

**Montségur**

INVESTIR. CRÉER. CONSTRUIRE.

# Montségur

INVESTIR. CRÉER. CONSTRUIRE.

MONTSEGUR FINANCE

RAPPORT ARTICLE 29 LOI ENERGIE CLIMAT  
2022



## Introduction

Créée en 2004 à Paris, Montségur est née de la volonté d'allier modernité, proximité dans la relation et agilité au cœur de la gestion d'actifs financiers.

Montségur est un établissement de gestion indépendant, majoritairement détenu par ses fondateurs et salariés, qui offre des solutions de gestion collective, privée et pilotée. Experts reconnus en matière d'allocation d'actifs, de sélection de fonds et d'investissements en actions, nous proposons à nos clients une gamme de fonds complémentaires.

En tant qu'acteur financier indépendant, nous sommes convaincus que nous avons un rôle à jouer dans ce que sera le monde de demain. Détecter, dès aujourd'hui, les entreprises porteuses de sens et de grande qualité sur le marché, devient l'un des enjeux incontournables de notre métier.

Au-delà du critère déterminant de l'efficacité, ce que nous recherchons depuis bientôt 20 ans, ce sont des investissements qui présentent fondamentalement des opportunités uniques et atypiques pouvant garantir un impact positif et durable.

Au travers de ces investissements, nous nourrissons une approche pionnière dans la détection d'opportunités de placements, et nous sommes fiers d'offrir à nos clients les moyens d'investir dans ces entreprises porteuses de haute valeur ajoutée.

## I. Information issues des dispositions de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat

### A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères ESG

---

- i. Présentation résumée de la démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères ESG, notamment dans la politique et stratégie d'investissement

#### Les investissements dans les titres vifs

##### Processus d'investissement et intégration des critères ESG

Le processus d'investissement de Montségur Finance repose sur une approche holistique ou pluridimensionnelle. L'analyse macroéconomique, l'analyse fondamentale, l'analyse financière et l'analyse extra-financière sont mobilisées au service des décisions d'investissement.

- Analyse macroéconomique : Cette analyse englobe la conjoncture économique, les politiques monétaires, les (dés)équilibres financiers, les politiques budgétaires mais aussi les rivalités géopolitiques, les risques climatiques ou sanitaires, les changements réglementaires et fiscaux, les ruptures technologiques... Il s'agit principalement d'identifier les grandes dynamiques à l'œuvre, de mieux discerner les risques et opportunités afin d'orienter nos choix d'allocations d'actifs et nos préférences géographiques et/ou sectorielles.
- Analyse fondamentale : L'étude porte sur les fondamentaux intrinsèques d'un secteur et des sociétés opérant au sein de ce secteur. Il s'agit d'apprécier la qualité des modèles d'affaires, la récurrence ou cyclicité de l'activité, les avantages compétitifs (ou leur absence) des différents acteurs, la capacité endogène de croissance et les besoins d'investissement pour la financer, la capacité à fixer les prix, la capacité d'innovation...
- Analyse financière : Cette phase vise à confronter l'analyse fondamentale avec les attentes chiffrées du marché afin d'identifier les opportunités de surprendre positivement le consensus de marché ou de profiter de valorisations qui paraissent trop faibles au regard des

fondamentaux et perspectives. Il peut aussi s'agir d'identifier des catalyseurs de nature à provoquer de bonnes surprises et/ou un changement de perception de la société.

- Analyse extra-financière des entreprises : Cette étape vise à déterminer l'adéquation de l'activité de l'entreprise avec les enjeux environnementaux et sociaux d'aujourd'hui et de demain et d'évaluer les modes de gouvernance de façon à apprécier leur juste équilibre, la prise en compte des grands enjeux environnementaux et sociaux, l'alignement des intérêts avec ceux de l'ensemble des actionnaires...

A travers l'analyse des pratiques ESG des entreprises, Montségur Finance s'attache à distinguer les entreprises dont l'activité, les politiques, l'organisation et les investissements démontrent leur engagement citoyen pour la planète et la population mondiale. Les différentes strates analytiques Page 3 sur 8 s'auto-alimentent. Ainsi, l'analyse fondamentale identifie des facteurs de croissance à long terme parmi lesquels la capacité de certaines entreprises de contribuer positivement et, au-delà de leur seule empreinte, à des objectifs de développement durable tels que définis par les Nations-Unies. De même, l'analyse financière enrichit son appréciation des valorisations des entreprises à l'aune de problématiques ESG spécifiques susceptibles de justifier des primes/décotes. De façon générale les investissements de Montségur Finance ont vocation à accompagner plus particulièrement les entreprises conjuguant création de valeur actionnariale et impact positif ou celles dont la démarche de transition se révèle ambitieuse et qu'il nous semble devoir encourager puisque cette dernière devrait justifier une amélioration des résultats et/ou de la valorisation tout en produisant des externalités positives sur la planète et la population mondiale.

Trois étapes formelles d'incorporation des critères ESG

L'intégration des critères ESG s'articule donc tout au long du processus d'investissement et irrigue l'ensemble des réflexions des équipes de Gestion. Plusieurs politiques ont été mises en place afin de formaliser, systématiser et homogénéiser l'engagement de Montségur en matière de durabilité. Le processus d'investissement intègre trois étapes formelles d'incorporation des facteurs ESG :

- 1) **La Démarche d'exclusion** : Toute entreprise sur laquelle il existe des suspicions multiples, répétées et/ou avérées d'infraction au Pacte Mondial des Nations-Unies est naturellement exclue de l'univers d'investissement éligible. Si la suspicion ou l'infraction survient alors qu'elle est déjà détenue, les gérants s'engagent à céder les titres sous un délai de trois mois. Par ailleurs, les entreprises dont le siège est situé dans un Etat figurant dans les listes grises (juridiction sous surveillance) et noires (juridictions à hauts risques) du GAFI sont exclues de l'univers d'investissement. Enfin, nous excluons de nos investissements les entreprises œuvrant dans le domaine des armes controversées, dans le charbon thermique, dans le tabac, dans les divertissements pour adultes et dans les jeux d'argent.
- 2) **La Notation** : Montségur Finance a développé sa propre grille de notation ESG selon une approche Best in Universe. Cette dernière évalue les entreprises sur une multiplicité de critères à partir de données publiques et des bases de données et analyses de partenaires parmi lesquels MSCI ESG Research. La grille repose principalement sur des critères considérés comme primordiaux par les équipes de Montségur Finance et s'inspire assez fortement de la liste des Principales Incidences Négatives (Principal Adverse Impacts - PAI) telles qu'énumérées dans la réglementation SFDR. L'évaluation ainsi réalisée permet de distinguer les entreprises les plus vertueuses et d'identifier celles qui devraient déployer d'importants efforts pour converger vers les meilleures pratiques ESG. Les entreprises les plus mal notées sont automatiquement retirées de l'univers d'investissement en complément des exclusions normatives et sectorielles mentionnées précédemment. Les évaluations permettent également d'apprécier la dynamique intrinsèque à chaque entreprise et d'attirer la vigilance des gérants sur une détérioration de certains indicateurs, l'absence d'amélioration ou des performances ESG moins bonnes que les concurrents

- 3) **L'engagement** est consubstantiel de la philosophie d'investissement de Montségur Finance. Il se matérialise de plusieurs façons mais principalement sous la forme d'un dialogue continu et exigeant avec les équipes de direction des entreprises constituant l'univers d'investissement. Il est approfondi lorsqu'il s'agit 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 sévères surviennent ou lorsque l'observation des Principales Incidences Page 4 sur 8 Négatives le justifie. Enfin, le vote en Assemblées Générales constitue l'autre pilier de la politique d'engagement. Montségur Finance vote à chacune des résolutions qui lui sont soumises dans le cadre d'Assemblées Générales en motivant ses votes à partir d'échanges avec les sociétés, avec des analystes couvrant les sociétés, les proxy advisors (agences de conseils de vote) et les agences de notation ESG. Cette politique de vote pourra toutefois souffrir de dérogations lorsque sur certaines juridictions les coûts et la complexité de sa mise en œuvre paraissent exorbitants au regard du montant de nos investissements.

