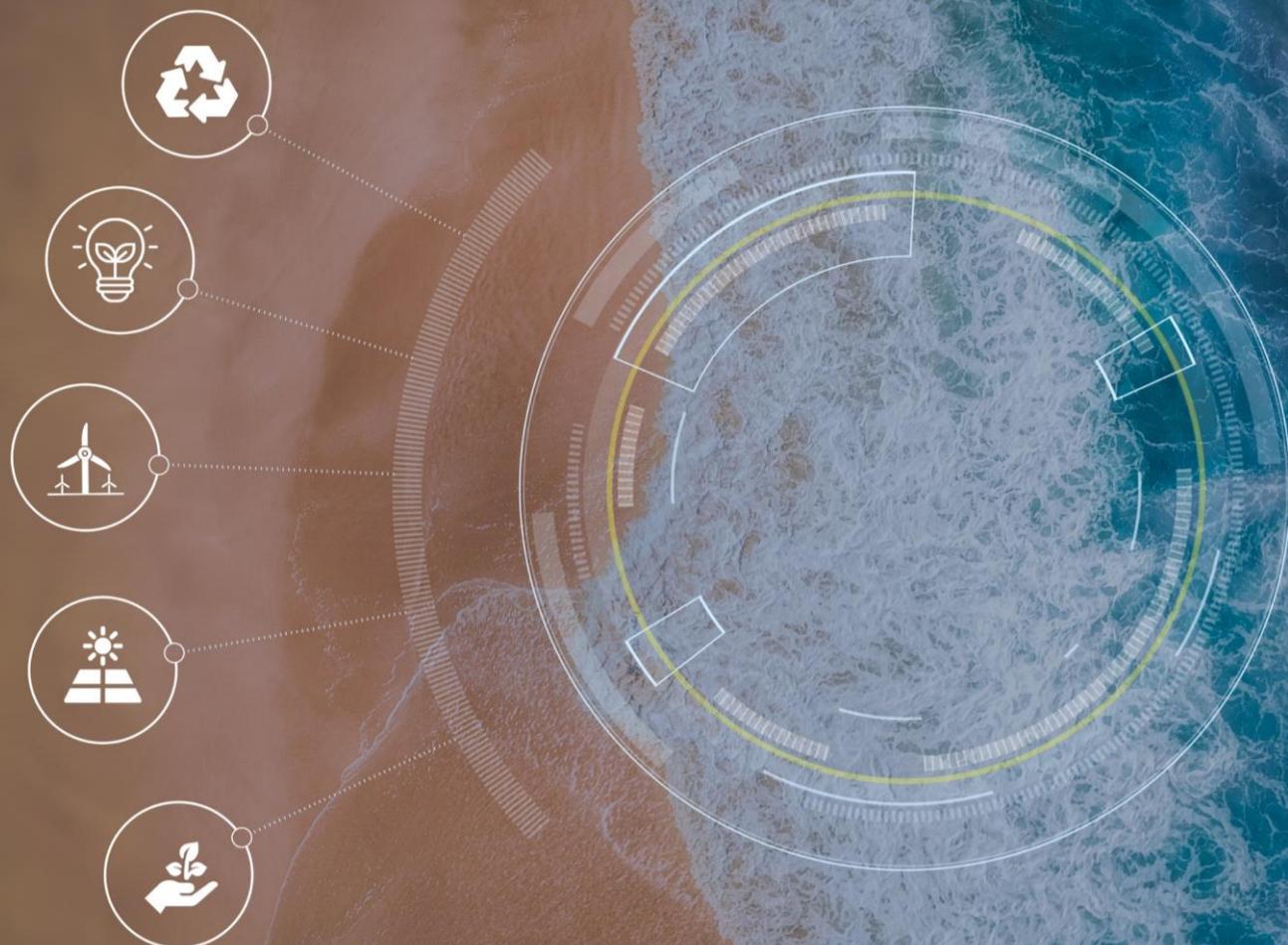


# infranity



## Rapport article 29 Loi Energie et Climat

Année 2023

LEI : 969500Q2KIYRFU90OR39

Juin 2024

Infranity – LEI : 969500Q2KIYRFU90OR39

Le présent rapport est publié en réponse aux exigences du décret no 2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier dans sa rédaction issue de l'article 29 de la loi no 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat. Il adresse la stratégie d'investissement durable de la société Infranity et sa déclinaison opérationnelle, ainsi que les résultats obtenus à date. Compte tenu de la faible disponibilité, qualité et homogénéité des données fournies par les entreprises, les estimations fournies par la SGP sont à prendre avec précaution, voire n'ont pu être réalisées.

Les éléments concernant les fonds de plus de 500M€ d'encours seront publiés dans des rapports dédiés.

Infranity a également publié sur son site internet :

- » sa politique d'investissement durable ("*Sustainable investment policy*") qui contient notamment la politique d'intégration des risques en matière de durabilité conformément aux exigences de l'article 3 du règlement EU/2019/2088 (« SFDR »).
- » une déclaration sur les principales incidences négatives conformément aux exigences de l'article 4 du règlement SFDR.
- » sa politique de rémunération notamment en lien avec la prise en compte de la performance ESG dans les rémunérations variables des équipes de la société de gestion, conformément à l'article 5 du règlement SFDR.
- » sa définition d'un investissement durable au sens de l'article 2(17) du règlement EU/2019/2088 (« SFDR »)
- » sa politique d'engagement en réponse à la transposition française par l'acte No. 2019-486 et le décret d'implémentation n° 2019-1235 de la Directive Européenne 2017-828

Le rapport contient les éléments suivants :

0.	INTRODUCTION .....	3
1.	DEMARCHE GENERALE SUR LA PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG.....	4
2.	MOYENS INTERNES DEPLOYES .....	8
3.	PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG AU NIVEAU DE LA GOUVERNANCE.....	10
4.	STRATEGIE D'ENGAGEMENT AUPRES DES EMETTEURS ET MISE EN ŒUVRE .....	14
5.	TAXONOMIE EUROPEENNE ET COMBUSTIBLES FOSSILES.....	15
6.	STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX DE L'ACCORD DE PARIS RELATIFS A L'ATTENUATION DES EMISSIONS DE GAZ A EFFET DE SERRE .....	15
7.	STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE.....	18
8.	DEMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES.....	20
9.	PLAN D'AMELIORATION CONTINUE .....	25
10.	Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du règlement Disclosure (SFDR).....	26
11.	INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU REGLEMENT (UA) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019 .....	26

## 0. Introduction

Infranity est une société de gestion d'actifs spécialisée dans l'investissement en infrastructures, faisant partie de l'écosystème des sociétés de gestion de Generali Investments. La société a été créée par trois associés, Philippe Benaroya, Alban de La Selle et Gilles Lengaigne, dans le cadre d'un partenariat stratégique avec le Groupe Generali et gère aujourd'hui plus de 8 milliards d'euros d'actifs.

