

Rapport d'engagement 2022

Achévé de rédigé le 28 avril 2023

Table des matières

I.	Le dialogue avec les sociétés	3
II.	Le vote en Assemblées Générales	8

Conformément à sa politique d'engagement actionnarial et aux dispositions du Code Monétaire et Financier, Montségur Finance publie un Rapport d'Engagement Actionnarial. Investisseur responsable, Montségur Finance est convaincu qu'il doit jouer un rôle actif qui se décline en plusieurs volets. Le dialogue avec les émetteurs qui détiennent dans les fonds gérés par Montségur Finance constituent le fondement de notre engagement puisque ces interactions contribuent à une meilleure compréhension des problématiques et opportunités propres à chaque émetteur ; ces interactions permettent aussi de témoigner de préoccupations et/ou de suggérer des axes d'amélioration. Par ailleurs, Montségur Finance s'emploie à exercer les droits de vote attachés aux actions détenues dans le cadre des fonds gérés par Montségur Finance. Enfin, Montségur Finance investit également à travers des fonds gérés par d'autres sociétés de gestion et s'assure par divers contrôles que ces sociétés de gestion agissent également en qualité d'investisseurs responsables.

I. Le dialogue avec les sociétés

Montségur Finance a mis en œuvre une série de démarches d'engagement pour les sociétés détenues dans les fonds et faisant l'objet de controverses sévères ou très sévères qui traduisent des infractions supposées aux grands principes énumérés dans le Pacte Mondial des Nations Unies.

Plusieurs grands thèmes ont été abordés avec des sociétés qui ont pu être incriminées :

Liberté d'association et droit à la négociation collective

 : Le brasseur belgo-américain ayant été mis en cause pour un soupçon de discrimination après que certains salariés en Inde aient entrepris des actions syndicales, Montségur Finance a contacté la société : 1) pour faire le point sur la Politique de Respect des droits humains et sa mise en œuvre dans l'ensemble du groupe, 2) pour évoquer le sujet spécifique sur l'Inde où un accord a été trouvé avec l'organisation syndicale pour la réintégration des salariés soupçonnés d'avoir été discriminés. Le point de contact belge de l'OCDE saisi du dossier a par la suite confirmé que l'ensemble de ses préconisations avaient été suivies par ABInbev. *Montségur Finance a donc estimé qu'il n'y avait pas lieu de lancer de procédure supplémentaire d'autant que la taille du groupe constitue un facteur à prendre en compte pour l'occurrence de controverse et qu'il n'y a pas d'indication de pratiques répréhensibles répétées.*

 : Montségur Finance a contacté Amazon afin d'éclaircir les accusations de pratiques anti-syndicales, les conditions de travail dans les entrepôts du groupe et les soupçons de politiques d'optimisation fiscales agressives. Le groupe a expliqué respecter les législations en vigueur et le droit à la représentation syndicale. Montségur Finance a conscience que son engagement ne peut avoir qu'une portée limitée face au géant américain mais considère de son devoir de notifier le groupe américain de notre sensibilité sur ces sujets. *L'engagement a ici une portée limitée mais symbolique.*

 : Le spécialiste italo-français de l'ophtalmie a été mis en cause pour des pratiques a été accusé par des associations syndicales de pratiques antisyndicales dans son usine américaine d'Atlanta. EssilorLuxottica n'a pu apporter toutes les explications souhaitées compte tenu de la sensibilité du sujet et de la confidentialité qu'il requiert mais le groupe a assuré ne pas avoir identifié de pratiques répréhensibles. Le groupe a par ailleurs souligné se conformer scrupuleusement aux législations locales et explique faire prévaloir les droits humains sur toute autre considération. Faute de pouvoir obtenir des éléments probants sur le sujet, Montségur Finance a suggéré la mise en place d'un Comité d'éthique au sein des instances de gouvernance pour mieux prévenir la survenance de controverses ou en minimiser la portée en prenant les mesures correctives au plus vite. Montségur a par ailleurs signifié à Essilor que le groupe devrait signer le Pacte Mondial des Nations-Unies notamment pour formaliser ses engagements sociaux et sociétaux. *Essilor Luxottica reste sous surveillance mais le Comité d'Investissement n'a pas considéré la situation américaine comme la manifestation d'infractions sévères et/ou répétées au Pacte Mondial.*