## Les investissements dans les fonds

### Processus d'investissement et intégration des critères ESG

Montségur Finance enrichit les fonds et mandats concernés d'expertises d'investissement complémentaires des siennes selon une approche d'architecture ouverte au service des intérêts de ses clients. Dans ce cadre, Montségur Finance sélectionne des fonds qui sont gérés par d'autres sociétés. Le choix de supports d'investissement externes repose sur un processus rigoureux :

- **Analyse macroéconomique** : Cette analyse englobe la conjoncture économique, les politiques monétaires, les (dés)équilibres financiers, les politiques budgétaires mais aussi les rivalités géopolitiques, les risques climatiques ou sanitaires, les changements réglementaires et fiscaux, les ruptures technologiques... Il s'agit principalement d'identifier les grandes dynamiques à l'œuvre, de mieux discerner les risques et opportunités afin d'orienter nos choix d'allocations d'actifs et nos préférences géographiques et/ou sectorielles.
- **Filtre ESG** : Montségur Finance privilégie les fonds promouvant des caractéristiques environnementales ou sociales (article 8 de la réglementation SFDR) ou ayant pour objectif l'investissement durable (article 9 de la réglementation SFDR). Les fonds ne répondant pas à ces caractéristiques ne peuvent être utilisés qu'à titre accessoires dans les fonds et mandats concernés de Montségur.
- **Analyse ESG** : Montségur Finance a mis en place une grille d'évaluation des critères ESG fondamentaux des fonds étudiés. Les équipes ont ainsi la capacité de suivre différents indicateurs extra-financiers et de déterminer le degré de prise en compte des critères ESG par la société de gestion
- **Analyse qualitative et quantitative** : Montségur Finance procède à une revue de la réputation de la société de gestion, l'accessibilité des équipes, la transparence du fonds, l'absence d'effet de levier, etc sont des éléments primordiaux à la sélection des fonds. Plusieurs données sont dans ce cadre analysées et mises en perspectives dans un univers de comparable. Le couple rendement/risque ainsi que l'analyse du comportement du fonds sont des exemples.

### Trois étapes formelles d'incorporation des critères ESG

L'intégration des critères ESG s'articule donc tout au long du processus d'investissement et irrigue l'ensemble des réflexions des équipes de Gestion. Plusieurs politiques ont été mises en place afin de formaliser, systématiser et homogénéiser l'engagement de Montségur en matière de durabilité. Le processus d'investissement intègre trois étapes formelles d'incorporation des facteurs ESG :

- 1) La démarche d'exclusion : Conformément à la politique d'investissement interne de Montségur Finance, l'équipe de gestion s'attachera à regarder si les fonds sélectionnés ne sont pas exposés à des entreprises faisant l'objet de controverses élevées. De cette façon,

- l'équipe de gestion réduit son exposition à de potentielles violations au Pacte Mondial des Nations Unies. Le cas contraire pourrait amener au désinvestissement du fonds concerné.
- 2) La notation : Les fonds sélectionnés doivent intégrer une stratégie ESG à leur processus de sélection. Une note est alors calculée en utilisant différents critères d'intégration. Les critères regardés sont par exemple les suivants :
- Caractéristiques ESG du fonds :
    - o Alignement avec l'Accord de Paris
    - o Investissements dans des entreprises impliquées dans des violations aux Principes du Pacte Mondial des Nations Unies
    - o Investissement dans entreprises impliquées dans des controverses classées « élevées » ou « très sévères »
    - o Proportion d'investissement durable du fonds (SFDR et taxonomie)
  - Au niveau de la société de gestion :
    - o Existence de politiques d'exclusions
    - o Intégration des Principales Incidences Négatives au processus de gestion
    - o Classification SFDR
    - o Labélisation du fonds
- 3) L'engagement : à la suite de l'évaluation de la stratégie ESG de la société de gestion, si la note calculée est jugée insuffisante, une procédure d'échanges avec le gérant sera mise en place. L'équipe de gestion va alors contacter la société de gestion concernée et vérifier dans un premier l'exactitude des indicateurs récupérés sur la plateforme Morningstar Direct. Une fois que l'intégration ESG au processus de sélection vérifiée, Montségur Finance prendra la décision d'investir, voire de désinvestir. Des mesures complémentaires d'engagement sont mises en place lorsque l'observation des Principales Incidences Négatives le justifie.

ii. Contenu, fréquence et moyens utilisés par l'entité pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement

Les prospectus, le site internet, ainsi que les rapports de gestion mensuels sont les moyens retenus par Montségur Finance pour informer les souscripteurs des fonds.

## **B. Moyens internes déployés par l'entité**

---

iii. Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement en les rapportant aux encours totaux gérés ou détenus par l'entité.

Au sein de l'équipe de gestion de Montségur Finance, cinq collaborateurs travaillent sur l'étude, la mise en place ainsi que le suivi des critères ESG, dont un analyste dédié à ces sujets, un gérant, un analyste financier ainsi que le Directeur de la Gestion Collective et le Directeur des investissements. Toutefois, l'intégralité de l'équipe de gestion est sollicitée et sensibilisée sur ces sujets, soit l'équivalent de 5 gérants, trois analystes, ainsi que les stagiaires présents.

Plusieurs outils sont également à disposition des équipes de gestion sur les sujets ESG, dont MSCI ESG Research, ISS, Broadridge ou encore Morningstar Direct pour la gestion de fonds tiers. Les outils dédiés à l'ESG représentent 20% du budget consacré à la recherche et fournisseurs de données pour un total de €72k, chiffre qui ne tient pas compte des outils polyvalents comme les terminaux Bloomberg (qui intègrent des données de nature ESG et un peu de recherche), la recherche ESG ou les conférences ESG

organisées par les brokers, Morningstar Direct... Ce montant représente également 0,01% du total des encours gérés par Montségur Finance au 31/05/2023.

Montségur Finance est également signataire des PRI depuis le 23 mars 2021 pour un montant annuel de l'ordre de 2000€.

#### iv. Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de l'entité

Montségur Finance travaille constamment sur l'amélioration de son processus d'évaluation extra-financière. Dans ce cadre, les échanges avec des experts du domaine, la participation à des conférences ou encore la sensibilisation de toute l'équipe de gestion à la prise en compte des critères extra-financiers constituent des éléments clés du déploiement de la stratégie ESG de Montségur Finance. La mise en place d'outils internes, l'appui sur les analyses externes ainsi que la définition d'un processus de gestion rigoureux visant à conserver les « meilleurs élèves » en termes ESG a permis en ce sens d'ancrer au sein de la gestion la prise en compte et l'étude croissante des critères qualitatifs en complément des fondamentaux quantitatifs.

Suite à la prise en compte croissante de ces critères, la communication « ESG » de Montségur Finance prend de plus en plus d'ampleur. Les échanges sur les sujets extra-financiers avec les sociétés en portefeuilles se font de plus en plus nombreux et nécessitent de la part de l'équipe de gestion une étude et une attention particulière sur ces points.

Montségur Finance a la volonté de former plus encore ses collaborateurs sur la prise en compte de ces aspects notamment via l'inscription de deux salariés à la formation *CESGA* dispensée par la SFAF. L'intégration des paramètres ESG dans le référentiel valeur, utilisé dans son outil de gestion de portefeuille (PMS) représente le futur chantier de Montségur Finance.

A titre d'exemple, les fonds répondant aux exigences de l'article 8 de la réglementation SFDR gérés par Montségur Finance ont des objectifs minimaux concernant la proportion d'investissements durables et d'alignement à la taxonomie respectivement de 10% et 1%. Ces seuils font l'objet d'une revue interne fréquemment pour voir s'ils peuvent être revus à la hausse.

### **C. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance de l'entité**

v. Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance, notamment des organes d'administration, de surveillance et de direction, en matière de prise de décision relatives à l'intégration des critères ESG dans la politique et la stratégie d'investissement de l'entité et des entités que cette dernière, contrôle le cas échéant

**FRANÇOIS CHAULET** Président

Diplômé d'un 3ème cycle de Finance à l'ISC Paris, titulaire d'une maîtrise en sciences économiques et économétrie à l'Université de Montpellier, diplômé et membre de la SFAF. Il intègre Richelieu Finance en 1996 comme analyste puis gérant avant de prendre en 1999 la Direction Générale pour les activités de marchés. Il est promu Secrétaire Général du groupe Richelieu Finance et contribue à son organisation et à son développement. Fin 2004, il participe à la création de Montségur Finance et assure depuis la Direction Générale et depuis 2023 la Présidence.