Les solutions d'investissement déployées par Infranity s'appuient sur la résilience de la classe d'actifs et ses rendements stables de long terme, ainsi que sa capacité à contribuer au développement durable. Elles répondent aux grands enjeux de société tels que la transition énergétique, la mobilité verte, la transition numérique ou encore l'amélioration des infrastructures sociales dans les secteurs de la santé et de l'éducation. Ce positionnement, associé à une grande sélectivité dans le processus d'investissement, permet à Infranity de générer durablement de la valeur pour ses clients.

Infranity a en effet intégrée dès sa création l'ESG au cœur de tous ses processus et en premier lieu le processus d'investissement dans un objectif de maîtriser ses impacts négatifs, dans une classe d'actif qui peut présenter des risques sociaux et environnementaux élevés, et de maximiser la valeur créée pour la société au travers notamment de la contribution aux Objectifs de Développement Durable des Nation Unies. Cette démarche d'investisseur responsable se traduit par une politique ambitieuse d'intégration de critères ESG systématique au moment de l'investissement et un suivi des actifs dans la durée. Infranity s'engage également à maintenir l'alignement de son portefeuille global avec une trajectoire inférieure à 2C, résultat obtenu dès 2021.

## 1. Démarche générale sur la prise en compte des critères ESG

### A. Synthèse de la politique d'investissement durable de Infranity

#### a. Notre Vision

##### *Investir dans les infrastructures avec un impact positif potentiel*

Nous sommes des investisseurs de long terme dont les engagements s'étendent au-delà des cycles économiques. En tant que gestionnaire d'actifs spécialisé dans les investissements en infrastructures, nous cherchons à libérer l'impact positif potentiel sur l'économie et la société, de manière à générer de bonnes performances sur le plan financier et sur le plan du développement durable.

Notre approche de l'investissement durable inclut largement toutes les dimensions environnementales et sociales. Au-delà de la lutte contre le changement climatique, nous visons à favoriser des économies résilientes, inclusives et durables, notamment par l'utilisation rationnelle des ressources, la protection de la biodiversité, l'atténuation de la pollution et l'accès aux services essentiels.

##### *Agir en tant qu'investisseur responsable*

Conscients des risques sociaux et environnementaux élevés auxquels les actifs d'infrastructure peuvent également être exposés, nous avons adopté le concept de double matérialité : nous évaluons et gérons non seulement les risques associés aux défis socio-environnementaux urgents pesant sur nos actifs, en particulier le changement climatique, mais nous prenons également en compte les incidences négatives potentielles de nos investissements sur les personnes, la société et l'environnement.

##### *Une vision holistique du développement durable*

Nous appuyons les initiatives et les cadres qui soutiennent une vision holistique du développement durable. Cette approche, pour la classe d'actifs, repose sur l'application des trois principes suivants :

1. Viser à aligner la trajectoire climatique de nos portefeuilles avec les objectifs de l'Accord de Paris : en plus d'intégrer, dès sa création, l'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris comme pilier essentiel de sa stratégie, Infranity s'est également engagé auprès de la Net Zero Asset Managers Initiative (NZAMI) et de l'Initiative Climat International. Infranity affirme ainsi sa détermination à contribuer à l'atténuation du changement climatique.
2. Chercher à contribuer aux Objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies en mettant l'accent sur des thèmes clés qui peuvent être traités de manière significative par le biais des infrastructures
  - a. **Infrastructures durables et résilientes** (ODD 9)
  - b. **Transition environnementale**, à travers l'action pour le climat, la mobilité verte, la gestion efficace des déchets et de l'eau (ODD 6, 7, 11, 12, 13)
  - c. **Progrès social et économies inclusives**, à travers des investissements dans la transformation et l'accessibilité numériques, et des investissements dans des infrastructures sociales dans les secteurs de la santé et de l'éducation (ODD 3, 4, 10, 11)
3. Définir des standards ESG, y compris le respect des garanties sociales minimales et des principes DNSH (« *Do no significant harm* ») (pas d'incidence négative importante sur le développement durable)

##### *Le développement durable au cœur de notre processus d'investissement*

Nos ambitions en matière de développement durable sont transposées dans nos pratiques, qui intègrent les considérations ESG (Environnementales, Sociales et de Gouvernance) au cycle d'investissement de Infranity, de la décision d'investissement et de la construction des portefeuilles, jusqu'à la période de détention, en dialoguant avec les entreprises dans lesquelles nous investissons, ainsi qu'en surveillant et en rendant compte de la performance.

##### *Nous sommes une entreprise citoyenne et un membre actif de la communauté de la finance durable*

Nous cherchons à faire en sorte que notre organisation dans son ensemble comprenne et appuie notre approche du développement durable. Nous formons nos professionnels de manière à intégrer le développement durable dans notre culture et à réaliser nos ambitions d'impact positif.

Nous nous efforçons d'être à la pointe de la réflexion innovante sur les questions liées au développement durable dans le monde financier. Nous consacrons du temps et des efforts pour soutenir les initiatives du secteur, nous collaborons avec les parties prenantes et nous partageons des connaissances avec elles pour faire progresser les pratiques et contribuer à faire de la finance une partie intégrante de la solution.

## b. Définition de l'investissement durable

Selon l'article 2(17) du règlement Disclosure (SFDR), un « investissement durable » est :

- » un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire,
- » ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées,
- » pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs
- » et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales

Infranity souligne la nécessité d'une grande transparence lors de l'élaboration de critères à partir de cette définition. Pour atteindre cet objectif, Infranity a publié sur son site internet un document de référence sur la définition de l'investissement durable qui fournit des critères concrets et opérationnels pour identifier et sélectionner des investissements durables dans le contexte de sa classe d'actifs et de son univers d'investissement.

## c. Approche d'investissement durable

### Présentation générale

Afin de soutenir son intention d'investir pour contribuer aux enjeux environnementaux et sociétaux et de transformer ses engagements en actions concrètes, Infranity a conçu une approche spécifique de l'intégration ESG à travers l'ensemble de ses processus.

