

# Politique d'engagement actionnarial

Dernière mise à jour le *27 mars 2023*

## Table des matières

I.	Les objectifs de la politique d'engagement actionnarial .....	3
II.	Les modalités de l'engagement actionnarial .....	3
III.	La politique de vote en Assemblées Générales .....	4
IV.	La coopération avec d'autres actionnaires .....	6
V.	L'engagement dans le cadre de la Multigestion .....	7
VI.	Communication .....	7
VII.	Conflits d'intérêts .....	7

Conformément à la Directive européenne sur les droits des actionnaires - article R533-16 du Code monétaire et financier - modifié par Décret n°2019-1235 du 27 novembre 2019 - article 4, Montségur Finance a établi une politique d'engagement actionnarial. Cette dernière, tout comme sa mise en œuvre, sont décrites dans ce document.

## I. Les objectifs de la politique d'engagement actionnarial

Montségur Finance ambitionne d'être un investisseur responsable, actif et exigeant comme en témoigne son adhésion aux PRI<sup>1</sup>. L'ensemble des démarches d'engagement actionnarial participent à l'objectif de défendre les intérêts fiduciaires des clients de Montségur avec la conviction que la prise en considération de l'ensemble des questions de gouvernance et des enjeux environnementaux et sociaux y contribue pleinement. Ces critères extra-financiers sont pleinement intégrés dans les processus afin d'apprécier les risques de durabilité associés à chaque investissement et de mesurer l'impact des investissements sur des facteurs de durabilité. L'exigence qui caractérise la démarche d'engagement n'exclut pas pour autant une approche pragmatique qui tient compte des contraintes propres à chaque entreprise.

## II. Les modalités de l'engagement actionnarial

L'engagement est consubstantiel de la philosophie d'investissement de Montségur Finance. Il se matérialise à travers deux piliers :

- Le premier pilier prend la forme d'un suivi régulier des émetteurs sous la forme d'une revue de leurs communiqués, présentations et résultats ; ce suivi peut aussi prendre la forme d'un dialogue direct avec les équipes de direction d'entreprises dont Montségur Finance est actionnaire dans le cadre de ses fonds. Des mesures complémentaires d'engagement sont mises en place lorsque des controverses jugées « sévères » (cf infra) surviennent ou lorsque l'observation des Principales Incidences Négatives le justifie.
- Le second pilier repose sur les votes en Assemblées Générales qui se nourrit des réflexions du premier pilier et s'enrichit des observations d'ISS, leader mondial du conseil en vote.

Montségur Finance s'attache à promouvoir les meilleurs standards en matière de gouvernance et de responsabilité environnementale et sociétale lors de ses interactions régulières avec les sociétés dans lesquelles elle investit.

### ***L'engagement actionnarial autour des controverses***

Lorsque des sociétés détenues en portefeuilles font l'objet de controverses particulièrement sévères (violation des principes énoncés dans le Pacte Mondial des Nations Unies<sup>2</sup> ou des normes établies par l'Organisation Internationale du Travail), Montségur Finance s'engage à contacter les équipes des sociétés incriminées. Montségur Finance s'appuie sur son partenaire MSCI pour la classification des controverses. Ce dernier détermine de la sévérité des controverses en fonction de l'impact supposé associé à chaque controverse (niveau de gravité) et l'ampleur des faits incriminés (l'échelle géographique des actions considérées ou le nombre de produits concernés, la récurrence des faits ou leur étalement dans le temps...). Sur la base de la classification Sévère d'une controverse et de l'émetteur en *Orange* ou *Red Flag* par MSCI<sup>3</sup>, Montségur Finance mène des analyses complémentaires et entreprend des actions spécifiques d'engagement. A travers le dialogue établi, Montségur Finance s'attache à comprendre les « dynamiques ESG » appliquées et à analyser les réponses fournies ainsi que les mesures adoptées en conséquence des controverses constatées. En fonction des réponses obtenues le Comité d'Investissement pourra déterminer de décisions diverses comme : la notification formelle à l'émetteur de mesures attendues pour démontrer de la détermination à corriger des défaillances ou manquements, le vote en défaveur du renouvellement d'administrateur ou même l'exclusion du titre de l'univers investissable.