**LUDOVIC EYT-DESSUS** Directeur général

Diplômé d'un 3ème cycle de Finance de Paris-Dauphine, il rejoint la Direction Financière d'Air Liquide en 1993. Il a en charge le financement des projets industriels en Europe de l'Est et Asie du Nord-est. Il a participé à la création des filiales en Pologne et en Hongrie. En 1999, il devient contrôleur financier chez

ATT et prend entre autres en charge les projets industriels. En 2001, il prend la Direction Financière de Bourse Direct et devient Directeur Général de la société de gestion Bourse Direct Asset Management. Fin 2004, il participe à la création de Montségur Finance et assure depuis la Direction Générale.

⇒ Dispositif de supervision

L'équipe de gestion de Montségur Finance se rassemble dans le cadre d'un comité d'investissement hebdomadaire en présence des équipes dirigeantes ainsi que de l'équipe d'investissement. Sa fréquence peut être modifiée en fonction des événements de marchés, qu'ils soient d'ordres macro ou microéconomiques. Ces comités visent à revenir sur les échanges récemment menés entre les gérants et analystes, à confronter leurs opinions sur l'ensemble des sujets de marchés et à formaliser la stratégie et les décisions d'investissement de l'équipe.

C'est dans le cadre de ce comité que les cas d'investissement étudiés par les analystes et gérants sont présentés, discutés et validés ou non en tant que dossiers pouvant être intégrés en portefeuilles.

Ainsi, le comité supervise les possibles infraction par les sociétés détenues en portefeuilles d'un ou plusieurs des critères d'exclusion selon l'analyse utilisée par Montségur Finance, menant les entreprises concernées à ne pas pouvoir être conservées en portefeuille. Le gérant disposera d'un délai de 3 mois pour vendre sa position à compter de la date à laquelle l'exclusion a été repérée. Afin de 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.

De surcroît, tout titre présenté en comité venant à répondre à au moins un des critères d'exclusion définis par Montségur Finance ne pourra pas intégrer le portefeuille. 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.

vi. Inclusion dans les politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité, comprenant des précisions sur les critères d'adossement de la politique de rémunération à des indicateurs de performance

La politique de rémunération de Montségur Finance n'intègre pas de mention spécifique sur l'adossement de cette politique à des indicateurs de performance en termes « ESG ».

vii. Intégration des critères ESG dans le règlement interne du conseil d'administration ou de surveillance de l'entité

Le règlement interne du conseil d'administration ou de surveillance de l'entité n'intègre pas de critères ESG.

## **D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des société de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre**

---

viii. Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement

Montségur Finance ambitionne d'être un investisseur responsable, actif et exigeant comme en témoigne son adhésion aux PRI. 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.

## **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 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, 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 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.

## ix. Présentation de la politique de vote

### **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). 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 menées 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 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.

La politique d'engagement et le rapport d'engagement sont disponibles sur le site internet :

<https://www.montsegur.com/publications-en-matiere-de-durabilite/>

x. Bilan de la stratégie d'engagement mise en œuvre, qui peut notamment inclure la part des entreprises avec laquelle l'entité a initié un dialogue, les thématiques couvertes et les actions de suivi de cette stratégie

Montségur Finance a mis en œuvre une série de démarches d'engagement en priorisant les sociétés détenues dans les fonds faisant l'objet de controverses sévères ou très sévères qui traduisent des infractions supposées au grands principes énumérés dans le Pacte Mondial des Nations Unies. Plusieurs grands thèmes ont été abordés avec des sociétés qui ont pu être incriminées : la Liberté d'association et droit à la négociation collective, la protection de la biodiversité et la lutte contre la déforestation, la lutte contre le travail des enfants, la sécurité/santé au travail ou des communautés locales, l'égalité hommes-femme, la lutte contre la corruption, la lutte contre le travail forcé... des engagements ont aussi été menés sur d'autres sujet comme la trajectoire de décarbonation.

xi. Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux ESG

Les questions de gouvernance font de loin l'objet de la plupart des résolutions soumises au vote en Assemblées Générales. Montségur Finance s'attache à travers sa politique de vote à défendre des principes généraux et communément admis de bonne gouvernance et de diversité au sein des organes de gouvernance. Montségur Finance a pu voter contre la nomination ou réélection d'administrateurs lorsque ces nominations ne respectaient pas les seuils minimums d'indépendance et de diversité. De même sur la rémunération des mandataires sociaux, Montségur Finance s'attache à ce que les critères d'octroi de rémunération variable soient précis et équilibrés et qu'ils englobent des critères ESG. Les résolutions spécifiques sur les sujets Environnementaux et Sociaux sont peu nombreuses parmi les résolutions pour lesquelles Montségur Finance a eu à s'exprimer.

Le rapport d'engagement 2022 (y compris la politique de vote) de Montségur Finance est consultable à l'adresse suivante :

<https://www.montsegur.com/assets/uploads/2023/05/rapport-dengagement-montsegur-finance-2022.pdf>

## xii. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel

L'intégration de la politique d'exclusion de Montségur Finance à son processus d'investissement repose 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.

La politique d'exclusion de Montségur Finance est disponible sur le site internet :

<https://www.montsegur.com/assets/uploads/2023/02/politique-dexclusion-montsegur-2023.pdf>

Par ailleurs, Montségur Finance s'appuie sur son processus d'évaluation extra-financière interne afin d'identifier les sociétés les plus mal notées de son univers. Montségur Finance s'interdit d'investir dans les entreprises ayant une note inférieure au seuil fixé en interne par les équipes de gestion.

C'est dans ce cadre que Montségur Finance exclut de manière systématique les entreprises domiciliées dans un des pays des listes grise et noire du GAFI, ainsi que celles 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.

Par ailleurs, les exclusions sectorielles viennent compléter ce premier volet. Les armes controversées, les sociétés réalisant plus de 20% de leur chiffre d'affaires annuel dans l'extraction, l'utilisation ou la vente de charbon thermique, les sociétés produisant du tabac, les sociétés dont l'activité est liée aux divertissements pour adultes, ainsi que les sociétés réalisant plus de 50% de leur chiffre d'affaires annuels dans des activités liées aux jeux d'argent constituent le second volet d'exclusion.

A titre illustratif, tous les titres Volkswagen ont été vendus suite à la survenance d'une controverse très sévère par le fournisseur de données ESG, autour du travail forcé dans le Xinjiang. L'engagement mené n'a pas permis d'établir une démarche proactive et constructive en vue de la résolution de cette controverse sur le court et moyen terme pour l'émetteur. Les positions en Universal Music Group, EuroAPI, ont également été soldées suite à une évaluation par la note ESG insuffisante. Plusieurs opportunités d'investissement n'ont pas été saisies du fait de cette restriction.

## **E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles**

---

## xiii. Taxonomie européenne

L'adoption en 2020 du règlement européen sur la Taxonomie (EU 2020/852) établit un système de classification à l'échelle de l'Union européenne permettant d'identifier les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental dans le cadre du projet à long terme de l'Union européenne visant à encourager la réorientation des flux financiers vers des objectifs de durabilité. Des Actes délégués spécifiques précisent (ou préciseront), pour chacun des 6 objectifs environnementaux identifiés, les activités incluses dans la taxonomie européenne (éligibilité) ainsi que les évaluations destinées à déterminer si elles contribuent réellement à au moins l'un des objectifs environnementaux, tout en ne causant pas de préjudice important aux autres objectifs et en respectant les normes minimales en matière de droits humains et de normes du travail (alignement).

L'obligation déclarative pour les entreprises de grande taille prend effet sur l'exercice 2022 (avec publications des données courant 2023) et se concentre sur seulement deux des six objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique et l'adaptation au changement climatique. Les autres objectifs, soit l'utilisation durable et la protection des ressources en eau, l'économie circulaire, la prévention et réduction de la pollution et la protection de la biodiversité et des écosystèmes, n'ont pu faire l'objet de déclaration en l'attente de publication des actes délégués).