L'approche ESG et d'investissement à impact de Infranity repose sur la sélection d'investissements

- pour leurs impacts sur
  - la contribution aux ODD des Nations unies
  - la trajectoire climatique de l'Accord de Paris<sup>1</sup>
- répondant à des standards ESG adéquats / possédant un potentiel d'atténuation des risques, y compris les garanties sociales minimales et l'absence d'incidence négative importante sur le développement durable.

Cette approche est conçue pour garantir que les investissements respectent notre vision globale du développement durable. Cela signifie notamment que les investissements, au-delà de leurs contributions aux ODD et à l'alignement de leur trajectoire climatique, doivent démontrer des normes de gouvernance adéquates/progressives et des garanties environnementales et sociales.

Nous avons peu d'appétit pour les investissements qui contribuent peu au développement durable, et aucun appétit pour ceux qui (i) ne tiennent pas suffisamment compte des facteurs de durabilité dans leur planification, leur conception, leurs constructions ou leurs opérations, ou (ii) y font obstacle de manière significative. Nous considérons les investissements qui accélèrent la transition vers une économie plus durable lorsque l'entité émettrice s'engage dans cette transition avec des objectifs mesurables et réalisables dans un délai clair.

Pour ce faire, Infranity utilise un cadre exclusif développé avec ISS-ESG<sup>2</sup>, une méthodologie de trajectoire climatique développée avec Carbone 4<sup>3</sup>, ainsi que son cadre d'analyse du risque lié au développement durable spécifique à la classe d'actifs, qui sont appliqués à différentes étapes du processus d'investissement, de l'origination / du filtrage des actifs au suivi et au reporting. Ces évaluations éclairent les décisions d'investissement, permettent le suivi des performances ESG et des objectifs de développement durable, et constituent la base du reporting ESG aux investisseurs.

Cette approche et les méthodologies associées sont appliquées uniformément à l'ensemble de nos investissements. Toutefois, certain(e)s stratégies ou fonds peuvent avoir des objectifs de développement durable spécifiques qui peuvent impliquer des critères de sélection spécifiques et/ou une attention plus ciblée. Cela peut être le cas pour les fonds thématiques par exemple.

---

<sup>1</sup> Un accord dans le cadre de la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (CCNUCC)

<sup>2</sup> Les solutions ESG permettent aux investisseurs de développer et d'intégrer des politiques et des pratiques d'investissement responsable, de dialoguer sur les questions d'investissement responsable et de suivre les pratiques des entreprises en portefeuille par le biais de solutions de filtrage.

<sup>3</sup> Société de conseil indépendante de premier plan spécialisée dans la stratégie bas carbone et l'adaptation au changement climatique.

## Processus d'investissement responsable

### Origination / filtrage des actifs

Nous cibons des investissements compatibles avec le développement durable et qui y contribuent positivement, et nous cherchons à aligner nos portefeuilles sur l'Accord de Paris. Cet objectif va au-delà du déploiement de capitaux dans des projets d'énergies renouvelables. Nos principaux thèmes d'investissement sont au cœur des défis mondiaux et fondamentaux pour le bon fonctionnement des sociétés et la promotion d'économies inclusives :

- **Transition énergétique et environnementale** : investissements contribuant à la transition énergétique, y compris les énergies renouvelables, la mobilité verte et l'efficacité énergétique, ainsi que les investissements dans des secteurs environnementaux tels que la gestion de l'eau et des déchets
- **Transformation numérique** : infrastructures de communication permettant un accès équitable à l'information, notamment comblant la fracture numérique dans les zones rurales (par exemple, réseaux fibre, etc.)
- **Infrastructures sociales** : investissements fournissant des services essentiels aux territoires et aux populations, en particulier dans les secteurs de la santé et de l'éducation

Pour atteindre ces objectifs, nous effectuons à ce stade du processus :

- une analyse d'impact basée sur un cadre exclusif développé avec ISS-ESG, qui repose sur la contribution des investissements aux Objectifs de développement durable des Nations unies. Les contributions aux ODD sont analysées par catégorie d'actifs selon une grille de notation allant de « forte obstruction » à « forte contribution ». Nous attribuons également une note ESG préliminaire qui fournit une recommandation sur le potentiel d'un investissement à obtenir des scores témoignant de normes ESG élevées ;
- une évaluation simplifiée de l'empreinte carbone et de l'alignement sur l'Accord de Paris des investissements potentiels des portefeuilles concernés ;
- une analyse des principaux risques en matière de durabilité associés à l'investissement et des stratégies d'atténuation

Infrantry intègre une évaluation de la durabilité des actifs au sens de SFDR (article 2 §17) qui prend en compte la contribution à des objectifs environnementaux ou sociaux, la notion de bonne gouvernance et les DNSH spécifiques pertinents se référant aux thématiques environnementales ou sociales matérielles.

En outre, l'équipe d'investissement applique la politique d'exclusion de Infrantry au stade de l'origination / du filtrage et à la phase de vérification préalable si toutes les informations nécessaires ne sont pas disponibles au moment de l'origination des opportunités d'investissement. Cette politique d'exclusion s'appuie sur des secteurs exclus (y compris ceux qui sont à l'origine d'obstacles importants aux ODD), l'analyse des controverses et les scores ESG minimum. L'évaluation préliminaire prend également en compte des indicateurs supplémentaires lorsqu'ils sont définis dans la documentation des fonds.

Les résultats de ces évaluations préliminaires sont présentés dans les dossiers de sélection préalable des opportunités.

### Due Diligence

La due diligence ESG est effectuée par l'équipe d'investissement avec l'appui de nos experts en développement durable grâce à un dialogue avec les sociétés dans lesquelles Infrantry investit et à l'analyse des rapports de due diligence reçus. Infrantry peut engager des consultants pour aider dans ce processus et valider les scores ESG finaux et les recommandations d'investissement du point de vue du développement durable. À ce stade du processus, les confirmations finales nécessaires de la conformité à la politique d'exclusion (y compris les controverses et l'atténuation adéquate des risques) seront produites.

Enfin, dans la mesure du possible, nous cherchons à obtenir une évaluation finale de l'empreinte carbone des investissements et de leur alignement avec l'Accord de Paris. Cette évaluation finale peut également être réalisée ultérieurement, en fonction de la disponibilité des consultants et de la criticité de l'impact d'un investissement particulier sur les trajectoires climatiques des portefeuilles.

### Décision d'investissement

Toutes les analyses réalisées lors des phases d'origination des actifs et de vérification préalable sont ensuite synthétisées dans un dossier d'investissement, qui est accompagné d'une recommandation approuvée par la Directrice du développement durable, puis soumis au comité d'investissement afin d'en informer la prise de décision. Les membres du comité sont responsables en dernier ressort de la décision d'investissement.

