

# Rapport d'engagement 2023

## Table des matières

|     |   |   |
|-----|---|---|
| I.  | Le dialogue avec les sociétés .....                         | 3 |
| II. | L'exercice des droits de vote en Assemblées Générales ..... | 5 |

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 sont détenus dans les fonds gérés par Montségur Finance constitue 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 détenus 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 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 :

### ***Lutte contre le travail forcé***

**INDITEX** La question de l'approvisionnement en coton ou en vêtements provenant du Xinjiang, en raison des violations documentées des droits de l'homme, est une préoccupation majeure. Bien que nous ayons examiné les différents rapports, la réponse d'Inditex, et la section sur les droits de l'homme de leur rapport annuel, nous souhaitons obtenir des précisions sur les actions spécifiques visant à l'application d'une politique de tolérance zéro envers le travail forcé. Nous voulons savoir si, en cas d'allégations documentées par des ONG ou les médias, Inditex impose systématiquement des audits par des tiers, et si la traçabilité dans la chaîne de valeur est assez robuste pour garantir l'absence de travail forcé. De plus, nous nous interrogeons sur les mesures pour surveiller les fournisseurs en dehors du Xinjiang, notamment ceux ayant relocalisé leur production. Il est également important de savoir si des enquêtes internes ou des audits par des cabinets non chinois ont été menés, compte tenu de la sensibilité du sujet en Chine. Aucune réponse n'a été apportée par Inditex. *De nombreux groupes ont été épinglés par de nombreux articles faisant référence au travail forcé dans la province du Xinjiang. Montségur Finance continue de monitorer la situation et s'efforcera d'obtenir une réponse d'Inditex*

### ***Lutte contre la déforestation et sécurité des produits***

**L'ORÉAL** : Montségur Finance était assez préoccupé par les actions en justice aux États-Unis concernant les produits défrisants contenant des produits chimiques potentiellement cancérigènes, en lien avec un risque accru de cancer de l'utérus. Il est notable que ce sujet ne soit pas abordé dans le Document de Référence 2022, et nous souhaitons comprendre pourquoi ce choix a été fait et connaître le chiffre d'affaires annuel des produits concernés. À la lumière des plaintes déposées, il était pertinent de savoir si L'Oréal a jugé opportun de lancer de nouvelles études pour garantir la sécurité de ses produits. En termes de gouvernance, il était essentiel de savoir si ce sujet est supervisé par le Comité d'Audit ou le Comité Stratégique et de Développement Durable, et quel comité est responsable des questions d'éthique et de conformité. Concernant la chaîne d'approvisionnement en huile de palme, des rapports alarmants d'ONG soulignent des conditions de travail contraires au Pacte Mondial des Nations Unies en Malaisie et en Indonésie. Il est crucial de savoir si L'Oréal a pris des mesures spécifiques pour auditer ses fournisseurs dans ces régions et si des contrats d'approvisionnement ont été résiliés en raison du non-respect des standards sociaux. *Nous avons reçu des réponses satisfaisantes de L'Oréal nous permettant de conserver nos titres.*

 Nestlé : Des associations de défense de l'environnement dénoncent le fait que Nestlé ainsi que d'autres entreprises de biens de consommation participent à la déforestation en Asie du Sud-Est. Plus précisément, elles auraient participé indirectement à la déforestation (via la culture de l'huile de palme) d'une zone inscrite au patrimoine de l'UNESCO. Les associations pointent divers fournisseurs de Nestlé qui auraient continué leurs activités malgré les sanctions financières du gouvernement indonésien. Nestlé a réalisé un travail relativement bien documenté pour expliquer les actions menées afin de lutter contre la déforestation. Les exemples sont nombreux et la surveillance se fait sur plusieurs plans (images satellites, dialogue avec les fournisseurs, visites de sites, tables rondes, engagement avec des associations, traçage de l'huile achetée, directives d'achats contrôlées par des tiers indépendants). Le sujet semble être pris très au sérieux. *La réponse apportée par Nestlé est convaincante et le plan d'action est solide. Nous conservons nos titres tout en surveillant la progression de l'engagement de Nestlé à avoir une chaîne d'approvisionnement « déforestation zéro » à 100 % (actuellement à 97,2 %).*



Nous étions inquiets des controverses entourant la commercialisation d'opioïdes par UCB et ses filiales aux États-Unis. Nous souhaitions connaître la position du conseiller juridique d'UCB sur la probabilité de devoir payer des dommages et s'ils cherchaient à régler ces affaires à l'amiable. Nous avons également demandé des chiffres sur les revenus liés aux opioïdes et des explications sur l'attention portée à ces enjeux avant l'acquisition de Zogenix. Nous avons également exprimé notre souhait de comprendre leur politique pour prévenir et gérer les controverses, ainsi que la supervision exercée par le Conseil d'Administration ou ses comités. UCB était bien au courant de ces controverses héritées lors de l'acquisition. Elles sont sous surveillance et UCB ne voit pas d'impact majeur car les cas sont assez rares. Il n'y a pas eu de campagne marketing agressive pour promouvoir des opioïdes et les ventes totales sont également faibles. *L'impact est donc assez minime et sous contrôle. Les analystes financiers partagent cet avis, bien que nous restions vigilants quant à l'évolution potentielle de la controverse.*

