

1. Politique d'exclusion

Dernière mise à jour le 20 mars 2022

PRÉAMBULE

Dans le cadre de l'intégration des critères environnementaux, sociétaux, et de gouvernance à son processus d'investissement, Montségur Finance a décidé de mettre en place une politique d'exclusion.

Ainsi, Montségur Finance applique trois catégories d'exclusion : les exclusions normatives, consistant à exclure les entreprises ne respectant pas certaines normes ou standards internationaux, les exclusions sectorielles, ainsi que les exclusions des sociétés les plus mal notées de l'univers.

I. Exclusions normatives

- **Infraction des Principes du Pacte Mondial des Nations Unies** : exclusion des entreprises qui enfreignent de manière grave et répétée un ou plusieurs des dix principes du Pacte mondial des Nations Unies, identifiées notamment à travers la politique de gestion des controverses mise en place par Montségur Finance.
- **Listes grise (juridictions sous surveillance) et noire (juridictions à hauts risques) du GAFI** : exclusion des pays ne mettant pas en œuvre un dispositif de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme satisfaisant.

II. Exclusions sectorielles

- **Armes controversées** : exclusion, conformément au Traité d'Oslo et à la Convention d'Ottawa signés par l'Etat français qui interdisent l'utilisation, la production, le stockage et le transfert de bombes à sous-munitions (BASM) ainsi que de mines antipersonnel (MAP).
- **Charbon** : exclusion des sociétés réalisant plus de 20% de leur chiffre d'affaires annuel dans l'extraction, l'utilisation ainsi que la vente de charbon thermique.
- **Tabac** : exclusion des sociétés produisant du tabac ou des produits liés au tabac.
- **Divertissements pour adulte** : exclusion des sociétés dont l'activité est liée aux divertissements pour adultes. Les sociétés pour lesquelles cette activité représente moins de 2 % de chiffre d'affaires annuels ne sont pas considérées.
- **Jeux d'argent** : exclusion des sociétés réalisant plus de 50 % de leur chiffre d'affaires annuels dans des activités liées aux jeux d'argent.

III. EXCLUSIONS INTERNES

Afin d'intégrer l'analyse extra-financière au sein de son processus de sélection de valeurs, Montségur Finance a développé **une grille de notation interne** lui permettant d'évaluer toutes les sociétés de son univers d'investissement selon une liste de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, jugés primordiaux par l'équipe de gestion.

Montségur Finance considère qu'il pèse un risque financier et réputationnel sur les sociétés faisant l'objet d'une mauvaise notation selon la méthodologie interne appliquée. Ainsi, afin de se prévaloir de ces risques, **Montségur Finance utilise son processus interne de notation extra-financière pour exclure les sociétés les plus mal notées de son univers** (« *worst in universe* »).

2. Politique d'exclusion : méthodologie liste valeurs exclues

Dernière mise à jour le 1^{er} avril 2022

La mise en œuvre de la politique d'exclusion de Montségur Finance dans le cadre de son processus d'investissement implique l'instauration d'une liste de valeurs interdites.

L'instauration de cette liste suit la méthodologie décrite ci-dessous, qui pourra être amenée à évoluer en fonction d'éventuels changements dans la politique d'exclusion de Montségur Finance ou dans les appréciations de l'équipe d'investissement.

L'instauration de cette liste s'appuie sur les données sources MSCI ESG Research et Bloomberg, ainsi que sur la grille de notation développée en interne.

I. En ce qui concerne les exclusions normatives

- Entreprises enfreignant de manière grave et répétée un ou plusieurs des dix Principes du Pacte Mondial des Nations Unies. Montségur Finance s'appuiera sur son analyse des controverses, qui lorsqu'elle s'avèrent très sévères, peuvent constituer un signal de possible infraction.

Sources : MSCI ESG Research.

- Entreprises dont le siège social se situe dans un pays appartenant aux listes noire et grise du GAFI – Groupe d'Action Financière (qui sont revues annuellement par l'Organisme).