Lors de la phase post-comité d'investissement, certaines vérifications préalables supplémentaires peuvent être réalisées sur la base des recommandations du Comité d'investissement, et potentiellement de certaines négociations sur les objectifs ESG avec les entreprises en portefeuille. Il peut s'agir de finaliser les engagements sur la trajectoire de transition / l'abandon progressif des activités exclues ou la négociation d'obligations de reporting ESG.

Lors de la clôture d'un investissement, les principaux objectifs et indicateurs de développement durable à surveiller sont consignés dans les *scorecards* et/ou dans les supports de suivi.

## Période de détention / Suivi des actifs

Pendant la phase de suivi, les objectifs d'impact / les objectifs de développement durable ainsi que les principaux enjeux et indicateurs ESG, la contribution aux ODD des Nations unies, la trajectoire climatique font l'objet d'un suivi. Cela conduit à des révisions régulières des scores ESG et au suivi de leur évolution. Les scores ESG sont passés en revue périodiquement, et validés par le comité d'investissement. La politique d'engagement de Infranity sur les sujets de durabilité est par ailleurs décrite en 5 Stratégie d'engagement auprès des émetteurs et mise en œuvre.

Infranity rend régulièrement compte à ses investisseurs de la performance ESG, des objectifs de développement durable, de la trajectoire climatique des actifs ainsi que des portefeuilles (voir les détails du reporting ESG ci-dessous).

Infranity est actif pendant la période de détention et intègre les questions ESG dans ses politiques et pratiques d'engagement. La Politique d'engagement décrit la stratégie pour promouvoir l'engagement à long terme au nom des actionnaires. Elle comprend des principes spécifiques, des exigences minimales et des conditions d'exercice des droits de l'actionnaire et de gestion des relations avec les tiers (voir partie 4 Stratégie d'engagement auprès des émetteurs et mise en œuvre)

## B. Information des souscripteurs

Un reporting ESG trimestriel est publié pour chaque Fonds sous gestion. Ce rapport comprend :

- Une évaluation détaillée de l'alignement de chaque actif et du portefeuille sur l'Accord de Paris. Des indicateurs tels que des tonnes de CO<sub>2</sub> évitées ou ajoutées au regard du scénario 2°C et de l'empreinte carbone d'investissement (tonnes CO<sub>2</sub> / M€ investis) sont présentés pour le portefeuille.
- L'identification des ODD auxquels les actifs contribuent.
- Le suivi des métriques SFDR telles que la part d'investissements promouvant des caractéristiques environnementales et sociales et la part d'investissements durables si applicable. L'alignement avec la taxonomie est également reporté s'il est disponible.
- La notation ESG de chaque actif et le score moyen du portefeuille, sur la base de notre méthodologie de notation.
- Des indicateurs de performance ESG spécifiques pour chaque actif (reportés par les entreprises en portefeuille).

Nous intégrons la part verte, telle que définie par la taxonomie de l'UE, de notre portefeuille, et pour les fonds qui prennent les principales incidences négatives en considération, nous reportons les indicateurs correspondants à nos investisseurs.

En tant que signataire des Principes pour l'Investissement Responsable depuis 2020, Infranity fournit les données nécessaires au reporting annuel des PRI.

## C. Produits article 8 et article 9 selon SFDR

Au 31/12/2023, Infranity gère 5 889 321 541 € d'encours (hors délégations de gestion financière) dont :

- 1% de fonds article 6 selon SFDR
- 82% de fonds article 8 selon SFDR
- 15% de fonds article 9 selon SFDR
- 2% de fonds non soumis à SFDR<sup>4</sup>

## D. Adhésion à une charte, un code, une initiative sur la prise en compte de critères ESG

Nos engagements trouvent un ancrage supplémentaire dans l'adhésion de Infranity à des initiatives de haut niveau, notamment :

---

<sup>4</sup> Les fonds qui étaient fermés à la souscription en mars 2021 au moment de l'entrée en vigueur de SFDR n'y sont pas soumis.

- Signataire des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations unies (« PRI »)
- **Membre de Finance for Tomorrow**, une organisation basée à Paris en faveur de la finance durable
- **Sponsor de l'initiative 2 Infra Challenge** qui fournit un outil de mesure de la trajectoire climatique des actifs d'infrastructures
- **Sponsor du Global Biodiversity Score de CDC Biodiversité**, une initiative qui vise à fournir un outil de mesure de l'empreinte de biodiversité des activités/investissements
- Membre de la **Net Zero Asset Managers Initiative**, groupe international de gestionnaires d'actifs engagés à soutenir l'objectif de zéro émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050
- Membre de l'**Initiative Climat International**, première initiative internationale du secteur du capital investissement visant à mieux appréhender et lutter contre le changement climatique

---

## 2. Moyens internes déployés

### A. Ressources financières, humaines et techniques

#### a. Ressources humaines internes

Le développement durable, qui est au cœur de l'activité de Infranity, a été placé au plus haut niveau de l'organisation. Un Associé gérant supervise la stratégie et les pratiques de Infranity en matière de développement durable.

Sous la direction de l'Associé gérant en charge du développement durable, et des recommandations du Comité de développement durable, la Fonction Développement durable de Infranity pilote la définition et met en œuvre la stratégie de développement durable de l'entreprise. En 2023, cette fonction est composée de 4 personnes à plein temps sur les sujets de durabilité (soit 4ETP) :

- Une Directrice du Développement Durable ayant près de 21 ans d'expérience dans le développement durable
- Un Responsable Développement Durable ayant près de 7 ans d'expérience dans le développement durable
- Deux Analystes ESG

De plus, les membres du Comité de Développement Durable allouent également une partie de leur temps aux sujets ESG. Il s'agit de :

- Les 3 associés fondateurs de Infranity (20% pour l'associé en charge de la pratique développement durable, 10% pour les autres associés).
- Le COO (Directeur des Opérations et son équipe – 5%)
- La RCCI (Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne et son équipe) et le Directeur Juridique – 10%
- Le CRO (Directeur Risques et son équipe – 10%)
- Le Directeur Commercial et Economiste en Chef et son équipe (5%)

Une analyste KYC contribue aussi pour partie de de son temps au suivi des controverses ESG (environ 5% de son temps).

Enfin, les équipes d'investissement contribuent pour partie de leur temps à la prise en compte et au suivi des critères ESG (due diligences, suivi des actifs, reporting ESG (environ 15% de leur temps)).

Au total, en 2023, Infranity comptait 9,7 ETP alloués aux sujets ESG dont 4 personnes à plein temps. Ceci correspond à 17% des ETP.