### **Sécurité des produits / Gouvernance / Lutte contre la corruption**



Montségur Finance a contacté Philips pour évoquer de multiples sujets parmi lesquels l'entreprise a été impliquée, notamment une enquête au Brésil concernant des irrégularités présumées dans les appels d'offres pour des équipements médicaux, se concluant par un accord de règlement avec les autorités brésiliennes. Des discussions avec la SEC et le DoJ concernant la conformité en Chine et en Bulgarie ont également eu lieu. En ce qui concerne les critiques sur la rémunération du PDG, environ 80% des actionnaires ont voté contre la politique de rémunération. Philips a également répondu à des plaintes de consommateurs concernant des risques sanitaires liés à la dégradation de la mousse d'insonorisation dans certains ventilateurs. Ils ont clarifié les risques liés à l'utilisation d'ozone pour le nettoyage des machines CPAP conformément aux directives de la FDA. Enfin, Philips a mis à jour les instructions et l'étiquetage des masques thérapeutiques contenant des clips magnétiques. *Les réponses de Philips aux multiples controverses ont été satisfaisantes, nous permettant de conserver nos titres tout en continuant nos échanges et notre surveillance accrue sur ces sujets, notamment sur les respirateurs.*

Par ailleurs, 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 allocation<sup>1</sup>.

## II. L'exercice des droits de 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 2023, nous avons voté à 84 Assemblées Générales d'actionnaires, soient 79,3 % des assemblées générales pour lesquelles nous détenons 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 rendent difficiles ou particulièrement coûteuse l'exercice des droits de vote au regard des positions détenues.

### Modalités d'exercice des droits de vote

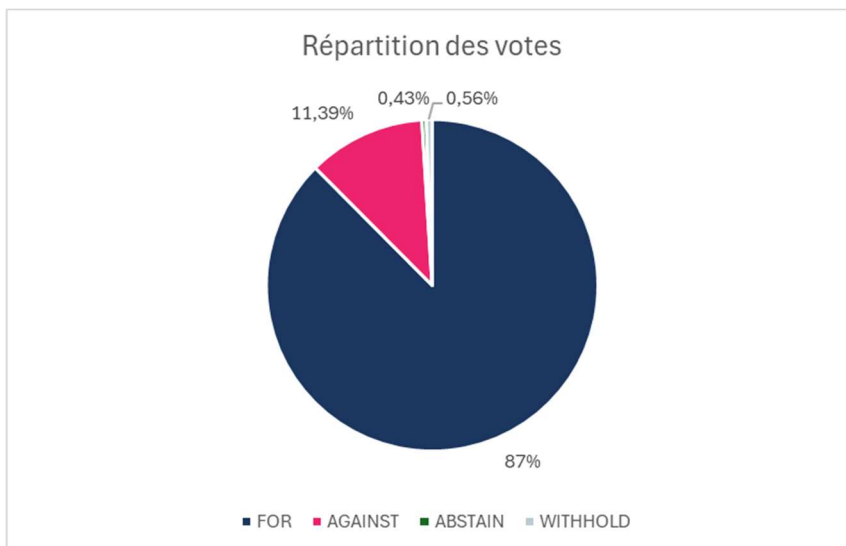
L'équipe de gestion s'est appuyée sur les analyses des résolutions de la société ISS, agence d'aide au vote en assemblée générale et d'analyse en gouvernance. Des diligences complémentaires ont pu être mises en œuvre lorsque les gérants l'ont jugé opportun. La politique de vote dite *benchmark* d'ISS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

---

<sup>1</sup> 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.green-dividend.com)

## Bilan des votes 2023

Sur les 1 616 résolutions ayant fait l'objet d'un vote, Montségur Finance a voté en faveur de 87 % d'entre elles.



Montségur Finance a voté en concordance avec le management à hauteur de 89 % et contre le management pour 11 % de l'ensemble des résolutions.

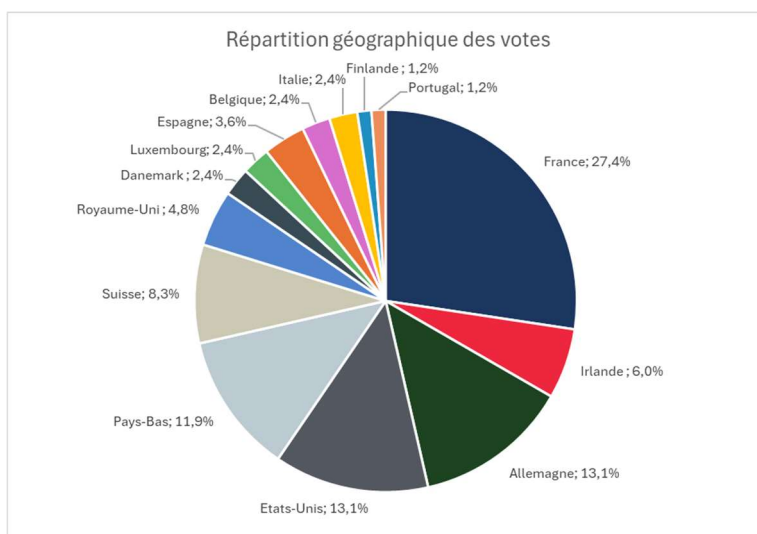
Parmi les résolutions les plus contestées par Montségur Finance, nous pouvons citer celles relatives au pilier *Gouvernance*. En effet, les résolutions concernant la rémunération des dirigeants, notamment lorsque les critères d'attribution des rémunérations variables manquent de transparence, paraissent excessifs, ou sont insuffisamment alignés avec les intérêts des actionnaires, ont fait l'objet de votes *Contre*.

