Montsēgur
INVESTIR. CRÉER. CONSTRUIRE.

Rapport d'engagement 2024

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 constituent le fondement de notre engagement puisque ces interactions contribuent à une meilleure compréhension des problématiques et opportunités propres à chaque émetteur ; ces interactions permettent aussi de témoigner de préoccupations et/ou de suggérer des axes d'amélioration. Par ailleurs, Montségur Finance s'emploie à exercer les droits de vote attachés aux actions 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 :

Fuite de données

Adobe Dans le cadre de la récente fuite de données massives ayant exposé 153 millions de comptes utilisateurs, nous avions interrogé Adobe sur plusieurs points essentiels : quelles informations sensibles ont été compromises, comment l'entreprise prévoit d'informer les utilisateurs concernés, et quelles mesures concrètes sont mises en œuvre pour renforcer la sécurité et éviter que cela ne se reproduise. Nous souhaitions également comprendre si la source de cette faille a été identifiée et si des investigations approfondies sont en cours pour faire toute la lumière sur cet incident majeur. Adobe invoque l'ancienneté de cette converse et ne réponds pas exactement à nos questions, nous sommes renvoyés sur leur site expliquant leur effort en matière de sécurité et confidentialité. *Montségur Finance continue de monitorer la situation et s'efforcera d'obtenir une réponse d'Adobe lors d'une prochaine interaction avec les équipes relations investisseurs.*

Pratiques anticoncurrentielles

Google : Dans le cadre de son règlement à 700 millions de dollars visant à clore les accusations de pratiques anticoncurrentielles liées à son Play Store, Google a accepté de faire plusieurs concessions importantes. Nous cherchions à comprendre quels engagements spécifiques ont été pris dans cet accord avec les procureurs généraux des États et comment l'entreprise prévoit de répondre aux défis juridiques persistants tout en adaptant ses pratiques liées à sa boutique d'applications. Par ailleurs, avec l'engagement de faciliter l'accès des utilisateurs à des applications provenant de sources alternatives, nous nous interrogions sur l'impact que cette mesure pourrait avoir sur la concurrence et sur le choix offert aux consommateurs. *Nous avons reçu des réponses satisfaisantes d'Alphabet nous permettant de conserver nos titres.*

Booking.com Booking.com a fait face à une amende record de 530 millions de dollars en raison de pratiques anticoncurrentielles présumées. En réponse à ces accusations formulées par la CNMC, nous avions demandé de détailler les pratiques anticoncurrentielles spécifiques qui lui sont reprochées ? Comment l'entreprise prévoit-elle de contester ces allégations et quels arguments présentera-t-elle pour sa défense ? Par ailleurs, face à la proposition d'amende de la CNMC et à un cadre réglementaire de plus en plus strict, y compris la législation sur les marchés numériques de l'UE, comment Booking.com envisage-t-elle de naviguer dans ce paysage juridique complexe ? Enfin, quelles mesures l'entreprise a-t-elle prises pour se conformer aux réglementations existantes et éviter des accusations d'abus de position dominante sur le marché ? *Nous avons aucune réponse de Booking, de plus la controverse s'est étendue en Italie. Nous avions allégé notre position.*

Lutte contre la corruption

: Montségur Finance a adressé plusieurs questions à SAP concernant deux controverses majeures. D'une part, sur ses activités en Russie, nous avions interrogé SAP sur les actions mises en place pour empêcher l'utilisation de ses technologies par des entités sanctionnées, ses politiques visant à éviter toute implication dans des violations des droits humains, ainsi que les garanties offertes pour s'assurer que ses produits ne contribuent ni aux conflits armés ni aux abus. Nous souhaitions également clarifier si SAP continue de fournir des mises à jour et un support technique à ses clients russes et comprendre les raisons derrière une telle décision. D'autre part, dans le contexte des accusations de corruption sanctionnées par la SEC et d'une amende de près de 100 millions de dollars, nous avions demandé à SAP de préciser les mesures adoptées pour renforcer ses contrôles internes, améliorer la gestion des risques et garantir une tenue transparente de ses registres afin d'éviter tout risque de corruption ou de mauvaise classification des dépenses.