Sur 2022, Montségur n'a pas pu procéder à l'analyse et publication de l'alignement taxonomique de ses investissements compte tenu de l'absence de données d'alignement publiées par les entreprises elles-mêmes.

## xiv. Entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles

Sur la base des informations fournies par MSCI dans le cadre de la Gestion Collective, la part des encours de Montségur investis dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles est de 3,9%. Montségur Finance détenait en direct dans ses fonds au 31/12/2022, 9 entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, représentant un poids total de 1,2% % de l'actif net de ses OPC (2,8% de la seule poche titres détenus en direct). En plus de cette exposition directe, Montségur présentait une exposition indirecte (à travers des fonds) de 2.7% soit une exposition cumulée (directe et indirecte) de 3,9% de son actif net.

	Détention directe en % actif net	Détention indirecte en % actif net	% actif net total
Entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles	1,2%	sans objet	1,2%
Exposition indirecte aux énergies fossiles (via des fonds)	sans objet	2,7%	2,7%
<b>Total</b>	<b>1,2%</b>	<b>2,7%</b>	<b>3,9%</b>

**Source :** Montségur Finance, MSCI, Morningstar Direct

**F. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des article 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre, et le cas échéant, pour les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, la stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du code de l'environnement**

---

xv. Un objectif quantitatif à horizon 2030, revu tous les cinq ans jusqu'à horizon 2050.

A ce jour, Montségur Finance n'a ni défini d'objectif ni de plan d'action à court terme.

xvi. Lorsque l'entité utilise une méthodologie interne, des éléments sur celle-ci pour évaluer l'alignement de la stratégie d'investissement avec l'Accord de Paris ou la stratégie nationale bas-carbone

Montségur Finance a mis en place sa propre grille de notation extra-financière. L'objectif de cette grille est de pouvoir noter et analyser les facteurs ESG pouvant influencer la valeur d'une société selon des critères jugés primordiaux par l'équipe de gestion. Ces éléments peuvent dès lors constituer un frein à l'investissement, malgré des perspectives financières attractives. En effet, toute société ayant une note inférieure au seuil fixé par les équipes de gestion sera exclue.

Afin d'appliquer son processus de notation extra-financière et, de manière plus générale, d'intégrer les critères ESG au sein de sa gestion, Montségur Finance utilise les données reportées par les entreprises depuis les sites internet ou les différents rapports mis à disposition (RSE, rapports annuels, etc.) ainsi que les données fournies par les équipes analystes de MSCI ESG Research.

Les critères jugés primordiaux ont été sélectionnés par le biais d'une étude de données sur les plans environnementaux, sociaux, et de gouvernance, réalisée par l'ensemble de l'équipe de gestion permettant de compléter certains critères de la liste des PAI (Principal Adverse Impact) considérés comme base de l'analyse. Cette sélection a par la suite été restreinte selon des contraintes de couverture d'analyse extra-financière fixées par l'équipe de gestion afin de ne pas altérer de manière significative la notation de la majorité des entreprises par manque de données. Afin de valider la pertinence de l'utilisation d'un critère, Montségur Finance a réalisé des tests de couverture sur l'univers d'investissement que constitue le STOXX 600. L'équipe de gestion a considéré qu'un critère devait être renseigné par au moins 75% des entreprises du STOXX 600 afin d'être conservé dans la liste finale.

La liste finale de critères retenus en intègre ainsi 15 liés à des problématiques environnementales, 15 relatifs aux aspects sociaux, ainsi que 9 soulevant de problématiques relatives à la gouvernance. Montségur Finance pénalisera le manque de transparence sur un critère majoritairement publié par les entreprises du STOXX 600 en attribuant une note nulle sur la ligne concernée. A la suite d'une étude menée sur la répartition des résultats obtenus pour les critères retenus, des seuils ont été définis pour l'attribution des notes sur chacun des critères. Certains critères faisant ressortir une distribution de données plus large que d'autres, les amplitudes ont été prises en compte.

Montségur Finance n'a pas défini d'objectif quantitatif autour de l'Accord de Paris, toutefois, au sein de son modèle d'évaluation extra-financière interne, Montségur Finance intègre ce critère. Les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre sont aussi déterminants.

Montségur Finance attache également une importance à ce critère lors de ses votes aux assemblées générales et tient à ce que les sociétés échangent plus amplement sur leur positionnement quant aux sujets relatifs au réchauffement climatique.

xvii. Une mesure quantitative à l'aide d'au moins un indicateur

Pas de mesure quantitative sur l'alignement des portefeuilles à l'Accord de Paris mais suivi de l'indicateur dans le cadre de la notation des émetteurs et des fonds, des rapports mensuels ainsi que des PAI.

xviii. Le rôle et l'usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement, et notamment la complémentarité entre la méthodologie d'évaluation retenue et les autres indicateurs sur les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance utilisés plus largement dans la stratégie d'investissement

Afin d'intégrer l'analyse extra-financière au sein de sa stratégie d'investissement, et plus précisément au sein de son processus de sélection de valeurs, Montségur Finance utilise sa grille de notation interne dans le but d'évaluer toutes les sociétés de son univers d'investissement selon une liste de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, et d'en suivre les évolutions.

Montségur Finance considère qu'un risque financier et réputationnel pèse sur les sociétés faisant l'objet d'une mauvaise notation selon la méthodologie interne appliquée. Ainsi, afin de se prémunir de ces risques, Montségur Finance utilise son processus interne de notation extra-financière pour exclure les sociétés les plus mal notées de son univers selon des seuils fixés par l'équipe de gestion.

Par ailleurs, le suivi dans le temps des critères utilisés au sein de la grille d'évaluation permet aux équipes de gestion d'identifier les différents axes d'amélioration des indicateurs, et de s'assurer à travers l'engagement et le suivi de ces critères, que les entreprises détenues en portefeuille présentent une trajectoire crédible d'amélioration.

xi. Les éventuelles actions de suivi des résultats et des changements intervenus

A titre illustratif, Montségur Finance a contacté ASML afin de clarifier la feuille de route du leader mondial en lithographie sur son plan de décarbonation.

<https://www.montsegur.com/assets/uploads/2023/05/rapport-dengagement-montsegur-finance-2022.pdf>

xx. La fréquence de l'évaluation, les dates prévisionnelles de mise à jour et les facteurs d'évolution pertinents retenus

Les équipes de gestion de Montségur Finance procèdent à un suivi à minima mensuel des notations de toutes les sociétés détenues en portefeuille ainsi que de l'univers d'investissement, cela à travers la mise à jour des données fournies par MSCI ESG Research retenues dans la grille d'évaluation extra-financière. Montségur Finance surveille ainsi l'évolution des notes attribuées à chacune des sociétés détenues.

**G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité. L'entité fournit une stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité, en précisant le périmètre de la chaîne de valeur retenu, qui comprend des objectifs fixés à horizon 2030, puis tous les cinq ans, sur les éléments suivants**

xxi. Une mesure du respect des objectifs figurant dans la Convention sur la diversité biologique adoptée le 5 juin 1992

A ce jour, Montségur Finance n'a ni défini d'objectif ni de plan d'action à court terme.

xxii. Une analyse de la contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par la plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques

A ce jour, Montségur Finance n'a ni défini d'objectif ni de plan d'action à court terme.

xxiii. La mention de l'appui sur un indicateur d'empreinte biodiversité et, le cas échéant, la manière dont cet indicateur permet de mesurer le respect des objectifs internationaux liés à la biodiversité

Au sein de la grille d'évaluation extra-financière de Montségur Finance, l'indicateur relatif à la biodiversité, présent dans la liste des principales incidences négatives, tient compte de l'impact des sociétés sur la biodiversité et rend compte de toutes les controverses survenant à ce sujet.

Le suivi de ce critère permet à l'équipe de gestion d'identifier toute controverse relative à la biodiversité et ainsi la traiter si nécessaire dans le cadre de la politique de gestion des controverses.

