

# Politique de sélection et d'exécution des ordres

## AXA Investment Managers Paris

**Novembre 2022**

### 1. Introduction

Le présent document a pour objectif d'informer nos clients ou investisseurs potentiels de la politique de sélection et d'exécution des ordres mise en œuvre par AXA Investment Managers Paris (« AXA IM Paris ») pour le compte des portefeuilles qu'elle gère.

Ce document s'adresse à nos clients ou investisseurs potentiels qu'ils soient investisseurs professionnels ou non professionnels au sens de la directive MIF et qu'ils soient titulaires d'un portefeuille individuel géré sous mandat ou porteurs de parts d'Organismes de Placement Collectif de Valeurs Mobilières (« OPCVM ») et de Fonds d'Investissement Alternatifs (« FIA »).

Ce document a été établi en application des textes de référence réglementaires suivants :

- La directive MIF 2014/65/EU ainsi que le Q&A Esma « MiFID II and MiFIR investor protection »
- La position - recommandation AMF n° 2014-07. Guide relatif à la meilleure exécution

AXA Investment Managers Paris est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP 92008 habilitée à gérer des OPCVM, des FIA ou des mandats de gestion. AXA IM Paris n'est pas membre de marché et n'exécute donc pas elle-même les ordres sur les marchés financiers. Elle les transmet systématiquement à des intermédiaires agréés pour exécution sur les marchés. En conséquence la société de gestion a mis en place une politique de sélection des intermédiaires de marché.

AXA Investment Managers Paris a demandé aux intermédiaires à être catégorisée en tant que client professionnel. Ces intermédiaires ont également l'obligation d'apporter à la société de gestion « la meilleure exécution » en particulier lorsque celle-ci agit pour le compte de ses clients.

### 2. Organisation

#### a. Cas général

AXA IM Paris prend toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre. Dans ce cadre, AXA IM Paris a recours en particulier aux services de réception-transmission d'ordres et d'exécution d'ordres d'opérations de financement sur titres (repo/reverse repo et prêt de titres) d'AXA IM Asia, AXA IM IF, AXA IM Japan, AXA IM US Inc. et AXA IM GS afin de prendre toutes les mesures suffisantes pour réaliser la meilleure exécution possible.

- AXA IM IF est un prestataire de services d'investissement domicilié en France agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) autorisé à fournir les services de réception et transmission, et d'exécution d'ordres pour le compte de tiers
- AXA IM GS est un prestataire de services d'investissement, domicilié en Angleterre, agréé comme « Financial Services Firm » par l'autorité britannique de régulation, la Financial Conduct Authority (FCA)
- AXA IM Asia est un prestataire de services d'investissement domicilié à Hong-Kong agréé par l'autorité Hongkongaise de régulation, la Securities and Futures Commission (SFC), et autorisé à fournir les services de réception et transmission, et d'exécution d'ordres pour le compte de tiers
- AXA IM Japan est un prestataire de services d'investissement domicilié au Japon agréé par l'autorité japonaise de régulation, la Financial Services Agency (FSA) et autorisé à fournir les services de réception, transmission et d'exécution d'ordres pour le compte de tiers
- AXA IM US Inc. est un prestataire de services d'investissement domicilié au Etats-Unis agréé par l'autorité américaine de régulation, la Securities and Exchange Commission (SEC) et autorisé à fournir les services de réception, transmission et d'exécution d'ordres pour le compte de tiers

Toutes filiales du groupe AXA IM, ces entités sont des entités distinctes d'AXA IM Paris et disposent de leur propre politique de sélection et d'exécution.

#### b. Cas particuliers

Les gérants d'AXA IM Paris, pour un certain nombre d'instruments listés ci-dessous, peuvent traiter directement sans avoir recours à AXA IM Asia / AXA IM IF / AXA IM GS / AXA IM Japan / AXA IM US Inc. :

- Certaines opérations de gré à gré simples et complexes

Ce type d'opérations est réalisé en mettant en concurrence plusieurs contreparties. Les contreparties sollicitées satisfont à des critères qualitatifs tels que : l'acceptation des conditions d'AXA IM Paris quant aux conditions globales des transactions et de collatéralisation (signature a priori de contrats cadres), des services à plus-values ajoutées proposées, la réactivité dans les réponses aux demandes, même dans des conditions de marché difficiles et pour de petites ou grosses tailles, le caractère innovant, et l'efficacité des services supports, la rapidité des règlements/livraisons, notamment pour les transactions secondaires et la valorisation. Ces critères, qui sont considérés systématiquement avec le critère du prix, permettent de déterminer le choix de la contrepartie, l'opération pouvant être, dans le respect de règles internes, partagée entre les contreparties offrant des conditions similaires.

