

Rapport Article 29  
de la Loi Energie-Climat  
Rapport au 30 juin 2023

# Sommaire

Introduction .....	3
I. Informations issues des dispositions de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat .....	3
A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères ESG .....	3
B. Moyens internes déployés par l'entité .....	11
C. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance de l'entité .....	14
D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre .....	16
E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles .....	22
F. 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.....	26
G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.....	31
H. Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité .....	32
I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement SFDR gérés par la Société au 30/06/2023.....	36
J. Plan d'amélioration continue.....	37
II. Informations issues des dispositions de l'article 17 de la loi visant à accélérer l'égalité économique et professionnelle .....	38

## Introduction

Le présent rapport (ci-après le « **Rapport** ») est établi en application de l'article 29 de la loi du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat et de son décret d'application n°2021-663 du 27 mai 2021 (ci-après le « **Décret** »), modifiant respectivement les articles L. 533-22-1 et D. 533-16-1 du Code monétaire et financier.

Il vise à clarifier et renforcer la transparence sur les dispositifs d'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ci-après les « **critères ESG** ») dans la gestion des risques, et, en particulier, ceux liés au changement climatique et à l'érosion de la biodiversité.

Le Rapport reprend les exigences de contenu décrites à l'article 1 du Décret ainsi que la structure prescrite par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Les informations présentées dans le Rapport concernent Rivage Investment (LEI : 969500RP3B87FKKAGH43) en tant que société de gestion de portefeuille (ci-après « **Rivage Investment** » ou la « **Société** »).

Les informations présentées dans le Rapport couvrent la période du 01/07/2022 au 30/06/2023 (ci-après, « **l'exercice 2022-2023** » ou la « **Période de Référence** ») et constituent une synthèse de la mise en application de la politique d'intégration des risques de durabilité<sup>1</sup> de Rivage Investment (ci-après la « **Politique de durabilité** »), à laquelle il convient de se référer.

Sauf indication contraire dans le présent rapport :

- les chiffres et indications sont exprimés au 30/06/2023,
- les encours correspondent aux valeurs de marché cumulées des actifs des fonds gérés,
- les encours hors liquidités sont les valeurs de marché cumulées des actifs des fonds gérés déduction faite des liquidités *stricto sensu* et des positions en OPCVM monétaires.

## I. Informations 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

Rivage Investment est une société indépendante créée en 2010, agréée par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille sous le numéro GP 10-000042, pour exercer les activités de gestion collective (OPCVM et FIA), de gestion de portefeuille pour compte de tiers (gestion sous mandat) et de conseil en investissement.

La Société a pour activité la gestion de fonds de dette finançant à moyen et long terme des projets et actifs d'infrastructure ainsi que des entités du secteur public (ci-après les « **Investissements** »).

---

<sup>1</sup> Disponible sur le site internet de Rivage Investment : [www.rivageinvestment.com](http://www.rivageinvestment.com)

## 1. Résumé de la démarche

### a) *Intégration des critères ESG dans la politique et la stratégie d'investissement de Rivage Investment*

L'article 2 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (ci-après, le « **Règlement SFDR** ») définit les facteurs de durabilité comme « *des questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption* ».

Rivage Investment a toujours porté une attention particulière aux effets environnementaux, sociaux et de gouvernance, liés à ses activités et considère que la prise en compte de ces critères dans la stratégie d'investissement permet de faire bénéficier à ses investisseurs de meilleurs rendements ajustés du risque. Elle offre également l'opportunité de prendre pleinement la part de responsabilité sociétale attendue d'un acteur majeur du financement de projets d'infrastructures en Europe et du secteur public en France.

Ainsi, dès décembre 2016, la Société s'est engagée en signant les *Principles for Responsible Investment* (PRI) établis par l'ONU, avec l'objectif de favoriser l'intégration des questions ESG dans ses processus d'investissement pour mieux en appréhender les risques et les opportunités. Son engagement dans le cadre de la *Long Term Infrastructure Investor Association* (LTIIA)<sup>2</sup> illustre également sa volonté de consacrer des ressources à l'intégration des risques climatiques auxquels sont confrontées les entités qu'elle finance, dans les processus de prise de décision en matière d'investissement.

En tant que gérant d'actifs de moyen et long terme à la recherche de performances durables, la Société s'est dotée d'une organisation, de méthodes et de procédures lui permettant d'analyser ses Investissements sous l'angle des facteurs de durabilité. Ces facteurs sont déterminants dans l'appréciation de l'exposition de ses financements aux risques matériels, tant financiers qu'extra-financiers.

A travers cette démarche, elle s'attache à remplir son devoir fiduciaire avec loyauté et diligence, dans le souci permanent d'agir dans l'intérêt des investisseurs.

Cette prise en compte se traduit pour l'ensemble des investissements:

- (i) par des diligences **ex-ante** conduites avant chaque Investissement, dont les conclusions sont présentées au comité d'investissement qui en tient compte dans ses décisions d'investissement ;
- (ii) par des analyses périodiques **ex-post** permettant un suivi de l'exposition des entités financées aux risques ESG et le déploiement de sa politique d'engagement auprès de ces entités.

Le concept de matérialité est un des fondements de l'approche ESG de Rivage Investment, qui cherche à adopter une grille d'analyse des risques spécifiques à la typologie des entités financées (projets d'infrastructures, hôpitaux, collectivités territoriales, bailleurs sociaux, etc.).

---

<sup>2</sup> <http://www.ltiia.org/>

En fonction du type de fonds, la déclinaison de la démarche présente certaines spécificités détaillées ci-après. Des précisions supplémentaires figurent également dans la Politique de durabilité disponible sur le site internet<sup>3</sup> de la Société.

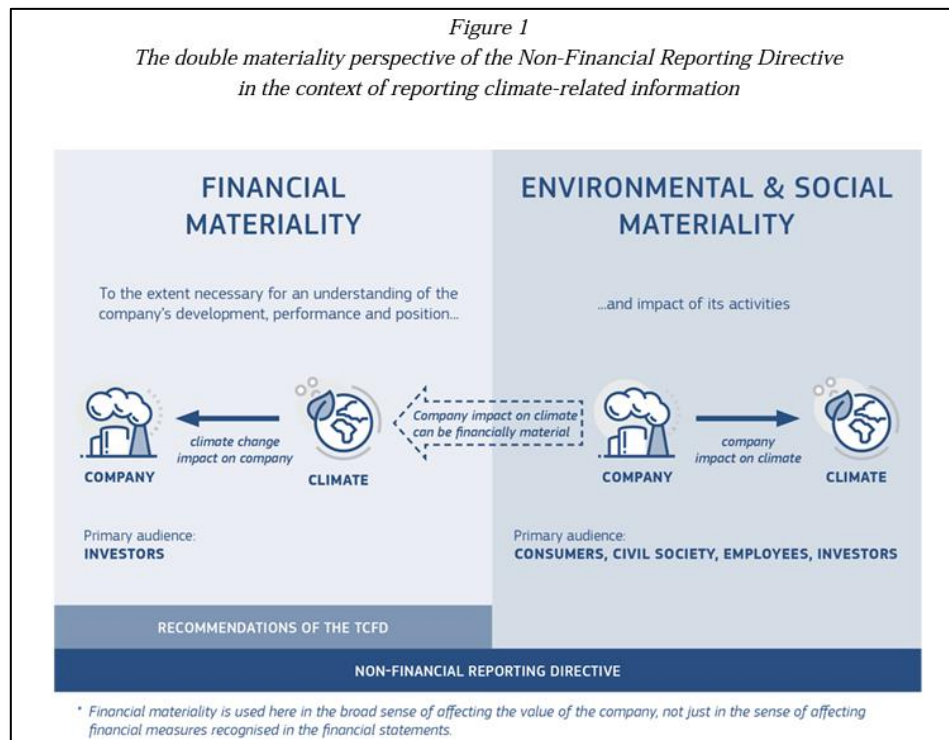
b) *Intégration des critères ESG dans les fonds d'infrastructures*

Principes directeurs :

Conformément au Règlement SFDR, la prise en compte des facteurs de durabilité dans les politiques d'investissement de la Société suit le principe de « **double importance relative** » (« **double materiality** »).

A ce titre, sont considérés dans les décisions d'investissement des fonds de dette infrastructure :

- d'une part, les impacts potentiels de critères ESG sur la durabilité du rendement des portefeuilles ;
- d'autre part, l'évaluation des incidences des activités financées sur les facteurs de durabilité.



Source: European Commission, Guidelines on reporting climate-related information, 2019

Convaincue de l'impact potentiel des facteurs de durabilité sur les performances financières des entreprises, Rivage Investment applique à l'ensemble de ses fonds d'infrastructures une stratégie qui relève de l'intégration ESG telle que définie par Eurosif<sup>4</sup>.

Les critères ESG sont donc structurellement intégrés dans les décisions d'investissement pour enrichir l'analyse de risque traditionnelle et assurer à la Société un meilleur exercice de sa responsabilité fiduciaire.

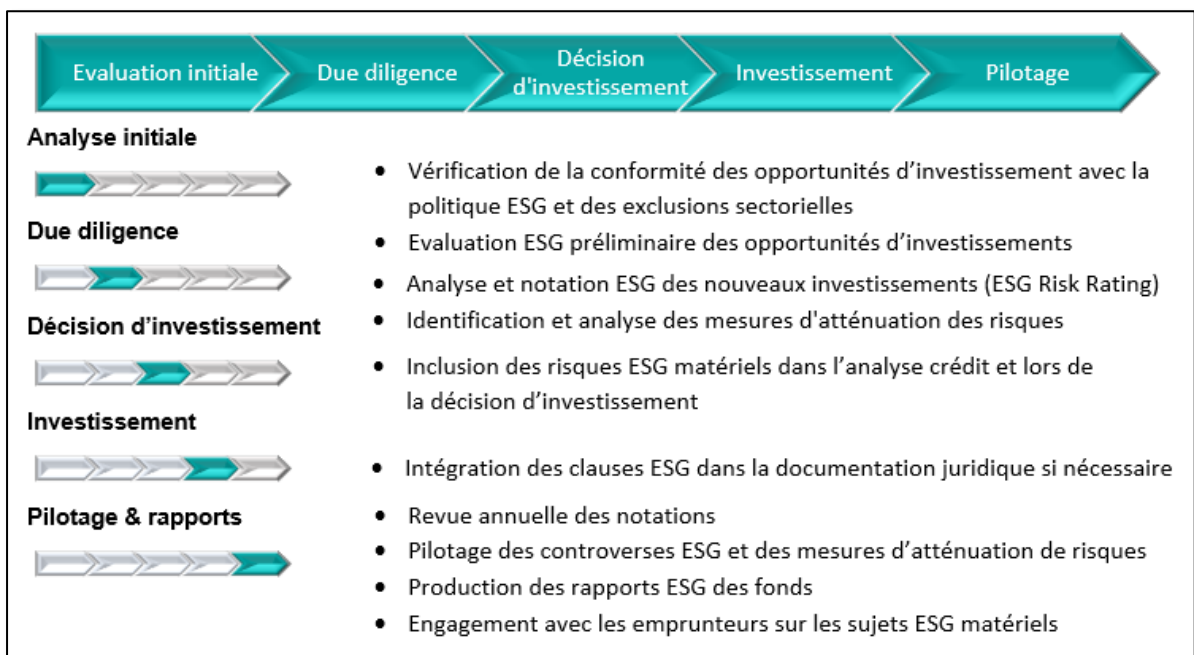
<sup>3</sup> <https://www.rivageinvestment.com/fr/esg/>

<sup>4</sup> "The explicit inclusion by asset managers of ESG risks and opportunities into traditional financial analysis and investment decisions based on a systematic process and appropriate research sources. (...) The integration process focuses on the potential impact of ESG issues on company financials (positive and negative), which in turn may affect the investment decision", Eurosif, 2021

La Politique de durabilité prévoit, pour tout Investissement réalisé par les fonds d’infrastructures :

- des exclusions sectorielles, additionnelles par rapport aux limites définies dans la documentation statutaire des fonds ;
- la vérification ex-ante que les Investissements respectent des normes en matière de protection de l’environnement, de droits humains, de travail ou de lutte contre la corruption ;
- la notation ex-ante systématique des caractéristiques environnementales (E), sociales (S) et de gouvernance (G) de l’Investissement ; cette notation, assortie d’une limite d’exclusion, conduit à ne pas financer de projets ou actifs dépassant cette limite, et permet une comparabilité des profils ESG des Investissements ; et
- la prise en compte dans l’analyse financière du caractère durable et du risque de durabilité liés au projet.

Intégration ESG dans le processus d’investissement des fonds d’infrastructures :



Les indicateurs ESG retenus pour procéder à l’évaluation présentent une forte matérialité pour la Société et ses parties prenantes (clients, régulateur, entités financées, etc.) et répondent ainsi à une logique de gestion des risques et/ou des opportunités de nos Investissements.