 : Montségur Finance a participé à plusieurs échanges avec la direction du leader mondial de la gestion de la relation clients après plusieurs articles de presse évoquant des soupçons d'entrave à l'établissement de syndicats en Colombie et des salariés chargés se plaignant de conditions de travail dans la modération de contenus. Précédemment, Montségur Finance avait aussi sollicité la société pour faire le point sur les mesures sanitaires mises en place pendant l'épidémie de Covid-19 et sur le sujet de la modération

de contenus. L'effort de transparence de Teleperformance, l'ensemble des mesures mises en place pour répondre aux préoccupations des salariés et pouvoirs publics, la signature d'une convention cadre avec UNI-Global et les enquêtes de satisfaction menées auprès des salariés semblent attester de la responsabilité d'un groupe qui compte plus de 400 000 salariés à travers le monde.

Protection de la biodiversité et lutte contre la déforestation



Montségur a contacté TotalEnergies pour évoquer de multiples sujets parmi lesquelles la présence en Russie, l'usage de « compensations » de type crédits carbone dans le cadre de sa feuille de route pour atteindre la neutralité carbone ainsi que le projet en Ouganda Tanzanie. Notre échange avec TotalEnergies a été enrichi par l'assistance à une journée investisseurs dédiée aux sujets ESG. Nous avons eu l'occasion d'évoquer notre vive préoccupation sur les activités de TotalEnergies en Russie qui de fait ont cessé par la suite. Sur le projet en Ouganda et Tanzanie, le groupe pétrolier a défendu son bien-fondé et expliqué que ce projet était mené en concertations étroites avec l'ensemble des populations concernées. TotalEnergies a reconnu l'opposition d'« une poignée d'ONG » mais expliqué que le projet était mené dans le plus grand respect des populations et de la biodiversité (forages horizontaux, oléoduc enterré...). Le groupe a par ailleurs mis l'accent sur ses investissements massifs dans les énergies renouvelables avec des projets sélectifs pour renouveler les réserves de pétrole et surtout de gaz pendant la phase de transition tout en s'assurant que les énergies renouvelables deviennent rapidement prééminentes dans l'activité de Total. *Le Comité d'Investissement de Montségur Finance privilégie une approche pragmatique de la transition énergétique et ne considère pas que TotalEnergies se défausse de ses responsabilités. Toutefois, Montségur Finance a promu auprès du groupe le concept du « Green Dividend » pour l'encourager à accélérer ses efforts de décarbonation.*



Montségur Finance a contacté Repsol alors que le groupe espagnol était mis en cause dans une fuite d'hydrocarbures sur les côtes péruviennes. Repsol semble avoir admis sa responsabilité mais explique avoir réagi très promptement et que plus de 98% des hydrocarbures récupérables ont été récupérés. Le groupe a aussi engagé un ensemble de mesures pour remédier aux impacts occasionnés sur la faune et la flore et pour compenser les populations concernées (pêcheurs, tourisme...). Les autorités locales semblent reconnaître les moyens que Repsol a mis en œuvre pour agir rapidement et minimiser les impacts. *Le Comité d'Investissement de Montségur a considéré que Repsol a apporté les réponses adéquates mais sera vigilant en cas d'accidents analogues.*

Trajectoire de décarbonation

ASML Montségur Finance a contacté ASML afin de clarifier la feuille de route du leader mondial de la lithographie en matière de décarbonation et clarifier les objectifs « zéro carbone » du groupe. Ce dernier a clarifié ses engagements avec des émissions de CO2 qui devraient être nulles dès 2025 sur ses propres opérations, en 2030 sur sa chaîne d'approvisionnement et 2040 à travers l'usage de ses machines. *Montségur Finance comprend que les objectifs d'ASML devraient faire l'objet d'une validation par le Science Based Target Initiative.*

Lutte contre le travail des enfants



A l'instar d'autres groupe agroalimentaire, le géant helvète est concerné par des soupçons concernant la filière du cacao en Afrique mais aussi au Guatemala dans le café et en Malaisie dans l'huile de palme. Montségur Finance a contacté Nestlé pour éclaircir le code de bonne conduite des fournisseurs du groupe pour s'assurer qu'il englobe tous les sous-fournisseurs et qu'il s'applique à l'ensemble des achats de Nestlé. Montségur s'est également assuré que Nestlé menait des audits de ses principaux fournisseurs et que des audits complémentaires sont menés sur l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement lorsque des risques spécifiques sont identifiés. Enfin, la question de la gouvernance des problématiques ESG a été abordée afin de comprendre les processus en cas de controverse et le suivi par les administrateurs. *Le Comité d'Investissement considère que la taille du groupe l'expose à des controverses mais estime par ailleurs que les pratiques de Nestlé répondent à des standards assez élevés avec des audits pour s'assurer de la conformité à ces derniers. Il s'agit donc simplement d'encourager Nestlé à poursuivre ses efforts auprès de sa chaîne d'approvisionnement.*