### ***L'engagement actionnarial autour des Principales Incidences Négatives***

Les équipes de Gestion attachent une attention particulière d'une part sur les sociétés détenues qui figurent parmi les pires acteurs de leur secteur d'activité sur chacune des principales incidences négatives (PAI au sens de la réglementation SFDR) et d'autre part sur celles dont un ou plusieurs de ces indicateurs se sont dégradés de façon

---

<sup>1</sup> [What are the Principles for Responsible Investment? | PRI Web Page | PRI \(unpri.org\)](#)

<sup>2</sup> [Les Dix principes du Pacte mondial des Nations Unies en détail](#)

<sup>3</sup> Méthodologie propre à MSCI

matérielle. L'équipe de Gestion s'assure alors de la fiabilité des données et détermine au cas par cas la procédure d'engagement auprès des émetteurs concernés pour recueillir des informations complémentaires et/ou leur demander quelles solutions sont mises en œuvre au sein de l'entreprise afin de remédier aux problèmes identifiés. En cas de réponse insatisfaisante, le Comité pourra décider d'ajouter l'émetteur à la liste d'exclusion ou d'exercer une vigilance approfondie.

### **La sensibilisation au principe du Green Dividend**

L'équipe de gestion a considéré opportun de promouvoir auprès des entreprises le principe du « Green Dividend » ou « ESG Dividend ». Montségur Finance estime qu'il ferait sens de soumettre en Assemblée Générale une résolution relative à l'allocation d'une partie symbolique du dividende à des projets environnementaux afin de répondre à l'urgence environnementale. Les actionnaires devraient ainsi se prononcer entre autoriser la société à investir dans des projets bénéfiques pour la planète mais dont le retour sur investissement ne serait pas en phase avec les critères de rentabilité usuels, ou, demander le versement de l'intégralité du dividende.

### **L'engagement dans le cadre du vote en Assemblée générale**

La démarche est expliquée dans la section suivante.

## **III. La politique de vote en Assemblées Générales**

### **Périmètre de la politique de vote**

La politique de vote est appliquée dans le cadre de l'activité de gestion collective soit les Organismes de Placement Collectifs investis en actions de Montségur Finance.

### **Analyses des résolutions et instructions de vote**

Depuis 2021, l'équipe de gestion de Montségur Finance s'appuie sur ISS (Institutional Shareholder Services), leader mondial en matière de conseils aux actionnaires pour la mise en œuvre de sa politique de vote. Le périmètre d'analyse d'ISS couvre l'essentiel des sociétés figurant au sein des fonds communs de placement gérés par Montségur Finance et leurs recommandations permettent d'alimenter la politique de vote en l'enrichissant des bonnes pratiques et de l'expérience de professionnels aguerris.

Les orientations de vote d'ISS mises à disposition de Montségur Finance se fondent sur les principes énoncés dans la politique standard d'ISS (dite benchmark<sup>4</sup>). Montségur Finance a jugé que cette politique est la plus équilibrée et la plus pragmatique parmi l'ensemble des politiques d'ISS pour l'orientation des votes. Cette politique articule une série de critères regroupés en 6 grands volets : 1) des résolutions sur des éléments administratifs/opérationnels, 2) des résolutions ayant pour objet le Conseil d'Administration, 3) des résolutions relatives à la structure du capital, 4) des résolutions relatives à la politique de rémunération, 5) des résolutions afférentes à des sujets Environnementaux ou Sociaux, 6) des résolutions sur d'autres sujets dont transactions avec parties liées, acquisition, l'établissement de mécanismes anti-OPA... Sur la plupart de ces sujets, Montségur Finance considère que les principes et critères énoncés par ISS répondent de façon adéquates aux objectifs promus.

