022, à un minimum de 557 prospects, essentiellement des pharmacies, mais également des personnes physiques, un document concernant l'offre Guyane Agricole et intitulé « *Impôts sur vos revenus 2022, 18 000 € de réduction immédiate !* », caractérisant ainsi une prise de contact, par courriel, non sollicitée, avec des personnes physiques et morales déterminées.

219. Par ailleurs, si certains de ces messages se limitent à apporter des précisions sur le calcul de la réduction fiscale et à présenter un schéma expliquant le fonctionnement de l'offre, d'autres vont jusqu'à inclure, en pièce jointe, un document intitulé « *DEFISCALISATION_2022.pdf* » mettant en avant l'offre Guyane Agricole comme une « *solution simple* », « *éthique et solidaire* », expliquant le schéma de l'offre, le calcul de la réduction fiscale, la qualité de CIF de Kerdiz et le contact pour souscrire.

220. Il résulte de ce qui précède que contrairement à ce qu'affirment les mis en cause, ces courriels ont été adressés par Kerdiz à plusieurs prospects, sans sollicitation de ces derniers, en vue d'obtenir, de leur part, un accord aux

fins de réaliser l'opération sur instrument financier proposée dans le cadre de l'offre Guyane Agricole, caractérisant ainsi l'acte de démarchage financier visé à l'article L. 341-1 du CMF, pourtant prohibé en l'espèce.

221. Dès lors, en procédant à une campagne de démarchage concernant une offre pour laquelle le risque de pertes est supérieur au montant de l'apport financier initial, Kerdiz a manqué, en octobre 2022, à ses obligations au titre des dispositions rappelées ci-dessus.
222. Par conséquent, le grief tiré de la méconnaissance, en octobre 2022, des dispositions du 1° de l'article L. 341-10 du CMF est caractérisé.

5. Sur les griefs relatifs à la LCB-FT

5.1. Sur le grief relatif à la cartographie des risques (grief n° 15)

5.1.1. *Notifications de griefs*

223. Il est fait grief à Kerdiz d'avoir manqué, sur la Période Contrôlée, aux dispositions de l'article L. 561-4-1, alinéas 2 et 4, du CMF ainsi que des articles 321-146, alinéa 1, et 321-147 du RGAMF applicables par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, en n'établissant pas de cartographie des risques propre à son activité et en ne l'actualisant pas annuellement en contradiction avec sa procédure.
224. Les notifications de griefs relèvent notamment à cet égard que l'exposition aux risques clients personnes morales de type « *banque, établissement de paiement ...* » est identifiée à un niveau « *fort* » alors que les clients de Kerdiz ne correspondent pas à cette typologie, étant très majoritairement des personnes physiques. Elles soulignent également que Kerdiz identifie un niveau « *modéré* » concernant le risque lié à la commercialisation par le biais d'intermédiaires réglementés et « *faible* » par le biais d'intermédiaires non-réglementés, en dépit de la participation active d'intermédiaires CIF et non CIF à la commercialisation de produits Vivat Multitalent.

5.1.2. *Observations des personnes mises en cause*

225. Kerdiz et M. Peuvrier contestent ce grief.
226. Ils font tout d'abord valoir que la cartographie des risques mise en œuvre par Kerdiz était adaptée à son activité. Il est observé à cet égard que les clients personnes morales n'englobent pas seulement les banques et établissements de paiement, mais également les clients « *conseillers en investissement financiers* ». Or, il est rappelé que Kerdiz compte de nombreux CIF parmi ses clients, ce qui justifierait la classification élevée du risque correspondant. Il est également observé que Kerdiz collabore avec des CIF pour la commercialisation de produits financiers, de sorte que la qualification de risque « *modéré* » apparaît justifiée dans la cartographie de risques. De même, le risque « *faible* » pour les intermédiaires non réglementés se justifierait dans la mesure où Kerdiz a moins l'habitude de travailler avec ce type d'intermédiaires. Ils font en outre observer que cette cartographie a été préparée avec le concours de CP Conseil, spécialisé dans la fourniture de prestations de services en conformité et contrôle interne.
227. Ils ajoutent qu'il ne peut être reproché à Kerdiz de ne pas avoir actualisé annuellement sa cartographie des risques par le RCSI comme le prévoyait sa procédure dans la mesure où cette actualisation n'avait été prévue que dans l'hypothèse, devenue caduque, où Kerdiz obtiendrait un agrément pour exercer en qualité de PSI. Ils soulignent également que l'article 325-22 du RGAMF n'imposait pas à Kerdiz une mise à jour immédiate de sa procédure, d'autant que cette dernière était particulièrement récente.
228. M. Finck n'a pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs et n'a pas davantage fait valoir d'observations sur ce manquement en réponse au rapport de contrôle.

5.1.3. *Textes applicables*

229. Les faits reprochés à Kerdiz se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.

230. L'article L. 561-4-1, alinéa 2, du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 février 2016, dispose : « [...] [Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2] (lequel vise au 6° les « conseillers en investissements financiers »)] *définissent et mettent en place des dispositifs d'identification et d'évaluation des risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme auxquels elles sont exposées ainsi qu'une politique adaptée à ces risques. Elles élaborent en particulier une classification des risques en question en fonction de la nature des produits ou services offerts, des conditions de transaction proposées, des canaux de distribution utilisés, des caractéristiques des clients, ainsi que du pays ou du territoire d'origine ou de destination des fonds* » .
231. L'article L. 561-4-1, alinéa 4, du CMF, dans sa rédaction en vigueur du 3 février 2016 au 14 février 2020, non modifiée sur ce point depuis cette date, dispose : « *Pour l'identification et l'évaluation des risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme auxquels elles sont exposées, les personnes mentionnées ci-dessus tiennent compte des facteurs inhérents aux clients, aux produits, services, transactions et canaux de distribution, [...]* » .
232. L'article 325-22 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur du 8 juin 2018 au 25 novembre 2020, dispose : « *Le conseiller en investissements financiers applique les articles 321-143 à 321-150, à l'exception de l'article 321-149. [...]* » .
233. L'article 325-22 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur au 26 novembre 2020, non modifiée depuis, dispose : « *Le conseiller en investissements financiers applique les dispositions des articles 321-141, 321-143 à 321-150, à l'exception : / 1. De celles relatives au rapport annuel de contrôle interne prévu aux 8° et 9° de l'article 321-147 ; / 2. De l'article 321-149. [...]* » .
234. Les dispositions plus récentes de l'article 325-22 du RGAMF étant moins sévères que les précédentes, elles ont vocation à s'appliquer rétroactivement, sans que cela ait pour autant une incidence sur les textes applicables en l'espèce au titre du grief reproché.
235. L'article 321-146, alinéa 1, du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur du 11 septembre 2019 au 22 avril 2021, dispose : « *Pour mettre en place des dispositifs d'identification et d'évaluation des risques mentionnés à l'article 321-143, la société de gestion de portefeuille élabore et met à jour régulièrement une classification des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme auxquels elle est exposée dans l'exercice de ses activités. Elle évalue son degré d'exposition à ces risques en fonction, notamment, de la nature des produits offerts, des services d'investissement fournis, ou de l'activité de gestion collective exercée, des conditions de transaction proposée, des canaux de distribution utilisés, des caractéristiques des clients, ainsi que du pays ou du territoire d'origine ou de destination des fonds* » .
236. L'article 321-146, alinéa 1, du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 23 avril 2021, dispose : « *Pour mettre en place des dispositifs d'identification et d'évaluation des risques mentionnés à l'article 321-143, la société de gestion de portefeuille élabore, documente et met à jour régulièrement une classification des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme auxquels elle est exposée dans l'exercice de ses activités. Elle évalue son degré d'exposition à ces risques en fonction, notamment, de la nature des produits offerts, des services d'investissement fournis, ou de l'activité de gestion collective exercée, des conditions de transaction proposée, des canaux de distribution utilisés, des caractéristiques des clients, ainsi que du pays ou du territoire d'origine ou de destination des fonds* » .
237. Les dispositions modifiées de ce texte n'apparaissent pas moins sévères que dans leur version antérieure. Il n'y a donc pas lieu d'en faire une application rétroactive.
238. L'article 321-147, alinéa 1, du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur du 11 septembre 2019 au 25 avril 2020, dispose : « *La société de gestion de portefeuille établit par écrit et met en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Elle les met à jour régulièrement. Ces procédures internes portent notamment sur : / 1. l'évaluation, la surveillance et le contrôle des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme ; / 2. la mise en œuvre des mesures de vigilance, en particulier : / a) les conditions et les modalités d'acceptation des nouveaux clients et des clients occasionnels ; / b) les diligences à accomplir en matière d'identification et de connaissance du*

client, du bénéficiaire effectif, et de l'objet et de la nature de la relation d'affaires. La fréquence de la mise à jour de ces éléments est précisée ; / c) les mesures de vigilance complémentaires mentionnées aux articles L. 561-10 et L. 561-10-2 du code monétaire et financier ainsi que les conditions et modalités de leur mise en œuvre ; / d) les éléments d'information à recueillir et à conserver concernant les opérations mentionnées à l'article L. 561-10-2 du code monétaire et financier ; / e) les mesures de vigilance à mettre en œuvre au regard de tout autre risque identifié par la classification des risques mentionnée à l'article 321-14 6 ; / f) les modalités de mise en œuvre des obligations de vigilance par des tiers en application de l'article L. 561-7 du code monétaire et financier ; / g) les mesures de vigilance lui permettant de déterminer les conditions dans lesquelles elle doit conclure la convention mentionnée à l'article R. 561-9 du code monétaire et financier [...] ».

