Mise en Application de la Politique d'Exclusion

Dernière mise à jour le 24 septembre 2026

PRÉAMBULE

Dans le cadre de notre démarche d'investissement responsable intégrant des critères ESG (Environnement, Social et Gouvernance), Montségur Finance a établi une politique d'exclusion pour ses fonds classifiés Article 8 au sens de la réglementation SFDR. Cette politique repose sur trois types d'exclusions :

- **Les exclusions normatives** : exclusion des entreprises qui ne respectent pas certaines normes ou standards internationaux ;

- **Les exclusions sectorielles** : exclusion des entreprises actives dans certains secteurs d'activités controversées ;

- **Les exclusions internes** : exclusion des entreprises les moins bien notées au sein de chaque secteur d'activité, en utilisant une méthodologie de notation basée sur l'évaluation Best-in-Class des émetteurs par notre fournisseur de données Clarity AI.

Ces exclusions font partie intégrante de notre stratégie d'investissement responsable visant à promouvoir des pratiques durables et éthiques.

De manière générale, le gérant disposera d'un délai de trois mois pour solder la position si un des titres détenus dans un fonds venait à être ajouté à la liste d'exclusion, sauf si le motif d'exclusion venait à être corrigé ou si une dérogation était appliquée après avoir échangé avec l'entreprise.

Pour encourager les entreprises à adopter des pratiques plus responsables sur les plans environnemental, social, et de qualité de gouvernance, les équipes de Montségur Finance sont encouragées à dialoguer activement avec les entreprises détenues afin de promouvoir ce qu'elles considèrent comme durable. Ces échanges pourront faire office de dérogation à la mesure d'exclusion lorsque les entreprises feront preuve de sensibilisation et adopteront des bonnes pratiques. Tous ces échanges sont suivis, justifiés et archivés : le détail de la démarche d'engagement de Montségur Finance est disponible sur le site internet.

1- Exclusions Normatives

Afin d'aligner les investissements avec les valeurs et les objectifs de l'équipe de gestion, Montségur Finance a mis en application une politique d'exclusion basée sur le respect de normes internationales :

- **Infraction des Principes du Pacte Mondial des Nations Unies** : exclusion des entreprises qui enfreignent de manière grave et/ou répétée un ou plusieurs des dix principes du Pacte mondial des Nations Unies ;

- **Infraction des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales pour une conduite responsable des entreprises** : exclusion des entreprises qui enfreignent de manière grave et/ou répétée un ou plusieurs des Principes directeurs de l'OCDE ;

- **Listes grise (juridictions sous surveillance) et noire (juridictions à hauts risques) du GAFI** : exclusion des pays ne mettant pas en œuvre un dispositif de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme satisfaisant.

Ces infractions seront détectées en utilisant l'indicateur numéro 10 de la liste des Principales Incidences Négatives obligatoires, qui concerne la part des investissements dans des **entreprises impliquées dans des violations des Principes du Pacte Mondial des Nations-Unies ou des lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales**.

Tel qu'évoqué en préambule, Montségur Finance cherche à encourager l'amélioration des pratiques environnementales, sociales et de qualité de gouvernance des entreprises. Dans le cas de dialogues fructueux, si l'entreprise démontre qu'elle prend en compte d'éventuels problèmes de durabilité et applique des mesures pour les résoudre, celle-ci pourra réintégrer l'univers d'investissement.

Si les discussions avec l'émetteur ne permettent pas de s'assurer que l'entreprise met en place les mesures correctives nécessaires, le gérant disposera d'une période de **trois mois** pour solder sa position.

Dans le cadre de la gestion indirecte, les gestionnaires de fonds de fonds ont la flexibilité d'allouer jusqu'à 20% de l'actif à des investissements qui pourraient être exposés à des controverses sévères ou très sévères, ainsi qu'à des infractions aux normes mentionnées précédemment. Cette approche vise à éviter une exclusion automatique de l'univers de la gestion passive, qui est souvent davantage exposé à de telles situations en raison de contraintes spécifiques.

2- Exclusions Sectorielles

Dans l'objectif de limiter l'impact environnemental et social négatif de ses investissements, Montségur Finance a décidé de limiter ses investissements directs dans les secteurs d'activités suivants :

- **Armes controversées** : exclusion totale, conformément au Traité d'Oslo et à la Convention d'Ottawa signés par l'Etat français qui interdisent l'utilisation, la production, le stockage et le transfert de bombes à sous-munitions (BASM – Traité d'Oslo) ainsi que de mines antipersonnel (MAP – Convention d'Ottawa), ou de la production de leurs composants, ainsi que les entreprises impliquées dans la production d'armes chimiques et biologiques ;

- **Charbon** : exclusion des sociétés réalisant plus de 20% de leur chiffre d'affaires annuel dans l'extraction, l'utilisation ainsi que la vente de charbon thermique ;

- **Tabac** : exclusion des sociétés dont la part du chiffre d'affaires provenant de la production de tabac et des produits liés au tabac est supérieure à 10% ;

- **Divertissements pour adulte** : exclusion des sociétés dont la part du chiffre d'affaires provenant de divertissements pour adultes, leurs publications ou leurs utilisations est supérieure à 10% ;

- **Jeux d'argent** : exclusion des sociétés dont plus de 10% du chiffre d'affaires annuel provient d'activités liées aux jeux d'argent, telles que la fabrication de machines à sous, la vente d'articles de jeu, les paris sur des événements, les jeux de hasard, ou l'exploitation de casinos.