#### b. Ressources externes

En plus des ressources internes, Infranity est appuyé par des consultants experts, pour la construction et l'amélioration des méthodologies d'analyse, des outils et des processus d'analyse, de suivi et de reporting ; pour l'analyse des opportunités d'investissement ; pour conseiller Infranity en matière de direction stratégique sur l'investissement durable et la finance responsable :

- Un cabinet expert de la notation ESG
- Deux cabinets experts du changement climatique
- Un cabinet expert de la finance durable

- Un conseiller senior indépendant, expert de la finance durable, qui participe aux comités de développement durable et le cas échéant aux comités d'investissement
- Un cabinet expert de la data ESG et des solutions informatiques associées
- Un cabinet d'avocats experts des réglementations de la finance durable
- Un cabinet expert du risque climatique

Au total, en 2023, le budget destiné aux dépenses ESG a représenté 5,4% du budget total d'Infranity<sup>5</sup>. Il convient de préciser que seuls les budgets consacrés aux données environnementales, sociales et de qualité de gouvernance ainsi qu'au recours à des prestataires externes et fournisseurs de données, sont inclus ici. Plus particulièrement, il est fait référence ici à l'ensemble des prestataires ou fournisseurs dont les données sont utilisées pour la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement de la société de gestion.

## B. Actions menées pour renforcer les capacités internes

Comme précisé ci-dessus, Infranity intègre une analyse ESG complète dans chacune de ses due diligences et a mis en place une politique d'exclusions stricte qui s'applique à l'ensemble de ses investissements. Par conséquent, l'ensemble des fonds gérés par Infranity intègre des critères ESG.

Pour aller plus loin, Infranity a créé des fonds pour lesquels le niveau d'exigence en matière de durabilité est encore plus élevé, par exemple en ce qu'ils doivent nécessairement contribuer aux Objectifs de Développement Durable des Nations Unies, être alignés avec une trajectoire 2°C, atteindre un certain % d'alignement avec la taxonomie verte de l'Union Européenne ou encore un % d'actifs alignés ou en cours d'alignement avec une trajectoire Net Zero. Infranity a également développé des fonds thématiques dont l'objectif même est de contribuer à la transition énergétique et environnementale, à la transition digitale ou encore à la fourniture de services essentiels pour la société.

Compte tenu de ce niveau d'ambition, la formation et la sensibilisation des équipes aux enjeux ESG est cruciale. Par conséquent, Infranity met en place un vaste plan de sensibilisation et de formation pour l'ensemble des équipes. Ces formations incluent :

- Des formations (obligatoires) sur les évolutions réglementaires de la finance durable (SFDR, CSRD/NFRD, taxonomie verte).
- Des formations ad hoc (obligatoires) sur les outils et méthodologies utilisées par Infranity en matière d'ESG, que ce soit pour les nouveaux arrivants (sensibilisation systématique à l'ESG avec une personne de l'équipe Développement Durable et lorsqu'ils sont dans l'équipe d'investissement une formation spécifique à la méthodologie d'analyse ESG propriétaire de Infranity) ou pour l'ensemble des équipes dès lors qu'une évolution des outils ou méthodes est mise en œuvre.
- Des formations de référence (obligatoires) sur l'investissement responsable, adaptées aux différents rôles des équipes, comme celles dispensées par la PRI Academy<sup>6</sup> ou la certification AMF finance durable. A titre d'exemple, l'ensemble des équipes d'investissement doit suivre le cycle Advanced Responsible Investment Analysis des PRI dans les 1 an suivant leur arrivée et l'ensemble des analystes ESG doivent être certifiés « CESGA » (Certified ESG Analyst), une formation diplômante délivrée sous l'autorité de l'EFFAS (European Federation of Financial Analysts Societies).
- Des formations sectorielles sur des thématiques clés pour l'investissement dans les infrastructures durables (par exemple l'hydrogène, la méthanisation, la mobilité électrique...) en fonction des enjeux d'actualité.
- Des formations sur les enjeux climatiques (fresques du climat, de la biodiversité, calculs d'alignement des portefeuilles avec l'accord de Paris).

En matière de formation, tout nouveau membre de l'équipe d'investissement doit réaliser 16h de formation sur les enjeux de durabilité et d'investissement responsable.

De plus, l'équipe Développement Durable réalise une veille sur cette thématique et transmet aux équipes les articles ou rapports pertinents, en fonction des sujets d'actualité.

Enfin, Infranity a recruté, début 2024 un Directeur de l'Analyse et de la Recherche ESG, ayant 13 années d'expérience, pour renforcer encore l'équipe.

<sup>5</sup> Cela n'inclut pas les rémunérations des collaborateurs recrutés au sein de l'équipe ESG.

<sup>6</sup> PRI : Principle for Responsible Investments, une initiative d'investisseurs en partenariat avec UNEP Finance Initiative et le Global Compact.

## 3. Prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance

### A. Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance

#### a. Dispositif de supervision de la stratégie ESG de la SGP

Le développement durable, qui est au cœur de l'activité de Infranity, a été placé au plus haut niveau de l'organisation. Un Associé gérant supervise la stratégie et les pratiques de Infranity en matière de développement durable, un Comité de développement durable comprenant les membres du comité exécutif de la société a été créé et un rapport sur les questions de développement est présenté au Conseil d'administration de l'entreprise.

Le Conseil d'administration de Infranity examine et approuve la Politique d'investissement durable sur proposition de l'Associé gérant en charge du développement durable (également co-responsable de l'activité d'investissement de la société), sur recommandation du Comité de développement durable de Infranity. L'Associé gérant en charge du développement durable rend compte de la mise en œuvre de la Politique et la Fonction de Développement durable est responsable de sa mise en œuvre.

Sous la direction de l'Associé gérant en charge du développement durable et des recommandations du Comité de développement durable, la Fonction Développement durable de Infranity pilote la définition et met en œuvre la stratégie de développement durable de l'entreprise.

En outre, la Fonction Développement durable, par l'intermédiaire de sa Directrice, agit en tant que Secrétaire du Comité de développement durable de Infranity. Elle prépare pour le Comité de développement durable des rapports réguliers sur la performance et les réalisations globales de Infranity en matière de développement durable et de ses fonds et comptes sous gestion, et alerte le Comité de développement durable sur les questions pertinentes. Elle contribue également à la rédaction d'un rapport annuel sur la performance en matière de développement durable et la mise en œuvre de la Politique adressé au Conseil d'administration.