#### **H. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques.**

En cohérence avec l'article 3 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, la publication d'informations sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques comprend notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité et, en particulier la publication des différentes informations doit respecter les exigences du 8bis de l'article D-533-16-1 du CM

Dans l'analyse de **double matérialité**, Montségur prend en compte d'une part les risques ESG de ses investissements, de façon à se prémunir d'un risque environnemental, social, sociétal ou lié à la gouvernance sur la valeur de ses investissements. La prise en compte des principales incidences négatives de ses investissements (PAI) est décrite dans les sections J à N.

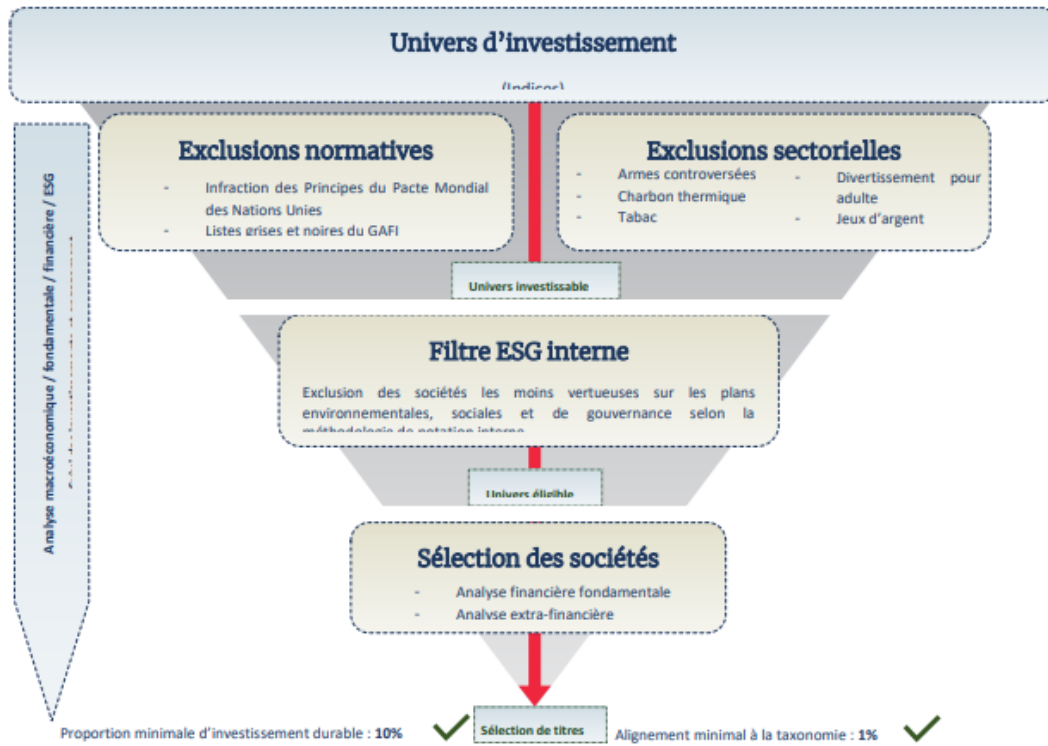
xxiv. Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères ESG, la manière dont les risques sont intégrés au cadre conventionnel de gestion des risques de l'entité, et la manière dont ce processus répond aux recommandations des autorités européennes de surveillance du système européen de surveillance financière

Identification et processus d'intégration des risques ESG

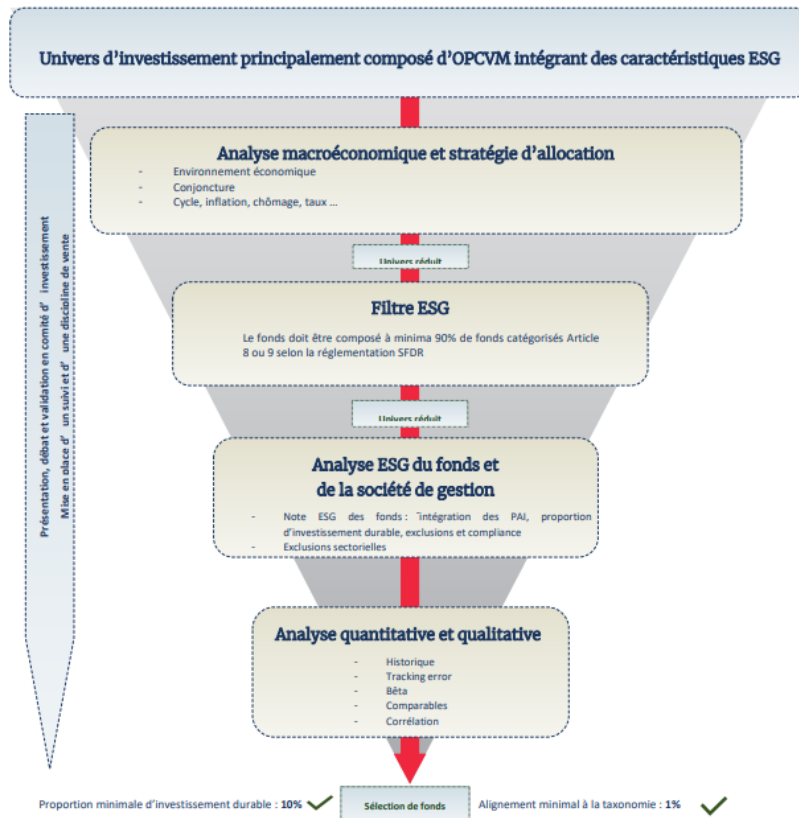
Les réflexions ESG font partie intégrante du processus d'investissement mis en place au sein de Montségur Finance avec une approche dite d'intégration ESG qui combine la prise en compte des risques avec l'identification d'opportunités à travers différents indicateurs de durabilité.

Les schémas ci-dessous donnent un aperçu de l'intégration des facteurs ESG dans le processus d'investissement de Montségur Finance au travers duquel s'orchestrent une politique d'exclusions, une politique de notation extra-financière ainsi qu'une politique d'engagement.

## Sélection de titres



## Sélection de fonds



Derrière la notion de risque de durabilité, Montségur Finance regroupe tout évènement de nature environnemental, social ou de gouvernance d'entreprise susceptible d'avoir une incidence négative matérielle sur la valeur de ses investissements. Les conséquences négatives sont protéiformes et peuvent être financières (dégradation des résultats, dépréciations de valeur des actifs), juridiques (litiges) ou réputationnelles (image dégradée).

Montségur considère que sa politique d'exclusion réduit de fait son exposition aux risques de durabilité les plus évidents/extrêmes (tabac, charbon, violation du très sévère Pacte Mondial des Nations Unies). Par ailleurs, l'univers d'investissement de Montségur Finance se concentre principalement sur des pays appartenant à l'OCDE avec des normes de gouvernance d'entreprise plus strictes que dans les pays émergents.

Dispositif de conformité et de contrôle interne :

Le dispositif de contrôle et conformité autour de l'ESG a été graduellement mis en place et devrait continuer d'évoluer. Plusieurs éléments peuvent être mentionnés :

- Une liste des Controverses Sévères et très Sévères est régulièrement mise à jour par les équipes de Gestion et tout changement notable fait l'objet d'une discussion en Comité de Gestion
- Chaque création d'instrument dans le référentiel valeur intègre l'analyse de caractéristiques ESG essentielles
- La notation ESG des entreprises constituant l'univers d'investissement provoque des mises à jour de la liste des sociétés exclues de l'univers investissable pour les fonds Article 8
- Le Portfolio Management System intègre des seuils/calculs de conformité sur des considérations ESG pour les fonds Article 8
- Montségur Finance procède à la mise à jour régulière des notes des émetteurs et des fonds externes selon les grilles d'évaluation ESG. L'équipe de Gestion actualise régulièrement la liste des émetteurs faisant l'objet de controverses et des fonds tiers exposés à des controverses.
- Les Gérants apprécient intuitivement à partir de leurs interactions avec les entreprises (en ce compris l'ensemble des actions d'engagement), de leur lecture de la presse ou d'études de sources diverses l'évolution des risques ESG de toute nature et les intègrent dans leurs prises de décision.
- Le suivi des Principales Incidences Négatives (PAI) permet d'identifier des concentrations de risques de même nature et/ou d'identifier des trajectoires problématiques pour les portefeuilles en agrégés ou pour des constituants spécifiques

XXV. Une description des principaux risques ESG pris en compte et analysés, qui comprend pour chacun des risques une caractérisation, une segmentation, une indication des secteurs économiques et zones géographiques concernés par ces risques, une explicitation des critères utilisés

L'univers d'investissement de Montségur Finance se concentre principalement sur des pays appartenant à l'OCDE avec des normes de gouvernance d'entreprise plus strictes que dans les pays émergents, et exclut les entreprises dont le siège social se situe dans un pays sur les listes grise et noire du GAFI.