Protection de la vie privée

T Deutsche Telekom à travers sa filiale américaine T-Mobile a été victime d'une cyberattaque au cours de laquelle des données clients ont pu être dérobées. L'information a été confirmée par le groupe. L'échange entre Montségur et Deutsche Telekom nous a permis d'apprécier que T-Mobile traite le sujet avec la gravité requise et s'efforce de compenser ses clients pour les dommages subis (avec une offre gratuite de logiciels pour les clients) tout en renforçant considérablement les mesures de cybersécurité à l'échelle du groupe. Les sujets d'éthique et conformité ont également été abordés et les équipes de Deutsche Telekom ont détaillé un ensemble de mesures visant à assurer la probité et l'intégrité dans les pratiques du groupe (audits réguliers, politique de lanceurs d'alertes, renforcement des équipes de conformité, comité d'audit au niveau du Conseil de Surveillance...). *Les réponses apportées ont été suffisamment sérieuses par le Comité d'Investissement.*

Experian. Au cours d'un échange avec les équipes en charge des relations investisseurs d'Experian, Montségur Finance a abordé le sujet de la fuite de données sensibles (données personnelles) ainsi que de supposés discriminations que le groupe a catégoriquement réfutées tout en admettant que les actions collectives sont fréquentes dans le secteur et concernent Experian comme l'ensemble de ses concurrents. *Le commentaire du groupe évoquant les litiges comme « the cost of doing business » ont légitimé une surveillance accrue de l'émetteur et un engagement additionnel pour l'enjoindre de signer le Pacte Mondial des Nations Unies.*

Sécurité / Accidents graves

ALSTOM mobility by nature Montségur Finance a contacté le groupe ferroviaire français pour faire le point sur plusieurs sujets ESG. Parmi ces derniers, il a semblé opportun de s'attarder sur l'accident sur un chantier au Mexique ayant occasionné la mort de 26 ouvriers en 2021. Sur ce sujet, le consortium dans lequel intervient Alstom a probablement fait preuve de négligence mais les travaux de génie civil incriminés n'étaient pas dans le périmètre contractuel d'Alstom qui ne peut que déplorer les conséquences de ce tragique accident. L'intégration de Bombardier pèse sur la perception ESG du dossier puisqu'il s'agit de répliquer sur le périmètre Bombardier ce qui a déjà été fait au niveau d'Alstom mais les engagements du groupe semblent sérieux et le ferroviaire offre des réponses probantes à des enjeux sociétaux et environnementaux. Montségur a également exprimé sa préoccupation sur la présence en Russie à travers Transmasholding. Enfin, les changements culturels profonds au sein du groupe et une supervision plus active de la part du Conseil d'Administration devraient réduire les risques de corruption. *Le Comité d'Investissement estime que les activités d'Alstom l'exposent plus particulièrement à des risques ESG mais que ces risques sont -dans l'ensemble- efficacement encadrés au niveau du groupe.*

SAINT-GOBAIN Montségur Finance a contacté le fabricant français de matériaux de construction pour faire le point sur l'enquête autour de l'incendie de Grenfell Tower ayant occasionné 71 décès à Londres en 2017. Celotex, la filiale anglaise de Saint-Gobain a fourni des matériaux d'isolation utilisés dans la rénovation du gratte-ciel alors que les caractéristiques de combustibilité de ces matériaux les rendaient impropres à l'utilisation sur ce bâtiment. L'enquête a conclu que les isolants en polyuréthane de Celotex avaient contribué à la propagation de l'incendie. Sans contester les conclusions de l'enquête, Saint-Gobain conteste toute négligence en ayant vendu des matériaux à des professionnels de la construction/du bâtiment supposés tenir compte des normes incendies à appliquer et qui n'auraient pas dû utiliser les isolants incriminés sur cette tour. Montségur a également fait le point sur des accusations de pollution de l'eau autour d'une usine américaine. *Suite à ces échanges, le Comité d'Investissement a déterminé qu'une vigilance renforcée se justifie sur ce dossier mais qu'il n'y a pas lieu -en l'état- de placer le titre dans la liste des exclusions.*