239. L'article 321-147 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur du 26 avril 2020 au 22 avril 2021, dispose au f) du 2° : « *les modalités de sélection des tiers en application de l'article L. 561-7 du code monétaire et financier et de mise en œuvre des exigences prévues à l'article R. 561-13 du même code ;* ».
240. L'article 321-147 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur au 23 avril 2021, non modifiée depuis, dispose au b) du 2° : « *les diligences à accomplir en matière d'identification et de connaissance du client, du bénéficiaire effectif, et de l'objet et de la nature de la relation d'affaires ; lorsque le client est une personne morale, une fiducie ou un dispositif juridique comparable de droit étranger, ces diligences permettent notamment à la société de gestion de portefeuille de comprendre la nature des activités du client, ainsi que sa structure de propriété et de contrôle. La fréquence de la mise à jour de ces éléments est précisée ;* ».
241. Les dispositions modifiées de ce texte n'apparaissent pas moins sévères que dans leur rédaction antérieure. Il n'y a donc pas lieu d'en faire une application rétroactive.

5.1.4. Examen du grief

242. Il résulte des dispositions des articles L. 561-4-1, alinéas 2 et 4 et des articles 321-146, alinéa 1 et 321-147 du RGAMF, applicables par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, que le CIF doit établir une cartographie des risques propre à son activité, qu'il doit l'actualiser régulièrement et maintenir opérationnel son dispositif LCB-FT, en veillant à sa mise en œuvre effective.
243. En l'espèce, Kerdiz a mis en place en juillet 2020 une procédure LCB-FT, mise à jour pour la dernière fois en septembre 2020, qui indique, en page 10, que « *Kerdiz Finance et Conseil dispose également d'une cartographie de l'ensemble des risques LCB-FT. Cette cartographie donne ainsi une vision globale et générale du niveau de risques par grands axes. Elle est actualisée chaque année par le RCSI à l'appui du résultat des contrôles de 2nd niveau menés tout au long de l'année sur la thématique « LCB-FT »* ».
244. Kerdiz a communiqué à cet égard une cartographie comprenant une erreur matérielle puisqu'elle mentionne le nom de « 1212 Capital », et non de Kerdiz.
245. Il ressort de l'analyse de ce document que cette cartographie est datée du 30 juin 2021, de sorte qu'elle n'a pas été mise à jour au cours de la Période Contrôlée, contrairement à ce que prévoit sa propre procédure qui prévoit une actualisation annuelle, mais également en méconnaissance des dispositions de l'article 321-147 du RGAMF qui impose à Kerdiz une mise à jour régulière de sa classification des risques.
246. Kerdiz et M. Peuvrier ne peuvent à cet égard se prévaloir de la « caducité » de sa procédure LCB-FT du fait du défaut d'obtention de son agrément, cette procédure étant en elle-même de nature à démontrer son caractère inadapté au regard de l'activité de Kerdiz ainsi que l'absence de mise à jour reprochée par les notifications de griefs.
247. Par ailleurs, l'« *exposition aux risques clients Personnes morales* » est présenté « *fort* » s'agissant de « *Banques, établissements de paiement, entreprises d'assurance, institutions régies par le code de la sécurité sociale, Banque de France, entreprises d'investissement, teneurs de marché, dépositaires centraux, sociétés de gestion, conseillers en investissement financier (L. 561-2 1 à 6 bis) établis conformément à l'article R. 561-15 1° CMF : - Dans la CEE / - Dans l'EEE / - Dans un pays tiers imposant des obligations équivalentes* ».

248. Or, il ressort des déclarations de Kerdiz, et notamment du tableau intitulé « *SUIVI CLIENTS CIF KERDIZ – Copie* », que ses clients sont principalement des personnes physiques, nonobstant la collaboration de Kerdiz avec des CIF.
249. En outre, le niveau de risque « *modéré* » concernant le risque lié à la commercialisation par le biais d'intermédiaires réglementés et « *faible* » par le biais d'intermédiaires non-réglementés, est incohérent au regard de la participation active d'intermédiaires CIF et non CIF à la commercialisation de produits Vivat Multitalent avec Kerdiz.
250. La circonstance que cette cartographie ait été préparée avec le concours de CP Conseil n'est pas de nature à exonérer de sa responsabilité Kerdiz, qui reste seule tenue du respect des obligations posées par les textes rappelés ci-dessus.
251. Il résulte de ce qui précède que Kerdiz n'a pas établi une cartographie des risques propre à son activité en méconnaissance des dispositions de l'article 321-146, alinéa 1 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, et qu'elle ne l'a pas actualisée annuellement en contradiction avec sa propre procédure, qui n'est *de facto* pas opérationnelle, en méconnaissance des articles L. 561-4-1, alinéas 2 et 4 et de l'article 321-147 du RGAMF applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement.
252. Dès lors, le grief tiré de la méconnaissance, durant la Période Contrôlée, des dispositions des articles L. 561-4-1, alinéas 2 et 4 du CMF et des articles 321-146, alinéa 1 et 321-147 du RGAMF, applicables par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, est caractérisé.

5.2. Sur les griefs relatifs à la formation du personnel (griefs n^{os} 16 à 17)

5.2.1. Notifications de griefs

253. Il est fait grief à Kerdiz d'avoir manqué, sur la Période Contrôlée, aux dispositions des articles L. 561-34 et R. 561-38-1 alinéa 2 du CMF et de l'article 321-150, alinéa 2, du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, en ne formant pas régulièrement son personnel en matière de LCB-FT et en ne pouvant justifier par des documents probants la mise en œuvre de ces formations.
254. Les notifications de griefs reprochent également à Kerdiz d'avoir manqué, sur la même période, aux dispositions de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, en ne respectant pas sa procédure, qui prévoit la formation des collaborateurs.

5.2.2. Observations des personnes mises en cause

255. Kerdiz et M. Peuvrier contestent ce grief.
256. Ils soutiennent que l'ensemble du personnel de Kerdiz a régulièrement suivi des formations en matière de LCB-FT. Notamment, ils font valoir que MM. Finck et Peuvrier ont suivi, chaque année, les 7h de formations de veille réglementaire dispensée par l'ANACOFI-CIF, dont une partie importante portait sur les obligations LCB-FT. De même, Mme L, alternante au sein de Kerdiz, et Mme M, salariée en charge du contrôle LCB-FT des dossiers clients, auraient suivi diverses formations en la matière.
257. M. Finck n'a pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs et n'a pas davantage fait valoir d'observations sur ce manquement en réponse au rapport de contrôle.

5.2.3. Textes applicables

258. Les faits reprochés à Kerdiz se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.
259. L'article L. 561-34 du CMF, alinéas 1 et 2, dans leur rédaction en vigueur depuis le 3 décembre 2016, dispose : « *En vue d'assurer le respect des obligations prévues aux chapitres I^{er} et II du présent titre, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 assurent l'information régulière de leurs personnels. / Dans le même but, elles mettent en place toute action de formation utile* » .

260. L'article R. 561-38-1, alinéa 2, du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 1^{er} octobre 2018, dispose : « *En outre, elles veillent à ce que ces personnes bénéficient de formations adaptées à leurs fonctions ou activités, à leur position hiérarchique ainsi qu'aux risques identifiés par la classification des risques mentionnée à l'article L. 561-4-1 et à ce qu'elles aient accès aux informations nécessaires à l'exercice de leurs fonctions ou activités* » .
261. L'article 321-150, alinéa 2 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose : « *Elle assure à son personnel, lors de son embauche, et de manière régulière ensuite, une information et une formation portant notamment sur la réglementation applicable et ses modifications, sur les techniques de blanchiment utilisées, sur les mesures de prévention et de détection ainsi que sur les procédures et modalités de mise en œuvre mentionnées à l'article 321-144. Elles sont adaptées aux fonctions exercées, à ses clients, à ses implantations et à sa classification des risques* » .
262. Les dispositions des articles 325-22 et 321-147 du RGAMF, dans leurs différentes versions successives, ont été rappelées respectivement ci-dessus aux points 232 à 234 et 238 à 241.