Sources : [http://www.fatf-gafi.org/fr/publications/juridictions-haut-risques-et-sous-surveillance/?hf=10&b=0&s=desc\(fatf_releasedate\)](http://www.fatf-gafi.org/fr/publications/juridictions-haut-risques-et-sous-surveillance/?hf=10&b=0&s=desc(fatf_releasedate))

II. En ce qui concerne les exclusions sectorielles

- **Armes controversées :**
 - Données sources : MSCI ESG Research.
 - Sélection : dans la catégorie « Defense and Weapons », sélection du segment « Controversial Weapons » puis des sous-segments « Cluster munitions », « Landmine » et « Non-Detectable Fragments ».
- **Charbon :**
 - Données sources : Bloomberg, MSCI ESG RESEARCH ne permettant pas d'identifier clairement le sous-segment « extraction ».
 - Sélection : au sein de l'univers des valeurs listées sur Bloomberg, les valeurs liées à l'extraction de charbon thermique ont été retenues (extraction de charbon > charbon thermique).
 - Dans le cas de l'identification d'une entreprise appartenant à un secteur susceptible d'être en lien avec l'extraction de charbon thermique (de type énergie, matières premières par exemple), l'équipe d'investissement sera amenée à vérifier que cette activité ne représente pas plus de 20 % (ou équivalent) des revenus de l'entreprise.
- **Tabac :**
 - Données sources : MSCI ESG Research.
 - Sélection : dans la catégorie « Tobacco », sélection du segment « Producer ».
- **Divertissements pour adulte :**
 - Données sources : MSCI ESG Research.
 - Sélection : dans la catégorie « Adult Entertainment », sélection des segments « Distributor », « Producer », « Retailer ».
 - Les entreprises réalisant moins de 2 % (ou équivalent) de leurs revenus dans ces segments ne sont pas prises en compte dans l'exclusion.

- **Jeux d'argent :**

- Données sources : MSCI ESG Research.
- Sélection : dans la catégorie « Gambling », sélection des segments « Licensor », « Operations », « Support ».
- Les entreprises y réalisant plus de 50 % de leurs revenus ont été conservées dans l'exclusion.

III. En ce qui concerne les exclusions INTERNES

Voir le document explicatif de la méthodologie du processus de notation extra-financière interne.
Toutes les entreprises ayant une note inférieure à 4 / 10 selon la méthodologie appliquée en interne sera ajoutée à la liste d'exclusion.

Cette liste d'exclusion sera mise à jour dès que nécessaire, plus particulièrement lorsque de nouveaux titres sont identifiés en vue d'intégrer cette dernière et lorsqu'une exclusion est levée.

3. Politique d'exclusion : intégration au processus d'investissement

Dernière mise à jour le 1^{er} avril 2022

L'intégration de la politique d'exclusion de Montségur Finance à son processus d'investissement reposera principalement sur la prise en compte et le suivi de sa liste de valeurs interdites.

Cette liste de valeurs interdites est elle-même la résultante des exclusions normatives et sectorielles établies par Montségur Finance dans le cadre de sa politique d'exclusion.

Par ailleurs, Montségur Finance s'appuiera sur son processus d'évaluation extra-financière interne afin d'identifier les sociétés les plus mal notées de son univers. Montségur Finance s'interdira d'investir dans les entreprises ayant une note inférieure à 4 / 10 selon son modèle interne.

L'intégration de la politique d'exclusion au processus d'investissement repose à ce jour sur les étapes suivantes :

I. En ce qui concerne les exclusions normatives

• Infraction des Principes du Pacte Mondial des Nations Unies :

A l'entrée en portefeuille : une entreprise ayant enfreint ou risquant d'enfreindre de manière grave et répétée un ou plusieurs des dix principes du Pacte mondial des Nations Unies ne pourra pas intégrer le portefeuille. Les controverses peuvent constituer selon Montségur Finance un signal de possible infraction de ces principes. Ainsi, une entreprise présentant une **controverse « très sévère » sera placée en liste d'exclusion**. Une entrée éventuelle en portefeuille se fondera sur une analyse de l'équipe d'investissement. → Le gérant devra fournir une argumentation afin d'obtenir une dérogation qui sera actée en comité de gestion et validée par le RCCI.

- L'équipe d'investissement se référera à MSCI ESG Research.

En cas de détention en portefeuille : une entreprise venant à possiblement enfreindre un ou plusieurs des dix principes du Pacte mondial des Nations Unies, selon l'analyse des controverses utilisée par Montségur Finance, **ne pourra pas être conservée en portefeuille. Le gérant disposera d'un délai de 3 mois pour vendre sa position à compter de l'apparition de la controverse**. Le titre sera ajouté à la liste d'exclusion. → Pour conserver le titre, le gérant devra fournir une argumentation afin d'obtenir une dérogation qui sera actée en comité de gestion et validée par le RCCI.