Le Comité de développement durable de Infranity est composé des Associés gérants (*Managing Partners*) et des Responsables des Fonctions support (y compris les fonctions clés de Infranity)<sup>7</sup> et peut inviter le conseiller senior ESG indépendant de Infranity.

En interne, le Conseil d'administration est informé par l'Associé gérant en charge du développement durable au moins une fois par an de la mise en œuvre de cette Politique et plus largement de la performance et des enjeux de développement durable.

Pour ce qui est des décisions d'investissement, comme précisé dans la démarche générale, toutes les analyses ESG réalisées lors des phases d'origination des actifs et de due diligence par les équipes d'investissement et les équipes Développement Durable, sont ensuite synthétisées dans un dossier d'investissement, qui est accompagné d'une recommandation approuvée par la Directrice Développement Durable, soumis au comité d'investissement afin d'en informer la prise de décision. Les membres votants du comité sont responsables en dernier ressort de la décision d'investissement.

Infranity a également mis en place un comité de suivi ESG des actifs, en charge de superviser leurs principaux enjeux ESG et leur évolution dans le temps, ainsi que de revoir les scores ESG attribués et les actions d'engagement réalisées. Le comité est composé de l'équipe d'investissement correspondante, des Associés gérants ainsi que des Responsables des Fonctions support (telles que définies ci-avant),

#### b. Connaissances et expériences des membres clés des instances de gouvernance en matière d'ESG

Le comité de Développement Durable de Infranity est composé, dans ses membres permanents, des 3 associés gérants, de la Directrice Développement Durable, du Directeur des Opérations, du Directeur des Risques, de la Directrice de la Conformité, du Directeur Commercial et du Directeur Juridique.

Comme précisé au 2.B Actions menées pour renforcer les capacités internes, Infranity a défini en 2021 un programme de formations dont la mise en œuvre a démarré en 2021 et se poursuit en fonction notamment des nouveaux recrutements et des nouvelles priorités de formation. L'ensemble des membres du Comité de Développement Durable est également soumis à ce programme de formation.

#### **Gilles Lengaigne, Associé Gérant en charge du Développement Durable, Préside le Comité de Développement Durable de Infranity**

- 20 ans d'expérience en investissement et financement d'infrastructures dans les secteurs de l'énergie et des « utilities », des transports, des Telecom, et des infrastructures sociales dans la santé et l'éducation. Expertise

<sup>7</sup> Fonctions Opérations, Conformité, Risques, Commerciale, Juridique et Développement durable

forte des partenariats publics-privés, et plus généralement dans la mobilisation de capitaux privés en faveur du financement de services publics.

- Co-fondateur de Infrantry, co-responsable de l'activité d'investissement de la société, et initiateur de la pratique investissements durables de Infrantry dès sa création en 2018, y compris le développement et la mise en place de la méthodologie d'analyse ESG dédiée aux infrastructures de Infrantry.
- Membre de l'Institut de la Finance Durable, membre du Club B4B+ (Club des entreprises et institutions financières pour une biodiversité positive) de la CDC Biodiversité et sponsor de la méthodologie développée par Carbone 4 et visant à mesurer le degré d'alignement des investissements en infrastructures avec l'accord de Paris.
- Master en Finance d'Entreprise, EM Lyon

## **Jeanne Michon-Savarit, Directrice Développement Durable, Secrétaire du Comité de Développement Durable de Infrantry**

- 21 ans d'expérience dont 17 ans dans le domaine du Développement Durable
- 6 ans au sein du Groupe ADP en tant que Responsable Energie, Mobilité, Climat, puis en charge de l'exploitation, de la maintenance, de la gestion du patrimoine et du développement des infrastructures énergie, eau, déchets, voirie
- 3 ans au sein du Groupe Solvay en tant que Responsable Efficacité Énergétique
- 5 ans au sein du cabinet de conseil Capgemini Consulting en tant que Consultante puis Manager dans le domaine du développement durable et de la transition énergétique en particulier
- Master in European Business, ESCP Business School
- Master of Science in Chemical Engineering, UMASS Amherst
- Ingénieur des Industries Chimiques, ENSIC Nancy

## **Philippe Benaroya, Président, responsable de la distribution (CEO)**

Philippe a une longue expérience du financement d'infrastructures publiques et a contribué à un certain nombre d'initiatives Européennes concernant la mise en place de mesures favorisant l'investissement de long-terme dans les secteurs clés des infrastructures (par exemple forte implication sur les initiatives du plan Juncker).

- 30 ans d'expérience en financement d'infrastructures essentielles en Europe
- 11 ans en gestion d'actifs chez BlackRock (co fondateur et co responsable de la dette d'infrastructure) puis chez Infrantry
- Ingénieur des Ponts et Chaussées
- Forte expérience dans le domaine des énergies renouvelables and les infrastructures sociales

## **Alban de la Selle, Associé Gérant, Chief Investment Officer (CIO)**

En tant que CIO, Alban est pleinement impliqué dans la sélection des investissements y compris sur les enjeux d'essentialité des actifs et de développement durable. D'autre part il est en charge du suivi des portefeuilles d'investissements, ce suivi intégrant pleinement les risques et performances en matière ESG. Alban a notamment:

- Plus de 21 ans d'expérience dans le financement des projets d'énergie renouvelable (solaire, éolien notamment) en Europe et en Amérique du Nord
- 4 ans d'expérience chez un développeur du groupe Schneider promoteur de solutions d'efficacité énergétique (leader européen du Demand Response)
- Plus de 27 ans d'expérience dans le financement des grands projets d'infrastructure
- Maîtrise d'économie Université Paris II
- Ecole de Management de Lyon (Programme grande Ecole)

## **Dominique Bellec, Directeur des Opérations (COO)**

- 3 ans comme auditeur chez EY
- 18 ans d'expérience bancaire internationale au sein de Dexia dans des rôles de Chief Risk Officer, Group Audit Director ou Directeur de la Gestion de Bilan
- 3 ans membre du Conseil d'Administration d'AXA Bank Europe en charge du Risk Management et de la Compliance
- 2 ans membre du Comité d'Investissement de LITA.co, plateforme d'investissement dans des entreprises à vocation sociale, sociétale ou environnementale

- 5 ans comme investisseur dans le fonds de capital-investissement Angelor 4 Green Tech, axé sur les entreprises éco-innovantes dans les secteurs de l'énergie et de l'environnement
- Master en Finance et Risk Management de l'EDHEC Lille

## **Ahlam Valenti, Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI)**

Ahlam Valenti a 17 ans d'expérience dont 14 ans en conformité financière :