sanofi Le laboratoire pharmaceutique français a été contacté afin de comprendre la controverse autour du Depakine et du Zantac. Les sujets sont assez complexes et techniques mais les discussions ont permis de comprendre que Sanofi a des protocoles cliniques très rigoureux, qu'il travaille étroitement avec les autorités pour alerter des risques associés à la prise de médicaments (cf notices), qu'il encourage la pharmacovigilance de l'ensemble des acteurs du système de santé... Le groupe ne conteste pas les effets secondaires indésirables de certains de ses traitements mais le groupe exerce scrupuleusement son devoir de mise en garde et signale que certains traitements n'ont pas d'alternatives thérapeutiques. *Le Comité d'Investissement prend acte de multiples controverses entourant le secteur pharmaceutique mais n'a pas identifié de négligence particulière chez Sanofi justifiant une vigilance accrue.*

Egalité hommes/femmes

 Montségur a contacté Alphabet, la maison mère de Google afin d'éclaircir le sujet de l'égalité hommes-femmes au sein du groupe, le Département de la Justice américain et un Tribunal Californien ayant semble-t-il reproché au groupe des inégalités de rémunération au détriment des femmes. Le groupe n'a pas souhaité échanger sur le sujet et n'a pas donné suite à notre relance. *Montségur déploie ses meilleurs efforts pour mener de l'engagement lorsque cela semble nécessaire. Dans le cas présent, un accord amiable avec des plaignantes a débouché sur le versement de USD3,8mn un montant peu significatif au regard de la masse salariale du groupe. Le Comité d'Investissement n'a pas considéré nécessaire de mener des diligences complémentaires.*

CAMPARI GROUP Montségur Finance a jugé opportun d'échanger avec Campari au sujet de la représentation des femmes parmi les instances de direction. L'objectif de la démarche était d'appeler le management à son devoir d'exemplarité en féminisant davantage son Comité Exécutif. *Montségur Finance exercera un regard attentif sur les évolutions futures du Comité Exécutif pour s'assurer que l'objectif de féminisation des instances dirigeantes s'y concrétise.*

 Montségur Finance a interrogé Siemens Healthineers sur son objectif de 30% de femmes parmi les instances dirigeantes du groupe, jugeant ce chiffre insuffisamment ambitieux. *Montségur Finance a conscience que les femmes ingénieurs sont moins nombreuses que les hommes et a accueilli avec satisfaction la proposition du groupe de nommer de nouvelles administratrices comme le signe que Siemens Healthineers est déterminé à promouvoir des femmes aux plus hauts échelons.*

Lutte contre la corruption

SIEMENS Après plusieurs affaires de corruption ayant touché le groupe au cours des dernières années, il est apparu souhaitable de faire le point sur la façon dont le groupe allemand appréhende les risques de corruption. Siemens a rassuré sur plusieurs affaires de corruption reprises par MSCI dans un rapport de controverses. Plus fondamentalement, Siemens a opéré de profonds changements pour prévenir la survenance de nouvelles affaires de corruption (renforcement majeur des fonctions de conformité au sein du groupe, responsabilisation des entités et des pays sur les risques, cartographie des risques et supervision au niveau du groupe, contrôles réguliers par les équipes d'audit interne, formations obligatoires des salariés sur les sujets de conformité...). *Des discussions avec le groupe allemand il ressort que des changements culturels profonds ont eu lieu et que le groupe s'est doté des moyens de réduire cette typologie de risque. Montségur Finance en a conclu que Siemens disposait d'un cadre rigoureux pour adresser et prévenir les risques de corruption et malversations.*

Lutte contre les fraudes et politiques commerciales agressives ou mensongères

 Montségur Finance a contacté plusieurs constructeurs automobiles sur les controverses liées aux émissions des véhicules diesel et faire le point sur les procédures juridiques en cours autour de ces sujets. Les échanges ont permis de mieux évaluer les risques financiers résiduels autour du « *dieselgate* » mais aussi et surtout de prendre connaissance de l'ensemble des initiatives mises en place au niveau du groupe pour renforcer la Conformité. *Le Comité d'Investissement a salué le renforcement des structures et dispositifs autour de la Conformité.*