Pilier	Indicateurs ESG Risk Score
E	Exposition aux risques physiques climatiques
E	Exposition aux risques climatiques de transition
E	Empreinte Biodiversité
E/S	Alignement à la Taxonomie Européenne
E/S/G	Controverses ESG
E/S/G	Transparence de l’émetteur sur les enjeux ESG
E/S/G	Durabilité selon le règlement SFDR
G	Risque pays / secteur (corruption)
G	Transparence du cadre de gouvernance d’entreprise

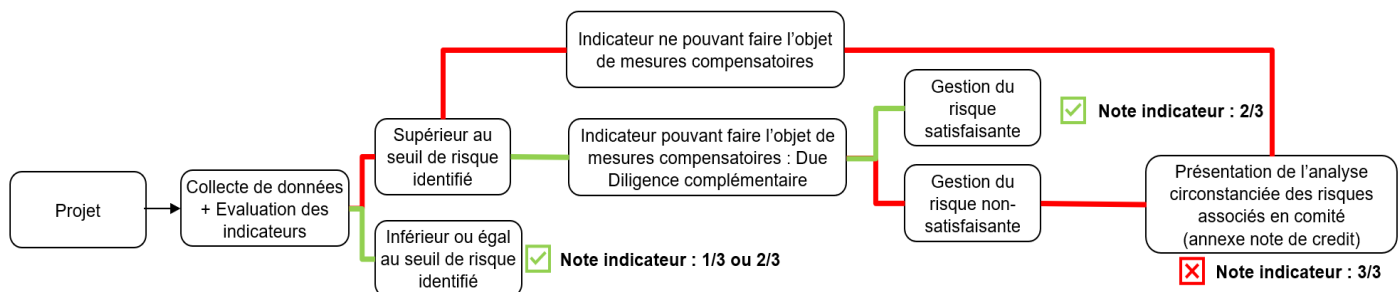
Consolidation d'un score de risque ESG ( « ESG Risk Score » ou « ERS »):

A chaque indicateur ESG est attribué un seuil d'alerte quantitatif au-delà duquel le risque est considéré comme matériel (seuil défini en interne ou avec le prestataire de données).

Le dépassement du seuil d'alerte peut, pour certains indicateurs, induire des démarches de *due diligences* complémentaires visant à établir que :

- le risque a été identifié par l'emprunteur ;
- des mesures sont (ou seront) mises en place pour gérer ce risque ;
- ces mesures sont proportionnées au risque identifié.

Chaque indicateur se voit attribuer une note individuelle de 1 à 3 reflétant le niveau de risque (3 correspondant au niveau de risque maximal), laquelle est potentiellement modulée à la baisse en fonction de la pertinence des mesures de gestion des risques identifiés, mises en œuvre par l'emprunteur.



Source : Rivage Investment

Les notes attribuées à chaque indicateur sont ensuite consolidées au niveau de chaque projet sous la forme d'une moyenne équipondérée pour obtenir l'ERS associé à l'Investissement. Les Investissements ayant obtenu un ERS supérieur à 2,5/3 lors de la notation préalable à l'investissement sont exclus de l'univers d'investissement au titre de leur forte exposition aux risques de durabilité en l'absence de mesures compensatoires adéquates.

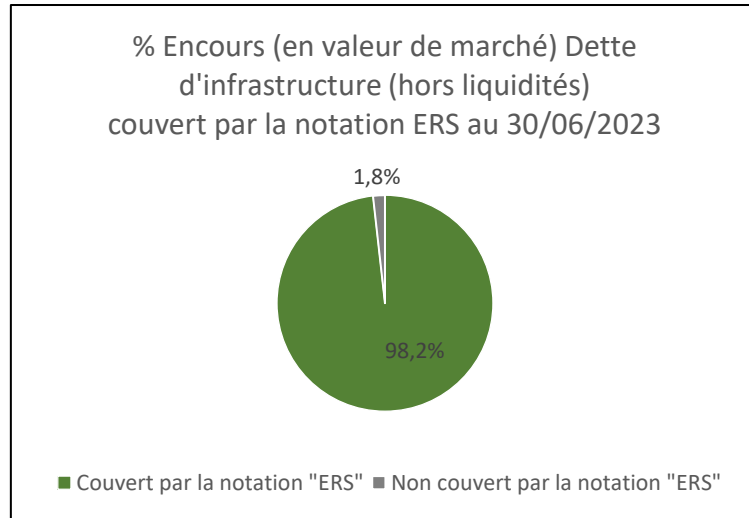
La mise en œuvre des mesures de gestion des risques identifiées lors de l'analyse initiale de l'Investissement fait l'objet d'un suivi spécifique qui peut donner lieu à une mise à jour de l'ERS dans le cadre de la revue périodique des analyses.

ERS consolidés sur la Période de Référence :

L'ensemble des entités financées par Rivage Investment a fait l'objet d'une due diligence et d'une notation ESG. Cependant la couverture des notations réalisées sur la base de la nouvelle grille ESG (« ESG Grid ») présentée ici n'est pas exhaustive à ce stade, le système de notation ESG ayant été entièrement refondu au cours du premier semestre 2022.

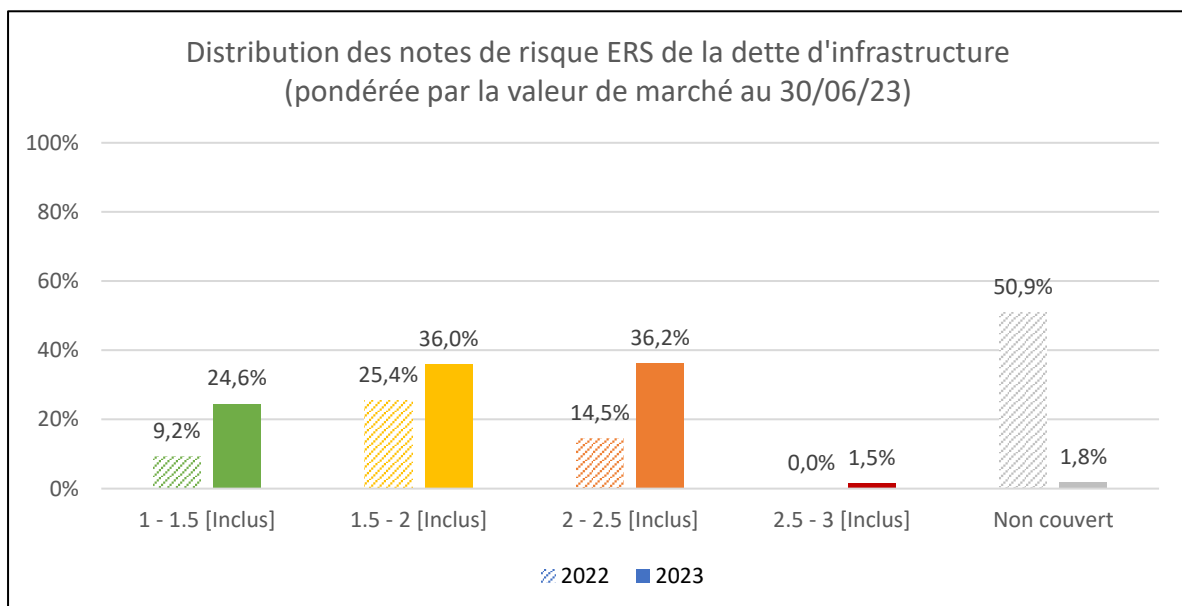
Au 30/06/2023, **97,8%** des Investissements d'infrastructure (en nombre) ont fait l'objet d'une notation ESG selon la méthodologie développée en 2022, ce qui représente en montant **98,2%** des Investissements réalisés (hors liquidités), contre **45,8%** au 30/06/2022. L'écart de couverture entre les 2 exercices s'expliquent par le temps nécessaire à l'évaluation ESG des projets en portefeuille à l'aune de la nouvelle grille d'ESG Risk Score. Seuls 2 projets, sur les 92 en portefeuille sont exclus de la couverture au 30/06/2023. L'un est un projet d'irrigation situé en Espagne qui diffère significativement des autres secteurs d'investissement du portefeuille et nécessite de ce fait un temps d'analyse plus long que les secteurs préalablement analysés. Ce projet fera l'objet d'une évaluation

basée sur l'ESG Risk Score développé en 2022 lors du prochain exercice. Le second est un actif regroupant plus de 90 sous-actifs de secteurs variés, rendant complexe une analyse granulaire des actifs sous-jacents. Il convient de noter cependant que ces deux projets ont fait l'objet d'une analyse ESG au moment de l'investissement d'après la méthodologie en vigueur à l'époque, ainsi que d'une analyse d'exposition aux controverses ESG.



Source : Rivage Investment

ERS	Valeurs (/3)
Moyenne	1,8
Note minimale	1,1
Note maximale	2,6
Médiane	1,7



Source : Rivage Investment



L'augmentation de la proportion de notes supérieures à 2 par rapport au précédent exercice s'explique principalement par l'augmentation du taux de couverture en notation ERS, qui est passé de 49% à 98%.

Une analyse d'un Investissement déjà réalisé selon la nouvelle méthodologie mise en place en 2022 a donné lieu à une note supérieure à 2,5 (sa note était de « B » selon l'ancien barème<sup>5</sup>). Il s'agit d'un projet opérant dans le secteur de l'incinération des déchets. La dégradation de la note est notamment due à l'émergence, post-investissement, d'une controverse en lien avec les impacts environnementaux générés par des fuites de composés toxiques ayant affecté la faune et la flore locale. Une démarche d'engagement sera mise en place auprès de l'emprunteur, comme le prévoit la Politique de durabilité.

### *c) Intégration des critères ESG dans les fonds secteur public*

Les financements octroyés aux emprunteurs du secteur public (collectivités territoriales, bailleurs sociaux, hôpitaux, etc.) répondent à une logique différente de celle déployée pour les financements d'infrastructures.

Pour ces Investissements, l'intégration des critères ESG est réalisée à travers l'évaluation ex-ante des controverses E, S et G auxquelles ils pourraient être exposés. Cette évaluation couvre à minima l'emprunteur et ses bénéficiaires effectifs, et le cas échéant toutes parties prenantes clés, personne morale ou physique, dans le cadre du financement.

Les collectivités territoriales et les bailleurs sociaux (publics ou privés) font également l'objet, avant investissement, d'une évaluation relative à leur niveau de conformité réglementaire en regard des obligations de transparence qui leur incombent sur les thématiques ESG.

La notation ERS des Investissements est mise à jour annuellement. Selon le principe de matérialité qui aiguille la démarche ESG de la Société, les thématiques évaluées au titre de cette notation varient selon les typologies d'emprunteurs.

Les types d'emprunteurs suivants font l'objet d'une notation ERS couvrant une majorité d'indicateurs prévus dans l'ERS :

- collectivités territoriales (ou assimilées) administrant plus de 50 000 habitants ;
- hôpitaux financés sur le marché primaire ;
- tous les bailleurs sociaux.

D'autres types d'emprunteurs, tels que les petites collectivités territoriales ou les entités à statut particulier comme les syndicats mixtes, offrent moins de points de données et sont notés a minima sur les indicateurs de controverses.

L'ensemble des Investissements du secteur public financées par Rivage Investment a fait l'objet d'une notation ERS au cours de l'exercice 2022-2023 (soit une couverture de **100%**).

---

<sup>5</sup> Notes attribuables selon l'ancien barème : A, B ou C, A correspondant à la meilleure note et C à la moins bonne note.

2. Contenu, fréquence et moyens utilisés par la Société pour informer les investisseurs sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement

Rivage Investment s'attache à fournir une information de qualité et la plus exhaustive possible en matière de gestion des risques de durabilité et publie à cet égard plusieurs documents-clés, destinés à ses clients investisseurs et autre tiers.

Les documents suivants sont disponibles sur le site internet<sup>6</sup> de la Société:

Document	Version	Date de publication
Politique de durabilité <sup>7</sup>	2.4	Juin 2023
Politique de prise en compte des principales incidences négatives en matière de durabilité	2.4 (inclus dans la politique d'intégration du risque de durabilité)	Juin 2023
Liste des fonds catégorisés « Articles 8 » et « Article 9 » au sens du Règlement SFDR (cf. section I)	N/A	Juin 2023
Politique de vote et rapport sur l'exercice des droits de vote <sup>8</sup>	2.4	Octobre 2022
Rapport Article 29 de la Loi Energie et Climat au 30 juin 2022	N/A	31 décembre 2022
Politique de diversité, d'égalité et d'inclusion	1.0	Janvier 2023
Résumé de la Politique de rémunération <sup>9</sup>	2.5	Novembre 2021

Les politiques comme l'ensemble du dispositif sont revues au moins annuellement et sur base ad hoc en tant que de besoin. Elles peuvent faire l'objet de modifications en ces occasions. D'autres documents contenant des informations ex-ante ou ex-post relatives à la gestion des risques de durabilité et spécifiques aux fonds gérés<sup>10</sup>, tels que les prospectus et les rapports annuels (en ce inclus leurs sections dédiées aux thématiques ESG), sont mis à disposition des investisseurs via des serveurs dédiés et sécurisés et/ou transmis par courrier électronique.

Soucieuse de communiquer auprès des investisseurs existants et potentiels de manière transparente et pédagogique sur son dispositif, ses politiques et procédures en matière de durabilité, Rivage Investment conçoit, maintient et fait évoluer ses outils de façon continue et, à titre d'illustration :

- développe un outil permettant de centraliser les données ESG, d'optimiser le traitement des requêtes des investisseurs afin de permettre une restitution rapide de ces données ;
- communique via son site internet sur les thématiques ESG (section dédiée) ;
- communique à l'occasion de sa réunion annuelle des investisseurs sur les évolutions de son dispositif et de son offre sur l'intégration des critères ESG dans les processus d'investissement et de suivi de portefeuilles ;
- communique également publiquement lors de *webinars* dédiés à l'intégration du cadre réglementaire européen sur la finance durable dans ses pratiques de gestion<sup>11</sup>.