En conséquence, les orientations de vote d'ISS constituent le socle de la politique de vote mise en œuvre. Néanmoins, les Gérants confrontent les analyses et recommandations d'ISS avec leurs connaissances des émetteurs et problématiques spécifiques ou sectorielles pour apprécier le bien-fondé des résolutions soumises en Assemblée Générale. D'éventuels échanges avec les équipes de direction ou de relations investisseurs peuvent être menés afin d'apprécier la légitimité de résolutions controversées. Des interactions avec des analystes financiers de bureaux d'études partenaires peuvent enrichir la réflexion. Chaque résolution est relue et les Gérants peuvent déroger aux préconisations d'ISS en motivant tout vote qui différerait. Ces situations peuvent intervenir en cas d'interprétations divergentes ou de situations spécifiques qui légitiment la prise en considération de critères distincts de ceux retenus par ISS.

Une vigilance toute particulière est mise en œuvre dans le cas de sociétés ayant fait l'objet d'engagement dans le cadre de controverses ou des manquements en matière de respect de l'environnement, de responsabilité sociale ou de défaillances en matière de gouvernance. Dans ce cas de figure précis, Montségur s'assure à titre illustratif 1) que la composition du Conseil d'Administration permette une supervision efficace des problématiques identifiées (à travers l'expertise et l'indépendance des administrateurs, à travers un taux d'assiduité élevé aux

---

<sup>4</sup> [Europe-Voting-Guidelines.pdf \(issgovernance.com\)](https://www.issgovernance.com/Europe-Voting-Guidelines.pdf)

réunions du Conseil, à travers la dissociation des fonctions de Présidence et Direction Générale, à travers un renouvellement suffisant du Conseil d'Administration...), 2) que les critères de rémunération variables accordent une place suffisante aux critères extra-financiers prioritaires avec des objectifs précis et ambitieux sur des échéances raisonnables ; cette liste illustrative est non-exhaustive.

### **Lignes directrices en matière de vote**

Montségur Finance s'appuie sur les recherches et politiques fournies par ISS tout en s'assurant que les orientations de vote respectent les principes fondamentaux suivants :

- Un cadre de gouvernance efficace c'est-à-dire un Conseil d'Administration qui concilie indépendance, expertise, diversité de profils et d'expériences...
  - L'indépendance du Conseil d'Administration constitue un élément déterminant d'orientation de vote sur la nomination d'Administrateur. L'indépendance s'entend comme une majorité d'administrateurs considérés comme indépendants selon la définition d'ISS ; à supposer que la société soit contrôlée, le seuil minimum pourra être ramené à un tiers d'administrateurs indépendants. Il s'agit de conditions nécessaires pour approuver la nomination d'administrateurs non-indépendants. Pour plus d'efficacité devront émaner du Conseil d'Administration des Comités d'Audit et Conformité ainsi que des Comités de Nomination et Rémunération présidés par des membres indépendants.
  - La dissociation des fonctions de Président et Directeur Général apparait généralement souhaitable et impérative lorsqu'un PDG cumulant les deux postes quitte ses fonctions, pour le bon fonctionnement du Conseil d'administration.
  - Le cumul de mandats doit être raisonnable (limite stricte de cinq mandats, moins lorsque l'administrateur exerce des fonctions exécutives et/ou la Présidence d'un groupe) et la durée des mandats doit permettre un renouvellement suffisant du conseil ou de sanctionner un éventuel manque d'assiduité. En principe, Montségur votera contre les mandats de plus de 4 ans.
  - Montségur Finance observe favorablement la représentation des salariés au Conseil d'Administration à condition toutefois qu'elle n'entrave pas l'indépendance de ce dernier.
  - Diversité : Montségur promeut la diversité et votera contre la nomination ou le renouvellement d'administrateur si le taux de féminisation du Conseil d'Administration ne dépasse pas 30%.
  - Montségur Finance considère par ailleurs qu'il est de bon aloi que les administrateurs réinvestissent une part significative de leurs jetons de présence au capital de la société dont ils président à la destinée. Ce critère pourra rentrer en considération lors des renouvellements de mandat sans pour autant être décisif.
  