- 6 ans d'expérience au sein du Groupe Generali en tant que compliance officer et responsable LCB-FT pour les activités de gestion d'actifs de Generali Investments et Generali Real Estate en France.
- 4 ans d'expérience chez Infrantry en tant que Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI), fonction pour laquelle elle détient la carte délivrée par l'Autorité des Marchés Financiers.
- Executive Master Compliance délivré par l'Université Dauphine.
- Master finance internationale et gestion des risques délivré par l'Université Sorbonne Paris-Nord
- Certificat anti-corruption, vigilance et protection de données personnelles. Une formation dispensée par l'Université Dauphine sur les risques en termes de lutte contre la corruption, de respect des droits humains et sociaux et de protection de l'environnement et des données personnelles
- Elle est en charge de l'identification, de la formalisation, de la diffusion et du contrôle des politiques et procédures internes. Elle fournit une assistance en matière de formation et s'assure du respect de nos obligations réglementaires, y compris en matière ESG et à une connaissance approfondie des réglementations applicables à Infrantry en matière de finance durable (SFDR, Taxonomie, Loi Energie Climat). Son périmètre couvre également la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, la déontologie et la protection des données.

## **Stéphane Buemi, CFA, Directeur des Risques (CRO)**

Stéphane a 27 ans d'expérience en analyse financière en infrastructure

- 3 ans dans une société de négoce de matières premières
- 7 ans comme analyste sell-side sur l'equity et la dette des électriciens européens chez Goldman Sachs International et Desdner Kleinwort
- 3 ans comme responsable de la recherche sur le crédit européen chez Financial Security Assurance
- 9 ans en tant que responsable régional des notations EMEA d'infrastructures chez Fitch Ratings
- Stéphane Buemi a rejoint Infrantry en 2019 en tant que Chief Risk Officer.
- Licence – European Business School
- Master - School of Slavonic and East European Studies, maintenant l'University College London.
- Analyste financier agréé au CFA Institute.

## **Patrick Liedtke, Directeur Commercial et Economiste en Chef**

Patrick a plus de 26 ans d'expérience en investissement et financement d'infrastructures

- Expert financier en assurance et gestion d'actifs avec plus de 20 ans d'expérience à la tête d'entreprises et d'organisations internationales.
- Forte expérience en matière de risque et d'assurance : auteur de plus de 150 publications sur l'assurance, la finance et les questions économiques ; professeur d'université pour risque et assurance à la Bayes Business School (City University, Londres) et Fellow de la World Academic of Arts and Sciences.
- Fondateur/co-fondateur de plusieurs réseaux et institutions d'experts internationaux : Amsterdam Circle of Chief Economists, European Sustainability Forum, Silver Workers Institute, World Risk and Insurance Economics Congress.
- Plus de 20 ans d'expérience comme porte-parole dans les médias.
- Masters en ingénierie des télécommunications et économie financière (Université technique de Darmstadt, Allemagne).

## **Pierre Briguet-Lamarre, Directeur Juridique**

Pierre a 19 ans d'expérience dans les aspects juridiques de la gestion d'actifs et des fonds d'investissement

- 6 ans comme avocat au sein des départements M&A et Financial Institutions Group de Gide
- 7 ans comme avocat senior au sein de l'équipe Private Funds de Clifford Chance Europe LLP

- 5 ans comme Directeur juridique (General counsel) d'Aviva Investors Real Estate France (devenue Ofi Invest Real Estate), en charge des aspects juridiques et réglementaires des fonds immobiliers et des activités d'investissement / asset management immobilier en France et en Europe
- Maîtrise en droit des affaires, Paris V
- DJCE et DEA de droit privé, Université de Poitiers
- Cambridge, Gonville & Caius College, Law (DEA de droit privé en échange)

## B. Politiques de rémunération

Infranity a publié une politique de rémunération, disponible dans son intégralité sur son site internet. Cette politique présente les principes qui s'appliquent à la société de gestion dans le but de promouvoir une gestion des risques robuste et efficace, ne pas encourager une prise de risque qui ne serait pas en cohérence avec les profils de risque, règlements et document constitutifs de la société de gestion et aligner les objectifs long-terme de ses actionnaires, clients, investisseurs et collaborateurs.

La politique de rémunération garantit également l'efficacité de la stratégie, des objectifs, des valeurs et des intérêts de long terme de Infranity, la gestion des risques et la tolérance à l'égard de la prise de risque du gestionnaire.

La rémunération des collaborateurs comprend un salaire fixe et une part variable. Celle-ci tient compte des risques passés, présents et futurs en particulier en ce qui concerne les risques ESG. La performance financière et extra-financière (ESG) de la société de gestion et des fonds gérés est également prise en compte dans le calcul de la part variable. Une partie de la rémunération variable est versée par l'intermédiaire d'instruments afin d'aligner les intérêts des collaborateurs, de la société de gestion, des fonds gérés et des investisseurs de ces fonds.

## C. Intégration des critères environnementaux sociaux et de qualité de gouvernance dans le règlement interne du conseil d'administration

Notre conseil d'administration est régi par un ensemble de politiques internes spécifiques qui s'appliquent à ses membres. Ces politiques incluent des dispositions relatives au devoir de loyauté, à la confidentialité et à la déontologie des administrateurs. Elles définissent les attentes en matière de comportement éthique, de respect des règles internes et externes, ainsi que de protection des informations confidentielles de l'entreprise.

Parallèlement, nous sommes en train de mettre en œuvre certaines règles du Groupe Generali, notamment celles relatives à l'intégration d'administratrices femmes. Nous croyons fermement que la diversité des perspectives est essentielle pour une prise de décision équilibrée et représentative.

En ce qui concerne les compétences et aptitudes des membres du conseil, nous veillons à sélectionner des administrateurs dotés des connaissances, de l'expertise et de l'expérience requises pour remplir leurs fonctions avec compétence. De plus, nous encourageons la formation continue pour garantir que nos administrateurs restent à la pointe des développements pertinents et qu'ils sont bien informés sur notre environnement réglementaire et les meilleures pratiques en matière de gouvernance.

En consolidant ces politiques internes, en intégrant les règles du Groupe Generali en cours de mise en œuvre et en valorisant la diversité des perspectives, nous renforçons notre engagement envers des pratiques de gouvernance responsables et une prise de décision éclairée au sein du conseil d'administration.

Le conseil d'administration approuve la politique de développement durable ainsi que la politique de rémunération précitée, prenant en compte la performance extra-financière de Infranity. Le conseil d'administration de Infranity approuve également les budgets et les objectifs de performance présentés par le management, y compris les objectifs en matière de performance extra-financière. D'autre part, le comité de rémunération, qui rend compte au conseil d'administration, approuve les objectifs de performance qui impactent directement la rémunération des équipes de Infranity, y compris en matière de performance extra-financière.