Concernant la gestion **indirecte**, une poche de **3%** des investissements en OPCVM exposée à ces activités est tolérée pour les fonds Article 8 au sens de la réglementation SFDR. Ce seuil est relevé à 5% pour les fonds de fonds Article 6 au sens de la réglementation SFDR. Cette possibilité d'allocation a pour but de réduire les contraintes de gestion qui pourraient découler d'une mauvaise actualisation de l'inventaire des fonds externes.

3- Exclusions Internes

Afin d'intégrer l'analyse extra-financière au sein de son processus de sélection de titres et de pouvoir sélectionner les entreprises présentant la meilleure performance environnementale, sociale et de qualité de gouvernance, la méthodologie développée par les équipes de Montségur Finance prévoit d'exclure de l'univers d'investissement 1/10ème des entreprises de l'univers d'investissement, les plus mal notées de chaque secteur d'activité selon la méthodologie de notation ESG Risk de Clarity AI. De cette façon, l'équipe de Gestion réduit d'une part son exposition au risque réputationnel, et d'autre part, le risque de durabilité.

Dans le cadre de la gestion indirecte et la sélection de fonds, les gérants ne seront pas soumis à une note minimale, mais établiront un dialogue avec les sociétés de gestion externes dont l'inventaire d'un fonds date de plus d'un an à le mettre à jour via les différents fournisseurs de Clarity AI.

Vous pouvez retrouver sur le site Internet les différents documents : Notation et Intégration du Risque ESG à l'Analyse, Méthodologie d'Identification et de Classification des Controverses, Politique d'Intégration des Principales Incidences Négatives (PAI),.

Annexes

Annexe 1 : Sources des données

La mise en œuvre de la politique d'exclusion de Montségur Finance dans le cadre de son processus d'investissement implique l'instauration d'une liste de valeurs interdites.

L'instauration de cette liste suit la méthodologie décrite ci-dessous, qui pourra être amenée à évoluer en fonction d'éventuels changements dans la politique d'exclusion de Montségur Finance ou dans les appréciations de l'équipe d'investissement.

L'instauration de cette liste s'appuie sur les données sources Clarity AI et Bloomberg.

En ce qui concerne les Exclusions Normatives (produits classifiés Article 8 au sens de la réglementation SFDR)

- Entreprises enfreignant de manière grave et/ou répétée un ou plusieurs des dix Principes du **Pacte Mondial des Nations Unies** ou l'un des **Principes directeurs de l'OCDE** à l'intention des entreprises multinationales.

Montségur Finance s'appuiera sur son analyse des controverses, qui lorsqu'elles s'avèrent très sévères, peuvent constituer un signal d'infraction grave de l'un de ces Principes.
Sources : Clarity AI.

- Entreprises dont le siège social se situe dans un pays appartenant aux listes noire et grise du **GAFI** – Groupe d'Action Financière (mises à jour à l'issue de chaque session plénière du GAFI, soit trois fois par an).

Sources : *https://www.fatf-gafi.org/fr/publications.html (avec filtrage par « Juridictions à hauts risques et sous surveillance »)*

En ce qui concerne les Exclusions Sectorielles (produits classifiés Article 8 au sens de la réglementation SFDR)

- **Armes controversées :**
  - Données sources : Clarity AI.
  - Sélection : dans le module Exposure, section « Weapons Military Contracting », sélection des segments « Chemical and Biological Weapons », « Cluster Bomb Production » et « Anti-Personnel Landmines ».

- **Charbon :**
  - Données sources : Clarity AI.
  - Sélection : dans le module Exposure, dans la section « Coal », les segment « Thermal Coal Mining » ainsi que « Coal Mining », « Coal Mining Participation », « Coal Power Generation », « Coal Power Participation ».
  - Dans le cas de l'identification d'une entreprise appartenant à un secteur susceptible d'être en lien avec l'extraction de charbon thermique (de type énergie, matières premières par exemple), l'équipe d'investissement sera amenée à vérifier que cette activité ne représente *pas plus* de 20% des revenus de l'entreprise pour la gestion directe, et que le poids des valeurs exposées ne dépasse pas 3% pour la gestion indirecte.