5.2.4. Examen des griefs

5.2.4.1. Sur l'absence de formation du personnel

263. Il résulte des dispositions des articles L. 561-34 et R. 561-38-1 alinéa 2 du CMF et de l'article 321-150, alinéa 2, du RGAMF, applicable par renvoi du 325-22 du même règlement, que le CIF doit assurer l'information régulière de son personnel en matière de LCB-FT et veiller à la mise en œuvre effective du dispositif prévu à cet égard.
264. En l'espèce, la procédure LCB-FT de Kerdiz prévoit que « *le responsable de la mise en œuvre du dispositif LCB-FT* », qui est le dirigeant-RCSI, mais également « *le déclarant / correspondant TRACFIN* », soit en l'espèce MM. Peuvrier et Finck, ont pour rôle « *de s'assurer de la correcte sensibilisation des collaborateurs à leur entrée dans la société et d'organiser leur formation continue* ». Elle précise également que « *[c]ette formation est adaptée aux fonctions exercées, à la typologie de la clientèle et à la classification des risques réalisée par la société* ».
265. Kerdiz a fourni deux attestations de formation de MM. Peuvrier et Finck pour les années 2021 et 2022. Ces attestations ont trait à un module *e-learning* de « *veille réglementaire statutaire* » d'une durée de 7h. Elles sont par ailleurs complétées par des supports de formation visant expressément ces 7h de formation et dont une partie importante porte sur les obligations du CIF en matière de LCB-FT.
266. En revanche, Kerdiz ne produit aucun élément permettant d'établir que Mme M ou encore Mme L ont effectivement suivi une formation en matière de LCB-FT dispensée par Kerdiz, les mis en cause se bornant à cet égard à fournir une attestation de formation de Kerdiz concernant les deux dernières salariées ou à faire état des formations suivies par ces dernières dans le cadre d'expériences professionnelles précédentes ou encore dans un cadre scolaire.
267. Il résulte de ce qui précède que Kerdiz n'est pas en mesure de justifier par des documents probants la mise en œuvre de formation de son personnel en matière de LCB-FT, à l'exception de celle concernant MM. Peuvrier et Finck, de sorte que le grief tiré de la méconnaissance, durant la Période Contrôlée, des dispositions des articles L. 561-34 et R. 561-38-1 alinéa 2 du CMF et de l'article 321-150, alinéa 2 du RGAMF, applicable par renvoi du 325-22 du même règlement, est caractérisé.

5.2.4.2. Sur le non-respect de la procédure

268. Par ailleurs, Kerdiz n'a pas respecté les termes de sa propre procédure, qui prévoit la formation des collaborateurs, en méconnaissance des dispositions de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement.
269. Dès lors, le grief tiré de la méconnaissance, durant la Période Contrôlée, des dispositions de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi du 325-22 du même règlement, est caractérisé.

5.3. Sur les griefs relatifs griefs relatifs au gel des avoirs (griefs n^{os} 18 et 19)

5.3.1. *Notifications de griefs*

270. Il est fait grief à Kerdiz d'avoir manqué, sur la Période Contrôlée, aux dispositions des articles L. 562-4-1, L. 561-12 et R. 561-2 du CMF ainsi que de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du RGAMF, en ne mettant pas en place, dans sa procédure, une organisation opérationnelle concernant le contrôle des mesures de gel des avoirs et leur archivage.
271. Il est également fait grief à Kerdiz d'avoir manqué, sur la même période, à ses obligations au titre des dispositions de l'article L. 562-4-1 du CMF et du 2^o du I de l'article 325-18 du RGAMF, en n'ayant pas contrôlé systématiquement l'ensemble de ses clients au regard des listes de gel des avoirs.
272. Les notifications de griefs relèvent à cet égard que la procédure LCB-FT de Kerdiz mentionne les textes en matière de contrôle du gel des avoirs et indique le lien vers le site du Trésor public, sans pour autant expliquer de manière opérationnelle comment les contrôles doivent être effectués.
273. Il est par ailleurs observé que Kerdiz fournit deux extractions des listes de gel des avoirs issues du site du Trésor public, datées du jour de la relance par les contrôleurs, sans apporter d'éléments concernant le contrôle effectif des clients de l'échantillon au regard de ces listes.
274. En particulier, les notifications de griefs relèvent que dans un contexte de renforcement des mesures de gel des avoirs sur les ressortissants russes au moment de la souscription, Kerdiz ne justifie d'aucune mesure de contrôle de gel des avoirs pour la cliente Mme I, de nationalité russe et dont le profil client comporte plusieurs incohérences.

5.3.2. *Observations des personnes mises en cause*

275. Kerdiz et M. Peuvrier contestent ce grief.
276. Ils font tout d'abord valoir que la procédure LCB-FT prévoit une organisation opérationnelle concernant le contrôle des mesures de gel des avoirs, en prévoyant que Kerdiz, avant l'entrée en relation avec un client, s'assure que le client personne morale ou physique n'est pas mentionné sur le registre des gels des avoirs, étant précisé qu'y figurait le lien *web* renvoyant à ce registre.
277. Pour preuve de l'accomplissement de ces contrôles préalables, Kerdiz se prévaut des cartographies vigilance établies par Kerdiz pour chacun de ses clients avant leur entrée en relation qui, bien qu'actualisés postérieurement, mentionneraient sans ambiguïté que ces clients ne figurent pas dans la liste de gel des avoirs. Il est souligné à cet égard que le système de consultation numérique du registre des gels des avoirs ne génère aucune trace documentaire.
278. Par ailleurs, ils font observer qu'il ne peut être reproché à Kerdiz de ne pas avoir fourni de documents complémentaires, dès lors que les articles L. 532-4-1 du CMF et 325-18 RGAMF, venant au soutien de ce grief, n'imposent au CIF que l'obligation de « *mettre en place une organisation et des procédures internes pour la mise en œuvre des mesures de gel des avoirs* », ainsi que de disposer « *d'outils d'archivage sécurisés permettant en particulier la conservation durant toute la durée de la relation avec le client, de tout document ou support fourni au client à l'occasion de la fourniture d'une prestation de conseil* ». Or, il est observé, d'une part, que Kerdiz disposait bien d'une procédure interne de contrôle des mesures de gel des avoirs, d'autre part, que la vérification des registres des gels des avoirs n'est pas « *un support fourni au client à l'occasion de la fourniture d'une prestation de conseil* », de sorte que l'obligation de conservation ne lui serait pas applicable.
279. Enfin, s'agissant du cas particulier de Mme I, il est indiqué que cette dernière ne figurait pas dans le registre des gels des avoirs, qu'elle disposait d'un titre de séjour de longue durée valide, qu'elle était imposée en France et avait fourni à Kerdiz ses avis d'imposition pour les années 2020 à 2022 pour une adresse d'imposition située en France et enfin qu'elle avait été classée par Kerdiz comme cliente à « *vigilance renforcée* », ce qui impliquait des vérifications de Kerdiz chaque année sur la validité de ses documents d'imposition, versés par ailleurs au dossier, son titre de séjour étant valable jusqu'en 2031.

280. M. Finck n'a pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs et n'a pas davantage fait valoir d'observations sur ce manquement en réponse au rapport de contrôle.

5.3.3. Textes applicables

281. Les faits reprochés à Kerdiz se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.

282. L'article L. 561-12, alinéa 1, du CMF, dans sa rédaction en vigueur entre 3 décembre 2016 et le 14 février 2020, dispose : « *Sous réserve de dispositions plus contraignantes, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 conservent pendant cinq ans à compter de la clôture de leurs comptes ou de la cessation de leurs relations avec eux les documents et informations, quel qu'en soit le support, relatifs à l'identité de leurs clients habituels ou occasionnels. Elles conservent également, dans la limite de leurs attributions, pendant cinq ans à compter de leur exécution, quel qu'en soit le support, les documents et informations relatifs aux opérations faites par ceux-ci, ainsi que les documents consignants les caractéristiques des opérations mentionnées à l'article L. 561-10-2* ».

283. L'article L. 561-12, alinéa 1, du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 14 février 2020, dispose : « *Sous réserve de dispositions plus contraignantes, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 [lequel vise au 6° les « conseillers en investissements financiers »] conservent pendant cinq ans à compter de la clôture de leurs comptes ou de la cessation de leurs relations avec eux les documents et informations, quel qu'en soit le support, relatifs à leurs relations d'affaires ou clients occasionnels, ainsi qu'aux mesures de vigilance mises en œuvre. Elles conservent également, dans la limite de leurs attributions, pendant cinq ans à compter de leur exécution, quel qu'en soit le support, les documents et informations relatifs aux opérations faites par ceux-ci, ainsi que les documents consignants les caractéristiques des opérations mentionnées à l'article L. 561-10-2* ».

284. Les dispositions modifiées de ce texte n'apparaissent pas moins sévères que dans leur version antérieure. Il n'y a donc pas lieu d'en faire une application rétroactive.

285. Le I de l'article L. 562-4-1 du CMF, dans sa rédaction en vigueur du 6 novembre 2020 au 26 février 2022, non modifiée en substance depuis cette date, dispose : « *I. - Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 [lequel vise au 6° les « conseillers en investissements financiers »] mettent en place une organisation et des procédures internes pour la mise en œuvre des mesures de gel des avoirs et d'interdiction de mise à disposition ou d'utilisation des fonds ou ressources économiques prévues au présent chapitre, à l'article L. 713-16 et par les règlements européens portant mesures restrictives pris en application des articles 75 ou 215 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, ainsi que l'interdiction de contournement de ces mesures. Elles veillent à l'application de ces dispositions dans leurs succursales établies en dehors du territoire national* ».