- Novation/ Augmentation de taille ou unwinds / Débouclages des positions

Ce type d'opérations imposent la mise en concurrence de la même manière que pour les opérations de gré à gré simples et complexes décrites dans le précédent paragraphe. La sollicitation de plusieurs contreparties peut dans certains cas ne pas être requise, ni même possible en raison de la nature même de ces opérations. AXA IM Paris vérifie au travers de ses contrôles que les opérations effectuées l'ont été à des conditions de marché jugées satisfaisantes et dûment justifiées.

- Les produits structurés

Le cas général de ces opérations impose la sollicitation de plusieurs contreparties qui sont autorisées selon des critères qualitatifs : l'accès au marché, la réactivité, la connaissance et les spécificités du sous-jacent, la qualité des services supports, etc. Le critère qui détermine le choix de la contrepartie sera en priorité le prix. Néanmoins, selon la nature de l'actif sous-jacent (cat bonds/ILS, ABS, CLOs, Revolving Credit Facilities) la sollicitation de plusieurs contreparties peut dans certains cas ne pas être requise, ni même possible en raison de la nature même de ces opérations. AXA IM Paris vérifie au travers de ses contrôles que les opérations effectuées l'ont été à des conditions de marché jugées satisfaisantes et dûment justifiées.

Lorsque les instruments listés ci-dessus sont traités, afin de justifier le choix du prix, une contre-valorisation systématique est réalisée par les fonctions de contrôle d'AXA IM, en vue de s'assurer de l'équité du prix et que toute décision d'investissement est bien prise dans l'intérêt du client et qu'elle n'est influencée par aucun conflit d'intérêts.

#### c. Cas des délégations

En cas de délégation de la gestion par AXA IM Paris vers une autre entité de gestion régulée, la politique de sélection et d'exécution des ordres du délégataire s'appliquera.

## 3. Dispositif d'exécution

#### a. Périmètre

La présente politique s'applique à tout client d'AXA IM Paris, non professionnel ou professionnel au sens de la directive MIF pour lequel AXA IM Paris offre un service d'investissement et de gestion collective.

Les instruments financiers couverts par cette politique d'exécution des ordres s'entendent comme ceux définis par la section C de l'annexe 1 de la directive MIF 2014/65/EU.

#### b. Lieux d'exécution

AXA IM Paris n'est pas membre de marché et en conséquence, elle n'exécute pas elle-même les ordres sur les marchés financiers. Elle transmet et place les ordres auprès de courtiers, intermédiaires et contreparties agréés en vue de leur exécution sans avoir connaissance a priori du lieu d'exécution final qui sera retenu.

AXA IM Paris a expressément autorisé ses courtiers, intermédiaires et contreparties à intervenir sur les différents lieux d'exécution, toutes classes d'actifs confondues, qui incluent notamment :

- Les marchés réglementés
- Les systèmes multilatéraux de négociation
- Les systèmes organisés de négociation
- Les internalisateurs systématiques
- Les teneurs de marchés
- Les autres fournisseurs de liquidités
- Les entités qui s'acquittent de tâches similaires dans un pays non partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

En fonction du lieu d'exécution choisi par le prestataire agissant au nom d'AXA-IM Paris, certains risques particuliers pourront incomber in fine au client comme par exemple un risque de contrepartie en cas de transaction de gré à gré. Ceci dit, AXA IM Paris et ses prestataires de service de réception-transmission d'ordres ont comme objectif d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients en tenant compte de ces risques potentiels.

#### c. Instructions spécifiques des clients

Les clients qui, dans le cadre de la gestion d'un portefeuille dédié, communiquent des instructions spécifiques quant à l'exécution des ordres (par exemple, l'utilisation d'un intermédiaire spécifique, un cours limite ou la nécessité de passer un ordre dans les plus brefs délais) sont informés qu'AXA IM Paris les respectera, même si de telles instructions ne suivent pas les dispositions de la présente politique d'exécution. Dans ces conditions, AXA IM Paris ne saurait alors être tenue d'appliquer le principe de meilleure exécution sur les instructions données.

Les clients qui communiquent des instructions spécifiques ne couvrant qu'une partie ou un aspect de l'ordre sont informés qu'AXA IM Paris prendra toutes les mesures suffisantes afin d'appliquer les principes de meilleure exécution pour toute partie ou aspect de l'ordre non couvert par les instructions du client.