- **Tabac :**
  - Données sources : Clarity AI.
  - Sélection : dans la catégorie « Tobacco » du module Exposure, sélection des segments « Tobacco Production » ainsi que « Tobacco Participation »

- Dans le cas de l'identification d'une entreprise appartenant à un secteur susceptible d'être en lien avec la vente de tabac ou de produits dérivés, l'équipe d'investissement sera amenée à vérifier que cette activité ne représente *pas plus de* 10% des revenus de l'entreprise pour la gestion directe, et que le poids des valeurs exposées ne dépasse pas 3% pour la gestion indirecte.

- **Divertissements pour adulte :**

  - Données sources : Clarity AI.
  - Sélection : dans la catégorie « Adult Entertainment » du module Exposure, celui-ci inclut la production et vente de jouets pour adultes, production ou vente de pornographie, ainsi que tous les produits étiquetés « érotique », « pornographique », « divertissement pour adultes » ; aussi bien la distribution que la promotion. Les discothèques sont également incluses.

Dans le cas de l'identification d'une entreprise appartenant à un secteur susceptible d'être en lien avec le divertissement pour adultes, l'équipe d'investissement sera amenée à vérifier que cette activité ne représente *pas plus de* 10% des revenus de l'entreprise pour la gestion directe, et que le poids des valeurs exposées ne dépasse pas 3% pour la gestion indirecte.

- **Jeux d'argent :**

  - Données sources : Clarity AI.
  - Sélection : dans la catégorie « Gambling » du module Exposure, les segments « Gambling Provision » et « Gambling Participation »
  - Dans le cas de l'identification d'une entreprise appartenant à un secteur susceptible d'être en lien avec les jeux d'argent, l'équipe d'investissement sera amenée à vérifier que cette activité ne représente *pas plus de* 10% des revenus de l'entreprise pour la gestion directe, et que le poids des valeurs exposées ne dépasse pas 3% pour la gestion indirecte.

<u>En ce qui concerne les Exclusions Internes</u>

Voir le document explicatif de la méthodologie du processus de notation extra-financière interne, disponible sur le site internet de Montségur Finance.

Afin de se soustraire des investissements dans les émetteurs présentant des risques ESG trop élevés, 10% de l'univers d'investissement sera exclu de l'univers d'investissement, excluant les entreprises les plus mal notées de chaque secteur d'activité. La méthodologie de notation permet de comparer chaque entreprise avec ses pairs, utilisant des données relatives plutôt que des données brutes.

Le suivi et la mise à jour de cet indicateur se fera à minima chaque mois, Clarity mettant à jour ses données de façon mensuelle. Dès lors qu'un titre présenterait une note dans le dernier décile de celle de son univers d'investissement, celui-ci sera ajouté à la liste d'exclusion. Une renotation interne est possible s'il est estimé que la méthodologie de notation de Clarity AI n'est pas adaptée à l'émetteur, à son secteur d'activité, sa taille ou bien son exposition géographique. Toute notation interne sera renseignée et justifiée, et pourra être complétée d'un engagement avec l'émetteur concerné afin de compléter les informations relevées par le fournisseur de données.

L'exclusion liée à la notation ESG ne concerne pas les fonds tiers, en raison du manque de données granulaires et des difficultés de transparisation régulière pour ce type de produit.

Annexe 2 : Fournisseurs de données utilisés par Clarity AI.

Clarity AI s'appuie sur des fournisseurs, d'une part pour la remontée des positions (inventaires) des fonds, d'autre part pour la collecte des données ESG.
Les listes ci-dessous ont été communiquées par Clarity AI en septembre 2026 ; elles sont non exhaustives et susceptibles d'évoluer.

1. Remontée des positions des fonds :

Provider	Provider Type
FE fundinfo	Specialized data provider
Finnhub	Conventional data provider
FundConnect	Specialized data provider

2. Données ESG :

Provider	Provider Type
Carbon Disclosure Project (CDP)	Specialized data provider
Central Intelligence Agency (CIA)	Public data
Clarity data	Specialized data provider
Engaged Tracking (former ET-Index)	Specialized data provider
US Environmental Protection Agency (EPA)	Public data
GICS (S&P)	Specialized data provider
GIST Impact	Specialized data provider
Ideal Ratings	Specialized data provider
International Energy Agency (IEA)	Public data
International Labour Organization (ILO)	Public data
International Monetary Fund (IMF)	Public data
National Science Foundation	Public data
Natural Resource Governance Institute	Public data
NHS	Public data
Refinitiv	Conventional data provider
SASB	Conventional data provider
The World Bank	Public data
United Nations Development Programme (UNDP)	Public data
US Department of Agriculture	Public data
US National Library of Medicine	Public data
World Steel Association	Sector specific data provider
Our World in Data	Public data
World Resources Institute	Public data