- Approbation des comptes et Commissaires aux Comptes et affectation des résultats
  - En principe, Montségur Finance vote l'approbation des comptes sauf réserve ou refus de certification par les Commissaires aux Comptes. Des éléments sérieux incriminant la probité des dirigeants ou remettant en cause la qualité du travail des auditeurs pourraient néanmoins motiver des abstentions ou des votes en défaveur de l'approbation des comptes.
  - Le quitus aux administrateurs est généralement accordé sauf cas exceptionnels mettant en cause l'intégrité de leurs travaux ou des manquements caractérisés.
  - Montségur Finance veille à ce que les Commissaires aux Comptes puissent être considérés comme indépendants en s'assurant d'une rotation régulière (la durée de mandats cumulée ne pourra excéder 15ans) et d'un encadrement des conflits d'intérêts (les prestations de conseils ne pourront en aucun cas dépasser 100% des honoraires d'audit).
  - L'affectation des résultats doit être équilibrée, tout dividende ou programme de rachat d'actions dont le montant cumulé excéderait les résultats de l'exercice devra dûment être explicité et compatible avec les perspectives et/ou maintien d'une structure financière pérenne. La rémunération des actionnaires doit par ailleurs rester proportionnée et ne pas entraver l'atteinte des objectifs environnementaux et sociaux poursuivis par la société.
  
- Le respect des droits des actionnaires qui implique
  - La défense du principe « une action - un droit de vote » : vote en défaveur de nouvelles classes d'actions ou de limitation de droits de vote, vote en défaveur de modification de statuts susceptibles de limiter les droits des actionnaires minoritaires.
  - Un encadrement strict des autorisations d'émissions d'instruments dilutifs pour les actionnaires existants, une limitation des autorisations d'augmentation de capital sans droits préférentiels de souscription (seuil maximum de 10% du capital existants), un encadrement des rémunérations en actions (dilution implicite sur 3 ans qui ne doit pas excéder 10% du capital existant) ...

- Montségur refuse le vote de résolutions qui n'auraient pas été soumises préalablement à l'Assemblée Générale et chaque décision soumise à approbation des actionnaires doit faire l'objet d'une résolution spécifique. Montségur estime par ailleurs que les conventions réglementées doivent être transparentes avec un encadrement strict de tout conflit d'intérêt potentiel pour être approuvées.
- L'établissement de politiques de rémunération transparentes et justes : La rémunération des mandataires sociaux doit être explicitée clairement et les éléments variables de rémunération doivent 1) privilégier le long terme, 2) reposer sur des critères objectifs/ mesurables, 3) intégrer des critères financiers et extra-financiers pertinents. Les politiques de rémunération doivent aussi être raisonnables à la lumière des pratiques de sociétés comparables et de la cohésion sociale au sein de l'entreprise. Idéalement, les rémunérations variables sont versées sous forme d'actions ou stock options, sont étalées dans le temps et peuvent faire l'objet de clause de remboursement.
- La prise en considération des enjeux ESG : Montségur Finance s'assure que les rémunérations variables des mandataires sociaux intègrent des critères ESG pertinents. De même, Montségur veille à ce que les nominations répondent adéquatement aux enjeux de diversité et notamment de parité hommes/femmes. En cas de controverses sévères, Montségur Finance s'assure que la structure de gouvernance permet une supervision efficace et minimise les risques de survenance de scandale de toute nature. Sur le sujet des résolutions de nature environnementale, Montségur Finance y est favorable à condition que ces résolutions soient claires, qu'elles soient suffisamment ambitieuses (l'alignement sur les accords de Paris est un prérequis), qu'elles soient cautionnées par un organisme de référence et que les objectifs énoncés soient certifiés par une tierce partie (SBTi notamment). Montségur rejettera toute résolution visant au transfert du siège social dans un pays qui n'est pas justifié par les activités économiques de l'émetteur, notamment dans les paradis fiscaux. Enfin, Montségur Finance plaide pour le principe d'un « dividende vert » (cf supra).