286. Le 2° du I. de l'article 325-18 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 8 juin 2018, dispose : « *I. - Le conseiller en investissements financiers doit, en permanence, disposer de ressources et procédures nécessaires à l'exercice de son activité, et notamment : [...] 2°) D'outils d'archivage sécurisés permettant en particulier la conservation durant toute la durée de la relation avec le client, de tout document ou support fourni au client à l'occasion de la fourniture d'une prestation de conseil* ».

287. L'article R. 562-1 du CMF, alinéa 1, dans sa rédaction en vigueur du 1^{er} octobre 2018 au 14 février 2020, non modifiée en substance depuis cette date, dispose : « *Les personnes mentionnées au I de l'article L. 562-4-1 [à savoir « Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 » (lequel vise au 6° les « conseillers en investissements financiers »)] mettent en place une organisation et des procédures internes pour la mise en œuvre des mesures de gel des avoirs et d'interdiction de mise à disposition ou d'utilisation des fonds ou ressources économiques prévues aux articles L. 562-2, L. 562-3, L. 562-5 et L. 714-1* ».

288. L'article R. 562-1 du CMF, alinéa 2, dans sa rédaction en vigueur du 1^{er} octobre 2018 au 5 avril 2021, non modifiée en substance depuis cette date, dispose : « *L'organisation et les procédures internes mises en place sont adaptées à la taille ainsi qu'à la nature de l'activité des personnes concernées. Ces dernières sont également dotées des moyens matériels et humains suffisants* » .
289. L'article 321-147 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur du 11 septembre 2019 au 25 avril 2020, applicable par renvoi de l'article 325-22 du RGAMF précité, non modifiée depuis dans un sens moins sévère, dispose : « *La société de gestion de portefeuille établit par écrit et met en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Elle les met à jour régulièrement. [...] / Ces procédures internes portent notamment sur : 2°) la mise en œuvre des mesures de vigilance, en particulier : [...] / b) les diligences à accomplir en matière d'identification et de connaissance du client, du bénéficiaire effectif, et de l'objet et de la nature de la relation d'affaires ; lorsque le client est une personne morale, une fiducie ou un dispositif juridique comparable de droit étranger, ces diligences permettent notamment à la société de gestion de portefeuille de comprendre la nature des activités du client, ainsi que sa structure de propriété et de contrôle. La fréquence de la mise à jour de ces éléments est précisée ; [...] / les modalités de conservation des éléments d'information, documents et pièces requis en application du 2° [...] / Ces informations et documents sont conservés dans des conditions qui permettent de répondre aux demandes de communication mentionnées à l'article L. 561-25 du code monétaire et financier* » .

5.3.4. Examen des griefs

5.3.4.1. Sur l'absence d'organisation opérationnelle concernant le contrôle des mesures de gel des avoirs et leur archivage

290. Il résulte des textes précités que les CIF ont l'obligation de disposer d'une procédure LCB-FT complète et opérationnelle qui doit être suffisamment documentée. Cette obligation comprend la mise en place et la description de mesures de gel des avoirs en application de l'article R. 562-1 alinéa 1^{er} du CMF précité.
291. Dès lors, contrairement à ce qu'affirment Kerdiz et M. Peuvrier, les dispositions en cause ne se limitent pas à mettre à la charge du CIF l'obligation de « *mettre en place une organisation et des procédures internes pour la mise en œuvre des mesures de gel des avoirs* », celles-ci devant être nécessairement opérationnelles, et donc comporter, pour être effectives, les précisions nécessaires à leur mise en œuvre.
292. Or, en l'espèce, la procédure en cause se borne à mentionner, dans la partie « *1.7 Rappel des textes applicables* », les textes en matière de contrôle du gel des avoirs, et à indiquer, en annexe 1, le lien vers le site du Trésor public, sans pour autant expliquer de manière opérationnelle comment les contrôles doivent être effectués.
293. En conséquence, la procédure en cause ne permet pas, en l'état, de répondre aux exigences et objectifs des dispositions rappelées ci-dessus.
294. Par ailleurs, contrairement à ce qui est soutenu par les personnes mises en cause, il résulte des dispositions de l'article L. 561-12, alinéa 1, dans sa rédaction en vigueur depuis le 14 février 2020, applicable durant la Période Contrôlée, que les CIF doivent conserver, pendant cinq ans à compter de la clôture de leurs comptes ou de la cessation de leurs relations avec eux, les documents et informations relatifs aux mesures de vigilance mises en œuvre. En outre, il résulte des dispositions de l'article 321-147 du RGAMF que les procédures internes doivent prévoir les modalités de conservation des éléments d'information, documents et pièces requis pour la mise en œuvre de ces mesures de vigilance.
295. Or comme indiqué précédemment, la procédure en cause ne prévoit aucune précision à cet égard.
296. Il résulte de ce qui précède qu'en ne décrivant pas, dans sa procédure, une organisation opérationnelle concernant le contrôle des mesures de gel des avoirs et leur archivage, Kerdiz a manqué, sur la Période Contrôlée, aux obligations résultant des dispositions rappelées ci-dessus.

297. Dès lors, le grief tiré de la méconnaissance, durant la Période Contrôlée, des dispositions des articles L. 562-4-1, L. 561-12 et R. 562-1 du CMF ainsi que de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, est caractérisé.

5.3.4.2. Sur l'absence de contrôles

298. En outre, il ressort de l'analyse des échanges intervenus avec Kerdiz que cette dernière s'est bornée, pour seule « *peuv[e] des diligences sur le gel des avoirs [...] pour chacun des clients de l'échantillon* », à communiquer, le 19 septembre 2023, deux extractions des listes de gel des avoirs issues du site du Trésor Public, datées du même jour, M. Peuvrier précisant dans son courriel : « *En ce qui concerne le Gel des avoirs, nous avons réalisé le filtrage de la liste de gel des avoirs lors de l'entrée en relation avec tous les clients de l'échantillon. Je vous joins la liste ; à la date d'aujourd'hui les clients de l'échantillon ne figurent pas sur cette liste* ».
299. Il résulte de ce qui précède que Kerdiz n'a apporté aucun élément de nature à justifier le contrôle effectif des clients de l'échantillon au regard de ces listes et partant, qu'elle n'a pas mis en place une organisation propre à assurer la mise en œuvre des mesures de gel des avoirs prévue aux dispositions des articles L. 562-4-1 et R. 562 -1, alinéa 1 du CMF.
300. En revanche, les notifications de griefs n'expliquent pas en quoi ce manquement serait de nature à caractériser une méconnaissance des dispositions du 2° du I de l'article 325-18 du RGAMF.
301. Dès lors, il convient de considérer qu'est caractérisé le grief tiré de la méconnaissance des dispositions des articles L. 562-4-1 et R. 562-1 du CMF. En revanche, le grief tiré de la méconnaissance des dispositions du 2° du I de l'article 325-18 du RGAMF n'est pas caractérisé.

5.4. Sur les griefs relatifs à la destination des fonds (griefs n^{os} 20 et 21)

5.4.1. Notifications de griefs

302. Il est fait grief à Kerdiz d'avoir manqué, sur la Période Contrôlée, aux dispositions des articles L. 561-6 et R. 561- 12- 1 du CMF, en ne menant pas de diligences vérifiables sur la destination des fonds collectés par son intermédiaire.
303. Il est également fait grief à Kerdiz d'avoir manqué à ses obligations au titre de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, en ne respectant pas sa procédure, qui prévoit la vérification de la destination des fonds.
304. Les notifications de griefs relèvent que Kerdiz n'a pas obtenu de documents permettant de s'assurer de l'utilisation des fonds collectés alors que sa procédure LCB-FT prévoit que le CIF « *se renseigne auprès du client sur l'origine des fonds et la destination de ces sommes ainsi que sur l'objet de l'opération et l'identité de la personne qui en bénéficie* ».
305. Elles font valoir que Kerdiz n'a cherché ni à analyser les données comptables des sociétés émettant les titres et des sociétés portant les projets immobiliers, ni à obtenir des informations sur les investissements effectivement réalisés, alors que les éléments sur l'acquisition de certains biens immobiliers transmis par Kerdiz attestent d'incohérences dans le modèle économique présenté par Vivat Multitalent.
306. Elles ajoutent que Kerdiz a proposé les titres Vivat Multitalent à ses clients alors même qu'elle avait des doutes sur la destination des fonds et renvoie à cet égard aux termes du courriel précité de M. Finck en date du 15 novembre 2022.

5.4.2. Observations des personnes mises en cause

307. Kerdiz et M. Peuvrier contestent ce grief en reprenant tout d'abord l'argumentation développée en réponse au grief exposé ci-dessus aux points 77 à 80.

308. Ils soutiennent que M. Finck avait pris connaissance des rapports des commissaires aux comptes des sociétés d'émission et que Kerdiz avait également obtenu des informations sur les investissements réalisés. Ils ajoutent qu'il ne peut être déduit du courriel du 15 novembre 2022 que Kerdiz aurait proposé les titres Vivat Multitalent à ses clients alors même qu'elle avait des doutes sur la destination des fonds.
309. M. Finck n'a pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs et n'a pas davantage fait valoir d'observations sur ce manquement en réponse au rapport de contrôle.