<sup>6</sup> <https://www.rivageinvestment.com>

<sup>7</sup> Mise à jour sur le site (v2.6) (publiée le 20 septembre 2023)

<sup>8</sup> Remplacés respectivement par la Politique d'engagement actionnarial (v1.0) (publiée le 24 juillet 2023) et le Rapport 2022-2023 sur la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial (publié le 31 octobre 2023)

<sup>9</sup> Mise à jour interne (v2.6) (le 10 octobre 2023)

<sup>10</sup> Fonds réservés à une catégorie d'investisseurs dont les caractéristiques sont définies par le prospectus (au sens de l'article L. 214-26-1 du Code monétaire et financier)

<sup>11</sup> [https://www.linkedin.com/posts/activity-7077643664373469187-1gMS?utm\\_source=share&utm\\_medium=member\\_desktop](https://www.linkedin.com/posts/activity-7077643664373469187-1gMS?utm_source=share&utm_medium=member_desktop)

100% des encours sont concernés par les mesures d'information des clients décrites ci-dessus.

3. Liste des produits financiers Articles 8 et 9 du Règlement SFDR gérés par la Société et part globale des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG dans le montant total des encours gérés

Au 30/06/2023, les encours sous gestion sont répartis à **68.0%** dans des fonds de financement d'infrastructures (soit **3,4 milliards d'euros**) et à **32,0%** dans des fonds de financement du secteur public (soit **1,6 milliard d'euros**). **0,6%** de ces encours sous gestion (soit environ **30 millions d'euros**) étaient détenus dans des produits financiers répondant à la classification « **Article 9** » au sens du Règlement SFDR et **99,4%** des encours sous gestion (soit **5,1 milliards d'euros**) étaient détenus dans des produits financiers répondant à la classification « **Article 8** » au sens du Règlement SFDR.

La liste complète de ces produits financiers est disponible à la section I du Rapport.

4. Initiatives collectives (adhésion de la Société ou de certains fonds à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères ESG)

Rivage Investment participe à des démarches d'engagement auprès de ses pairs dans le cadre d'initiatives collectives. Le tableau ci-dessous présente les principales initiatives dans lesquelles la Société s'est impliquée au cours de la Période de Référence :

Initiative	Thématique	Action réalisée
<i>Long Term Infrastructure Investor Association</i>	Climat	Participation au guide publié par l'association en octobre 2022 sur le financement de l'adaptation des infrastructures au changement climatique.
<i>Finance For Biodiversity Foundation</i>	Biodiversité	Nous avons signé l'engagement de la <a href="#">Finance pour la Biodiversité</a> afin de nous engager publiquement à intégrer davantage ce thème dans notre politique d'investissement. Nous avons également rejoint à cette occasion le groupe de travail <i>Target Setting Group of the Finance for Biodiversity Foundation</i> pour nous aider à définir une trajectoire quantitative pertinente.
<i>Biodiversity Impact Assessment for Real Assets</i>	Biodiversité	Lancement d'une initiative conjointe entre le cabinet de conseil Carbone 4 et Rivage Investment pour développer une méthodologie de mesure des impacts des actifs d'infrastructure sur la biodiversité.
<i>UN Principles for Responsible Investment (UNPRI)</i>	Biodiversité	Participation au groupe de travail des PRI sur l'évaluation et le pilotage des impacts des actifs d'infrastructure sur la biodiversité.
<i>Executive Master Asset Management</i> de l'Université Paris Dauphine-PSL	Intégration ESG à la gestion des risques	Intervention dans le cadre de l'Executive Master Asset Management de l'université Paris Dauphine-PSL pour présenter notre approche d'intégration ESG dans la gestion en dette infrastructure.
<i>Webinar Capveriant</i>	Intégration ESG à la gestion des risques	Intervention lors d'un <i>webinar</i> de la société Capveriant (plateforme de financement du secteur public en Europe) pour présenter notre approche d'intégration ESG dans la gestion en dette privée destinée aux entités du secteur public français.

## B. Moyens internes déployés par l'entité

La Société s'est dotée de moyens humains, financiers et techniques, ainsi que d'une organisation à la hauteur de ses ambitions pour déployer sa démarche ESG. Elle a également mené des actions en vue d'un renforcement de ses capacités internes.

## 1. Moyens humains

Le dispositif mis en place s'appuie notamment sur une équipe ESG entièrement dédiée à l'analyse ESG, en charge de l'animation globale du dispositif ESG ainsi que du suivi des facteurs de durabilité dans le cadre de la mise en œuvre de la politique et de la stratégie d'investissement de la Société. Elle est composée de 4 personnes au 30 juin 2023 (soit **9,5% de l'effectif**) : 1 manager et 3 analystes ESG.

En poste depuis 2021, le manager ESG de la Société a acquis plus de 8 ans d'expérience en travaillant auprès d'une dizaine d'investisseurs institutionnels sur l'intégration des facteurs ESG dans leurs politiques et processus d'investissement. Il est certifié responsable du développement durable (certification AFNOR), analyste ESG (CESGA) et analyste Bilan Carbone (Association Bilan Carbone). Il propose les lignes directrices de la politique ESG de la Société aux dirigeants, supervise sa mise en œuvre et représente la société sur les thématiques ESG auprès de parties prenantes externes.

Les analystes ESG sont chargés d'évaluer et de suivre l'exposition aux risques et les impacts environnementaux et sociaux des opportunités d'investissement et des entités en portefeuille. En tant qu'experts, ils ont pour responsabilité de faire le lien avec les autres équipes contributrices (Front Office, Conformité) pour apporter leurs connaissances techniques sur l'impact et l'exposition aux risques ESG des entités financées. L'analyste Senior a notamment reçu deux formations certifiantes à cet effet : le *Certificate of ESG Analyst* (SFAF) et la Maîtrise du Bilan Carbone (Association Bilan Carbone).

Le dispositif s'appuie également sur une contribution active d'autres équipes impliquées dans le processus d'investissement et de gouvernance des produits :

- **100%** des équipes de gestion (gérants de portefeuilles et analystes) sont impliquées dans l'analyse préliminaire des profils ESG des entités financées. Elles assurent le lien entre les emprunteurs et l'équipe ESG notamment dans le cadre de la collecte de données et du déploiement de la politique d'engagement ;
- les équipes Compliance & Risques contribuent directement à l'analyse des entités financées (indicateurs du pilier « Gouvernance ») en pré-investissement et assurent le suivi des risques des positions en portefeuille, la revue périodique de la Politique de durabilité et le contrôle de son application ;
- l'équipe Marketing et Développement Commercial en charge des relations investisseurs assure la prise en compte des besoins des clients en termes d'intégration et de reporting ESG. Elle participe également à la création de nouveaux produits intégrant les enjeux ESG dans les processus de gestion ; et
- l'appui de la direction générale pour promouvoir, tant en interne que vis-à-vis de l'extérieur, la démarche ESG de la Société.

De plus, la Société a développé durant l'exercice dont le présent rapport fait l'objet, des fonds d'investissement pour le financement de solutions de décarbonation et d'émissions évitées. Elle s'est dotée à cette fin de moyens humains adaptés en mettant en place une nouvelle équipe, dédiée au développement et à la gestion de cette expertise.

## 2. Moyens financiers, formations

Rivage Investment a mobilisé des ressources financières significatives pour développer son dispositif ESG. La Société a notamment investi dans la formation de ses collaborateurs sur des thématiques spécifiques telles que le climat, la biodiversité, le bilan carbone, le marché des crédits carbone, et ou la Taxonomie Européenne, ainsi que sur des formations certifiantes (CESGA<sup>12</sup>, Bilan Carbone). Selon les cas, ces formations sont administrées par l'équipe ESG elle-même ou par des prestataires spécialisés :

Formation	Nombre de personnes, fonctions ou département (% des collaborateurs formés)	Certifiante / Non-certifiante - Interne / Externe (nom du prestataire)
Bilan Carbone (Maîtrise)	4,8%	Certifiante, Externe (Association Bilan Carbone)
Emissions évitées	19,0%	Non-certifiante, Externe (I Care Environnement)
Fresque du Numérique	64,3%	Non-certifiante, Externe (Unité Consulting)

Des formations sont également dispensées aux collaborateurs par le pôle ESG, notamment sur les sujets réglementaires (Taxonomie Européenne, Durabilité et Article 9 du Règlement SFDR etc.). Ces formations ciblent à la fois les nouveaux arrivants ainsi que les contributeurs sur ces thématiques (Front Office, Marketing, Conformité etc.).

La Société sollicite également 5 prestataires / fournisseurs de données externes pour des prestations de fourniture de données ESG :

- **Carbone 4** pour le calcul des empreintes carbone, l'alignement des encours des fonds d'infrastructures à l'Accord de Paris, et l'exposition des actifs aux risques physiques climatiques ;
- **Iceberg Datalab** pour l'évaluation et l'analyse de l'empreinte biodiversité pour un fonds de dette infrastructure (tests conduits sur l'année 2022) ;
- **RepRisk** pour la conduite de due diligence et d'analyse de controverses Environnementales et Sociales ;
- **Nexis Diligence** pour la conduite de diligences et l'analyse des controverses de Gouvernance ; et
- **Icare** pour le développement d'une méthodologie de mesure des émissions évitées par les participations du futur fonds à impact de la Société qui visera à financer les acteurs de la décarbonation de l'économie.

Sur l'exercice 2022-2023, le budget consacré à la fourniture de données et d'analyses ESG externes s'est élevé à **393 k€ TTC** (soit **0.01%** des encours totaux gérés) et ont concerné l'ensemble des 92 entités financées au 30/06/2023 (soit **4,3 k€** en moyenne par entité ayant fait l'objet d'une prestation de fourniture de données ESG).

Des moyens humains et financiers ont également été alloués à la communication autour du lancement de l'initiative *Biodiversity Impact for Real Assets* qui a fait l'objet d'un évènement de lancement tenu en mai 2023 auquel étaient conviés nos clients.

### 3. Moyens techniques

<sup>12</sup> <https://www.sfaf.com/lacademie-sfaf/formation/20-cesga-certificat-esg-analyst/>

Sur le plan technique, l'équipe ESG se forme de manière continue pour accroître son expertise, des formations externes (certifiantes ou non) et par l'analyse de rapports et études variés et reconnus. Les connaissances acquises sont restituées et diffusées aux équipes sous la forme de fiches sectorielles ou de formations.

Comme mentionné ci-dessus la base de données ESG interne a fait l'objet d'un développement dédié. Elle est actuellement alimentée avec l'ensemble des données associées aux participations de la Société. Elle permettra à terme d'optimiser le traitement d'un volume de données ESG croissant, ainsi que leur restitution aux clients.

Le suivi du respect des règles d'investissement des portefeuilles, en ce inclus celles relatives aux critères ESG, s'effectue à l'aide d'un outil automatisé et intégré dans la suite d'outils de suivi de portefeuille de Rivage Investment.

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

Rivage Investment est une société par actions simplifiées (SAS) indépendante, contrôlée par son Président et fondateur Hervé Besnard, et dans laquelle 64% des salariés en CDI sont actionnaires ou vont le devenir (actions gratuites attribuées), ce qui contribue à l'alignement global sur les objectifs de la Société, incluant les objectifs ESG. La Société est dirigée par Hervé Besnard, Président et Claire Gobert, Directrice générale.

Leur rôle est de concevoir et de superviser la mise en œuvre de la stratégie opérationnelle de la Société. Ils siègent dans plusieurs comités (comité d'investissement, comité de conformité et de contrôle, comité des risques, comité de valorisation).

Le dispositif ESG de Rivage Investment, intégré dans l'organisation globale et la gouvernance de la Société, est placé sous la responsabilité de la direction générale. En tant que responsable du dispositif ESG de la Société, elle définit les orientations de la Politique de durabilité dans la gestion et la valide, s'assure de prendre en compte les attentes des clients en la matière, vérifie la qualité du dispositif réglementaire et de gestion des risques de la Société, et intègre les enjeux RSE de l'entreprise.

Le comité des risques intègre les risques ESG, sous la supervision du responsable de la conformité, du contrôle interne et des risques.

Le pilotage opérationnel du dispositif ESG est quant à lui assuré par l'ESG Manager et son équipe.

Au-delà de l'intégration des facteurs de durabilité dans son activité d'investissement pour le compte de ses clients, la Société a également défini des principes et règles de fonctionnement relatifs à la prise en compte des critères ESG, qu'elle applique à sa propre gouvernance.

Ces principes et règles de fonctionnement sont les suivants :

1. Connaissances, compétences et expériences des instances de gouvernance

Afin de permettre la nécessaire diffusion des connaissances liées aux enjeux ESG auprès des acteurs-clés du dispositif d'investissement, les instances de gouvernance incluant la direction et les principaux managers, bénéficient d'actions de formation et de sensibilisation parmi lesquelles :

- une formation sur les impacts environnementaux des projets d'infrastructure du secteur dit « numérique » (projets d'installation de réseaux de fibres, tours de télécommunication, data centers, etc.),
- une session de présentation des enjeux liés à la mise en œuvre du Règlement SFDR et des spécificités opérationnelles liées au déploiement d'un fonds dit « Article 9 ».

La gouvernance du dispositif ESG se traduit à plusieurs niveaux :

- le comité des risques valide l'intégration du dispositif ESG dans le dispositif global de gestion des risques,
- la gestion opérationnelle de l'intégration ESG dans les politiques et les procédures d'investissement fait l'objet d'une réunion périodique bimensuelle ou mensuelle (selon le calendrier des travaux réalisés) entre l'équipe ESG et la direction générale,
- le comité d'investissement assure l'intégration des enjeux ESG dans les décisions d'investissement.