Certaines résolutions peuvent répondre positivement à certains objectifs énoncés ci-dessus mais être en contradiction avec un ou plusieurs des autres objectifs. Dans de telles configurations, qui seraient notifiées par ISS, l'équipe de Gestion justifie la primauté d'un objectif de façon circonstancié en fonction de l'émetteur considéré.

#### **Mise en œuvre de la politique de vote**

La mise en œuvre de la politique de vote de Montségur Finance s'appuie sur la plateforme « proxy voting » d'ISS. Cette plateforme est un système de gestion des votes par procuration permettant aux investisseurs de gérer, suivre et déclarer leurs choix / décisions / votes par le biais de bulletins de vote électroniques.

#### **Cas dans lesquels sont exercés ou non les droits de vote**

Montségur Finance met en œuvre ses meilleurs efforts pour exercer les droits de vote sur les titres détenus à travers ses OPC. Toutefois, ces droits de vote peuvent ne pas être exercés lorsque :

- Les actions détenues représentent moins de 1% du capital de la société
- Les Equipes de Gestion manquent d'informations suffisantes pour participer au vote
- Il existe une impossibilité technique de participer au vote
- Les coûts et la complexité de la mise en œuvre des votes paraissent exorbitants au regard des montants investis (cas de certaines juridictions)

#### **IV. La coopération avec d'autres actionnaires**

Montségur Finance a adhéré aux PRI<sup>5</sup> pour formaliser son engagement et s'inscrire dans une initiative commune regroupant de multiples institutions financières dans le monde. A travers cette adhésion, Montségur témoigne de sa détermination à incorporer les critères environnementaux et sociaux ainsi que les enjeux de gouvernance dans ses processus d'investissements, d'agir en qualité d'investisseur responsable et de promouvoir la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance auprès de ses interlocuteurs.

Montségur Finance n'exclut pas de s'associer à d'autres initiatives collégiales en matière d'engagement actionnarial mais reste attaché au principe général d'autonomie qui lui permet d'adopter une approche pragmatique. Montségur Finance pourra toutefois s'associer à des initiatives de place lorsque ces initiatives

<sup>5</sup> <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>

reposent sur des sujets précis qui répondent à la philosophie d'ensemble de la démarche d'engagement présentée dans le présent document.

## **V. L'engagement dans le cadre de la Multigestion**

Le cas particulier de l'engagement mené dans le cadre de la détention d'OPC tiers est abordé dans notre *Politique de sélection des OPC*. Ce document précise l'intégration des facteurs ESG dans la sélection d'OPCs et établit les circonstances dans lesquelles des démarches d'engagement peuvent être engagées auprès de sociétés de gestion tierces.

## **VI. Communication**

Comme le prévoit l'Article R533-16 du Code Monétaire et Financier, Montségur Finance publie sur base annuelle un compte-rendu de la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial consultable sur le site internet de la société. Ce rapport met notamment l'accent sur l'exercice des droits de vote et pourra être complété des initiatives mises en œuvre dans le cadre de nos autres démarches d'engagement actionnarial.

## **VII. Conflits d'intérêts**

Montségur Finance est une société de gestion indépendante, détenue majoritairement par ses dirigeants et salariés. A ce titre, elle ne dépend d'aucun établissement financier aux activités multiples qui pourraient être à l'origine de conflits d'intérêts.

Comme indiqué dans le règlement déontologique de la société, tenu à disposition, les Gérants devront impérativement exclure de leur univers de travail toute valeur susceptible de présenter un conflit d'intérêts.