#### d. Facteurs relatifs à l'exécution des ordres

L'annexe 1 du présent document détaille le périmètre des instruments financiers traités par AXA IM Paris et décrit les stratégies et critères retenus pour obtenir la meilleure exécution possible.

#### e. Clients non professionnels

Par dérogation à l'annexe 1, pour les clients non-professionnels, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total.

#### f. Ordres groupés

Sauf instruction contraire du client, les ordres sur un même titre relatifs à plusieurs portefeuilles peuvent être groupés dans le but d'obtenir le meilleur résultat possible, notamment en termes de coût.

Les clients sont informés que ce groupement d'ordres pourra parfois entraîner une exécution partielle de leur(s) ordre(s).

#### g. Opérations croisées entre portefeuille

AXA IM Paris peut procéder à des opérations croisées entre portefeuilles dans le but d'obtenir le meilleur résultat possible pour l'ensemble des portefeuilles concernés en particulier en termes de coût (i.e. frais d'intermédiation plus faibles ou au bénéfice d'un prix en milieu de fourchette).

Si la quasi-totalité de ces transactions est exécutée sur le marché via un courtier, intermédiaire ou une contrepartie, certaines sont, dans des circonstances particulières et de manière exceptionnelle, réalisées directement entre nos portefeuilles.

Sauf exceptions validées par la fonction Conformité et prévues dans la procédure interne dédiée, les opérations croisées entre portefeuilles sont soumises à l'accord préalable du département Conformité d'AXA IM Paris dans le respect de procédures internes permettant de gérer les conflits d'intérêts potentiels.

#### h. Affectation des transactions

Le principe général est que les transactions doivent être allouées selon les affectations prévisionnelles documentées et fournies par les donneurs d'ordres. En cas d'allocation partielle, les ordres doivent être alloués au prorata, prenant en compte les caractéristiques des instruments financiers concernés (nominal, quotité...) et des instructions spécifiques des clients.

Des processus documentés précisent les modalités d'affectation a priori des ordres, ainsi que les modalités de réaction en cas de situation particulière telle que des réponses partielles à des ordres transmis. Ces modalités tiennent compte de l'intérêt et de la situation particulière de chaque portefeuille géré, afin d'assurer une rapidité d'exécution et un traitement équitable de l'ensemble des clients.

#### i. Investissements dans des OPC

Les portefeuilles gérés par AXA IM Paris peuvent investir dans des parts d'autres OPC, en particulier gérés par une entité du groupe AXA IM, sous réserve que l'investissement soit réalisé dans la part la moins chère accessible, en fonction des critères de montant de souscription initiale, de durée minimum de placement, des informations disponibles par la société de gestion (dans le cas des fonds externes) ou de tout autre engagement du porteur défini dans le prospectus des portefeuilles.

De plus, afin de gérer au mieux les conflits d'intérêts éventuels entre nos porteurs d'OPC et clients de mandats de gestion, les investissements et désinvestissements dans des OPC du groupe AXA IM ne devront pas à l'initiative du gérant de portefeuille être

échelonnés sur plusieurs jours dans le but d'éviter le contournement de l'application d'éventuels mécanismes anti-dilutifs cible (swing price, droits d'entrée et de sortie ajustables acquis aux fonds, etc.) ou de profiter d'une telle application.

#### j. Force majeure

En cas de difficulté majeure rencontrée dans l'exécution d'un ordre, telle qu'une panne de système informatique ou de sévères perturbations du marché, AXA IM Paris pourrait ne pas être en mesure d'exécuter un ordre selon la présente politique. AXA IM Paris dispose dans le premier cas de moyens de secours qui seront mis en œuvre conformément à ses procédures internes.

#### k. Recours aux techniques de gestion efficace de portefeuille

En cas de recours aux techniques de gestion efficace de portefeuille, AXA IM Paris s'assure que les coûts correspondent bien uniquement au prix de marché et non à d'autres considérations, tient à jour des mécanismes appropriés d'analyse, des contrôles et la séparation entre les personnes impliquées (équipe de prêt/emprunt de titres), les gérants de portefeuille et les équipes en charge de l'exécution de transactions.

## 4. Procédure de sélection et suivi des courtiers et contreparties

Afin de rechercher la mise en œuvre de la meilleure exécution possible, AXA IM Paris a mis en place une procédure de sélection et de suivi des courtiers et contreparties. Cette procédure permet de sélectionner par typologie d'instrument, les entités auprès desquelles les ordres peuvent être transmis pour exécution. Ces derniers sont également tenus réglementairement d'offrir la meilleure exécution possible.