## 2. Rémunération

Conformément à l'article 5 du Règlement SFDR, la politique de rémunération du personnel de Rivage Investment, dont un résumé est publié sur son site internet, précise les modalités selon lesquelles les risques en matière de durabilité sont pris en compte, au même titre que d'autres facteurs extra-financiers, dans la détermination de la rémunération variable du personnel concerné.

Les facteurs extra-financiers comprennent notamment l'appréciation des risques en matière de durabilité des Investissements, dont l'appréciation repose sur des indicateurs qualitatifs et quantitatifs (notation ESG, bilan carbone, alignement à la Taxonomie Européenne, etc.). Pour le Personnel Identifié<sup>13</sup>, ces critères non-financiers visent à mesurer la contribution des collaborateurs aux processus ESG et à l'établissement de ces indicateurs, ainsi que le respect de la politique ESG en lien avec la gestion des risques sur leur périmètre d'intervention.

Par ailleurs, la perception de commissions de performance peut être liée au respect de critères ESG au niveau de certains fonds, tels que le respect d'une intensité carbone maximale et/ou l'alignement à l'Accord de Paris (indicateur de température strictement inférieur à +2°C).

## 3. Règles de gouvernance

Rivage Investment ne dispose pas d'un conseil d'administration ou d'un conseil de surveillance et n'est donc pas concerné par les informations couvertes dans l'article 533-16-1, III.3°.c).

---

<sup>13</sup> Notion définie dans la politique de rémunération.

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

### 1. Principes directeurs

La stratégie générale d'engagement de la Société (c'est-à-dire, non limitée aux critères ESG), en ce inclus sa politique de vote, fait l'objet d'un document dédié intitulé « Rapport sur la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial – 2022-2023 » (ci-après, le « **Rapport d'engagement** »), disponible sur son site internet.

La présente section décrit les éléments de cette stratégie concernant plus spécifiquement son engagement vis-à-vis des cibles d'investissement en matière de prise en compte des facteurs de durabilité.

La stratégie d'engagement ESG mise en œuvre par la Société couvre l'ensemble des cibles d'investissement des fonds d'infrastructure (voir la liste des fonds concernés dans la section I), à savoir principalement des emprunteurs bénéficiaires de financements sous forme de prêts ou de titres de créances, mais aussi, le cas échéant, d'autres types de cibles telles que des émetteurs de titres de capital, de parts d'OPC<sup>14</sup>, etc.).

Vis-à-vis des emprunteurs, sur lesquels est concentré l'essentiel des efforts, la démarche s'articule autour des deux objectifs suivants :

1. Soutenir et améliorer la transparence des emprunteurs quant à leur exposition aux facteurs de durabilité ; et
2. Les accompagner, dans une logique partenariale, vers une meilleure appréhension des risques ESG auxquels ils sont exposés.

L'engagement prend différentes formes selon qu'il survient lors de la phase de pré-investissement ou dans le cadre du suivi des risques associé aux Investissements déjà réalisés.

#### *a) Pré-investissement*

L'engagement vis-à-vis des emprunteurs en phase de pré-investissement revêt une importance cruciale, en particulier pour des fonds tels que ceux gérés par Rivage Investment, qui adoptent une logique d'investissement de type « *buy and hold*<sup>15</sup> », portant sur des actifs à maturité longue et peu liquides.

Dans le cadre de la négociation de la documentation financière, l'équipe ESG s'assure notamment que les standards minimaux visés par la Société sont respectés pour les clauses liées au respect de la réglementation, à l'information attendue sur les thématiques ESG (pour les besoins de production des rapports périodiques des fonds notamment), ainsi qu'au devoir de transparence de l'emprunteur en cas de survenance d'incidences négatives en matière de durabilité.

#### *b) Post-investissement*

L'engagement post-investissement intervient dans le cadre du suivi des risques ESG auxquels sont exposés les emprunteurs.

---

<sup>14</sup> Organismes de Placements Collectifs

<sup>15</sup> Logique d'investissement consistant à acquérir des positions avec l'intention de principe de les conserver jusqu'à leur maturité.



Il prend la forme d'une sollicitation directe de la partie prenante la plus pertinente au regard de la configuration du projet (gouvernance, interlocuteur privilégié etc.) parmi les suivantes (liste non exhaustive) :

- équipe dirigeante de l'emprunteur,
- *sponsor*,
- agent en charge de la relation avec l'emprunteur,
- conseil technique en charge du suivi du projet, etc.

Les principales situations susceptibles de déclencher une démarche d'engagement sont les suivantes :

- risque ESG élevé (ERS supérieur à 2,5 sur 3) dans le cadre de la mise à jour annuelle de l'ERS ;
- risque élevé (score de 2 ou 3 sur 3 en fonction du seuil de risque) identifié sur un ou plusieurs indicateurs ESG en particulier au moment de l'investissement initial ou de la mise à jour annuelle de l'ERS ;
- dégradation de l'ERS de l'emprunteur lors de sa mise à jour annuelle;
- survenance ou développement défavorable d'une controverse ESG matérielle ;
- constat d'un niveau de transparence insuffisant de l'emprunteur sur les sujets ESG.

### *c) Procédure et politique d'escalade*

Le principal objectif recherché par la Société à travers les démarches d'engagement est de mieux comprendre la stratégie des entreprises et d'améliorer l'évaluation de l'exposition aux risques ESG des entités financées.

Un second objectif est de sensibiliser les dirigeants des entités financées pour favoriser une meilleure prise en compte des risques extra-financiers dans leurs pratiques. Tout en respectant l'autonomie de gestion de l'emprunteur, la Société cherche à favoriser le partage de données et d'analyses techniques (climat, biodiversité) avec les entités financées, qu'elles soient produites par ses équipes ou par ses partenaires.

En cas de survenance d'un événement déclencheur tel que décrit supra, l'équipe ESG notifie aux équipes de gestion et à l'équipe risques son constat de carence ou d'incident ESG, et sa suggestion d'initier une démarche d'engagement. L'équipe ESG précise également les objectifs qu'elle souhaite atteindre à travers sa démarche d'engagement (gestion d'un incident, renforcement de la transparence, etc.) et les actions proposées (liste non-exhaustive) :

- due diligence complémentaire sur l'exposition à un risque spécifique ;
- collecte d'informations sur les mécanismes de gestion des risques existants ;
- sensibilisation des dirigeants sur une thématique ESG ;
- engagement sur le respect des dispositions contractuelles en lien avec les thématiques ESG ;
- ou
- toute autre action jugée pertinente, pouvant contribuer à l'atteinte de l'objectif.

En cas de refus non circonstancié, d'absence de réponse, ou de désaccord entre l'équipe de gestion et l'équipe ESG, cette dernière saisit le comité d'investissement qui devra se prononcer sur l'opportunité d'une telle démarche.

Une fois le principe d'une démarche d'engagement adopté, l'équipe ESG la pilote en coordination avec l'équipe de gestion.

Si le résultat est défavorable (refus, absence de réponse ou réceptivité/efforts insuffisants de l'emprunteur), le comité d'investissement est saisi pour définir les modalités de traitement du problème.

Ces modalités sont diverses, graduelles, et font l'objet d'une analyse au cas par cas, en collaboration avec les différentes parties prenantes internes.

## 2. Bilan de la stratégie d'engagement

Au cours de la Période de Référence, les équipes de Rivage Investment ont entrepris **4** démarches ciblées d'engagement sur des thématiques variables qui sont détaillées ci-dessous :

<b>Secteur d'activité de l'emprunteur</b>	Fourniture d'électricité issue de panneaux photovoltaïques installés sur des serres à vocation agricole et fourniture de chaleur aux serres et d'électricité à partir de centrales de cogénération au GNL
<b>Thématique d'engagement</b>	Gouvernance: stratégie financière
<b>Motif d'engagement</b>	Mi-2020, l'équipe de gestion a constaté des dysfonctionnements majeurs en termes de gestion et de gouvernance du projet, de nature à compromettre la construction et l'achèvement de celui-ci. En conséquence, un dialogue a été initié avec la direction pour discuter des différentes stratégies à adopter afin d'assurer la viabilité du projet.
<b>Compte-rendu de la procédure</b>	En 2020, dans le cadre d'un protocole de conciliation, il a été convenu de convertir la dette détenue sur l'emprunteur en titres de capital (75% de participation) et de procéder à une réorganisation complète de la gouvernance de l'emprunteur, dont des représentants du fonds concernés et de Rivage Investment sont désormais président et directeur général (depuis le 1 <sup>er</sup> février 2021). Forts de ce nouveau positionnement offrant des leviers d'action directs, plusieurs experts externes ont été engagés pour nous assister afin de protéger la valeur du projet au bénéfice du fonds et de renforcer ses pratiques en matière de gouvernance (auditeurs, avocats, conseillers techniques, etc.).
<b>Résultats et actions</b>	A ce stade, il est encore trop tôt pour déterminer si notre démarche d'engagement permettra in fine de protéger au mieux la valeur financière du projet bien que nos meilleurs efforts soient déployés à cette fin. La construction des serres est achevée et la production d'électricité a débuté sur la Période de Référence. Une fois la phase de construction des derniers travaux achevée (cuves de GNL, réseau de chaleur), ainsi que la location des serres effectuée, nous pourrions en évaluer les apports.

<b>Secteur d'activité de l'emprunteur</b>	Production d'électricité à partir de charbon et de biomasse
<b>Thématique d'engagement</b>	Stratégie de décarbonation et caractère durable de l'approvisionnement en biomasse.
<b>Motif d'engagement</b>	Compréhension des engagements de l'emprunteur en matière de stratégie de décarbonation.

<b>Compte-rendu de la procédure</b>	L'emprunteur a fourni des éléments de preuves solides au regard de sa stratégie de conversion de la part résiduelle de charbon dans son mix énergétique en biomasse. Cette biomasse proviendra en partie de déchets de l'industrie agricole locale (bagasse) et de pellets en provenance du Canada. Nous nous sommes également entretenus avec la responsable environnementale de la société afin de vérifier que ces pellets feraient l'objet de certifications externes compatibles avec les exigences réglementaires en la matière (Directive RED).
<b>Résultats et actions</b>	Un contact sera repris avec l'emprunteur lors de l'exercice suivant pour obtenir la confirmation ex-post documentée sur l'atteinte des objectifs de conversion des centrales thermiques vers la biomasse ainsi que sur la cartographie de la chaîne d'approvisionnement en pellets.

<b>Secteur d'activité de l'emprunteur</b>	Production agro-alimentaire destinée aux animaux
<b>Thématique d'engagement</b>	Pilotage des émissions de Gas à Effet de Serre (« GES ») évitées
<b>Motif d'engagement</b>	Dans le cadre du développement d'une méthodologie propriétaire de mesure des émissions de GES évitées, nous avons sélectionné cet emprunteur pour codévelopper avec le management un outil de mesure et de pilotage des émissions de GES. L'outil mesure plus spécifiquement les émissions évitées par leur produit qui remplace la protéine animale dans l'alimentation des animaux par une protéine issue d'insectes.
<b>Compte-rendu de la procédure</b>	Nous avons proposé au management de collaborer sur ce sujet en nous mettant à disposition autant d'informations que possible sur leurs processus industriels, les matières employées, les perspectives de développement commercial envisagées, etc. Cette démarche a consisté en un examen des nombreux documents transmis ainsi qu'en plusieurs entretiens avec des représentants des fonctions Impact, commerciales et financières.
<b>Résultats et actions</b>	Cet exercice 2022-2023 a permis au management de l'emprunteur de disposer d'une vision précise (analyse en cycle de vie) de leur impact sur la décarbonation de leur secteur et de hiérarchiser cet impact selon les segments de marchés qu'ils adressent. Cet outil servira au pilotage de leur trajectoire d'impact sur les prochains exercices.

<b>Secteur d'activité de l'emprunteur</b>	Production d'énergie solaire
<b>Thématique d'engagement</b>	Droits de l'Homme
<b>Motif d'engagement</b>	Risque de travail forcé dans la chaîne d'approvisionnement
<b>Compte-rendu de la procédure</b>	Nous avons demandé aux dirigeants dans le cadre de notre due diligence de solliciter leur fournisseur de panneaux solaires qui avait été cité dans plusieurs rapports d'ONG internationales comme ayant potentiellement bénéficié de travail forcé dans leur propre chaîne d'approvisionnement (panneaux fabriqués dans la région du Xinjiang par la minorité Ouïghoure). Cet échange a donné lieu à une communication du fournisseur qui a notamment communiqué plusieurs documents attestant de la traçabilité des panneaux qui n'étaient pas issus de la région concernée.
<b>Résultats et actions</b>	Cet exercice 2022-2023 nous a permis de nous assurer que l'emprunteur avait bien mis en place les processus de due diligences nécessaires à la gestion des risques en matière de Droits de l'Homme dans sa chaîne d'approvisionnement.

### 3. Bilan de la politique de vote et décisions prises en matière de stratégie d'investissement

Au cours de la Période de Référence, la Politique de durabilité de Rivage Investment a fait l'objet d'une modification au niveau de la stratégie de désengagement sectoriel :

- exclusion de l'univers d'investissement des entités conduisant des projets de production d'énergies fossiles dites non-conventionnelles (forages en eaux profondes et sables bitumineux) ;
- exclusion des entités qui investissent dans le développement de capacités additionnelles de production d'énergies fossiles (effectif à compter de l'année 2024).

Rivage Investment en tant que société spécialisée dans l'octroi de financements, et n'ayant pas vocation à investir de façon habituelle en titres de capital, est amenée à exercer des droits de vote le plus souvent en qualité de représentante de créanciers et non d'actionnaires.