- Le suivi des entreprises détenues en portefeuille devrait permettre d'identifier ce risque d'infraction.
- Cependant, ces dernières pouvant être relatives à une multitude de sujets, Montségur Finance a décidé de circonscrire le risque d'une non-identification de l'événement par l'équipe d'investissement. En complément d'une programmation d'alertes, un suivi hebdomadaire récapitulant les controverses recensées par MSCI ESG Research sera donc envoyé à l'équipe.

Une fois la controverse conclue (exemples : condamnation, amende, changements au sein du board, etc) **ou par ailleurs classée « concluded » par MSCI ESG RESEARCH, le titre pourra réintégrer l'univers d'investissement** et sera donc retiré de la liste d'exclusion ; « *non bis in idem* ». Montségur Finance considérera que le risque financier qui pèse sur la société aura déjà été quantifié et que le risque réputationnel aura ainsi déjà été matérialisé.

Concernant les produits de taux pour les émetteurs concernés par les controverses « très sévères » : **dans l'intérêt des porteurs, le risque de liquidité devra être pris en compte et pourra parfois amener le gérant à conserver la ligne jusqu'à l'échéance**.

• Listes grise et noire du GAFI :

A l'entrée en portefeuille : une entreprise domiciliée dans un des pays de ces listes ne pourra intégrer le portefeuille.

- L'équipe d'investissement se référera aux sources suivantes :
[http://www.fatf-gafi.org/fr/publications/juridictions-haut-risques-et-sous-surveillance/?hf=10&b=0&s=desc\(fatf_releasedate\)](http://www.fatf-gafi.org/fr/publications/juridictions-haut-risques-et-sous-surveillance/?hf=10&b=0&s=desc(fatf_releasedate))

En cas de détention en portefeuille : une entreprise dont la domiciliation viendrait à être déplacée dans un des pays figurant sur ces listes ne pourra être conservée en portefeuille.

- Le suivi des entreprises détenues en portefeuille devrait permettre d'identifier ce type d'événement.
- Cependant, afin de circonscrire le risque d'une non-identification de l'événement par l'équipe d'investissement, les listes grise et noire du GAFI seront envoyées trimestriellement à l'équipe de gestion, ainsi qu'à chaque mise à jour constatée.
- Un contrôle viendra par ailleurs limiter le risque de non-identification de l'événement.

II. En ce qui concerne les exclusions sectorielles

A l'entrée en portefeuille : une entreprise opérant dans les secteurs d'activité tels que décrits dans la politique d'exclusion de Montségur Finance ne pourra intégrer le portefeuille.

- L'équipe d'investissement se référera à la politique d'exclusion de Montségur Finance et plus précisément à sa liste de valeurs interdites.

En cas de détention en portefeuille : une entreprise dont l'évolution du périmètre d'activité viendrait à évoluer pour la placer dans un secteur non autorisé par la politique d'exclusion de Montségur Finance ne pourra être conservée en portefeuille.

- Le suivi des entreprises détenues en portefeuille devrait permettre d'identifier ce type d'événement.
- Cependant, afin de circonscrire le risque d'une non-identification de l'événement par l'équipe d'investissement, la liste de valeurs interdites en raison de la nature de leur activité sera mise à jour dès que nécessaire et envoyée trimestriellement à l'équipe de gestion.

III. En ce qui concerne les exclusions internes

A l'entrée en portefeuille : une entreprise ayant une note inférieure à un seuil défini par l'équipe de gestion selon la méthodologie de notation interne appliquée par Montségur Finance ne pourra intégrer le portefeuille.

- L'équipe d'investissement se référera plus précisément à sa grille de notation interne ainsi sa liste de valeurs interdites.

En cas de détention en portefeuille : une entreprise pour laquelle l'évolution des données extra-financières viendrait modifier sa notation interne par Montségur Finance ne pourra pas être conservée en portefeuille. **Dès lors que l'évolution de la notation de la société entraînera l'ajout de la valeur sur la liste d'exclusion, le gérant disposera d'un délai de 3 mois pour vendre sa position.**

- Le suivi des entreprises détenues en portefeuille devrait permettre d'identifier ce type d'événement.
- Cependant, afin de circonscrire le risque d'une non-identification de l'événement par l'équipe d'investissement, la notation interne sera automatisée et la liste de valeurs interdites sera mise à jour dès que nécessaire et envoyée trimestriellement à l'équipe de gestion.