5.4.3. Textes applicables

310. Les faits reprochés à Kerdiz se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.
311. L'article L. 561-6 du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 décembre 2016, dispose : « *Pendant toute la durée de la relation d'affaires et dans les conditions fixées par décret en Conseil d'État, ces personnes [les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 dont le 6° vise les « conseillers en investissements financiers »] exercent, dans la limite de leurs droits et obligations, une vigilance constante et pratiquent un examen attentif des opérations effectuées en veillant à ce qu'elles soient cohérentes avec la connaissance actualisée qu'elles ont de leur relation d'affaires* ».
312. L'article R. 561-12-1 du CMF, dans sa rédaction en vigueur du 1^{er} octobre 2018 au 14 février 2020, dispose : « *Pour l'application de l'article L. 561-6, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 [dont le 6° vise les « conseillers en investissements financiers »] mettent en œuvre des mesures permettant de s'assurer de la cohérence des opérations effectuées au titre d'une relation d'affaires avec la connaissance de cette relation d'affaires actualisée conformément à l'article R. 561-12. Ces mesures doivent notamment permettre de s'assurer que les opérations effectuées sont cohérentes avec les activités professionnelles du client, le profil de risque présenté par la relation d'affaires et, si nécessaire, selon l'appréciation du risque, l'origine et la destination des fonds concernés par les opérations. / Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 sont en mesure de justifier auprès des autorités de contrôle de la mise en œuvre de ces mesures et de leur adéquation au risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme présenté par la relation d'affaires* ».
313. L'article R. 561-12-1 du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 14 février 2020, précise que les « *autorités de contrôles* » visées sont celles « *mentionnées à l'article L. 561-36* ». Ces dispositions n'apparaissent pas moins sévères que celles de l'article R. 561-12-1 du CMF, dans sa rédaction en vigueur du 1^{er} octobre 2018 au 14 février 2020, de sorte qu'elles ne semblent pas devoir faire l'objet d'une application rétroactive.
314. L'article 321-147 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur du 11 septembre 2019 au 25 avril 2020, applicable par renvoi de l'article 325-22 du RGAMF, non modifiée depuis dans un sens moins sévère, dispose : « *La société de gestion de portefeuille établit par écrit et met en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. [...]* ».

5.4.4. Examen des griefs

5.4.4.1. Sur l'absence de diligences relatives à la vérification de la destination des fonds collectés

315. Il résulte des articles L. 561-6 et R. 561-12-1 du CMF, que le CIF doit exercer, pendant la relation d'affaires, une vigilance constante et examiner attentivement les opérations effectuées en veillant à leur cohérence par rapport à la connaissance actualisée de la relation d'affaires. Les mesures à mettre en œuvre à cet égard doivent permettre de s'assurer de la cohérence des opérations en cause avec les activités professionnelles du client, le profil de risque présenté par la relation d'affaires et, si nécessaire, selon l'appréciation du risque, l'origine et la destination des fonds concernés par les opérations. Ces textes imposent également au CIF d'être en mesure de justifier auprès de l'AMF de la mise en œuvre de ces mesures et de leur adéquation au risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme présenté par la relation d'affaires.

316. Or, en l'espèce, Kerdiz ne justifie par aucun élément probant d'une quelconque diligence attestant la mise en œuvre de mesures permettant de s'assurer de la cohérence des opérations en cause et notamment de la destination des fonds concernés par ces opérations.
317. Kerdiz se borne à faire état de diligences partielles concernant les sous-jacents immobiliers et de diligences concernant les sociétés d'émission et de projet dont elle ne rapporte pas la preuve, étant au surplus observé qu'il ressort de l'analyse du dossier une absence de compréhension de sa part du modèle économique présenté au travers des offres du groupe Vivat.
318. L'absence de tout élément de nature à identifier la mise en œuvre de telles mesures est d'autant plus critiquable, que M. Finck indiquait le 15 novembre 2022 à MM. C, P et E, que « *l'organigramme fourni [...] démontre un montage avec des sociétés écran et des actionnaires uniques empochant les bénéfices* ».
319. Il en résulte que Kerdiz n'a pas mené de diligences vérifiables sur la destination des fonds collectés par son intermédiaire, de sorte que le grief tiré de la méconnaissance, durant la Période Contrôlée, des dispositions des articles L. 561-6 et R. 561-12-1 du CMF est caractérisé.

5.4.4.2. Sur le non-respect de la procédure

320. Comme rappelé ci-dessus, il résulte des dispositions de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du RGAMF, que le CIF a l'obligation de mettre en œuvre les procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.
321. En l'espèce, la procédure LCB-FT de Kerdiz prévoit que celle-ci devait « *se renseigne[r] auprès du client sur l'origine des fonds et la destination de ces sommes ainsi que sur l'objet de l'opération et l'identité de la personne qui en bénéficie* ».
322. Or, il résulte de ce qui précède que Kerdiz n'a pas mené les diligences prévues par sa propre procédure, de sorte qu'elle n'a pas respecté les dispositions rappelées ci-dessus.
323. Dès lors, le grief tiré de la méconnaissance, durant la Période Contrôlée, des dispositions de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du RGAMF, est caractérisé.

6. Sur le grief relatif au défaut de diligence et de loyauté de Kerdiz à l'égard de la mission de contrôle (grief n° 22)

6.1. Notifications de griefs

324. Il est fait grief à Kerdiz d'avoir manqué, au cours de la Période Contrôlée, aux dispositions de l'article 143-3 alinéa 3 du RGAMF, en ayant manqué de diligence et de loyauté à l'égard des contrôleurs.
325. Les notifications de griefs font état de difficultés rencontrées par les contrôleurs dans leurs échanges avec Kerdiz, notamment en ce qui concerne les délais de réponse, le caractère incomplet, contradictoire et parfois mensonger des éléments transmis.
326. Elles relèvent que les documents et informations fournis par Kerdiz aux contrôleurs étaient incomplets, inexacts ou contradictoires sur des sujets tels que la liste de ses clients CIF, la liste des clients ayant souscrit aux titres Vivat Multitalent, l'identification des apporteurs d'affaires et les fiches de conditions, prospectus et documentations commerciales des titres Vivat Multitalent.
327. Elles indiquent également que les demandes ont fait l'objet de nombreuses relances et de délai de réponse s'élevant jusqu'à 112 jours et ont abouti à l'envoi de documents non demandés ou l'envoi de documents en double, impliquant pour les contrôleurs la nécessité d'un tri avant leur possible exploitation.
328. Notamment, ils n'auraient obtenu la liste des clients de Kerdiz, pourtant essentielle à l'analyse de l'activité de Kerdiz, que dans un délai de 58 jours et au bout de 5 relances.

329. Il est également relevé que certaines informations présentes dans ce fichier étaient partiellement mensongères. Les notifications de griefs soulignent notamment qu'après analyse des messageries professionnelles de MM. Finck et Peuvrier, ainsi que de la messagerie du *back-office*, les contrôleurs ont constaté que sur les 115 clients CIF en portefeuille, 26 (23 %) auraient un apporteur d'affaires différent de celui indiqué dans le fichier fourni par Kerdiz et que dans ce dernier cas, les clients concernés ont été en réalité apportés par un intermédiaire non CIF, ce qui serait susceptible d'être contraire à la réglementation.
330. Par ailleurs, il est indiqué que l'accès au portail partenaire Vivat Multitalent, demandé le 26 juin 2023, a été fourni le 18 juillet 2023, après 2 relances, mais que celui-ci était incomplet, notamment en ce que les documents commerciaux et réglementaires liés aux produits n'apparaissaient pas.

6.2. Observations des personnes mises en cause

331. Kerdiz et M. Peuvrier contestent ce grief.
332. Les mis en cause font tout d'abord valoir que les contrôleurs ont sollicité des pièces dès le 8 novembre 2022 et que Kerdiz a transmis les premiers documents le 21 novembre 2022, soit moins de 2 semaines plus tard et non 58 jours plus tard comme indiqué dans les notifications de griefs.
333. Kerdiz se prévaut également, pour expliquer l'allongement des délais, du nombre important de questions posées, du temps consacré à la procédure d'agrément, du départ de son assistante de direction en février 2023 et de M. Finck en mars 2023, de plusieurs arrêts maladies de ses collaborateurs ou encore des congés de M. Peuvrier pour expliquer cet allongement des délais.
334. Elle ajoute que l'envoi d'un trop grand nombre de documents ne saurait lui être reproché et révélerait au contraire son entière coopération.
335. Elle conteste en outre le caractère mensonger ou encore l'incohérence des informations transmises, en indiquant notamment avoir communiqué l'ensemble des documents sollicités et remis l'intégralité de sa messagerie professionnelle.
336. Enfin, elle soutient qu'il ne peut lui être reproché d'avoir tardé à fournir un accès au portail du partenaire Vivat Multitalent, dans la mesure où elle n'avait pas la possibilité de créer elle-même un tel accès numérique sur l'espace de cette société et que la promptitude dans le traitement des demandes était entièrement laissée à la discrétion de Vivat.

6.3. Texte applicable

337. Les faits reprochés à Kerdiz se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2020 au 28 juin 2023. Ils seront donc analysés au regard du texte applicable pendant cette période.
338. L'article 143-3 du RGAMF, dans sa version en vigueur depuis le 15 juin 2014, non modifiée depuis, dispose : « *Les personnes contrôlées apportent leur concours avec diligence et loyauté* ».

