



Altaroc revoit son modèle de distribution pour s'adapter aux exigences du régulateur

La société de gestion opère un virage stratégique pour aligner ses pratiques de rémunération avec la jurisprudence de la commission des sanctions de l'AMF, avant le lancement d'un nouveau fonds.

Le message de la Commission des sanctions de l'AMF a été entendu. Epinglée par le régulateur à l'automne 2025, la société de gestion, spécialisée dans le capital-investissement, revoit de fond en comble ses modèles de distribution.

Pour sanctionner la société de gestion, la Commission des sanctions avait estimé que celle-ci n'était pas en mesure de prouver que le paiement de commissions aux distributeurs avait eu pour effet d'améliorer la qualité du service fourni aux clients.

Une jurisprudence qui avait provoqué une onde de choc dans le marché, obligeant les sociétés de gestion à entamer un chantier d'envergure, qui touche aux aspects opérationnels, juridiques et de gouvernance. « *Très vite, nous avons compris que l'enjeu de la sanction de l'AMF dépassait une simple modification contractuelle de nos conventions de distribution, mais impliquait une refonte complète du modèle de commissionnement* », affirme Frédéric Stolar, *managing partner* d'Altaroc.

A lire aussi: L'AMF secoue les sociétés de gestion sur la rémunération des CGP

Epaulée par le cabinet Gide, la société de gestion a exploré trois options pour répondre aux attentes du régulateur. La

première prévoyait d'adapter les modèles selon les canaux de distribution, avec des exigences modulées en fonction du profil des distributeurs (CGPI, banques privées, plateformes, family offices). La deuxième portait sur une révision des modalités de versement dans le temps ou des montants des rétrocessions. La troisième, enfin, visait à insister sur l'amélioration du service rendu au client.

C'est cette dernière piste qui a finalement été privilégiée. « *Le cœur du sujet est très clair, chaque rétrocession doit être*

justifiée par une amélioration réelle, tangible et démontrable du service rendu au client. Cela implique trois exigences structurantes : une traçabilité complète des actions, une proportionnalité entre la rémunération et le service rendu, et une capacité de contrôle a posteriori », souligne Guillaume Goffin, avocat de Gide, et conseil d'Altaroc.

Distinguer les rémunérations versées au distributeur

L'une des conséquences de l'application du principe de proportionnalité réside dans la distinction entre la rémunération du conseil initial, et celle afférente à l'accompagnement du client dans la durée. La société de gestion s'engage à ce titre à rémunérer le distributeur à la souscription du fonds, puis de le rémunérer pendant la durée du fonds, sous réserve que cela améliore réellement le service fourni au client. Un changement de paradigme commenté par Frédéric Stolar « *Désormais, il faut être capable de relier chaque euro versé à un service précis. Cela implique notamment de distinguer clairement le conseil initial du suivi dans le temps, d'associer une rémunération spécifique à chaque type de service, et de pouvoir prouver que ces services ont bien été rendus* ».

Au-delà de cette distinction, la société de gestion acte un autre grand changement dans sa politique de rémunération des distributeurs. Plus question de les rémunérer dès la souscription de parts dans un fonds sans s'assurer au préalable d'une amélioration du service bénéficiant à l'investisseur. Place désormais à une rémunération conditionnée par la fourniture de preuves de l'amélioration. A lire aussi: Hugues Bouchetemple: «*Les sociétés de gestion ont engagé une transformation à la suite des sanctions de l'AMF sur les rétrocessions*»

Pour intégrer ces changements, Altaroc va profondément transformer son espace digital partenaire pour intégrer la dimension réglementaire. La première brique de cette solution concerne la formation. « *Avant même de pouvoir commercialiser un produit, le distributeur doit suivre un parcours de formation directement dans la plateforme. Ce parcours n'est pas simplement déclaratif. Il est conçu de manière à pouvoir vérifier que le contenu a bien été consulté et*

compris. Le distributeur doit passer par des modules structurés, puis valider ses connaissances à travers un test », souligne Frédéric Stolar.

Le second aspect concerne le moment de commercialisation. La société de gestion va intégrer dans son espace réglementaire une bibliothèque de services supplémentaires que le distributeur met en place pour améliorer le service. *« L'enjeu a consisté à définir très précisément ce que l'on entend par services supplémentaires visant à améliorer le service rendu auprès du client final. C'est un point fondamental, car tout le dispositif repose dessus. Il a fallu distinguer ce qui relève des obligations réglementaires classiques du conseiller, comme la lettre de mission ou l'analyse d'adéquation, et ce qui constitue réellement un service supplémentaire »,* note Guillaume Goffin. Sur ce point, Altaroc a listé un certain nombre de services additionnels, tout en conditionnant la validation des souscriptions à leur fourniture au client.

Un nouveau fonds lancé début avril

Enfin, la société de gestion a ajouté une couche de services dédiés à la phase de vie du produit. Le distributeur disposera d'outils pour accompagner son client dans le temps, notamment en matière de compréhension des performances, d'évolution du portefeuille ou de pédagogie sur la stratégie

d'investissement. *« Au-delà de ces aspects nous avons prévu un mécanisme qui permet de s'assurer que le client a bien reçu, de la part de son conseiller, les éléments correspondants. Cela permet de sortir d'une logique où le distributeur déclare avoir fait son travail pour entrer dans une logique où l'on peut prouver que le service a effectivement été délivré »,* indique Frédéric Stolar.

Ces nouveaux modèles de distribution, qui prennent la forme de services additionnels intégrés à l'espace digital réservé aux partenaires, seront déployés lors du lancement du nouveau fonds d'Altaroc. Prévu pour début avril 2026, avec un ticket d'entrée fixé à 100.000 euros, le fonds sera investi sur des sous-jacents tels que les éditeurs de logiciels, les services de santé, les services professionnels et le secteur digital grand public (B2C). La répartition géographique de l'exposition se décline comme ceci : environ 45 % aux Etats-Unis, 45 % en Europe et 10 % en Asie et reste du monde.

Nessim Ben Gharbia