A ce titre, la Société intervient essentiellement lorsque des emprunteurs font des demandes de modification ou de dérogation à la documentation de financement (communément appelées demandes de « *waivers* »). Chaque demande de *waiver* est examinée par l'équipe de gestion en charge du suivi du dossier et les demandes qualifiées de « majeures », étant susceptibles d'impacter l'appréciation du risque de la transaction concernée, sont soumises au comité d'investissement. Les décisions, qu'elles soient prises au niveau des responsables de gestion ou du comité d'investissement, sont aiguillées par l'objectif de préservation de l'intérêt des investisseurs.

Parmi les demandes de *waivers* traitées au cours de la Période de Référence, douze d'entre elles ont porté sur des sujets de gouvernance, et deux ont concerné des sujets environnementaux. Le tableau ci-dessous dresse la synthèse de ces demandes, étant précisé que des informations additionnelles sont incluses dans le Rapport d'engagement.

Thématique de l'Investissement	Thématique de la demande de waiver
Financement de la dette d'une entreprise néerlandaise de location et d'entretien de véhicules industriels et de semi-remorques	- Demande visant à obtenir un pré-accord sur une <i>white list</i> de <i>sponsors</i> acceptables, en préparation d'un changement de contrôle futur.
Refinancement de la dette d'un projet solaire photovoltaïque en Espagne	- Demande portant sur la modification du <i>covenant package</i> dans le contexte d'un changement de contrôle.
Refinancement de la dette d'une entreprise de location de matériel roulant	- Deux demandes successives portant sur des modifications de structure de détention de l'emprunteur constituant des changements de contrôle au titre de la documentation financière.
Refinancement d'un portefeuille de centrales solaires photovoltaïques en Espagne	- Demande portant sur une modification de la structure de détention de filiales de l'emprunteur incluant des enjeux comptables et fiscaux.

<p>Refinancement de la dette d'une centrale de production d'électricité alimentée au gaz naturel liquéfié (GNL) à Malte</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Demande portant sur l'<i>upgrade</i> des trois turbines pour réduire les émissions de CO<sub>2</sub> de l'actif.</li> <li>- Demande portant sur le transfert de responsabilité du maintien de la garantie environnementale au titre de la directive IPPC (<i>Integrated Pollution Prevention &amp; Control</i>)<sup>16</sup>.</li> <li>- Demande portant sur les conditions de distribution de dividendes aux actionnaires.</li> </ul>
<p>Financement de la dette d'une usine française de production agro-alimentaire</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Demande portant sur l'émission d'obligations convertibles dans le cadre de la recherche d'investisseurs pour la « Série D »</li> <li>- Demande portant sur le remplacement d'une personne-clé.</li> <li>- Demande portant sur une prise d'orientation stratégique (abandon des activités aux Pays-Bas).</li> </ul>
<p>Financement de l'acquisition d'une participation dans un aéroport en Belgique</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Demande portant sur une extension de période autorisée pour publier les états financiers.</li> </ul>
<p>Financement de l'acquisition, par une entité créée à cette occasion, de la dette subordonnée d'une autoroute en Pologne</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Demande portant sur un changement de contrôle.</li> </ul>
<p>Refinancement de la dette d'une entreprise détenant et opérant des terminaux de stockage de produits liquides principalement aux Pays-Bas</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Demande portant sur une extension de période autorisée pour publier les états financiers.</li> </ul>
<p>Refinancement de la dette d'une entreprise de gestion de déchets aux Pays-Bas</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Demande portant sur l'acquisition d'une entreprise de gestion de déchets (opération de croissance externe).</li> </ul>
<p>Refinancement de la dette d'une entreprise de location de matériel roulant destiné au transport de fret et de passagers en Europe</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Demande portant sur les modalités de distribution de dividendes aux actionnaires.</li> </ul>
<p>Financement d'un opérateur d'infrastructures, développeur et investisseur dans le secteur des partenariats public-privé (PPP) autoroutiers et routiers en Europe</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Demande portant sur une extension de période autorisée pour publier les états financiers.</li> </ul>

<sup>16</sup> Directive 2008/1/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 janvier 2008 relative à la prévention et à la réduction intégrées de la pollution.

## E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

### 1. Taxonomie Européenne

Le 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 2019/2088 (ci-après, le « **Règlement Taxonomie** » ou « **Taxonomie Européenne** ») est un système de classification des activités économiques qui vise à promouvoir les investissements qui contribuent le plus à la réalisation des objectifs environnementaux de l'Union Européenne. La Taxonomie Européenne a été lancée par la Commission européenne en 2018 pour guider et mobiliser les investissements privés pour parvenir à la neutralité climatique d'ici à 2050.

Bien que l'intégration des enjeux sociaux dans le cadre de la Taxonomie Européenne soit essentielle dans le cadre d'une transition juste, les activités listées au titre de cette réglementation ne concernent à ce stade que les financements d'infrastructures réalisés par la Société. Rivage Investment regarde avec attention les travaux de développement dont fait l'objet la future « Taxonomie Sociale » de l'Union Européenne qui inclura dans son périmètre une partie des entités du secteur public financées ou susceptibles d'être financées par la Société.

La Taxonomie Européenne fait désormais partie intégrante du dispositif ESG de Rivage Investment pour tous les projets d'infrastructures. Néanmoins, la majorité des emprunteurs financés par les fonds gérés par Rivage Investment n'est pas soumise aux obligations de transparence en matière d'alignement à la Taxonomie Européenne en vertu de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, (c) du Règlement Taxonomie.

La Société utilise donc les données auditées en lien avec la Taxonomie Européenne et rendues publiques par les emprunteurs lorsqu'elles sont disponibles. Dans le cas où l'emprunteur, non soumis aux obligations de transparence, ne publie pas ces informations, la Société utilise les données réelles fournies par les emprunteurs pour estimer la part des activités éligibles dans le cadre de ses déclarations volontaires, conformément à l'article 8, paragraphe 4, du Règlement Délégué 2021/4987 complétant le Règlement Taxonomie.

Sur la base des déclarations financières des emprunteurs ainsi que des rapports périodiques financiers et opérationnels, la Société évalue l'éligibilité à la Taxonomie Européenne des dépenses d'investissement et du chiffre d'affaires des emprunteurs non soumis à ces obligations de transparence sur la Période de Référence.

La Société évalue ensuite de manière approfondie la contribution substantielle aux objectifs environnementaux définis aux termes de l'article 9 du Règlement Taxonomie en examinant les normes techniques associées à chaque activité identifiée comme éligible à la Taxonomie Européenne.

L'évaluation des préjudices importants (« DNSH<sup>17</sup> ») causés aux objectifs environnementaux est réalisée en interne sur la base de toute la documentation et des données pertinentes disponibles obtenues directement ou indirectement (analysées par les conseillers techniques et les prestataires spécialisés) auprès de l'emprunteur (ou de ses sponsors), et comprenant notamment les éléments suivants :

- rapports de « due diligence » techniques,
- rapports de « due diligence » juridiques,
- études d'impacts sur environnement,

---

<sup>17</sup> Do Not Significant Harm

- rapports opérationnels périodiques,
- rapports de développement durable,
- bilans carbone,
- charte d'achats responsables / code de conduite fournisseurs,
- rapports de controverses,
- rapports de prestataires tiers (climat, biodiversité),
- seconde opinion d'obligations vertes,
- rapports d'assurance, etc.

Conformément à l'article 18 du Règlement Taxonomie, la Société s'assure également que les emprunteurs respectent les exigences minimales en matière de garanties sociales visées à l'article 3(c) de ce même règlement.

Cette évaluation s'appuie sur l'analyse des controverses ESG afin de s'assurer qu'il n'y a pas de violation matérielle impliquant l'emprunteur ou les principales parties prenantes du projet (contractants « ingénierie, approvisionnement et construction », contractants « exploitation et maintenance », etc.) :

- des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales ;
- des Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux Droits de l'Homme.

Au mois de décembre 2022, la Société a mis en œuvre une démarche d'évaluation de son dispositif de mesure de l'alignement à la Taxonomie Européenne de ses participations par un cabinet d'audit tiers. A travers cette démarche, elle a souhaité **analyser la robustesse de la méthodologie mise en œuvre pour qualifier l'éligibilité et l'alignement** ainsi que le **calcul des indicateurs réglementaires associés. La mission a permis de constater la conformité de notre dispositif avec les exigences réglementaires en vigueur à la date de réalisation de cet audit.**

Conformément aux prescriptions de l'AMF, l'exercice 2022-2023 est une année de transition pour lequel seules les données concernant l'éligibilité sont requises. Au 30/06/2023, la mesure de l'éligibilité des encours de Rivage Investment à la Taxonomie Européenne, qui repose sur des données collectées au 31/12/2022 (ou antérieurement selon leurs disponibilités) se répartissait comme suit :

Éligibilité des encours totaux de la Société	Ratio réglementaire (obligatoire) basé sur les publications des contreparties	Ratio volontaire (optionnel) reflétant l'estimation du niveau d'éligibilité des contreparties
Part dans l'actif total des expositions sur des activités économiques éligibles à la Taxonomie Européenne (%)	5,6%	26,6%
Part dans l'actif total des expositions sur des activités économiques non éligibles à la Taxonomie Européenne (%)	94,4%	73,2%
Part dans l'actif total des expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux (%)		0,0%
Part dans l'actif total des produits dérivés (%)		0,0%

Les dérivés sont-ils calculés en valeur de marché ou en exposition (équivalent sous-jacent) ?	NA
Part dans l'actif total des expositions sur des entreprises qui ne sont pas listées dans l'article 19 bis ou de l'article 29 bis de la directive 2013/34/UE et qui ne sont donc pas tenus de publier des indicateurs d'éligibilité et d'alignement à la Taxonomie Européenne. En effet, les articles 19 bis et 29 bis permettent d'identifier les émetteurs soumis au reporting extra-financier dont les indicateurs d'éligibilité et d'alignement à la Taxonomie Européenne (%)	82,3%

Eligibilité des encours infrastructure uniquement	Ratio réglementaire (obligatoire) basé sur les publications des contreparties	Ratio volontaire (optionnel) reflétant l'estimation du niveau d'éligibilité des contreparties
Part dans l'actif infrastructure des expositions sur des activités économiques éligibles à la Taxonomie Européenne (%)	8,2%	39,2%
Part dans l'actif infrastructure des expositions sur des activités économiques non éligibles à la Taxonomie Européenne (%)	91,8%	60,8%

## 2. Secteur des combustibles fossiles

### a) Méthodologie

Les « sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles » sont définies comme suit :

- selon l'Annexe I du Règlement délégué (UE) n°2022/1288:

*« 5) les sociétés qui tirent des revenus de la prospection, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la production, de la transformation, du stockage, du raffinage ou de la distribution, y compris le transport, l'entreposage et le commerce, de combustibles fossiles au sens de l'article 2, point 62), du règlement (UE) 2018/1999 du Parlement européen et du Conseil(3) »;*

- selon l'Article 2 du Règlement (UE) 2018/1999 :

*« 62) « combustibles fossiles », les sources d'énergie non renouvelables basées sur le carbone telles que les combustibles solides, le gaz naturel et le pétrole. »*



Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles au 30/06/2023 :

Indicateur	Encours totaux en M€	Part des encours totaux en %
5.b. 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 dit « SFDR ». <sup>18</sup>	378,3	7,4%
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du charbon (sous-partie de l'indicateur 5b ci-dessus)	35,3	0,7%
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du pétrole et gaz conventionnel (sous-partie de l'indicateur 5b ci-dessus)	343,0	6,7%
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du pétrole et gaz non-conventionnel (sous-partie de l'indicateur 5b ci-dessus)	0,0	0,0%

Entités financées appartenant au secteur des combustibles fossiles	% des encours totaux au 30/06/23	% des encours de dette d'infrastructure au 30/06/23
Oui	7,4%	10,9%
Non	92,6%	89,1%

NB : il est précisé que 100% de la valeur du financement est incluse dans le pourcentage d'encours énoncé, même si, pour certains financements, seule une partie (pouvant être très faible pour certaines entités) de l'activité de l'entité financée est liée au secteur des combustibles fossiles.

*b) Détail des financements concernés au 30/06/2023 :*

Description de l'objet du financement	Chaîne de valeur des énergies fossiles	Trajectoire de décarbonation 2030 publiée, au format SBTi*	Température d'actif par montant investi**
Refinancement de la dette « Holdco » émise en 2020 pour l'acquisition d'une participation dans le capital d'un important fournisseur d'énergie allemand, dont moins de 5% du chiffre d'affaires est lié au charbon	Production, Distribution	Oui	1,9°C
Refinancement de la dette du principal opérateur d'aires d'autoroutes en Allemagne	Distribution	Non	2,2°C

<sup>18</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »).