6.4. Examen du grief

339. Il est tout d'abord reproché à Kerdiz l'importance des délais de réponse aux demandes des contrôleurs.
340. L'analyse des échanges intervenus entre M. Peuvrier et les contrôleurs fait ressortir que la demande du 12 décembre 2022 n'avait pas seulement pour objet la communication de la liste des clients de Kerdiz mais comprenait 9 pages de demandes sur 8 sujets distincts, de sorte que le délai initialement imparti au 5 janvier 2023, pouvait apparaître restreint, notamment au regard de la période de congés habituellement observée en fin d'année.

341. Pour autant, Kerdiz n'a apporté une réponse complète à l'ensemble de ces demandes, et notamment à la demande portant sur la liste de ses clients, pourtant essentielle à l'analyse de son activité, que le 7 mars 2023, soit 58 jours plus tard, après 5 relances en date des 6 janvier 2023, 1^{er}, 10, 16 et 27 février 2023. De même, la demande du 7 juin 2023 n'a donné lieu à une réponse complète de Kerdiz, avec la communication d'un fichier actualisé de suivi de son activité, que le 27 septembre 2023, à la suite de 5 relances en date des 13, 21, 29 juin 2023 et des 5 et 15 septembre 2023, alors que celle-ci était initialement attendue le 14 juin 2023.
342. Il résulte de ce qui précède que Kerdiz n'a pas respecté les délais impartis par les contrôleurs s'agissant des demandes indiquées ci-dessus, ce qui est de nature à caractériser le manque de diligence reproché par les notifications de griefs.
343. À cet égard, Kerdiz a communiqué divers documents faisant état de la démission de M. Finck ainsi que du départ et/ou des arrêts maladie de plusieurs de ses collaborateurs pendant la période concernée, de nature à justifier la désorganisation de son activité.
344. Ces circonstances ne sauraient toutefois justifier l'importance des retards observés, allant jusqu'à 112 jours, et sont dès lors sans incidence sur la caractérisation du grief.
345. Par ailleurs, les contrôleurs ont sollicité, par courriel du 7 juin 2023, une liste actualisée des clients conseillés depuis le 1^{er} janvier 2020 par Kerdiz, en précisant le format attendu et les informations devant figurer dans le fichier.
346. Le 21 juin 2023 Kerdiz a fourni deux fichiers, avec plusieurs onglets, ne correspondant pas aux attentes en ce qu'ils qui ne permettaient pas d'avoir une vision globale de la clientèle en portefeuille. À la suite d'une relance du même jour, Kerdiz a transmis aux contrôleurs, le 29 juin 2023, un fichier unique concernant l'activité de conseil de Kerdiz.
347. Il ressort de l'analyse du tableau de suivi client transmis par Kerdiz, que 100 % de la collecte Vivat Multitalent sur la période 2020 à 2023, a pour « *apporteurs CGP* » (Conseiller en Gestion de Patrimoine) soit les dirigeants de Kerdiz (MM. Finck et Peuvrier) soit leur apprentie Mme Alizé Roussarie.
348. Or il ressort de l'analyse des messageries professionnelles de MM. Finck et Peuvrier ainsi que de la messagerie du *back-office*, que sur les 115 clients CIF en portefeuille, 25 avaient un apporteur d'affaires différent de celui indiqué dans le fichier fourni par Kerdiz (clients [...], [...], H5, H6, [...], [...], [...], I, H3, [...], F, H9, [...], [...], [...], [...], [...], [...], H7, J, N, [...], [...], [...], H10). Notamment, contrairement aux éléments transmis par Kerdiz dans son tableau, 9 des 16 clients de l'échantillon sélectionné par les contrôleurs proviennent d'une mise en relation par plusieurs apporteurs d'affaires, principalement non CIF (M. N, M. H10, Mme H3, M. F, M. H5, M. J, M. H9, Mme H7, Mme I).
349. Il résulte de ce qui précède que Kerdiz a transmis aux contrôleurs des informations incomplètes et contradictoires qui n'ont pas été rectifiées spontanément par Kerdiz et n'ont pu être corrigées qu'après les analyses menées par les contrôleurs, qui ont *de facto* vu leurs travaux retardés, ce qui est également de nature à caractériser le manque de diligence reproché par les notifications de griefs.
350. En revanche, il ressort de l'analyse de ces échanges que les demandes des 28 juillet et 8 août 2023 ne comprenaient pas de date de retour précise, que des réponses ont été apportées aux autres demandes dans un délai de 3 semaines, et que Kerdiz a répondu à la demande du 10 juillet 2023, le 18 juillet 2023, soit avant la date butoir du 21 juillet 2023 fixée par les contrôleurs. De même, la multiplicité des envois ou l'envoi de documents non sollicités ne saurait intrinsèquement caractériser le manque de diligence reproché à Kerdiz. Enfin, il ne peut être reproché à cette dernière d'avoir tardé à fournir un accès au portail Vivat Multitalent, dans la mesure où celle-ci n'avait pas la possibilité de créer elle-même un tel accès numérique sur l'espace de son partenaire et où la promptitude dans le traitement des demandes était entièrement laissée à la discrétion de Vivat.
351. Enfin, aucun élément du dossier ne permet d'établir que Kerdiz aurait communiqué des informations délibérément erronées, comme l'affirment les notifications de griefs.

352. Il résulte de ce qui précède que Kerdiz a, pendant la Période Contrôlée, manqué de diligence à l'égard des contrôleurs au regard de l'importance des délais de réponse constatés et du caractère incomplet ou contradictoire de certains des éléments transmis, sans qu'il soit pour autant établi qu'elle a manqué de loyauté.
353. Dès lors, le grief tiré de la méconnaissance, durant la Période Contrôlée, des dispositions de l'article 143-3 du RGAMF est caractérisé en ce que Kerdiz n'a pas apporté son concours avec diligence.

7. Sur l'imputabilité des griefs à MM. Peuvrier et Finck

7.1. Notifications de griefs

354. La notification de griefs adressée à M. Peuvrier indique que les différents griefs notifiés à Kerdiz pourraient être imputés à titre personnel à M. Peuvrier, en sa qualité de dirigeant responsable, sur le fondement du b) du III de l'article 621-15 du CMF, auquel renvoie l'article L. 621-17 du même code, ainsi que l'article 325-12-3 du RGAMF, repris à l'article 325-12-5 puis à l'article 325-27 dudit règlement.
355. De même, la notification de griefs adressée à M. Finck indique que les différents griefs notifiés à Kerdiz, à l'exception des griefs relatifs (i) au manquement à l'obligation d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle auprès de ses clients en se laissant présenter comme un PSI, (ii) au démarchage par Kerdiz sur les offres Guyane Agricole et (iii) au défaut de diligence et de loyauté, pourraient lui être imputés, en sa qualité de dirigeant responsable, en application des mêmes textes, sur la période qui le concerne.

7.2. Observations des personnes mises en cause

356. M. Peuvrier fait valoir qu'il occupait, à compter du 28 juin 2021 la fonction de directeur général délégué, laquelle était subordonnée à celle du directeur général de la société. Il ajoute ne pas avoir occupé de fonctions de responsable de la compliance et de la réglementation, contrairement à M. Finck. Enfin, il fait valoir qu'aucune souscription au produit Vivat n'a été réalisée postérieurement à sa nomination en qualité de président le 31 mars 2023.
357. M. Finck n'a pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs et n'a pas davantage fait valoir d'observations sur ce manquement en réponse au rapport de contrôle.

7.3. Textes applicables

358. Les faits reprochés à MM. Peuvrier et Finck se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2020 au 28 juin 2023. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.
359. L'article L. 621-17 du CMF, dans sa rédaction en vigueur à compter du 11 décembre 2016, non modifiée sur ce point depuis dispose : « *Tout manquement par les conseillers en investissements financiers définis à l'article L. 541-1 [...] aux lois, règlements et obligations professionnelles les concernant est passible des sanctions prononcées par la commission des sanctions selon les modalités prévues aux I, a et b du III [...] de l'article L. 621-15* ».
360. L'article L. 621-15, III b) du même code, dans sa rédaction en vigueur depuis 11 décembre 2016 énumère les sanctions applicables aux « [...] *personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12° et 15° à 18° du II de l'article L. 621-9* [...] ».
361. Par ailleurs, l'article 325-27 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 8 juin 2018, non modifiée depuis, dispose : « *Lorsque le conseiller en investissements financiers est une personne morale, les personnes physiques ayant le pouvoir de gérer ou d'administrer ladite personne morale s'assurent qu'elle se conforme aux lois, règlements et obligations professionnelles la concernant* ».