Une entreprise initialement exclue pour laquelle une évolution de ses données extra-financières viendrait relever sa notation à un niveau supérieur à 4 / 10 sera retirée de la liste de valeurs interdites.

4. Politique de gestion des controverses

Dernière mise à jour le 29 avril 2022

PRÉAMBULE

La politique de gestion des controverses de Montségur Finance est étroitement liée à sa politique d'exclusion.

Dans le cadre de ses exclusions normatives, Montségur Finance a décidé d'intégrer les entreprises enfreignant de manière grave et répétée un ou plusieurs des dix **Principes du Pacte Mondial des Nations Unies**.

I. MISE EN ŒUVRE

Dans l'objectif d'identifier ces entreprises, Montségur Finance a fondé son approche sur l'analyse des controverses entre autres recensées par MSCI ESG Research. L'équipe de gestion considère en effet que les controverses sévères et très sévères peuvent constituer un signal de possible infraction ou de risque d'infraction.

- **Controverse « très sévère » :**

A l'entrée en portefeuille : une entreprise ayant enfreint ou risquant d'enfreindre de manière grave et répétée un ou plusieurs des dix principes du Pacte mondial des Nations Unies ne pourra pas intégrer le portefeuille. Les controverses peuvent constituer selon Montségur Finance un signal de possible infraction de ces principes. Ainsi, une entreprise présentant une **controverse « très sévère » sera placée en liste d'exclusion**. Une entrée éventuelle en portefeuille se fondera sur une analyse de l'équipe d'investissement. → Le gérant devra fournir une argumentation afin d'obtenir une dérogation qui sera actée en comité de gestion et validée par le RCCI.

En cas de détention en portefeuille : une entreprise venant à possiblement enfreindre un ou plusieurs des dix principes du Pacte mondial des Nations Unies, selon l'analyse des controverses utilisée par Montségur Finance, **ne pourra pas être conservée en portefeuille**. Le gérant disposera d'un délai de 3 mois pour vendre sa position à compter de l'apparition de la controverse. Le titre sera ajouté à la liste d'exclusion. → Pour conserver le titre, le gérant devra fournir une argumentation afin d'obtenir une dérogation qui sera actée en comité de gestion et validée par le RCCI.

Une fois la controverse conclue (condamnation / amende / changements au sein du board, etc) **ou par ailleurs classée « concluded » par MSCI ESG RESEARCH, le titre pourra réintégrer l'univers d'investissement** et sera donc retiré de la liste d'exclusion ; « *non bis in idem* ». Montségur Finance considérera que le risque financier qui pèse sur la société aura déjà été quantifié et que le risque réputationnel aura ainsi déjà été matérialisé.

Concernant les produits de taux pour les émetteurs concernés par les controverses « très sévère » : **dans l'intérêt des porteurs, le risque de liquidité devra être pris en compte et pourra parfois amener le gérant à conserver la ligne jusqu'à l'échéance.**

- **Controverse « sévère » :**

A l'entrée en portefeuille : une entreprise présentant une controverse « sévère » sera **placée sous la surveillance de l'équipe d'investissement mais pourra être intégrée en portefeuille**. L'équipe de gestion s'assurera de contacter la société et de mettre en œuvre sa politique d'engagement afin de pouvoir analyser la sévérité de la controverse et les réponses fournies ou les mesures adoptées en conséquence.

En cas de détention en portefeuille : une entreprise présentant une controverse niveau 4 sera **placée sous la surveillance de l'équipe d'investissement mais pourra être conservée en portefeuille**. L'équipe de gestion s'assurera de contacter la société et de mettre en œuvre sa politique d'engagement afin de pouvoir analyser la sévérité de la controverse et les réponses fournies ou les mesures adoptées en conséquence. La classification « sévère » de la controverse pourra ainsi être infirmée ou affirmée par l'équipe de gestion. Le suivi restera maintenu.

II. SUIVI

Montségur Finance considère que le suivi des entreprises détenues en portefeuille devrait permettre d'identifier l'apparition de controverses sévères ou très sévères.

Cependant, ces dernières pouvant être relatives à une multitude de sujets, Montségur Finance a décidé de circonscrire le risque d'une non-identification de l'événement par l'équipe d'investissement. En complément d'une programmation d'alertes, un suivi hebdomadaire récapitulant les controverses recensées par MSCI ESG Research sera donc envoyé à l'équipe de gestion.