Refinancement de la dette d'une centrale allemande de production combinée de chaleur et d'électricité à partir de gaz	Production	Non	5,5°C
Refinancement de la dette d'une entreprise détenant et opérant des terminaux de stockage de produits liquides principalement aux Pays-Bas	Stockage	Non	2,9°C
Refinancement de la dette d'une entité finlandaise détenant et exploitant des actifs régulés dans la distribution de gaz, la vente de gaz au détail et la commercialisation de solutions de chauffage	Distribution	Oui	5,5°C
Refinancement de la dette d'une entité opérant un terminal de gaz naturel liquéfié (GNL) à Dunkerque (France)	Production	Non	5,5°C
Refinancement de la dette d'une centrale de production d'électricité alimentée au GNL à Malte	Production	Non	3,6°C

*\*L'initiative Science Based Targets (SBT – objectifs fondés sur la science) se fixe pour but de piloter une « action climatique ambitieuse » dans le monde de l'entreprise, en certifiant leurs objectifs de réduction des gaz à effet de serre comme compatible avec les objectifs climatiques internationaux.*

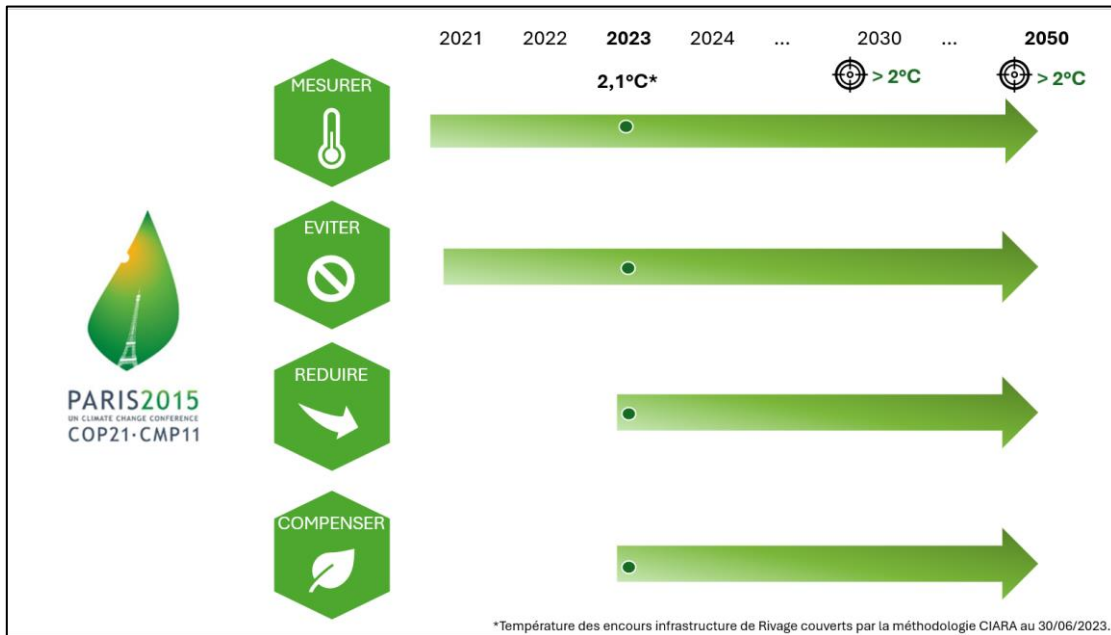
*\*\* L'indicateur de température d'un même projet pouvant varier à la marge selon les créances, le chiffre affiché ici correspond à une moyenne des températures calculées par Carbone 4 pour les différentes dettes liées au projet (pondérée par les financements octroyés) pour les actifs situés dans plusieurs portefeuilles. La méthodologie utilisée pour le calcul de la température d'un actif est décrite au paragraphe F. 1 du présent rapport.*

## F. 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

L'Accord de Paris est un traité international juridiquement contraignant sur les changements climatiques, dont l'objectif est de limiter le réchauffement climatique à un niveau inférieur à 2 °C par rapport au niveau préindustriel. Afin de réaliser cet objectif, il est nécessaire d'atteindre la neutralité carbone au niveau mondial en 2050. La catégorie d'actif des infrastructures est donc particulièrement sensible pour l'atteinte de ces objectifs car de tels actifs ont vocation à perdurer pendant plusieurs décennies, ainsi que les émissions carbonées associées.

En tant qu'investisseur de l'économie réelle, Rivage Investment se considère investie d'une forte responsabilité dans la contribution aux efforts du secteur financier nécessaires à l'atteinte des objectifs internationaux liés à l'atténuation du changement climatique. C'est également la raison pour laquelle la Société dispose de leviers d'actions significatifs qui permettent d'orienter ses financements vers des projets compatibles avec ces objectifs.

La stratégie d’alignement des encours de Rivage Investment avec les objectifs de l’Accord de Paris s’appuie sur 4 piliers :



Source : Rivage Investment - Stratégie Climat de Rivage Investment

## 1. Fonds infrastructure

### a) Mesurer

Afin d’avoir la capacité de fixer des objectifs quantitatifs de réduction des émissions induites par les encours gérés par la Société, une première étape a consisté à mesurer l’empreinte carbone (*Scopes*<sup>19</sup> 1, 2 et 3) puis l’alignement des projets d’infrastructures en portefeuille à l’Accord de Paris.

#### Méthodologie :

L’alignement des Investissements est calculé par Carbone 4, prestataire expert, sur la base d’un scénario d’augmentation de la température de 2 °C à horizon 2100, basé sur des hypothèses raisonnables résultant d’un consensus d’experts, en considérant l’évolution dans le temps de la performance prospective des actifs et de la trajectoire du scénario. L’ensemble des *scopes* 1, 2 et 3 sont intégrés. L’évaluation se base sur des données réelles, et non à partir de moyennes sectorielles, et tous les actifs d’infrastructures sont évalués en fonction des « usages finaux » qu’ils servent. Il existe une liste définie d’usages finaux dont la performance prospective est évaluée dans le scénario 2 °C (ex : le chauffage, le transport de passagers sur de longues distances, l’électricité spécifique, etc.). Par conséquent, les actifs ne sont pas simplement comparés à d’autres actifs similaires (ex : une centrale électrique comparée à une autre centrale électrique) mais à tous les actifs existants qui servent le même usage final dans l’économie. Le poids des usages finaux dans la production de l’actif intervient dans la pondération de la température agrégée de l’actif. Cela garantit des comparaisons homogènes entre les actifs de différents secteurs.

<sup>19</sup> Le calcul de l’empreinte carbone additionne 3 éléments pour obtenir l’empreinte carbone totale de l’entité :

- Scope 1 : les émissions de GES provenant du matériel appartenant à l’entreprise ;
- Scope 2 : les émissions de GES issues des procédés ayant permis de fabriquer l’électricité, la chaleur ou la vapeur utilisées par l’entreprise ; et
- Scope 3 : les émissions de GES réalisées, dues aux fournisseurs de l’entreprise (scope 3 amont) et les GES émis pour la distribution ou l’utilisation des produits ou services de l’entreprise (scope 3 aval).

Le résultat par actif est le « surplus » d'émissions ou les émissions « évitées ». Un « surplus » d'émissions indique que l'actif génère des émissions de GES supérieures aux limites fixées par le scénario de référence ; à l'inverse, des émissions « évitées » indiquent que les émissions de GES générées par l'actif sont compatibles avec la trajectoire du scénario de référence. Cet indicateur est exprimé en tonnes de CO<sub>2</sub> équivalent par an (tonnes de CO<sub>2eq</sub>/an) et correspond à la moyenne des écarts annuels de la performance de l'actif par rapport à la trajectoire bas-carbone sur la période cumulée considérée. Cet indicateur est calculé au niveau du projet, puis pondéré par le nominal restant du financement dans la valeur totale de l'actif (« *Enterprise Value* »).

Le résultat consolidé au niveau du portefeuille (i.e. de chaque fonds d'investissement) est également exprimé en tonnes de CO<sub>2eq</sub>/an et correspond à la somme des émissions ajoutées ou évitées par chaque actif du portefeuille par rapport à la trajectoire bas-carbone sur la période cumulée considérée.

Le détail de la méthodologie retenue est disponible sur le site du prestataire de données climatiques<sup>20</sup>.

**Résultat :**

L'évaluation réalisée sur la base des actifs en portefeuille au 30/06/2023 couvrait **84,2%** des encours des fonds de dette infrastructure (hors liquidités) qui ne comprennent pas les entités du secteur public. Cette évaluation repose sur les données physiques et la valorisation des actifs au 31/12/22. Elle est mise à jour annuellement par notre prestataire de données spécialisé sur la base des données d'activité reportées par les emprunteurs.

**La température moyenne des actifs d'infrastructure financés par Rivage Investment au 30/06/23 est de 2,1°C**

<b>Température moyenne de portefeuille</b>	<b>2,1°C</b>
Nombre de projets analysés	76
% des encours totaux de la Société (hors liquidités)	57.2%
% des encours de financement d'infrastructures (hors liquidités)	84.2%

L'augmentation de température sur une année, passant de 1.9°C l'année dernière à 2,1°C sur la Période de Référence est due essentiellement à des évolutions de méthodologie, et de manière plus marginale à l'évolution du portefeuille et à la prise en compte d'une meilleure qualité des données, sans que ces dernières n'induisent des investissements plus importants dans des secteurs plus contributifs en émission de GES :

- Evolution de la méthodologie de notre prestataire Carbone 4 qui a considéré que les émissions évitées allouées aux acteurs du matériel roulant devaient être diminuées, après une analyse de sa part sur le potentiel de décarbonation du secteur du rail. Cette modification a mécaniquement diminué de manière très substantielle l'impact « favorable » des actifs de matériel roulant sur la température globale de la Société ;
- Remboursement d'un financement important sur l'exercice, grand contributeur des émissions évitées (activité de construction et d'opération de centrales solaires photovoltaïques) ;
- Meilleure qualité des données obtenues de nos actifs, et prises en compte de celles-ci par le prestataire, qui ont permis une mesure plus précise (et légèrement moins favorable) de l'indicateur de température associé à nos Investissements ;

<sup>20</sup> [https://www.carbone4.com/files/wp-content/uploads/2020/09/Carbone4\\_2-infra\\_challenge\\_methodological\\_guide\\_july2020.pdf](https://www.carbone4.com/files/wp-content/uploads/2020/09/Carbone4_2-infra_challenge_methodological_guide_july2020.pdf)

- Choix de retirer du périmètre d'analyse les actifs du secteur immobilier. Cette décision a été motivée par l'absence de données suffisamment granulaires liées notamment au parc immobilier géré par les emprunteurs exerçant une activité de bailleur social. Ce manque de précision des données d'exploitation conduisait notre prestataire à attribuer des températures artificiellement basses à ces emprunteurs (inférieures à +2°C), en contradiction avec notre connaissance des actifs sous-jacents.

La stabilité méthodologique et la mise en place de processus plus stricts liés à la qualité des données chez Rivage Investment et notre prestataire devraient permettre une meilleure comparabilité de cet indicateur entre la donnée présentée sur l'exercice précédent et celui faisant l'objet du présent rapport (2022-2023).

#### *b) Éviter*

Grâce à l'évaluation de l'adéquation des emprunteurs aux cibles de décarbonation sectorielles prévues par l'Accord de Paris, les équipes de Rivage Investment disposent aujourd'hui de connaissances robustes pour intégrer cet axe d'analyse dans l'orientation de la politique d'investissement.

L'évaluation de l'alignement des actifs d'infrastructures à l'Accord de Paris intervient aujourd'hui dans le cadre de la due diligence ESG conduite préalablement à tout Investissement. Elle est intégrée à l'analyse ESG des opportunités d'investissement sur la base de laquelle le comité d'investissement se fonde entre autres analyses, pour rendre ses décisions d'investissement. Elle fait également l'objet d'un suivi dans le cadre de la mise à jour des évaluations ESG des Investissements.

Selon les stratégies d'investissement, certains Investissements sont dorénavant exclus de l'univers investissable du fait de leur inadéquation avec les objectifs climatiques issus de l'Accord de Paris lorsque cet indicateur est piloté à l'échelle des Fonds. Pour l'ensemble des fonds, l'indicateur de mesure de l'alignement à l'Accord de Paris est intégré à l'ERS au titre de l'évaluation de l'exposition de l'emprunteur aux risques climatiques de transition.

#### *c) Réduire*

Comme exposé précédemment, l'Accords de Paris mentionne explicitement que l'objectif poursuivi est de « limiter le réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2 °C, de préférence à 1,5 °C, par rapport au niveau préindustriel ».

Comme mentionné ci-dessus, au 30/06/23, **84,2%** des encours des fonds de dette infrastructure gérés par Rivage Investment étaient alignés avec une température moyenne de **+2,1°C** à horizon 2100 selon la méthodologie de notre prestataire de données.

Par ailleurs, dans la perspective de réduction des émissions de CO<sub>2</sub> associées aux entités financées, la Société a développé une politique d'exclusion spécifique vis-à-vis des entités générant 5% ou plus de leurs revenus à partir de l'extraction de charbon thermique et/ou de la production d'électricité issue de la combustion de charbon thermique. Pour ces entités, l'abandon progressif de la production ou de l'extraction d'énergie à partir du charbon est un prérequis pour tout scénario climatique conforme aux objectifs de l'Accord de Paris.

C'est pourquoi la Politique de durabilité de Rivage Investment permet de déroger au seuil d'exclusion de 5% mentionné ci-dessus pour investir dans des entités présentant, selon l'analyse raisonnable de la Société, une trajectoire quantifiée et documentée de sortie des énergies liées au charbon (extraction ou production). Cette trajectoire doit être cohérente avec ce que le dernier état de la science considère nécessaire pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris.

Extrait de la Politique de durabilité :

« Rivage Investment excludes any investments:

(...)