La procédure de sélection s'articule autour de deux étapes : l'autorisation (a) et le suivi (b) :

a) AXA IM (AXA IM Paris, AXA IM Asia, AXA IM IF, AXA IM GS, AXA IM Japan et AXA IM US Inc.) a défini un processus d'autorisation des courtiers et contreparties. Ce processus d'autorisation repose sur :

- une phase de « due diligence » afin de s'assurer que le courtier ou la contrepartie répond aux exigences (prudentielles, professionnelles, de réputation, de bonne conduite, etc.) d'AXA IM; et ;
- un processus d'autorisation de l'entité où les différents départements suivants sont sollicités : Risques, Opérations, Conformité et Juridique. Chaque équipe exerce son propre vote et le veto d'un seul département a pour effet de ne pas autoriser le courtier ou la contrepartie.

De manière générale, lors de l'exécution des ordres, la sélection des courtiers, intermédiaires et contreparties est la suivante:

- si un courtier, un intermédiaire ou une contrepartie garantit le meilleur prix et est aussi capable de traiter l'intégralité de l'ordre, tout en respectant les autres critères considérés comme critiques par AXA IM, l'ordre sera donc exécuté avec le courtier / intermédiaire / contrepartie ;
- Si plusieurs courtiers / intermédiaires / contreparties offrent le meilleur prix, les autres facteurs d'exécution seront pris en compte pour déterminer les courtiers / intermédiaires / contreparties avec lesquels exécuter l'ordre ;
- Lorsqu'un courtier / intermédiaire / contrepartie offre le meilleur prix mais n'est pas en mesure d'exécuter l'intégralité d'un ordre, l'ordre sera exécuté par la taille disponible avec le meilleur courtier / intermédiaire / contrepartie et le reste de l'ordre sera exécuté avec les autres meilleurs courtiers / intermédiaires / contreparties disponibles, en suivant les mêmes critères de choix.

b) Concernant le suivi des courtiers, intermédiaires et contreparties, AXA IM a mis en place des procédures de suivi afin d'évaluer de manière régulière la performance des contreparties, le respect des engagements contractuels (revue qualitative) ; et le respect des conditions d'autorisation initiales (révision de la « due diligence »).

La fréquence du réexamen peut être ajustée en fonction du « risk scoring<sup>1</sup> » de chaque courtier et contrepartie, avec au moins un examen annuel pour les contreparties jugées « à risque élevé » et un examen triennal pour les contreparties « de risque standard ».

En complément du processus de sélection des intermédiaires, AXA IM a défini des procédures d'évaluation des courtiers et contreparties qui assurent une revue régulière des conditions d'exécutions fournies par ces derniers.

## 5. Rapport d'exécution

AXA IM s'engage à publier sur base annuelle, pour chaque catégorie d'instrument financier, l'identité des cinq contreparties avec lesquelles a été réalisé le plus grand volume d'ordres, ainsi qu'une synthèse du suivi de la qualité du service d'exécution. Ce rapport est disponible pour une durée minimum de 2 ans sur liste internet : [www.axa-im.fr](http://www.axa-im.fr).

## 6. Suivi de la politique

### a. Contrôles de la politique

Les équipes de Conformité d'AXA IM Paris effectuent des contrôles périodiques sur l'exécution des ordres négociés par AXA IM Asia / AXA IM IF / AXA IM GS / AXA IM Japan / AXA IM US Inc.C et sur l'exécution des ordres effectués par les gérants d'AXA IM Paris afin de vérifier l'adéquation du service rendu au titre de la politique d'exécution. Ces contrôles sont effectués sur la base d'une méthodologie d'échantillonnage.

Les justificatifs de ces contrôles sont conservés conformément aux besoins réglementaires.

### b. Revue de la politique

AXA IM Paris prend des dispositions visant à s'assurer en permanence de l'efficacité de la politique d'exécution des ordres, en particulier dans le cadre des contrôles de bonne application réalisés, selon les facteurs et critères présentés et pouvoir ainsi, le cas échéant, réaliser les ajustements nécessaires de manière diligente tels que l'ajout de nouveaux critères.

## 7. Conflit d'intérêts

AXA IM dispose d'une politique de gestion de conflits d'intérêts qui encadre le dispositif général en matière de conflits d'intérêts. Ce dispositif vise à assurer la protection des clients, en réaffirmant le principe de primauté de l'intérêt de ces derniers, la volonté de traiter chacun d'entre eux de manière équitable et de leur communiquer, dans un souci de transparence, une information complète et adaptée.