Allianz  Les fonds structurés d'Allianz Global Investors *Structured Alpha* ont été accusés de pratiques frauduleuses parce que les documents commerciaux n'alertaient pas clairement les clients des risques encourus à travers ces fonds. Allianz a reconnu sa culpabilité mais souligné qu'il s'agissait de cas isolés avec un nombre limité d'investisseurs ayant subi d'importants préjudices. Le groupe a trouvé un accord avec le Département de la Justice américain, a indemnisé les investisseurs lésés et cédé sa filiale américaine à Voya. Allianz n'est donc plus en risque sur ce sujet. Des leçons ont aussi été tirées avec des stratégies moins complexes en Gestion d'actifs, plus de contrôles en interne, des changements managériaux... *Le Comité d'Investissement a considéré qu'il n'y a plus de risque financier pour l'assureur allemand et que les autorités -y compris les autorités prudentielles- ont jugé que les dispositifs de supervision renforcés sont adéquats.*

Lutte contre le travail forcé

VOLKSWAGEN AKTIENGESELLSCHAFT Le constructeur automobile allemand a fait l'objet de plusieurs démarches d'engagement. Montségur a surtout voulu comprendre l'implication potentielle de Volkswagen dans le sujet du travail forcé des ouïghours (minorité ethnique faisant l'objet de persécutions en Chine). Le constructeur a assuré que ses audits n'avaient jamais identifié de pratiques de la sorte. Toutefois il est apparu que Volkswagen dispose d'une usine dans le Xinjiang (région d'origine des ouïghours) à travers une coentreprise que le constructeur allemand ne contrôle pas et pour laquelle les réponses ont semblé évasives. *En conséquence, Montségur Finance a considéré nécessaire d'exclure Volkswagen de son univers d'investissement. Les titres détenus ont été cédés.*

Gouvernance et fiscalité

 **UBISOFT** Montségur Finance a sollicité des explications d'Ubisoft après la transaction entre Tencent et Guillemot Brothers, le holding dans lequel la famille Guillemot fondatrice du groupe détient les actions de l'éditeur de jeux vidéo. L'objet de cet échange visait à exprimer une vive inquiétude sur la gouvernance et le sentiment d'un traitement déséquilibré au détriment des intérêts minoritaires. La transaction permet en effet à Tencent de se renforcer au capital d'Ubisoft en versant une prime substantielle aux seuls actionnaires de Guillemot. Ubisoft a expliqué que cette opération bénéficierait de fait à l'ensemble des actionnaires en offrant de la stabilité actionnariale et en favorisant une coopération plus étroite entre Ubisoft et Tencent. *Montségur Finance fera preuve d'une vigilance renforcée sur la gouvernance de l'éditeur de jeux vidéo.*

K E R I N G  Montségur Finance a initié de l'engagement auprès de Kering afin de clarifier la position du groupe en matière de fiscalité après que ce dernier ait un accord amiable avec les autorités italiennes qui avaient notifié le groupe de pratiques fiscales litigieuses. Kering a depuis revu ses pratiques en la matière avec une supervision du sujet par le Conseil d'Administration. Montségur en a profité pour évoquer le sujet de l'assiduité jugée insuffisante de certains administrateurs ce que le groupe a convenu et par conséquent l'assiduité constituera un critère pour le renouvellement de mandats. Enfin, Montségur Finance a souhaité échanger avec le groupe pour comprendre comment Balenciaga avait pu initier une campagne publicitaire très controversée ; le groupe a reconnu des manquements, mis un terme très vite à la campagne, présenté des excuses et renforcé la supervision au niveau groupe de l'ensemble de ses campagnes. *Montségur Finance a regretté les controverses mais a considéré que Kering y a répondu promptement et adéquatement.*

 **ALD** Montségur Finance a souhaité clarifier plusieurs questions autour de la gouvernance d'ALD. Parmi les points abordés, la question des conventions réglementées entre ALD et sa maison-mère la Société Générale mais aussi le sujet de l'absence de représentation des salariés au Conseil d'Administration. Sur ce dernier point, la représentation des salariés existe au niveau de Société Générale et un représentant du Conseil Social et Economique assiste au Conseil d'Administration. Quant aux conventions réglementées, elles font l'objet d'un traitement rigoureux. *Montségur Finance a jugé les explications apportées comme satisfaisantes.*