Montségur Finance a mis en place sa propre grille de notation extra-financière. L'objectif de la grille de notation est de pouvoir noter et analyser les facteurs ESG pouvant influencer la valeur d'une société selon des critères jugés primordiaux par l'équipe de gestion. Ces éléments peuvent dès lors constituer un frein à l'investissement, malgré des perspectives financières attractives. En effet, toute société ayant une note inférieure au seuil fixé par les équipes de gestion sera exclue. Les points attribués aux



différents critères retenus sont déterminés en fonction des données disponibles sur MSCI. La transparence des entreprises étant valorisée, un manque d'information entrainera une pénalisation.

Afin d'appliquer son processus de notation extra-financière et, de manière plus générale, d'intégrer les critères ESG au sein de sa gestion, Montségur Finance utilise les données reportées par les entreprises depuis les sites internet ou les différents rapports mis à disposition (RSE, rapports annuels, etc.) ainsi que les données fournies par les équipes analystes de MSCI ESG Research.

La liste finale de critères retenus en intègre ainsi 15 liés à des problématiques environnementales, 15 relatifs aux aspects sociaux, ainsi que 9 soulevant de problématiques relatives à la gouvernance. Montségur Finance pénalisera le manque de transparence sur un critère majoritairement publié par les entreprises du STOXX 600 en attribuant une note nulle sur la ligne concernée. A la suite d'une étude menée sur la répartition des résultats obtenus pour les critères retenus, des seuils ont été définis pour l'attribution des notes sur chacun des critères. Certains critères faisant ressortir une distribution de données plus large que d'autres, les amplitudes ont été prises en compte.

La liste finale des critères retenus est disponible sur le site internet :

<https://www.montsegur.com/assets/uploads/2023/02/methodologie-de-notation-extra-financiere-titres-montsegur-2023.pdf>

xxvi. Une indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques

Le plan de contrôle des risques fait l'objet d'une revue annuelle avec le prestataire chargé du contrôle permanent (Agama) tandis que le plan de contrôle périodique réalisé par un autre prestataire (Verbeo) est établi sur une base triennale.

xxvii. Un plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte

L'engagement avec les entreprises est le levier principal que nous utilisons pour réduire l'exposition aux risques ESG. Il peut se compléter de stratégies de désinvestissement sur les entreprises/fonds concentrant des risques de durabilité sans trajectoire claire et suffisante pour y remédier. Montségur rappelle aussi que des opportunités ESG font partie intégrante des considérations de sélection de valeurs ou de sélection de fonds.

Montségur Finance a publié un Rapport d'engagement disponible sur son site internet. Ce rapport recense l'ensemble des démarches d'engagement initiées au cours de l'année 2022.

Montségur Finance réfléchit par ailleurs à intégrer des outils d'analyse de scénario dans le cadre de la revue de ses fournisseurs de données afin de disposer d'indicateurs de risque complémentaires. Il s'agirait par exemple de réaliser des stress tests sur des scénarii climatiques.

xxviii. Une estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG identifiés et de la proportion des actifs exposés, et l'horizon de temps associé à ces impacts au niveau de l'entité et des actifs concernés, comprenant l'impact sur la valorisation du portefeuille. Dans le cas où une déclaration d'ordre qualitatif est publiée, l'entité décrit les difficultés rencontrées et les mesures envisagées pour apprécier quantitativement l'impact financier de ces risques

En l'état actuel, Montségur Finance ne dispose pas d'outils permettant de quantifier l'impact financier des principaux risques ESG. Dans le cadre de la revue de ses prestataires, Montségur Finance

s'attachera à sélectionner un ou des prestataires dont les outils permettent de quantifier l'impact financier des risques ESG identifiés.

xxix. Une indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats

A ce jour, il n'y a pas eu de revue des différentes méthodologies qui ont été énoncées au point H.xxv. Seulement dans la notation, les pondérations des différents critères peuvent être ajustés pour tenir compte d'évolutions réglementaires améliorant la disponibilité de certaines données ou de tout changement susceptible d'améliorer la fiabilité du système de notation.

## I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

Au 31 Mai 2023, les fonds de la gamme de Montségur Finance listés ci-dessous répondent aux exigences de l'article 8 de la réglementation SFDR :

FONDS	Encours (31/05/2023)	% de l'activité de Gestion collective	% des encours totaux sous gestion
MONTSEGUR CROISSANCE	59 725 189 €	23%	9%
MONTSEGUR DIVIDENDES	47 635 417 €	19%	7%
MONTSEGUR PATRIMOINE	24 132 717 €	9%	3%
MONTSEGUR NEW PERSPECTIVE	4 843 533 €	2%	1%
ABCM GLOBAL ALLOCATION	66 686 677 €	26%	10%
GLOBAL ABSOLUE	16 946 794 €	7%	2%
GLOBAL CHALLENGE	11 928 003 €	5%	2%
GLOBAL HARMONIE	24 201 343 €	9%	3%
<b>TOTAUX</b>	<b>256 099 673 €</b>	<b>92%</b>	<b>37%</b>

Les autres fonds gérés par Montségur classifiés « Article 6 » ne sont pas mentionnés dans le tableau ci-dessus : Othello, Sepiam Small Cap, Global Flexible, Stella Optima (les trois derniers sont intégrés depuis janvier 2023 donc ne seront pas présentés dans ce rapport).

## II. INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU REGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019

Dans l'analyse de **double matérialité**, Montségur prend en compte les Principales Incidences Négatives (PAI) de ses investissements, de façon à se prémunir d'un impact négatif de l'entreprise sur les facteurs environnementaux, sociaux, sociétaux ou liés à la gouvernance qui auraient un impact également sur la valeur de ses investissements.

### J. Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Montségur Finance (969500ND9B6OZX2LCI93) prend en considération les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité dans le cadre de ses activités de Gestion Collective. Le présent document établit au niveau de la société de gestion les incidences négatives agrégées des fonds gérés par Montségur Finance.

Du fait de la multitude de mandats gérés par Montségur Finance et par la difficulté de récupération de données extra-financières pour des portefeuilles très variés (actions, obligations, OPC externes...), Montségur Finance a décidé de concentrer la prise en compte des principales incidences négatives de ses investissements sur les 9 OPCVM gérés dans le cadre de la Gestion Collective. Le suivi et le reporting de ces indicateurs dans le cadre de la gestion privée se fera à la demande des clients sur l'exercice 2023.

Les indicateurs *PAI* sont en grande majorité utilisés dans la grille d'évaluation ESG des sociétés et des OPC de l'univers d'investissement de l'équipe de Gestion selon une approche *Best-In-Universe*. Ces indicateurs ont été pondérés afin d'éviter les biais sectoriels trop marqués et de tenir compte de la disponibilité des données chez le fournisseur externe. Les émetteurs les plus mal notés selon cette notation sont exclus de l'univers d'investissement. De ce fait, nous ne pénalisons pas les entreprises qui ont un impact négatif sur un seul indicateur, élément qui pourrait être dû à son secteur d'activité. Cette approche pénalise les entreprises qui (i) sont des mauvais élèves sur plusieurs indicateurs ou qui (ii) ne publient pas sur toute ou partie de cette liste.

Les indicateurs qui ont le plus fait l'objet d'engagement sont les suivants : l'indicateur « Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone » ainsi que celui concernant la « Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations ».