Par ailleurs, si les taux d'indépendance des Conseils d'administration ou la diversité de ces derniers ont été jugés insuffisants, les résolutions qui y sont relatives, à l'image des réélections d'administrateurs, ont également fait l'objet de votes *Contre*.

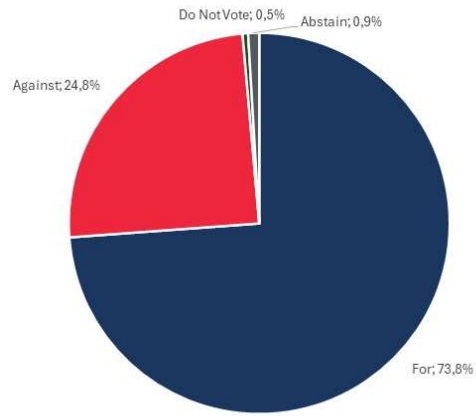
A l'inverse, Montségur Finance a voté en faveur des résolutions du pilier *Environnement* incitant à la transparence et à davantage de reporting. Cela concerne notamment les sociétés domiciliées aux Etats-Unis à l'image d'Alphabet, JPMorgan Chase & Co ou encore Amazon qui proposaient des résolutions concernant la transparence de données sur le changement climatique.

Les résolutions concernant les piliers *Environnement & Social* ont, au global, fait l'objet de 57 % de votes *Contre* et 43 % de votes *Pour*. A noter toutefois que le nombre de résolutions se rapportant à ces piliers n'a représenté que 4,5 % des résolutions totales votées sur l'année 2023.

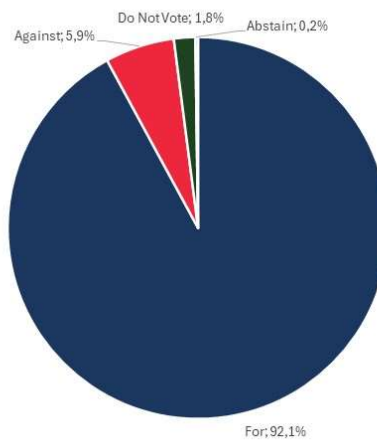
### Ci-dessous un aperçu des votes de Montségur Finance par catégorie :



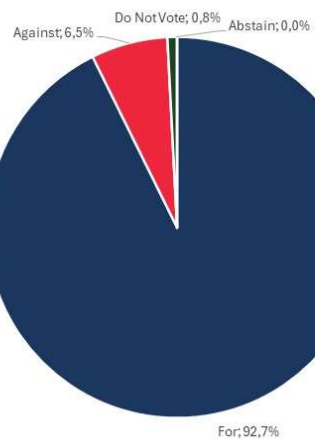
### Politique de rémunération et mise en oeuvre

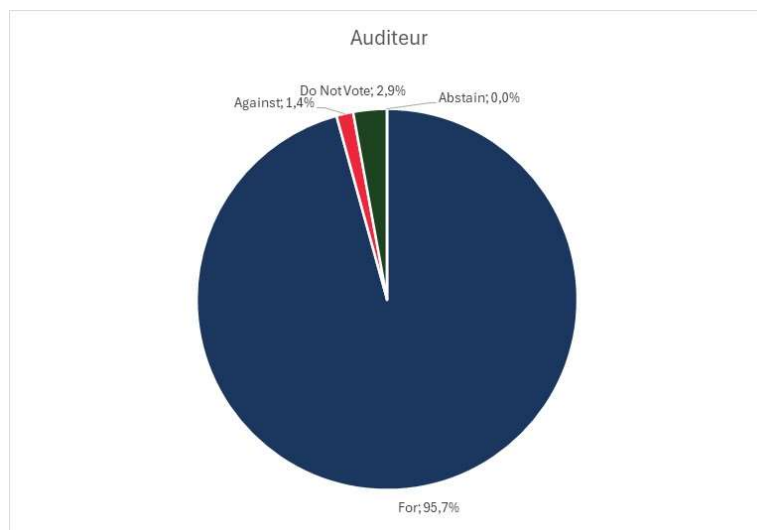


### Elections des administrateurs



### Structure du capital





### Dépôt de résolutions

Montségur Finance n'a pas déposé de résolution. Toutefois, dans le cadre du dialogue avec les sociétés, les équipes de gestion ont continué de sensibiliser 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 principe. Seuls 2,3 % des votes réalisés en 2023 ont dérogé à la politique *benchmark* d'ISS.