Autres initiatives

Montségur Finance a mené une campagne de sensibilisation à destination des entreprises détenues dans ses fonds mais qui ne sont pas encore répertoriées parmi les signataires du Pacte Mondial des Nations Unies. La plupart des sociétés concernées ont déjà des politiques en place en conformité avec les principes énoncés dans le Pacte Mondial mais certaines entreprises non-signataires ont ainsi pu être sensibilisées à l'importance de s'inscrire dans une démarche universelle et d'amplifier leurs efforts en matière de droits humain, de respect de l'environnement, de protection des travailleurs et de lutte contre la corruption.

Montségur Finance a également profité de ses interactions avec les émetteurs pour faire de la pédagogie autour du sujet du *Green Dividend*. Nous pensons que cela ferait sens de soumettre aux actionnaires un vote sur l'allocation d'une partie -même symbolique- du dividende à des projets environnementaux. Les actionnaires auraient deux options : 1) 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, 2) demander le versement

de l'intégralité du dividende aux actionnaires, en leur laissant la responsabilité d'en déterminer de la meilleure allocation¹.

II. Le vote en Assemblées Générales

Périmètre

Montségur Finance exerce les droits de vote attachés aux titres détenus dans les OPCVM dont elle assure la gestion et pour lesquels elle est responsable de l'exercice des droits de vote.

En 2022 nous avons voté à 72 Assemblées Générales d'actionnaires correspondant à 93,5% des assemblées générales pour lesquelles nous détenions des droits de vote. Nous n'avons pas exercé nos droits de vote dans les situations suivantes :

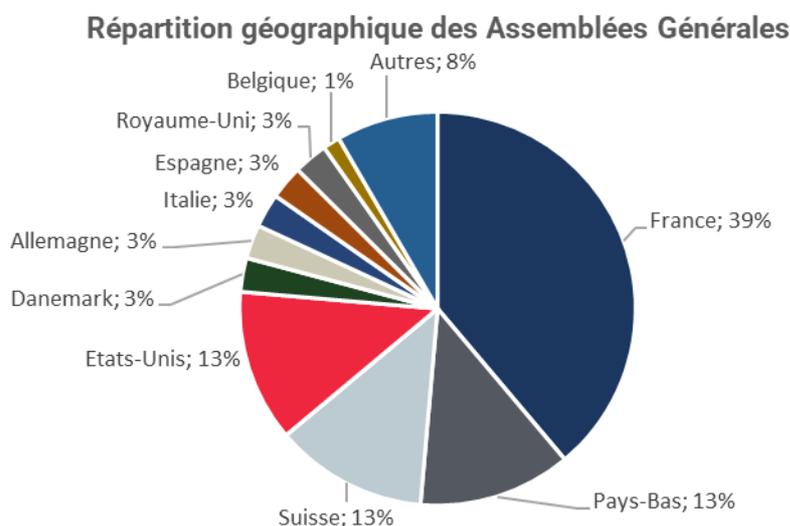
- Un dysfonctionnement exceptionnel d'ordre technique ou administratif est intervenu dans le processus de transmission des instructions de vote.
- Les modalités de vote sur certaines juridictions rendaient difficiles ou particulièrement coûteuse l'exercice des droits de vote au regard des positions détenues.

Modalités d'exercice des droits de vote

L'équipe de gestion s'est appuyé sur les analyses des résolutions de la société ISS, agence d'aide au vote en assemblée générale et d'analyse en gouvernance. Des diligences complémentaires ont pu être mises en œuvre lorsque les gérants l'ont jugé opportun. La politique de vote dite *benchmark* d'ISS constitue sert de socle directeur pour les instructions de vote et la politique de vote de Montségur Finance s'inspire de cette dernière.

Bilan des votes 2022

Montségur Finance s'est abstenu ou a voté Contre au moins une résolution dans pour 45 Assemblées Générales (soit 58% des AG pour lesquelles Montségur Finance a voté). Sur les 1371 résolutions ayant fait l'objet d'un vote, Montségur Finance a voté en faveur de 88% d'entre elles.