Toutes les controverses identifiées comme causant une potentielle infraction à l'un de ces Principes a également déclenché une alerte et les gérants concernés ont contacté les entreprises concernées dans les plus brefs délais. L'objectif consiste à mieux apprécier la sévérité des controverses, la façon dont les entreprises y répondent, les dispositifs de contrôle et remédiation mis en place... Lorsque les réponses paraissent insuffisantes, la gouvernance inadéquate ou l'impact financier trop significatif, le Comité de Gestion peut décider d'intégrer les sociétés concernées à la liste d'exclusion.

Montségur Finance prend en compte les incidences négatives de ses investissements en mesurant et en contrôlant l'impact négatif agrégé de ses fonds sur les facteurs de durabilité. Cette intégration s'est exprimée à travers les différentes politiques ESG internes : notation et controverses pour réduire l'univers d'investissement puis engagement actionnarial, y compris à travers le vote aux AG pour les sociétés détenues.

Pour plus d'informations sur les engagements réalisés dans le cadre de la gestion des controverses ou des incidences négatives, vous trouverez les documents sur le site internet de la société de gestion : <https://www.montsegur.com/nos-convictions-esg/>.

La présente déclaration relative aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité couvre une période de référence allant du 1<sup>er</sup> décembre au 31 décembre 2022.

## **K. Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique**

---

Montségur Finance n'est pas en mesure de fournir une comparaison historique de ses incidences négatives de ses investissements sur les facteurs de durabilité car l'équipe de Gestion ne les intégrait pas de façon chiffrée au cours de l'exercice 2021. Les équipes de Montségur Finance ont toujours été sensibilisées sur l'impact de leurs investissements sur les aspects environnementaux et sociaux (vous pourrez le retrouver à travers les différentes politiques d'exclusions établies depuis plusieurs années) mais ne fournissent aucune métrique permettant une comparaison empirique de son impact sur ces éléments. Seulement la politique d'exclusion traite depuis sa création en 2021 les infractions aux Principes du Pacte Mondial des Nations-Unies et les investissements dans les entreprises actives dans le secteur du charbon thermique

## **L. Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité**

---

Les politiques visant à identifier et hiérarchiser les PAI sont disponibles sur le site internet : <https://www.montsegur.com/assets/uploads/2023/02/montsegur-finance-pai.pdf>. Elles ont été établies progressivement en décembre 2022 et validée le 10 février 2023.

Montségur Finance a priorisé son actions sur les indicateurs pour lesquels l'équipe de Gestion a estimé avoir le plus d'impact, à travers les votes aux AG et les échanges avec la direction des sociétés détenues. Les indicateurs relatifs aux principales incidences négatives sont mis à jour à chaque fin de trimestre via les données disponibles chez le fournisseur de données de la société de gestion (2022 : MSCI ESG Research pour les investissements en direct et Morningstar Direct -via la récupération de fichiers EET- pour les fonds investis dans des OPC externes).

Les données sont récupérées par l'équipe de Gestion et les fichiers sont mis à jour au dernier jour d'ouverture des marchés pour chaque trimestre. L'objectif de Montségur Finance est de s'assurer que les sociétés détenues sont dans une trajectoire positive concernant leur impact environnemental et social. Pour se faire, l'équipe de Gestion regarde principalement les indicateurs traduisant des engagements durables : politique de réduction d'émissions, signataires et/ou infraction à l'un des Principes du Pacte Mondial des Nations-Unies. Les indicateurs ayant par définition un biais sectoriel sont regardés avec plus de pragmatisme. La méthodologie de notation ESG des émetteurs de Montségur Finance est développée selon une approche *Best-In-Universe* et majoritairement basée sur les indicateurs relatifs aux principales incidences négatives, ce qui permet d'identifier et de sélectionner les sociétés ayant le meilleur impact environnemental et social possible.

Les données fournies dans ce rapport sont censées représenter la moyenne équipondérée des quatre trimestres. Or Montségur Finance n'a commencé à intégrer les PAI au processus de gestion en décembre seulement, les données représentent donc l'image au 31 décembre des incidences négatives de la société de gestion.

La marge d'erreur potentielle pourrait être liée à plusieurs facteurs : (i) la méthodologie *Best-in-Universe* pourrait faire croire qu'une société prend les considérations ESG plus à cœur qu'une autre, alors que la différence de note est liée au secteur d'activité (secteur émettant plus de gaz à effet de serre, plus de déchets, demandant plus de main d'œuvre peu qualifiée -et donc moins bien payée qu'un secteur majoritairement composé d'ingénieurs...). (ii) un décalage entre les données réelles et les données

récupérées chez le fournisseur de données. Ici les raisons peuvent être multiples : publications des sociétés en retard, délai de mise à jour des données, décalage entre la donnée attendue et la donnée fournie...

La note étant composée principalement des indicateurs PAI, une mauvaise note peut traduire soit des lacunes sur différents indicateurs, soit une absence de donnée. Dans les deux cas, lorsque la note est jugée trop faible, l'équipe de Gestion essaie de récupérer des informations actualisées à travers les rapports annuels dans un premier temps, puis via des échanges avec les équipes de direction des sociétés détenues.

Les membres de l'équipe de gestion ont estimé plus simple de ne pas cumuler deux bases de données pour récupérer les indicateurs nécessaires à la création d'une note afin de ne pas multiplier les risques d'erreurs.

Vous trouverez plus d'informations sur les politiques ESG sur le site internet : <https://www.montsegur.com/nos-convictions-esg/>.

## **M. Politique d'engagement**

---

La politique d'engagement de Montségur Finance s'articule autour du vote en Assemblée Générale et d'échanges réguliers avec les émetteurs. Ce dialogue est systématisé en cas de controverse sévère ou très sévère. Montségur Finance s'attache également à promouvoir les meilleurs standards en matière de gouvernance et de responsabilité environnementale et sociétale lors de ses interactions avec les sociétés dans lesquelles elle investit.

Les équipes de Gestion vont accorder une attention particulière aux principales incidences négatives de ses investissements à travers les indicateurs PAI suivants :

- PAI optionnel : existence d'un politique de réduction d'émissions alignée sur l'Accord de Paris.
- PAI n°7 : impact négatif des entreprises sur les zones sensibles sur le plan de la biodiversité
- PAI n°10 : infraction de la part d'une entreprise à l'un des 10 Principes du Pacte Mondial des Nations-Unies (conformément à la politique d'exclusion)
- PAI n°11 : procédures mises en place par les entreprises pour se conformer au Pacte Mondial (sous couvert que celle-ci soit signataire – auquel cas l'engagement portera sur une éventuelle signature)
- PAI 13 : proportion de femmes au conseil d'administration (conformément à la politique de vote)

Si une entreprise est identifiée comme ayant un impact négatif sur l'un de ces indicateurs, l'équipe de Gestion s'assure alors dans un premier temps 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.

Le vote en Assemblée Générale pour, les valeurs détenues en Gestion Collective tient également compte des principales incidences négatives. A titre illustratif, des défaillances et manquements répétés en matière environnementale, sociale ou sociétale justifieraient des votes en défaveur du renouvellement de mandats d'administrateurs.

Pour plus d'informations, veuillez-vous référer à la politique de vote disponible sur le site internet : <https://www.montsegur.com/informations-reglementaires/>.

## **N. Références aux normes internationales**

---

La politique d'exclusion de Montségur Finance combinant exclusions normatives, exclusions sectorielles et exclusions internes permet de restreindre l'univers d'investissement. Toute entreprise ayant fait l'objet d'une controverse qualifiée de « très sévère » et soupçonnée d'infraction aux principes du Pacte mondial des Nations-Unies est exclue de l'univers d'investissement. De même, sont écartées les entreprises domiciliées dans les Etats figurant dans les listes grise et noire du GAFI . La politique d'exclusion sectorielle élimine de l'univers d'investissement les entreprises opérant dans le domaine

des armes controversées, de l'extraction de charbon, du tabac, de la pornographie ou des jeux d'argent soit des secteurs naturellement problématiques concernant les incidences négatives en matière de durabilité. Enfin, sont exclues de l'univers d'investissement, les entreprises les plus problématiques selon le système de notation ESG de Montségur Finance. Ces filtres contribuent à écarter les émetteurs susceptibles de présenter de lourdes incidences négatives sur les facteurs de durabilité.