Par rapport à l'obligation de meilleure exécution, et aux conflits d'intérêts potentiels liés à l'exécution des ordres, AXA IM s'engage à informer ses clients des avantages non monétaires mineurs liés aux services d'exécution et de recherche dans le rapport d'exécution publié annuellement.

---

<sup>1</sup> Les critères utilisés pour les contreparties jugées « à risque élevé » s'apprécient au travers du niveau de régulation, du risque de crédit et du pays de domiciliation de cette contrepartie.

## 8. Communication et révision de la politique d'exécution

La politique d'exécution peut être revue à tout moment à l'initiative d'AXA IM Paris afin de procéder aux changements jugés nécessaires en vue de maintenir l'obtention du meilleur résultat possible pour ses clients.

En l'absence d'évènement majeur affectant la politique de meilleure exécution, cette dernière est réexaminée annuellement. En cas de modification, une nouvelle version de la politique d'exécution sera publiée sur le site Internet: [www.axa-im.fr](http://www.axa-im.fr) et vaudra donc notification comme susmentionné. Tout changement significatif de la politique est notifié aux clients dans les meilleurs délais par publication de la politique modifiée sur le site Internet: [www.axa-im.fr](http://www.axa-im.fr).

## 9. Acceptation du client

Dans le cadre de la gestion individuelle sous mandat, le client devra fournir à AXA IM Paris préalablement à la fourniture du service :

- son consentement sur l'application de la présente politique d'exécution, en particulier sur la possibilité de pouvoir traiter en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation ;
- ou une instruction spécifique quant à l'exécution de ses ordres.

Concernant les autres services d'investissement, le client est réputé accepter la présente politique d'exécution.

## 10. Responsabilités

AXA IM Paris prend en permanence les mesures suffisantes pour chercher à obtenir la meilleure exécution possible des ordres passés pour le compte de ses clients. Cette disposition ne saurait néanmoins constituer une obligation de résultat. La prestation de service fournie par AXA IM Paris sera appréciée dans le cadre de son obligation de moyens.

AXA IM Paris ne peut être tenue responsable pour le non-respect ou le respect partiel de cette politique résultant de circonstances de « force majeure » l'empêchant d'honorer ses obligations.

Enfin, AXA IM Paris ne pourra être tenu responsable des conséquences défavorables de l'exécution d'un ordre résultant de l'exécution d'instructions client spécifiques.

## 11. Enregistrements et conservation des données

AXA IM conserve les informations pertinentes relatives à toutes les transactions sur instruments financiers qu'elle a conclues ainsi que la piste d'audit d'exécution des ordres. Ces informations peuvent comprendre le nom du client, la nature de la transaction, les intermédiaires, les détails de l'exécution ainsi que toute éventuelle instruction spécifique du client.

## Annexe 1 : Périmètre des instruments financiers exécutés en direct par AXA IM Paris, principes et critères retenus pour obtenir la meilleure exécution possible.

Instruments financiers	Facteurs déterminants	Facteurs importants	Facteurs à considérer
Dérivés OTC	Prix <sup>3</sup> , réactivité, coût total	qualité services supports, caractéristiques des contrats ISDA/CSA <sup>4</sup>	Caractéristiques du client
Produits structurés	Prix <sup>2</sup> , liquidité	Accès au marché, spécificités des sous-jacents, caractéristiques des contrats ISDA/CSA <sup>3</sup> , qualité services supports	Lorsque ceci est possible, mise en concurrence de plusieurs contreparties autorisées
OPCVM / FIA	Opérations traitées sur la base de la valeur liquidative fournie.	N/A	N/A

La liste des instruments financiers qui ne sont pas exécutés directement par les gérants d'AXA IM Paris mais par AXA IM Asia / AXA IM IF / AXA IM GS / AXA IM Japan / AXA IM US Inc., de même que les stratégies et critères déployés définis par ces entités afin d'obtenir la meilleure exécution possible sont détaillés dans leur politique de sélection et d'exécution respective. Pour les trois catégories d'instruments financiers citées, AXA IM anticipe de traiter avec des contreparties équivalentes à celles diffusées dans les rapports d'exécution disponibles sur le site Internet.

<sup>3</sup> afin de justifier les décisions de prix, une contre-valorisation systématique est réalisée par les fonctions contrôle d'AXA IM, visée à s'assurer de l'équité du prix et que toute décision d'investissement est prise dans le but de satisfaire les meilleurs intérêts du client et que cette décision n'est pas influencée par des conflits d'intérêts.

<sup>4</sup> contrat-type utilisé pour l'achat ou la vente de produits dérivés OTC ainsi que pour l'échange de garanties financières.