- In entities that generate 5% or more of their revenue:
  - o from thermal coal extraction and/or from power generation via thermal coal extraction (“High-Carbon Intensity Coal Entities”); and/or
  - o from deep sea drilling and/or tar sands exploitation (“Unconventional Oil & Gas Entities”) and/or
  - o from the development of additional capacities for conventional oil & gas entities (“Conventional Oil & Gas entities”) from the year 2024 (together with Unconventional Oil & Gas Entities: the “Oil&Gas Entities”)

*With High-Carbon Intensity Coal Entities as well as Oil & Gas Entities, a phase out of coal-based energy production or extraction is a requirement for any climate scenario compliant with the Paris Agreement targets. Therefore, the Policy allows for an exception to its exclusion policy to have investments in entities presenting, as reasonably determined by the Company, a quantitative and documented phase-out of fossil-based energy (extraction or production). The phase-out pathway shall be in line with the latest climate science deems necessary to meet the goals of the Paris Agreement targets (limiting global warming to well-below 2°C above pre-industrial levels and pursuing efforts to limit warming to 1.5°C). »*

Comme mentionné précédemment, la Société a également étendu sa politique d’exclusion aux entités engagées dans des projets de production d’énergie fossiles dites « non-conventionnelles » ainsi qu’à celles qui développent de nouvelles capacités d’exploitation d’énergies fossiles dites « conventionnelles » à compter de 2024.

*d) Compenser*

La compensation des émissions résiduelles de CO<sub>2</sub> est considérée comme nécessaire par l’ensemble des scénarios climatiques de référence (GIEC<sup>21</sup>, SNBC<sup>22</sup>, AIE<sup>23</sup>...).

*« All global modelled pathways that limit warming to 1.5°C (>50%) with no or limited overshoot, and those that limit warming to 2°C (>67%), involve rapid and deep and in most cases immediate GHG emission reductions in all sectors. Modelled mitigation strategies to achieve these reductions include transitioning from fossil fuels without CCS to very low- or zero-carbon energy sources, such as renewables or fossil fuels with CCS, demand side measures and improving efficiency, reducing non-CO<sub>2</sub> emissions, and deploying carbon dioxide removal (CDR) methods to counterbalance residual GHG emissions. Illustrative Mitigation Pathways (IMPs) show different combinations of sectoral mitigation strategies consistent with a given warming level (high confidence). »*

Source : GIEC, Rapport AR6

<sup>21</sup> [https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg3/downloads/report/IPCC\\_AR6\\_WGIII\\_FullReport.pdf](https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg3/downloads/report/IPCC_AR6_WGIII_FullReport.pdf)

<sup>22</sup> [https://www.ecologie.gouv.fr/sites/default/files/2020-03-25\\_MTES\\_SNBC2.pdf](https://www.ecologie.gouv.fr/sites/default/files/2020-03-25_MTES_SNBC2.pdf)

<sup>23</sup> <https://www.iea.org/reports/global-energy-and-climate-model/understanding-gec-model-scenarios>

Elle ne doit cependant pas devenir une légitimation de l'augmentation globale des émissions de CO<sub>2</sub>. La compensation volontaire des émissions sera cependant un passage obligé vis-à-vis des émissions résiduelles pour atteindre la neutralité carbone à l'échelle mondiale.

A ce titre, Rivage Investment a financé sur fonds propres, en avril 2023, un projet bénéficiant de la certification « label bas-carbone »<sup>24</sup> qui donne un cadre permettant de reconnaître des émissions de GES captées et séquestrées grâce à des projets localisés en France. Les émissions ainsi reconnues peuvent être attribuées à une entreprise finançant le projet et souhaitant compenser ses émissions sur une base volontaire. Ce premier projet financé par Rivage Investment a notamment permis le reboisement d'une parcelle de 9 hectares en Normandie suite à sa dégradation due à une tempête.

Les co-bénéfices, tels que la préservation et la régénération de la biodiversité induits par les projets bénéficiant du label bas carbone, font également partie des objectifs poursuivis par Rivage Investment à travers ce financement.

## 2. Fonds secteur public

L'évaluation de l'alignement des emprunteurs du secteur public sur les objectifs internationaux de limitation du changement climatique fixés par l'Accord de Paris devrait en principe être réalisée par ces derniers.

Cependant, il est constaté que ces données sont actuellement très peu disponibles et que la méthodologie d'évaluation de ces entités est complexe car elle requiert la prise en compte de nombreuses spécificités (hétérogénéité de la population à évaluer), notamment pour éviter les doubles comptages d'émissions de CO<sub>2</sub> qui seraient attribués à plusieurs acteurs de la même chaîne de valeur.

## G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

D'après un rapport de l'IPBES<sup>25</sup> publié en juin 2021, moins d'un quart (23%) de la surface terrestre et 13% des océans sont exempts d'impacts substantiels liés aux activités humaines<sup>26</sup>. Cet impact anthropique conduit à une érosion rapide de la biodiversité (un million d'espèces sont menacées d'extinction dans le monde<sup>27</sup>). En tant que financeur de projets et actifs d'infrastructures, Rivage Investment est consciente de sa responsabilité dans l'évaluation, le pilotage, et l'atténuation des impacts sur la biodiversité des projets qu'elle finance.

Aujourd'hui, toute opportunité d'investissement propre aux fonds de dette d'infrastructure est soumise à un contrôle préalable spécifique afin de déterminer si des actifs physiques sont (ou seront) construits à proximité de zones protégées. Tout projet ayant un impact potentiel identifié sur une zone protégée en vertu de la Directive 2009/147/CE (dite Directive « Oiseaux ») ou de la Directive 92/43/CEE (dite, Directive « Habitats ») fait l'objet d'un contrôle préalable supplémentaire afin d'évaluer la mise en œuvre d'actions pertinentes pour atténuer ledit impact sur les espèces de faune et de flore menacées.

<sup>24</sup> <https://www.ecologie.gouv.fr/label-bas-carbone>

<sup>25</sup> Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services.

<sup>26</sup> [https://ipbes.net/sites/default/files/2021-06/20210609\\_scientific\\_outcome.pdf](https://ipbes.net/sites/default/files/2021-06/20210609_scientific_outcome.pdf)

<sup>27</sup> <https://www.vie-publique.fr/eclairage/271780-erosion-de-la-biodiversite-un-constat-alarmant>



Parmi les indicateurs envisagés, le « *Mean Species Abundance* » (MSA) est un indicateur de biodiversité exprimant l'abondance relative moyenne des espèces originelles par rapport à leur abondance dans des écosystèmes non perturbés. Cet indicateur a été proposé dans le cadre du modèle GLOBIO328 dont l'objectif est de simuler l'impact de différents scénarios de pressions humaines sur la biodiversité. La mesure des pressions sur la biodiversité (identifiées par l'IPBES29), que cette métrique agrège, est actuellement intégrée de manière qualitative dans la due diligence ESG des emprunteurs financés par les produits de dette infrastructure.

La Société a poursuivi la réflexion en interne au cours de l'exercice 2022-2023 afin d'arrêter un (ou plusieurs) indicateur(s) quantitatif(s) pertinent(s) pour définir une trajectoire d'alignement aux objectifs de long termes liés à la biodiversité mentionnés au titre de l'article D. 533-16-1, III, 7° du Code Monétaire et Financier. En 2023, nous avons signé l'engagement de la Finance pour la Biodiversité afin de nous engager publiquement à intégrer davantage ce thème dans notre politique d'investissement. A cette occasion, nous avons rejoint le groupe de travail Target Setting Group of the Finance for Biodiversity Foundation pour nous aider à définir une trajectoire quantitative pertinente.

En avril 2023, Rivage a également mis en place un partenariat avec le cabinet de conseil indépendant Carbone 4, la Long Term Infrastructure Investor Association et des représentants de la communauté scientifique française pour développer une nouvelle méthodologie robuste d'évaluation des impacts négatifs et positifs des projets d'infrastructures sur les écosystèmes. Cette initiative est développée dans la section J.2 du Rapport.

#### H. Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité

Comme mentionné ci-dessus, la Politique de durabilité de Rivage Investment est disponible sur le site internet de la Société. Elle couvre l'ensemble des encours de la Société.

La prise en compte des critères ESG fait partie intégrante du dispositif global de gestion des risques de la Société, lequel couvre, entre autres catégories de risques, les risques de durabilité tels que définis par l'article 2, paragraphe 22 du Règlement SFDR.

Plus spécifiquement, la Société appréhende ces risques au moins sous l'angle : (i) des risques physiques auxquels sont exposés les Investissements, (ii) des risques de transition et (iii) des risques de controverses, étant précisé que ces sous-catégories de risques incluent notamment les risques liés au changement climatique et à la biodiversité :

- les risques physiques sont définis comme l'exposition aux conséquences physiques des facteurs environnementaux, tels que le changement climatique ou la perte de biodiversité ;
- les risques de transition sont définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique, notamment les objectifs environnementaux définis à l'article 9 du Règlement SFDR ;
- les risques de contentieux ou de responsabilité liés aux facteurs environnementaux ESG.

L'identification des risques de durabilité auxquels les portefeuilles gérés par la Société sont exposés est réalisée par l'équipe ESG en collaboration avec le département conformité et contrôle, et la direction générale.



Cette analyse est renouvelée annuellement dans le cadre de la revue de la politique de gestion des risques, soumise à la validation du comité des risques. Elle constitue le socle, pour les aspects liés aux risques de durabilité, de la cartographie des risques, qui est l'outil central à travers lequel la Société évalue et suit les risques des portefeuilles (ainsi que ses propres risques).

L'outil de cartographie a été mis en place et est maintenu par le contrôle des risques. Il couvre l'ensemble des typologies de risques financiers et extra-financiers auxquels sont exposés les portefeuilles.

Il existe une cartographie pour chaque portefeuille ou famille de portefeuilles. Elle vise à décrire pour chaque catégorie de risque (dont les risques de durabilité), son profil d'exposition, selon un double critère (i) d'exposition maximum théorique (ou exposition brute) et (ii) d'exposition effective pour la période à l'étude (ou exposition nette), en utilisant une échelle de cotation à plusieurs niveaux. Elle décrit également les mécanismes d'atténuation du risque.

L'évaluation des différentes catégories de risques s'appuie sur la revue d'indicateurs de risques adaptés au portefeuille ou à la famille de portefeuilles à l'étude. Les cartographies sont initialement établies avant le lancement d'un nouveau portefeuille, puis font l'objet de mises à jour à minima semestrielles, ou sur base ad hoc en tant que de besoin. Leurs résultats sont présentés en comité des risques.

Les rôles et responsabilités afférentes à l'intégration des critères ESG dans le processus d'investissement, ainsi que les modalités concrètes de prise en compte de ces derniers, en ce inclus les démarches entreprises pour atténuer les risques de durabilité, sont décrits dans les sections III, IV et VII de notre Politique de durabilité.

## 1. Les risques physiques

Les risques physiques dépendent principalement des secteurs d'activités et des zones géographiques dans lesquels évoluent les Investissements, ainsi que des technologies utilisées. Au sein de ces risques physiques, une distinction est effectuée entre les risques aigus et les risques chroniques :

- les risques aigus sont des incidents ponctuels liés à des événements tels que des cyclones ou des inondations ;
- les risques chroniques correspondent à l'évolution à plus long terme du climat et de ses effets, par exemple la raréfaction des ressources en eau douce.

Ces risques présentent plutôt un caractère émergent, avec des occurrences qui sont appelées à être de plus en plus fréquentes tout en présentant une intensité croissante en termes d'impacts financiers sur les projets financés. La fréquence et l'intensité dépend à la fois de la typologie d'infrastructure, de la présence et de l'efficacité des modalités de gestion des risques climatiques par la structure financée et de la trajectoire de réchauffement (ou scénario de référence utilisé). Les horizons de temps utilisés par nos prestataires de données pour considérer ces risques se fondent sur des projections à 2030 et 2050 selon les scénarios de référence retenus. Le scénario principal est le SSP5-8.5<sup>30</sup> qui correspond à un scénario de développement économique basé sur les énergies fossiles, représentant une hausse potentielle de température supérieure à +4°C par rapport aux niveaux préindustriels.

Tous ces facteurs de risque pourraient entraîner des pertes de revenus ou des dépenses d'investissement considérables de la part de nos emprunteurs, et plus spécifiquement sur notre

---

<sup>30</sup> <https://www.i4ce.org/en/where-do-the-five-new-ipcc-scenarios-come-from-climate/>

univers d'investissement géographique (OCDE). C'est pourquoi Rivage Investment intègre désormais tous ces facteurs de risques dans son dispositif ESG :

- intégration systématique des risques physiques climatiques aigus et chroniques dans la notation ESG de nos projets d'infrastructures ;
- évaluation des risques physiques par le prestataire de données Carbone 4. Il mesure la vulnérabilité des Investissements face à 10 aléas climatiques (aigus et chroniques) en se basant sur le scénario du GIEC dit « RCP5-8.5 »<sup>31</sup>. Ces données sont intégrées dans l'évaluation de nos participations sous l'angle de la gestion des risques. A ce titre, le scénario SSP5-8.5 présentant le niveau de forçage radiatif le plus élevé se traduirait par la plus haute dérive climatique, où les aléas évolueront le plus défavorablement et donc où le niveau de risque serait le plus important. Il nous paraît donc pertinent de prendre cette trajectoire de référence pour évaluer l'exposition maximale aux risques physiques climatiques encourus par nos participations. Au 30/06/2023, **83,8%** des encours infrastructure ont fait l'objet d'une analyse (soit **79** sur **92**). Cette analyse se base sur un scénario tendanciel du GIEC qui prévoit une augmentation des émissions de Gas à Effet de Serre au niveau mondial au rythme actuel (dit « RCP 8.5 ») afin d'assurer une prise en compte du risque physique climatique maximal auquel nos participations sont exposées ;
- engagement avec l'emprunteur en relation avec l'équipe de gestion, en cas d'identification d'un risque physique climatique matériel.