Aucun scénario climat n'est utilisé à proprement parler, mais il est implicitement intégré et pris en compte à travers les critères relatifs aux émissions de GES ainsi que les politiques de réduction d'émissions. Les équipes de Gestion préfèrent privilégier une approche à la fois volontariste et réaliste, plutôt qu'une approche trop dogmatique, pour assurer le succès de la transition vers une économie plus durable.

## III. ANNEXES

### Suivi « Comply or Explain »

Référence dans l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier	Information prévue par le décret 2021-663	L'information prévue est-elle présentée au sein du rapport ?	Indiquer les parties et les pages du rapport qui traitent du sujet	Si l'information n'est pas présentée : explication narrative des raisons de l'omission avec présentation du plan d'amélioration			
				Raison de l'omission	Explication narrative de la raison de l'omission	Plan d'amélioration	Échéance (année) prévue pour présenter l'information prévue
<b>1° : Démarche générale de l'entité</b>	Présentation résumée de la démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, et notamment dans la politique et stratégie d'investissement	Y	A.i. Page 1-4				
	Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte	Y	A.ii Page 4				
	Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR) (respectivement, produits qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et produits qui ont pour objectif l'investissement durable)	Y	I Page 16				
	Adhésion de l'entité, ou de certains produits financiers, à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères ESG ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci, en cohérence avec le d) du 2 de l'article 4 du Règlement Disclosure (SFDR)	Y	B.iii Page 4				
<b>2° : Moyens internes déployés par l'entité</b>	Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement en les rapportant aux encours totaux gérés ou détenus par l'entité. La description inclut tout ou partie des incateurs : part, en pourcentage, des équivalents temps plein correspondants; part, en pourcentage, et montant, en euros, des budgets consacrés aux données ESG; montant des investissements dans la recherche; recours à des prestataires externes et fournisseurs de données	Y	B.iii Page 4				

	Actions menées en vue de renforcement des capacités internes de l'entité. La description inclut tout ou partie des informations relatives aux formations, à la stratégie de communication, au développement de produits financiers et services associés à ces actions	Y	B.iv Page 4-5					
<b>3° : Démarche de prise en comptes des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité</b>	Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance, notamment des organes d'administration, de surveillance et de direction, en matière de prise de décision relatives à l'intégration des critères ESG dans la politique et la stratégie d'investissement de l'entité et des entités que cette dernière contrôle le cas échéant. L'information peut notamment porter sur le niveau de supervision et le processus associé, la restitution des résultats, et les compétences	Y	C.v Page 5					
	Inclusion, conformément à l'article 5 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, dans les politiques de rémunération des informations sur la manière dont ces politiques sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité, comprenant des précisions sur les critères d'adossment de la politique de rémunération à des indicateurs de performance	Y	C.vi Page 6					
	Intégration des critères ESG dans le règlement interne du conseil d'administration ou de surveillance de l'entité	Y	C.vii Page 6					
<b>4° : Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre</b>	Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement	Y	D.viii Page 6-7					
	Présentation de la politique de vote et bilan	Y	D.ix Page 7					
	Bilan de la stratégie d'engagement mise en œuvre, qui peut notamment inclure la part des entreprises avec laquelle l'entité a initié un dialogue, les thématiques couvertes et les actions de suivi de cette stratégie	Y	D.x Page 8					
	Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en assemblée générale de résolutions sur les enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance	Y	D.xi Page 8					
	Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel	Y	D.xii Page 8					
	Note : Dans le cas où l'entité publie un rapport spécifique relatif à sa politique d'engagement actionnarial, ces informations peuvent y être	Y	D.xii Page 8					



	incorporées en faisant référence au présent article						
<b>5° : Taxonomie européenne et combustibles fossiles</b>	Part des encours concernant les activités en conformité avec les critères d'examen technique définis au sein des actes délégués relatifs aux articles 10 à 15 du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088, conformément à l'acte délégué adopté en vertu de l'article 8 de ce règlement	Y	E.xiii Page 9				
	Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, au sens de l'acte délégué en vertu de l'article 4 du Règlement Disclosure (SFDR)	Y	E.xiv Page 9				
<b>6° : Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et, le cas échéant, pour les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du code de l'environnement (en cohérence avec le d) du 2 de l'article 4 du Règlement Disclosure - SFDR)</b>	Un objectif quantitatif à horizon 2030, revu tous les cinq ans jusqu'à horizon 2050. La révision de cet objectif doit s'effectuer au plus tard cinq ans avant son échéance. L'objectif comprend les émissions de gaz à effet de serre directes et indirectes en valeur absolue ou valeur d'intensité par rapport à un scénario de référence et une année de référence. Il peut être exprimé par la mesure de l'augmentation de température implicite ou par le volume d'émissions de gaz à effet de serre	Y	F.xv. Page 10				
	Lorsque l'entité utilise une méthodologie interne, des éléments sur celle-ci pour évaluer l'alignement de la stratégie d'investissement avec l'Accord de Paris ou la stratégie nationale bas-carbone	Y	F.xvi Page 10				
	Une quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur	Y	F.xv Page 10				
	Pour les entités gérant des fonds indiciels, l'information sur l'utilisation des indices de référence " transition climatique " et " Accord de Paris " de l'Union définis par le règlement (UE) 2019/2089 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019	N/A		Montségur Finance ne gère pas de fonds indiciels			
	Le rôle et l'usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement, et notamment la complémentarité entre la méthodologie d'évaluation retenue et les autres indicateurs sur les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance utilisés plus largement dans la stratégie d'investissement	Y	F.xvi Page 10				

	Les changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris, et politique mise en place en vue d'une sortie progressive du charbon et hydrocarbures non-conventionnels en précisant le calendrier de sortie retenu et la part des encours totaux gérés ou détenus par l'entité couverte par ces politiques	N		Pas de réel stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris.		Pas prévu	N/A
	Les éventuelles actions de suivi des résultats et des changements intervenus	Y	F. xix. Page 11				
	La fréquence de l'évaluation, les dates prévisionnelles de mise à jour et les facteurs d'évolution pertinents retenus	Y	F.xx Page 11				
<b>7° : Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité. L'entité fournit une stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité, en précisant le périmètre de la chaîne de valeur retenu, qui comprend des objectifs fixés à horizon 2030, puis tous les cinq ans, sur les éléments suivants</b>	Mesure du respect des objectifs figurant dans la Convention sur la diversité biologique adoptée en 1992	Y	G.xxi Page 11				
	Analyse de contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques	N	G.xxii Page 11				
	La mention de l'appui sur un indicateur d'empreinte biodiversité et, le cas échéant, la manière dont cet indicateur permet de mesurer le respect des objectifs internationaux liés à la biodiversité	Y	G.xxiii Page 11-12				
<b>8° : Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques. En cohérence avec l'article 3 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019, la publication d'informations sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques comprend notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement</b>	Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères ESG, la manière dont les risques sont intégrés au cadre conventionnel de gestion des risques de l'entité, et la manière dont ce processus répond aux recommandations des autorités européennes de surveillance du système européen de surveillance financière	Y	H.xxiv Page 12-14				
	Une description des principaux risques ESG pris en compte et analysés, qui comprend pour chacun des risques une caractérisation, une segmentation, une indication des secteurs économiques et zones géographiques concernés par ces risques, une explicitation des critères utilisés	Y	H.xxv Page 14-15				
	Une indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques	Y	H.xxvi. Page 15				
	Un plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte	Y	H.xxvii Page 15				

<p><b>climatique et à la biodiversité et, en particulier La publication des différentes informations doit respecter les exigences du 8bis de l'article D-533-16-1 du CMF</b></p>	<p>Une estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG identifiés et de la proportion des actifs exposés, et l'horizon de temps associé à ces impacts au niveau de l'entité et des actifs concernés, comprenant l'impact sur la valorisation du portefeuille. Dans le cas où une déclaration d'ordre qualitatif est publiée, l'entité décrit les difficultés rencontrées et les mesures envisagées pour apprécier quantitativement l'impact financier de ces risques</p>	Y	H.xxviii Page 15				
	<p>Une indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats</p>	Y	H.xxix Page 15				