Les résolutions les plus contestées par Montségur Finance appartiennent aux catégories suivantes :

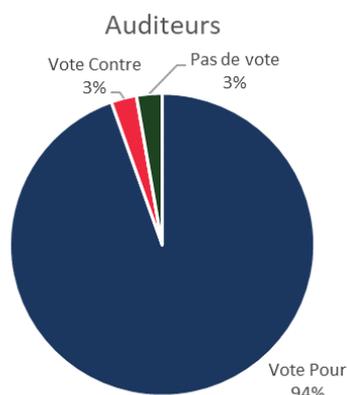
¹ Pour plus d'informations, le site mis en ligne par Alstria qui a le premier évoqué et soumis au vote de ses actionnaires le principe du « green dividend » : [Green Dividend | alstria office REIT-AG \(green-dividend.com\)](https://www.alstriaoffice.com/green-dividend)

- L'élection ou la réélection d'administrateurs lorsque le taux d'indépendance du Conseil d'administration (ou d'un de ces Comités) s'avère insuffisant ou lorsque la diversité du Conseil d'Administration ne répond pas au seuil de 30% de féminisation.
- La rémunération des dirigeants notamment lorsque les critères d'attribution des rémunérations variables manquent de transparence, lorsqu'ils sont mal équilibrés, insuffisamment alignés avec les intérêts des actionnaires ou simplement lorsque ces rémunérations apparaissent excessives.
- Les opérations sur capital lorsqu'elles sont de nature à porter préjudice aux actionnaires existants ou qu'elles accordent un mandat excessif au Conseil d'Administration sans qu'il ne soit contraint de consulter les actionnaires ou que les actionnaires existants pourraient être lésés (exemple d'augmentation de capital sans droits préférentiels de souscription)
- Les transactions avec les parties liées lorsqu'elles sont mal explicitées, insuffisamment encadrées et/ou que leur bien-fondé paraît contestable.
- Modifications statutaires lorsqu'elles semblent en défaveur des intérêts minoritaires ou lorsque leur bien-fondé paraît contestable.

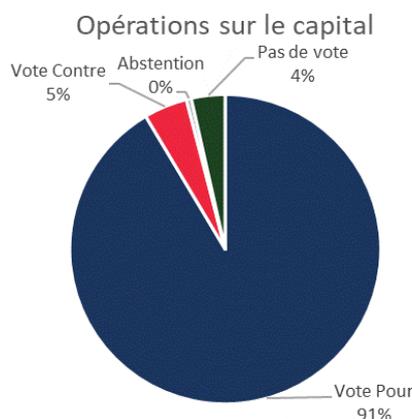
Les résolutions autour de questions Environnementales ou Sociales ont fait l'objet d'un taux d'opposition élevé mais ces résolutions n'ont représenté que 4% des résolutions déposées en Assemblées Générales. Au-delà de résolutions autour des *Plans climat*, certaines résolutions déposées par des ONGs ont été rejetées souvent parce que ces résolutions paraissaient sans objet au regard des pratiques sociales et environnementales des groupes concernés ou parce que leur degré de transparence .

Ci-dessous un aperçu des votes de Montségur Finance par catégorie

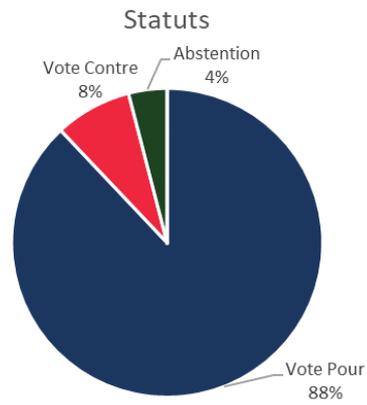
Audit (approbation des auditeurs, nomination)