7.4. Examen de l'imputabilité

362. En l'espèce, M. Peuvrier a été président et associé unique de la société Kerdiz, anciennement dénommée Adeia, depuis sa création le 30 avril 2019 jusqu'au 28 juin 2021. Il a ensuite été nommé en qualité de directeur général délégué du 28 juin 2021 au 15 mai 2023, date à partir de laquelle il en est redevenu le président.
363. M. Finck a exercé les fonctions de directeur général de Kerdiz du 14 juin 2021 au 31 mars 2023.
364. En outre, M. Peuvrier et M. Finck apparaissaient tous les deux comme dirigeants de l'activité CIF de Kerdiz sur la fiche de l'Orias.
365. Si M. Peuvrier se prévaut du lien de subordination existant aux termes des statuts vis-à-vis du directeur général M. Finck, il ressort toutefois de l'analyse de ces mêmes statuts que le président du conseil d'administration, le directeur général et le directeur général délégué « *représentent la société dans ses rapports avec les tiers et sont investis, dans la limite de l'objet social, des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société* » et que le directeur général comme le directeur général délégué « *assument la direction effective de l'entreprise* ».
366. Il résulte de ce qui précède que M. Peuvrier ne saurait minimiser ses pouvoirs au sein de Kerdiz, peu important à cet égard les fonctions dévolues à M. Finck par ailleurs.
367. Le lien de subordination invoqué par ce dernier est donc sans incidence sur l'imputabilité des griefs.
368. Il ressort par ailleurs de l'analyse du dossier qu'au cours de la Période Contrôlée, M. Peuvrier est intervenu directement auprès des clients de Kerdiz afin de recommander la souscription aux produits Vivat.
369. Au regard de ces éléments, M. Peuvrier ne fait état d'aucune circonstance particulière qui aurait pu faire obstacle à ce qu'il exerce ses responsabilités de dirigeant pour prévenir les manquements aujourd'hui reprochés à Kerdiz.
370. S'agissant de M. Finck, les manquements reprochés à Kerdiz peuvent être imputés à titre personnel à M. Finck, en sa qualité de dirigeant responsable, en application des mêmes textes, sur la période le concernant, à l'exception des manquements relatifs à l'obligation d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle auprès de ses clients en se laissant présenter comme un PSI, au démarchage par Kerdiz sur les offres Guyane Agricole et au défaut de diligence et de loyauté à l'égard de la mission de contrôle.
371. Il en résulte que l'ensemble des manquements de Kerdiz sont imputables à M. Peuvrier et M. Finck, à l'exception pour ce dernier, des griefs tirés de la méconnaissance des dispositions du 1° de l'article L. 341-10 du CMF, de l'article L. 531-11 du CMF, du 1° de l'article L. 541-8-1 du CMF et de l'article 143-3 du RGAMF qui ne lui ont pas été notifiés.

SANCTIONS ET PUBLICATION

I. Sur les sanctions

372. Les manquements ont eu lieu du 1^{er} janvier 2020 au 28 juin 2023.
373. L'article L. 621-15 du CMF, dans sa rédaction en vigueur au 3 janvier 2018, non modifiée depuis sur ces points dans un sens moins sévère, dispose : « *II. La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes : / a) Les personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 18° du II de l'article L. 621-9, au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions des articles L. 612-39 et L. 612-40 ; / b) Les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 18° du II de l'article L. 621-9 au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions des articles L. 612-39 et L. 612-40 [...].* » Le premier alinéa de

l'article L. 621-17 du CMF, dans sa rédaction en vigueur à compter du 11 décembre 2016, non modifiée sur ce point depuis, dispose : « Tout manquement par les conseillers en investissements financiers définis à l'article L. 541-1 [...] aux lois, règlements et obligations professionnelles les concernant est passible des sanctions prononcées par la commission des sanctions selon les modalités prévues aux I, a et b du III [...] de l'article L. 621-15 ».

374. L'article L. 621-15, III du même code, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, non modifiée depuis sur ces points, dispose : « III.- Les sanctions applicables sont : / a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8°, [...] du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1 ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ; / b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8°, [...] du II de l'article L. 621-9, ou exerçant des fonctions dirigeantes, au sens de l'article L. 533-25, au sein de l'une de ces personnes, l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction temporaire de négocier pour leur compte propre, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ou de l'exercice des fonctions de gestion au sein d'une personne [...] du II de l'article L. 621-9. La commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 15 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si ce montant peut être déterminé, en cas de pratiques mentionnées au II du présent article. Les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public [...] ».
375. Il en résulte que Kerdiz encourt l'une des sanctions disciplinaires mentionnées au III a) précité et, en sus ou à la place, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé.
376. Il résulte également de ce qui précède que M. Peuvrier et M. Finck encourtent chacun l'une des sanctions disciplinaires mentionnées au III b) précité et, en sus ou à la place, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 15 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si ce montant peut être déterminé.
377. Le III ter de l'article L. 621-15 du CMF, dans sa rédaction en vigueur entre le 11 décembre 2016 et le 30 décembre 2024, repris sans modification au III quater du même article depuis, définit comme suit les critères à prendre en compte pour déterminer la sanction : « Dans la mise en œuvre des sanctions mentionnées aux III [...], il est tenu compte notamment : / - de la gravité et de la durée du manquement ; / - de la qualité et du degré d'implication de la personne en cause ; / - de la situation et de la capacité financières de la personne en cause, au vu notamment de son patrimoine et, s'agissant d'une personne physique de ses revenus annuels, s'agissant d'une personne morale de son chiffre d'affaires total ; / - de l'importance soit des gains ou avantages obtenus, soit des pertes ou coûts évités par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ; / - des pertes subies par des tiers du fait du manquement, dans la mesure où elles peuvent être déterminées ; / - du degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne en cause, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution de l'avantage retiré par cette personne ; / - des manquements commis précédemment par la personne en cause ; / - de toute circonstance propre à la personne en cause, notamment des mesures prises par elle pour remédier aux dysfonctionnements constatés, provoqués par le manquement qui lui est imputable et le cas échéant pour réparer les préjudices causés aux tiers, ainsi que pour éviter toute réitération du manquement ».

1.1. Sur le nombre, la durée et la gravité des manquements

378. En l'espèce, les manquements caractérisés sont nombreux. La présente commission a vidé sa saisine du grief n° 13. Seul le grief n° 12 n'est pas caractérisé. Les griefs n°s 1, 2, 3, 4, 5, 14, 15, 16, 17, 18, 20 et 21 sont retenus. Le grief n°19 est caractérisé sur le fondement des articles L. 562-4-1 et R. 561-2 du CMF. Le grief n° 22 est caractérisé au regard du manque de diligence de Kerdiz.

379. Ces manquements mettent en évidence des carences de Kerdiz dans les diligences à mettre en œuvre avant de proposer la souscription de produits financiers. Ils révèlent également un défaut d'organisation en ce que plusieurs procédures, dont celle relative à la gestion des conflits d'intérêts, ne sont pas opérationnelles. Ainsi, ces manquements portent sur des obligations essentielles applicables aux CIF.
380. En outre, ces manquements se sont prolongés sur une période de plus de trois ans pour Kerdiz et M. Peuvrier et de près de deux ans pour M. Finck.
381. Il en résulte que l'ensemble de ces manquements présente un degré de gravité particulièrement élevé.
382. Toutefois, s'agissant du grief n° 22, les différentes circonstances invoquées par les mis en cause pour justifier le manque de diligence de Kerdiz à l'égard des contrôleurs, notamment la désorganisation interne due aux différents mouvements de personnel, pourront être prises en considération.

1.2. Sur le préjudice subi par les tiers et les gains ou avantages obtenus par les mis en cause

383. Il ressort de la fiche 6 figurant en annexe 0 du rapport de contrôle que les commissions perçues par Kerdiz pour la commercialisation des titres émis par les Émetteurs Multitalent représentent un montant total de 698 540 euros.
384. À la date du présent rapport, aucun élément du dossier ne fait apparaître que des tiers auraient subi un préjudice du fait des manquements constatés. Toutefois, il n'est pas exclu qu'une perte se matérialise à l'avenir dès lors que les investissements réalisés par les clients de Kerdiz ne sont pour la plupart pas arrivés à échéance.

1.3. Sur la situation et la capacité financières des mis en cause

385. S'agissant de Kerdiz, les derniers comptes annuels transmis par Kerdiz pour l'année 2023 font état d'un chiffre d'affaires net de 401 444 euros et d'un résultat de 36 650 euros. Sur l'exercice précédent, elle avait réalisé un résultat net négatif de 126 320 euros.
386. S'agissant de M. Peuvrier, l'avis d'imposition établi en 2025 pour les revenus perçus en 2024 fait état de salaires de [...] euros et d'autres revenus imposables de [...] euros. Le revenu fiscal de référence du foyer s'élève à [...] euros. L'avis d'imposition indique en outre que le foyer de M. Peuvrier est composé notamment d'un enfant majeur et d'un enfant mineur. Le dernier bulletin de salaire, établi pour le mois de novembre 2025, fait état d'un revenu annuel net imposable de [...] euros. Les relevés bancaires établis auprès de la Banque Populaire font état d'un solde débiteur au 2 décembre 2025 de [...] euros. Ceux établis auprès de la Société Générale font état d'un solde au 8 octobre 2025 de [...] euros. Enfin, M. Peuvrier a déclaré être propriétaire d'un bien immobilier situé à [...] estimé à environ [...] k€, financé au moyen d'un crédit immobilier avec des échéances mensuelles, actuellement de l'ordre de [...] euros.
387. S'agissant de M. Finck, celui-ci a déclaré percevoir une aide sociale. Par ailleurs, une procédure de liquidation judiciaire simplifiée a été ouverte à l'encontre du Cabinet Anthony Finck par jugement du Tribunal de commerce de Libourne en date du 6 octobre 2025.