La réponse apportée par SAP est convaincante et le plan d'action est solide. SAP a suspendu toutes ses ventes en Russie et en Biélorussie dès mars 2022 et a depuis cessé ses opérations cloud, fermé ses centres de données et arrêté les contrats de maintenance. Depuis le 20 mars 2024, tous les services aux clients russes ont été terminés, conformément aux sanctions de l'UE. Le reste des réponses sur les accusations de corruption nous paraissent également convaincantes. Nous conservons nos titres tout en surveillant attentivement l'activité de SAP aux USA qui est récemment accusée de surfacturer le gouvernement américain pendant plus de dix ans.

Malgré des relances, nous n'avons pas eu de réponses de la part de grosses sociétés technologique américaines comme Amazon, Meta, Microsoft. Nous continuons néanmoins notre engagement envers ces sociétés.

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 2024, nous avons voté à 89 Assemblées Générales d'actionnaires, soient 88.1 % des assemblées générales pour lesquelles nous détenions des droits de vote. Nous n'avons pas exercé nos droits de vote dans les situations suivantes :

- Un dysfonctionnement exceptionnel d'ordre technique ou administratif est intervenu dans le processus de transmission des instructions de vote.

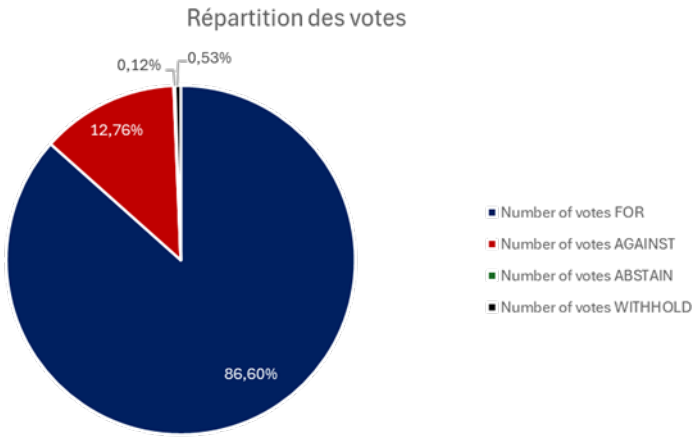
- Les modalités de vote sur certaines juridictions rendent difficiles ou particulièrement couteuse l'exercice des droits de vote au regard des positions détenues.

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.

Bilan des votes 2024

Sur les 1 832 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 88 % et contre le mangement pour 12 % de l'ensemble des résolutions.

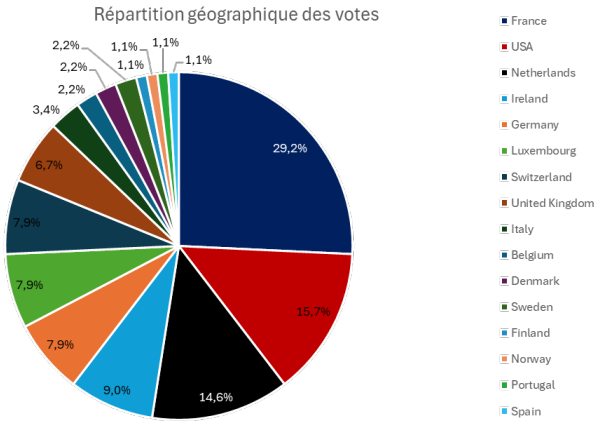
Parmi les résolutions les plus contestées par Montségur Finance, nous pouvons citer celles relatives au pilier *Gouvernance*. En effet, les résolutions concernant la rémunération des dirigeants, notamment lorsque les critères d'attribution des rémunérations variables manquent de transparence, paraissent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