Opérations sur le capital

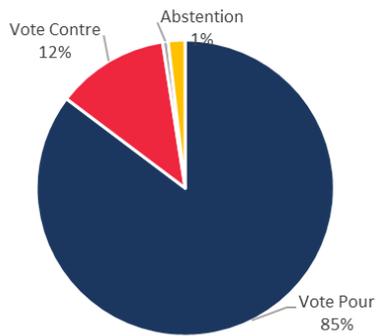


Statuts



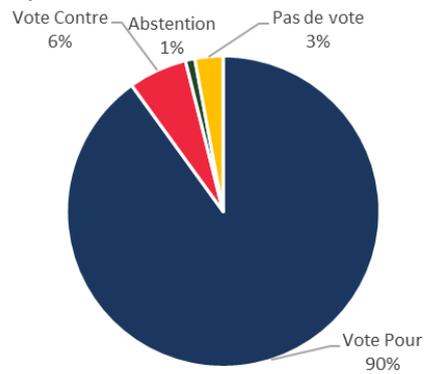
Rémunérations des dirigeants

Rémunérations des dirigeants



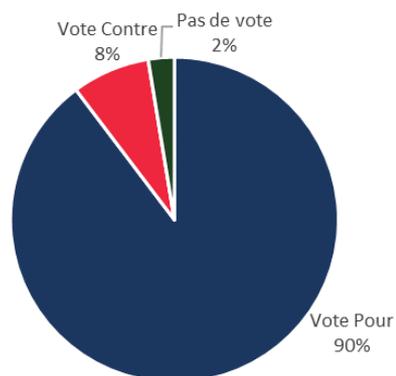
Composition du Conseil d'Administration

Composition du Conseil d'Administration



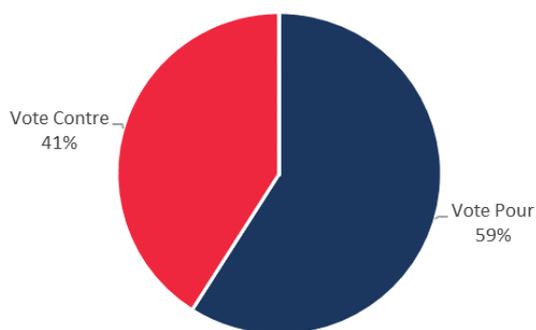
Autres résolutions sur le Conseil d'Administration

Autres résolutions sur le Conseil d'Administration



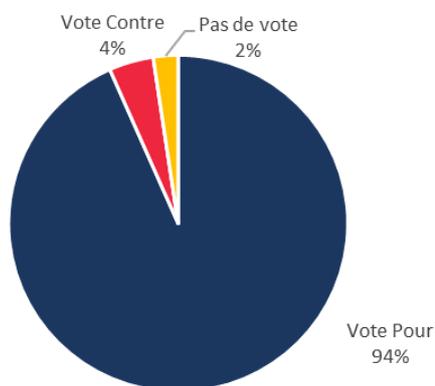
Sujets Environnement et Sociaux

Environnement & Social

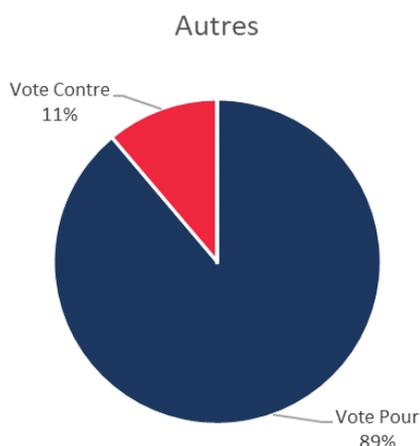


Résolutions courantes (approbation des comptes, approbation du dividende, formalités administratives...)

Résolutions courantes



Autres (résolutions non rattachées aux catégories précédentes)



Dépôt de résolutions

Montségur Finance n'a pas déposé de résolution. Toutefois, dans cadre du dialogue avec les sociétés, les équipes de gestion ont sensibilisé les entreprises au principe du *Green Dividend* en indiquant accueillir avec intérêt toute résolution en ce sens qui émanerait de leur Conseil d'Administration.

Gestion des conflits d'intérêt

Montségur Finance est une société de gestion de portefeuille indépendante. A ce titre, les décisions de vote sont prises en fonction de la détermination par les équipes de gestion des meilleurs intérêts des porteurs de parts des OPC gérés par Montségur Finance. Il n'est pas apparu de situation au cours desquelles Montségur Finance ou un des Gérants aurait pu être en situation de conflit d'intérêt.

Conseil en Vote et vote dérogatoire

Montségur Finance s'appuie sur ISS société de Conseil en Vote. La politique de vote de Montségur Finance reprend les grandes lignes de la politique dite *benchmark* d'ISS sans pour autant s'y réduire ou s'y conformer scrupuleusement. Des votes dérogatoires à la politique de vote ont pu être réalisés à titre exceptionnel pour tenir compte de circonstances spécifiques ou composer avec des résolutions susceptibles de répondre positivement à un des principes de la politique de vote tout en enfreignant un autre. Seuls 1% des votes 2022 ont dérogé à la politique *benchmark* d'ISS.