1.4. S'agissant des autres circonstances propres aux personnes en cause

388. Kerdiz a indiqué avoir mis en place des mesures de remédiation concernant son dispositif procédural. Pour autant, le document intitulé « *Cartographie des risques LCB-FT.xlsx* » est toujours daté du 30 juin 2021, fait encore apparaître « *1212 Capital* » et ne semble pas adapté en ce que les risques mentionnés ne sont pas propres à son activité. De même, le document intitulé « *KERDIZ_P.12_Procédure LCB-FT_2025.docx* » mentionne les textes en matière de contrôle du gel des avoirs et indique toujours le lien vers le site du Trésor Public, sans pour autant expliquer de manière opérationnelle comment les contrôles doivent être effectués. Ainsi, la documentation nouvellement communiquée ne tient pas compte de l'ensemble des constats de la mission de contrôle.



1.5. Sur le degré de coopération de Kerdiz et de MM. Peuvrier et Finck

389. Kerdiz et M. Peuvrier se sont présentés en audition et ont transmis les éléments demandés.
390. En revanche, M. Finck ne s'est pas présenté en audition et n'a pas répondu au questionnaire qui lui a été adressé le 4 décembre 2025.
391. Enfin, M. Peuvrier a été nommé en qualité de directeur général délégué du 28 juin 2021 au 15 mai 2023, M. Finck étant alors directeur général.
392. Il sera en conséquence prononcé à l'égard de Kerdiz Finance Conseil une sanction pécuniaire de 300 000 euros assortie d'une interdiction d'exercer l'activité de conseiller en investissements financiers pendant une durée de 5 ans, à l'égard de M. Marc Peuvrier une sanction pécuniaire de 75 000 euros assortie d'une interdiction d'exercer l'activité de conseiller en instruments financiers pendant une durée de 5 ans, à l'égard de M Anthony Finck une sanction pécuniaire de 75 000 euros assortie de l'interdiction d'activité de conseiller en investissements financiers pendant une durée de 5 ans.

II. Sur la publication

393. Kerdiz et M. Peuvrier indiquent qu'une publication non anonymisée de la présente décision aurait des conséquences particulièrement graves et disproportionnées pour ces derniers, en ce que la société pourrait subir une atteinte à sa réputation compromettant sa capacité à poursuivre son activité commerciale, impactant ainsi directement M. Peuvrier dont les revenus dépendent de l'exercice de ses fonctions au sein de Kerdiz.
394. Le V de l'article L. 621-15 du CMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 11 décembre 2016, non modifiée dans un sens moins sévère depuis, dispose : « *La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. La commission des sanctions peut décider de reporter la publication d'une décision ou de publier cette dernière sous une forme anonymisée ou de ne pas la publier dans l'une ou l'autre des circonstances suivantes: a) Lorsque la publication de la décision est susceptible de causer à la personne en cause un préjudice grave et disproportionné, notamment, dans le cas d'une sanction infligée à une personne physique, lorsque la publication inclut des données personnelles; b) Lorsque la publication serait de nature à perturber gravement la stabilité du système financier, de même que le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. Les décisions portant sur des manquements, par toute personne, aux obligations prévues à l'article L. 233-7 et au II de l'article L. 233-8 du code de commerce et à l'article L. 45 1-1-2 du présent code font obligatoirement l'objet d'une publication* ».
395. En l'espèce, la publication de la présente décision, de façon nominative, n'est ni susceptible de causer aux personnes mises en cause un préjudice grave et disproportionné, ni de nature à perturber gravement la stabilité du système financier ou encore le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. Il y a donc lieu d'ordonner sa publication sur le site internet de l'AMF et de fixer à 5 ans à compter de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme.

PAR CES MOTIFS,

Et ainsi qu'il en a été délibéré sous la présidence de Mme Edwige Belliard, membre de la 1^{ère} section de la commission des sanctions, par MM. Alain David et Aurélien Soustre, membres de la 1^{ère} section de la commission des sanctions, Mme Anne Le Lorier et M. Philippe Coirre, membres de la 2^{ème} section de la commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance, la commission des sanctions retient que :

- le grief tiré de la méconnaissance des dispositions de l'article L. 531-11 et du 1^o de l'article L. 541-8-1 du CMF, entre octobre 2022 et janvier 2023, est caractérisé (grief n° 1) ;

- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023, des dispositions des 3^o et 4^o de l'article L. 541-8 du CMF, des I et V de l'article 325-29 du RGAMF et de l'article 325-30 du même règlement est caractérisé (grief n° 2) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023, des dispositions du 1^o et du 6^o de l'article L. 541-8-1 du CMF, ainsi que de l'article 313-19 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-31 du même règlement, est caractérisé (grief n° 3) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 27 janvier 2020 et le 12 janvier 2023, des dispositions du 2^o de l'article L. 541-8-1 du CMF est caractérisé (grief n° 4) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 27 janvier 2020 et le 12 janvier 2023, des dispositions du 2^o de l'article L. 541-8-1 du CMF est caractérisé (grief n° 5) ;
- les griefs tirés de la méconnaissance des dispositions, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023, des dispositions des 1^o, 4^o, 5^o, 6^o et 8^o de l'article L. 541-8-1 du CMF et de celles de l'article 325-7 du RGAMF, du I de l'article 325-16 du RGAMF, du I de l'article 325-29 du RGAMF et du IX de l'article 325-8 du RGAMF sont sans objet (griefs n°s 6 à 11) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 17 décembre 2020 et le 5 avril 2022, du 2^o de l'article L. 541-8-1 du CMF n'est pas caractérisé (grief n° 12) ;
- il est donné acte au collège de l'abandon du grief tiré de la méconnaissance, entre le 6 août 2022 et le 28 juin 2023, des dispositions du 2^o de l'article L. 541-8-1 du CMF (grief n° 13) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, en octobre 2022, des dispositions du 1^o de l'article L. 341-10 du CMF est caractérisé (grief n° 14) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023, des dispositions des articles L. 561-4-1, alinéas 2 et 4 du CMF et des articles 321-146, alinéa 1 et 321-147 du RGAMF, applicables par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, est caractérisé (grief n° 15) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023, des dispositions des articles L. 561-34 et R. 561-38-1 alinéa 2 du CMF et de l'article 321-150, alinéa 2 du RGAMF, applicable par renvoi du 325-22 du même règlement, est caractérisé (grief n° 16) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023, des dispositions de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi du 325-22 du même règlement, est caractérisé (grief n° 17) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023, des dispositions des articles L. 562-4-1, L. 561-12 et R. 561-2 du CMF ainsi que de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du même règlement, est caractérisé (grief n° 18) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023, des dispositions des articles L. 562-4-1 et R. 561-2 du CMF est caractérisé. En revanche, le grief tiré de la méconnaissance des dispositions du 2^o du I de l'article 325-18 du RGAMF n'est pas caractérisé (grief n° 19) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023, des dispositions des articles L. 561-6 et R. 561-12-1 du CMF est caractérisé (grief n° 20) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023, des dispositions de l'article 321-147 du RGAMF, applicable par renvoi de l'article 325-22 du RGAMF, est caractérisé (grief n° 21) ;
- le grief tiré de la méconnaissance, entre le 1^{er} janvier 2020 et le 28 juin 2023, des dispositions de l'article 143-3 du RGAMF est caractérisé en ce que Kerdiz n'a pas apporté son concours à la mission de contrôle avec diligence (grief n° 22) ;

- l'ensemble des manquements de Kerdiz sont imputables à M. Peuvrier et M. Finck, à l'exception pour ce dernier, des griefs tirés de la méconnaissance des dispositions du 1° de l'article L. 341-10 du CMF, de l'article L. 531-11 du CMF, du 1° de l'article L. 541-8-1 du CMF et de l'article 143-3 du RGAMF qui ne lui ont pas été notifiés (griefs n°s 1, 14 et 22).

En conséquence, la commission des sanctions :

- prononce à l'encontre de Kerdiz Finance et Conseil une sanction de 300 000 € (trois cent mille euros) assortie d'une interdiction d'exercer l'activité de conseiller en investissements financiers pendant une durée de 5 ans ;
- prononce à l'encontre de M. Marc Peuvrier une sanction de 75 000 € (soixante-quinze mille euros) assortie d'une interdiction d'exercer l'activité de conseiller en investissements financiers pendant une durée de 5 ans ;
- prononce à l'encontre de M. Anthony Finck une sanction de 75 000 € (soixante-quinze mille euros) assortie d'une interdiction d'exercer l'activité de conseiller en investissements financiers pendant une durée de 5 ans ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à 5 ans à compter de la date de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme.

Fait à Paris, le 1^{er} avril 2026,

La Secrétaire de séance,

Martine Gresser

La Présidente de séance,

Edwige Belliard

Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues à l'article R. 621-44 du code monétaire et financier.