## 2. Les risques de transition

Les risques de transition sont fortement influencés par les politiques publiques, les technologies, les habitudes des consommateurs, qui peuvent également varier, en fonction des secteurs et zones géographiques. Ces risques présentent un caractère émergent exogène à l'entité puisque dépendant directement du cadre (réglementaire, fiscal, de marché) qui va influencer sur les structures de coûts des entités financées ou sur la préférence des clients finaux pour des alternatives moins carbonées aux produits ou aux services fournis par certains emprunteurs. Leur occurrence et leur intensité va varier en fonction :

- de l'apparition ou du renforcement de mécanismes budgétaires fiscaux ou réglementaires désincitatifs à l'égard des produits ou services émissifs (ou au contraire à l'émergence ou au renforcement d'un mécanisme budgétaire, fiscal ou réglementaire incitatif vis-à-vis des produits ou services dits « sobres ») ;
- de l'exposition de l'activité de l'emprunteur au système de quotas carbone européens<sup>32</sup> ;
- de la capacité d'un actif ou d'un emprunteur à effectuer une transition vers des produits, des services et des modes de productions moins carbonés ;

Rivage Investment a pris la mesure de ce risque et l'intègre pleinement dans son dispositif ESG au travers des mesures suivantes :

- intégration systématique du risque de transition dans la notation ESG de nos projets d'infrastructures ;

<sup>31</sup> [https://www.ecologie.gouv.fr/sites/default/files/ONERC\\_Fiche\\_scenarios\\_evolution\\_GES\\_GIEC.pdf](https://www.ecologie.gouv.fr/sites/default/files/ONERC_Fiche_scenarios_evolution_GES_GIEC.pdf)

<sup>32</sup> [https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets\\_fr](https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets_fr)

- calcul de l’empreinte carbone et alignement de nos Investissements avec l’Accord de Paris (**84,2%** des encours de dette d’infrastructure ont été évalués au 30/06/2023) ;
- tenue d’une formation sur le marché de quotas carbone européen et son impact sur les entités financées par la Société à l’attention des dirigeants, des équipes de gestion ainsi que de l’équipe ESG ;
- adaptation de la politique d’exclusion sectorielle afin de limiter à moins de **5%** la part du charbon dans la génération de revenus des actifs ; tout en préservant l’opportunité de financer des projets de transition (sortie du charbon, etc.) ;
- engagement avec l’emprunteur en relation avec l’équipe de gestion, en cas d’identification d’un risque de non-transition matériel ;
- lancement d’une nouvelle stratégie thématique relative à la décarbonation.

Nous utilisons un scénario individualisé (propriété intellectuelle du prestataire Carbone 4) aligné sur une trajectoire dite « 2°C ». Les hypothèses principales qui le sous-tendent sont proches de celles détaillées dans le « Sustainable Development Scenario <sup>33</sup>» de l’Agence Internationale de l’Energie.

Le choix de ce scénario a été essentiellement dicté par la nécessité de disposer d’un scénario opérationnel adapté à notre univers d’investissement (tant sectoriel que géographique), détaillant des cibles quantitatives permettant l’atteinte de l’objectif de l’Accord de Paris.

D’autre part, l’objectif retenu de limiter le réchauffement climatique à +2°C par rapport aux niveaux préindustriels nous semble plus réaliste que la cible de +1,5°C au regard des trajectoires actuelles et des objectifs affichés par les Etats signataires à l’Accord de Paris.

### 3. Les risques de contentieux ou de responsabilité liés aux facteurs environnementaux

Certains secteurs ou juridictions sont intrinsèquement plus exposés que d’autres aux controverses, même si celles-ci dépendent en premier lieu des acteurs (personnes physiques et morales) impliqués.

Non moins importants que les risques physiques et de transition, ces types de risques peuvent entraîner des sanctions juridiques et/ou pénales ainsi qu’un risque réputationnel fort, à la fois pour les emprunteurs et pour la Société.

Ces risques présentent un caractère qui peut être soit endogène à l’entité financée (infractions de la société au droit environnemental, aux droits de l’Homme, etc...) soit exogènes si ceux-ci vont concerner les autres parties prenantes du projet (Sponsor, fournisseurs, contractants, etc...). Leur fréquence et leur occurrence est très difficile à déterminer, ces problématiques étant par essence très complexes à anticiper.

Pour se prémunir contre ces risques, Rivage Investment a mis en place un certain nombre de mesures:

- intégration systématique des controverses ESG dans la notation ESR des actifs ;

---

<sup>33</sup> <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2021/scenario-trajectories-and-temperature-outcomes>

- tous les Investissements d'infrastructure et du secteur public font l'objet d'une recherche de controverses ;
- négociation et intégration dans la documentation financière de la plupart des Investissements d'infrastructures du devoir de transparence de l'emprunteur en cas de survenance d'incidences négatives grave en matière de durabilité ;
- démarche d'engagement avec l'emprunteur en relation avec l'équipe de gestion, en cas d'identification d'un risque, potentiel ou avéré, matériel.

La manière dont les risques de durabilité sont susceptibles de se matérialiser et d'impacter la valeur des Investissements et des portefeuilles est très variable. Elle dépend du contexte et de la nature des événements avérés, et est de ce fait difficile à anticiper et a fortiori à quantifier. Les impacts potentiels les plus probables que peuvent subir nos Investissements sont des retards opérationnels (pouvant engendrer des coûts marginaux voire remettre en cause la réalisation de certains opérations), des amendes / sanctions, ou encore des pertes de revenus ou d'opportunités liées à la survenance de controverses matérielles.

S'agissant des actifs de dette, la propension des impacts décrits ci-dessus à remettre en cause la capacité des emprunteurs à effectuer leurs remboursements selon l'échéancier prévu et à se répercuter sur la valeur des Investissements ou des portefeuilles, dépend de chaque cas. Dans certaines situations où la solidité financière de l'Investissement se voit fragilisée par la matérialisation de risques de durabilité, le comité de valorisation de la Société peut être amené à élargir l'écart (spread) de crédit, voire à constituer une provision de crédit.

La Société prévoit la conduite d'une mission de conseil sur l'exercice 2023-2024 avec le cabinet spécialisé Axa Climate qui vise à qualifier les mesures de gestion des principaux risques physiques climatiques auxquels sont exposés chaque typologie d'infrastructure de son univers d'investissement. Cette qualification permettra d'alimenter nos stress tests climatiques en légitimant l'intégration des hypothèses d'occurrences de risques physiques matériels dans l'appréciation du risque de crédit et les modèles financiers de manière quantitative.

## I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement SFDR gérés par la Société au 30/06/2023

### 1. Fonds de financement d'infrastructures

CODE ISIN	Nom du fonds	Article
FR001400EQG4	RIVAGE PRIVATE DEBT – FUND FOR INFRASTRUCTURE CLIMATE SOLUTIONS	9
FR0012000859	RIVAGE EURO DETTE INFRASTRUCTURE 1	8
FR0013215381	RIVAGE EURO DEBT INFRASTRUCTURE 2	8
FR0013403888	RIVAGE EURO DEBT INFRASTRUCTURE 3	8
FR0013245180	RIVAGE EURO DEBT INFRASTRUCTURE HIGH RETURN	8
FR0014002X19	RIVAGE EURO DEBT INFRASTRUCTURE HIGH RETURN 2	8
FR0013222635	RIVAGE HORIZONS INFRASTRUCTURE FUND	8
FR0012893477	RIVAGE RICHELIEU 1 FCP	8
FR0011592518	SILC 1	8
FR0012950517	ARGUIN INFRASTRUCTURE	8
FR0013418589	RIVAGE INFRASTRUCTURE CO-INVESTMENT FUND	8
FR0012891448	AGRICOLE RIVAGE DETTE INFRA	8
FR0011661750	FCP ASTORG INFRASTRUCTURE 1	8

FR0011844653	PROJETS-INFRA	8
--------------	---------------	---

## 2. Fonds de financement du secteur public

CODE ISIN	Nom du fonds	Article
FR0013300142	RIVAGE EURO PUBLIC FRANCE	8
FR00140010H5	RIVAGE HOPITAUX PUBLICS EURO	8
FR0012979300	PUBLIC LAW FINANCE FUND	8
FR0013255874	SECTEUR PUBLIC FRANCE C3 S.L.P.	8
FR0013336930	SECTEUR PUBLIC FRANCE C4 S.L.P.	8
FR0013371994	VBR PUBLIC SECTOR FRANCE	8
FR0013412590	ROYALE EURO DETTE SECTEUR PUBLIC L'HEXAGONE	8

## J. Plan d'amélioration continue

### 1. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris

A ce jour, la Société ne publie pas encore d'objectif quantitatif à horizon 2030 en lien avec sa stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatif à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre.

Fixer cet objectif nécessite notamment de disposer de prestataires, données et méthodologies pertinentes, ainsi qu'un recul suffisant sur l'application de la méthodologie des prestataires calculant les émissions et la température des actifs, selon les typologies d'actifs, afin de pouvoir envisager un pilotage de l'indicateur de température de la Société. Les deux derniers exercices ont permis :

- de sélectionner un prestataire principal et d'identifier les actifs pour lesquels il existe une méthodologie de calcul de température appropriée. Cette méthodologie est récente et encore évolutive, en attestent l'évolution de la température du portefeuille des actifs d'infrastructure, dont l'augmentation sur une année provient essentiellement de ces changements méthodologiques,
- d'élaborer des processus de recueil des données et informations nécessaires, de s'assurer de la qualité des données utilisées (tant fournies au prestataire que celles qui nous sont restituées), afin que notre température de référence à partir de laquelle nous devons construire notre stratégie d'alignement soit la plus juste possible.

Cet exercice a été finalisé en 2023 pour la très grande majorité des actifs d'infrastructure situés en Europe (cf. paragraphe F 1 : ces actifs représentent 84% des actifs d'infrastructure et 57% des encours totaux de la société au 30/06/2023). C'est à ce titre que la Société pourra définir une trajectoire quantitative d'alignement à l'Accord de Paris à horizon 2030 qui portera sur les fonds de dette d'infrastructures européennes dès l'exercice 2024.

Conformément à la réglementation en vigueur, cet objectif pilotable à horizon 2030 sera revu tous les cinq ans jusqu'à horizon 2050. L'objectif comprendra les émissions de gaz à effet de serre directes et indirectes en valeur d'intensité par rapport à un scénario correspondant à une augmentation de température de plus de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels à horizon 2100 avec l'exercice 2022-2023 pour année de référence. Il sera exprimé par la mesure de l'augmentation de température implicite selon la méthodologie de notre prestataire Carbone 4.

Les actifs non européens, certains actifs sectoriels, et les fonds de dette dédiés au financement des entités du secteur public français en revanche ne pourront pas être dans le périmètre couvert par cette stratégie pour des raisons exposées dans les sections dédiées du Rapport (et notamment l'absence de données reportées ou de méthodologies disponibles permettant d'évaluer l'alignement de nos participations dans ces fonds).

## 2. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

A ce jour, la Société ne publie pas encore de stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité, qui comprend des objectifs fixés à horizon 2030. Au 30/06/2023, **98,2%** des Investissements de nos fonds infrastructure font l'objet d'une évaluation qualitative de leur impact sur la biodiversité.

Rivage Investment est actuellement en phase de développement d'une initiative dédiée à la mesure quantitative des actions d'atténuation et de compensation des pressions exercées par les actifs d'infrastructure sur la biodiversité conjointement avec le cabinet Carbone 4 (*Biodiversity Impact Assessment for Real Assets* ou « *BIARA* »).

Selon notre souhait et anticipation, l'exercice 2023-2024 marquera le début de la collecte auprès des emprunteurs de l'ensemble des éléments de suivi faisant état des mesures de gestion des impacts sur la biodiversité mises en œuvre. L'exercice suivant (2024-2025) sera consacré au déploiement de la méthodologie conçue avec Carbone 4 pour évaluer les Investissements et ainsi déterminer les priorités en matière de politique d'engagement envers les emprunteurs.

Cette mesure de l'impact sur les pressions exercées sur la biodiversité par les activités financées par Rivage Investment devrait alors permettre de fixer une première cible quantitative de réduction de nos impacts à 2030 sur le périmètre sectoriel faisant l'objet des premiers développements méthodologiques via l'initiative BIARA.

Il est précisé que la conduite à son terme de cette initiative demeure tributaire de sa capacité à réunir un nombre minimum de partenaires contributeurs.

## II. Informations issues des dispositions de l'article 17 de la loi visant à accélérer l'égalité économique et professionnelle

Conformément aux dispositions de l'article L533-22-2-4 du Code monétaire et financier, créé par l'article 17 de la loi n° 2021-1774 du 24 décembre 2021 visant à accélérer l'égalité économique et professionnelle (dite « loi Rixain ») ; la Société définit, en sa qualité de société de gestion de portefeuille, un objectif de représentation équilibrée des femmes et des hommes parmi les équipes, organes et responsables chargés de prendre des décisions d'investissement.

Les résultats obtenus sont présentés au sein de ce rapport et seront actualisés, conformément aux dispositions de l'article susmentionné, chaque année.

Au 30/06/2023, les membres des comités d'investissement (pour les fonds infrastructure et secteur public), hors compliance et risques (qui dispose d'un droit de veto), étaient répartis comme suit :

Hommes	Femmes
60%	40%

Au regard de la taille de la Société et du nombre total de collaborateurs impliqués dans la prise de décisions d'investissement (5), il est peu approprié de fixer un objectif quantitatif plus ambitieux sur la représentativité dans les instances chargées de prendre les décisions d'investissement.