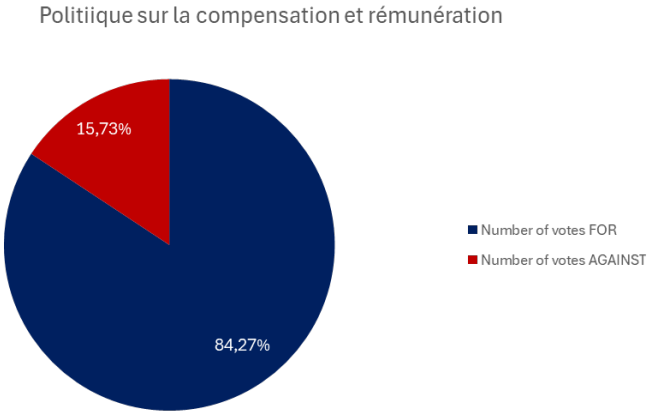
Par ailleurs, si les taux d'indépendance des Conseils d'administration ou la diversité de ces derniers ont été jugés insuffisants, les résolutions qui y sont relatives, à l'image des réélections d'administrateurs, ont également fait l'objet de votes *Contre*.

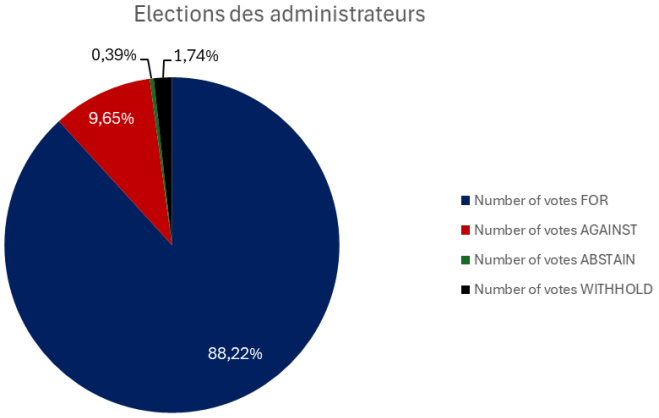
A l'inverse, Montségur Finance a voté en faveur des résolutions du pilier *Environnement* incitant à la transparence et à davantage de reporting. Cela concerne notamment les sociétés domiciliées aux Etats-Unis à l'image d'Alphabet, JPMorgan Chase & Co ou encore Amazon qui proposaient des résolutions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

Les résolutions concernant les piliers *Environnement & Social* ont, au global, fait l'objet de 62 % de votre *Contre* et 38 % de votes *Pour*. A noter toutefois que le nombre de résolutions se rapportant à ces piliers n'a représenté que 1.4 % des résolutions totales votées sur l'année 2024.

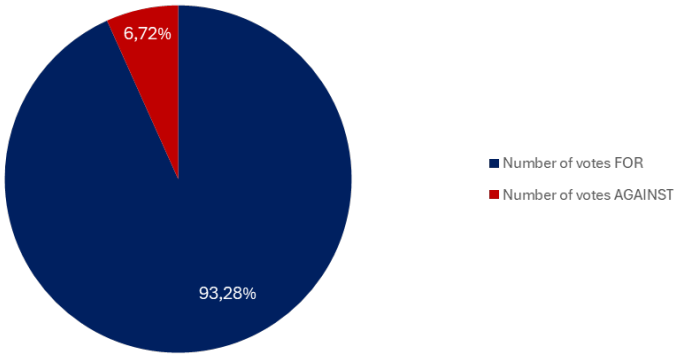
Ci-dessous un aperçu des votes de Montségur Finance par catégorie :



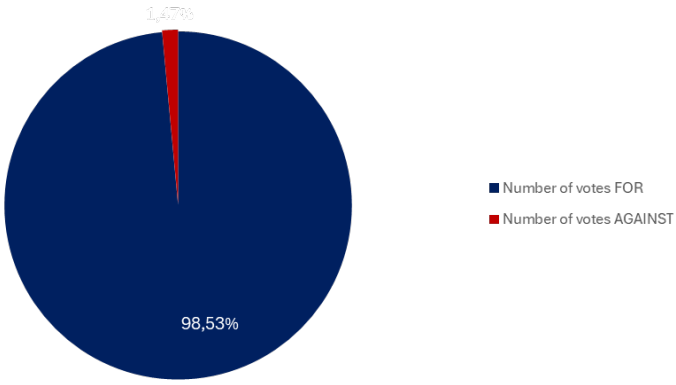




Structure du capital



Audit



Dépôt de résolutions

Montségur Finance n'a pas déposé de résolution.

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.