Infranity adopte un processus formel de décision d'investissement, allant de l'origination/sélection des opportunités d'investissements et leur approbation par le comité d'investissement de la société, jusqu'au suivi de la performance financière et extra-financière de ces investissements.

Ce processus d'investissement implique différentes équipes, à savoir l'équipe d'origination/exécution des opportunités d'investissements, l'équipe Risk Management, l'équipe Conformité et l'équipe Développement Durable.

Ces équipes mobilisaient 37 personnes à fin 2023, dont 15 femmes, soit 41% des effectifs de ces équipes.

D'autre part le comité d'investissement est composé de 7 membres permanents dont 2 femmes, soit 29% des membres de ce comité.

Enfin la société de gestion dans son ensemble comptait, à fin 2023, 56 personnes dont 21 femmes, soit environ 38% des effectifs, en hausse par rapport à fin 2022 (de 34 à 38%). Compte tenu du secteur d'activité de Infrantry, cette part de femmes dans les effectifs et dans les postes à responsabilité témoigne de l'engagement de l'entreprise en faveur de la mixité. Infrantry souhaite maintenir ces ratios à minima. Conscients des difficultés de recrutement de profils féminins dans le secteur, Infrantry a mis en œuvre un plan d'actions Diversité & Inclusion et exige notamment systématiquement que les cabinets de recrutement proposent des listes de profils équilibrés lors des recrutements.

Infrantry prête une attention particulière au moment du recrutement et lors du processus d'avancement.

## 4. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs et mise en œuvre

Pendant la détention des investissements en dette et en fonds propres, les objectifs d'impact / les objectifs de développement durable ainsi que les principaux enjeux et indicateurs ESG, la contribution aux ODD des Nations Unies, la trajectoire climatique font l'objet d'un suivi par la société de gestion. Cela conduit à des révisions régulières des scores ESG et au suivi de leur évolution. Les scores ESG sont passés en revue régulièrement, et validés par le comité d'investissement. Pour ce faire, Infrantry se rapproche des sociétés en portefeuille afin d'approfondir les informations publiées et de challenger les plans d'actions et les résultats.

Infrantry a défini une politique d'engagement qui encadre ces actions, notamment la politique de vote de la société de gestion et les modalités d'information, de suivi et de reporting.

Ainsi, Infrantry dialogue régulièrement avec les sociétés en portefeuille et exerce ses droits. Il peut s'agir du suivi des rapports d'information adéquats, de l'application de clauses ESG spécifiques, notamment concernant des engagements de reporting ou des objectifs de durabilité à atteindre (notamment lorsque Infrantry agit en tant que prêteur dans le cadre de *sustainability-linked loans* notamment) ou de la conception de plans d'actions convenus pour générer des performances durables, notamment sur certaines positions lorsque Infrantry agit en tant qu'actionnaire/investisseurs en fonds propres.

Infrantry reconnaît que certaines entreprises/actifs sont engagé(e)s dans la transition énergétique. Cela nécessite des efforts et un soutien financier. Nous pensons qu'il peut être bénéfique de financer des entreprises exposées à certains combustibles fossiles controversés, à savoir le charbon, le pétrole et le gaz de schiste, à condition qu'elles s'engagent dans une transition crédible de sortie de ces activités, y compris à l'alignement sur les scénarios de décarbonation pertinents. Nous avons défini des critères stricts (cumulatifs) pour rendre ces investissements éligibles avec notamment des seuils maximums d'exposition et des engagements sur la sortie du charbon et la non-allocation de CAPEX d'expansion à ces énergies. Ces éléments sont détaillés dans notre politique d'exclusion des énergies fossiles en 6.D Politique d'exclusion liées aux énergies fossiles

Dans une telle situation, l'intention de Infrantry d'investir est de soutenir et de contribuer à la transition de l'entreprise et la trajectoire de transition efficace de ces investissements est suivie de près. Si la trajectoire d'une entreprise s'écarte clairement de la feuille de route convenue, Infrantry engagerait un dialogue avec cette société et ne fournirait aucun financement supplémentaire tant que la situation n'est pas rectifiée. Dans le cas d'investissements en dette, Infrantry poursuivrait son engagement aussi longtemps que nécessaire et laisserait le financement s'amortir sur sa durée. Dans le cas d'un investissement en actions, si la société n'est pas revenue sur la bonne voie au bout de 3 ans, Infrantry vendrait sa participation.

La politique d'engagement de Infrantry s'applique à 100% des actifs en portefeuille. A fin 2023, aucune entreprise du portefeuille de Infrantry n'était en violation de ces engagements ESG vis-à-vis de Infrantry.

En 2023, Infrantry a procédé à 29 revues détaillées d'actifs et à 29 revues simple et s'est engagé directement avec 15 d'entre eux sur les thématiques ESG (sur les 60 actifs en portefeuille au début de l'année). Au global, 48% des actifs ont été concernés par une revue détaillée et 48% par une revue simple. Aussi, pour l'ensemble des actifs en portefeuille, nous transmettons un questionnaire dans le cadre de la collecte annuelle des indicateurs des PAI ce qui permet de pousser pour avoir un contact annuel sur l'évolution des KPIs avec 100% des actifs en portefeuille.

En 2023, 25% des actifs ont donc été concernés par des actions d'engagement directes. Cela n'inclut pas l'engagement réalisé en parallèle sur des sujets autres que ESG (suivi des performances économiques en particulier). Les actions d'engagement peuvent aller d'échanges de courriels à des réunions en personne en fonction de l'importance du sujet et portent sur les progrès en matière d'ESG en général, le suivi des plans d'actions ou plus spécifiquement les trajectoires de décarbonation, en particulier pour les entreprises actives dans le secteur de l'énergie, ainsi que, le cas échéant, les problèmes rencontrés lorsque, par exemple, les progrès ne sont pas conformes aux attentes. L'objectif de l'engagement est défini en fonction de la criticité des sujets ESG considérés comme matériels, notamment ceux pouvant donner lieu à des incidences négatives. Cela signifie que lorsqu'un actif présente une marge de progression importante sur un sujet ESG analysé comme très important (en fonction du secteur, de l'activité, du contexte...), il y aura un engagement régulier pour échanger et contrôler les progrès.

Pour ce qui est de la politique de vote, l'activité d'investissement en capital d'Infrantry étant très récente (historiquement Infrantry investissait principalement sous forme de dette privée) il semble trop préliminaire d'en faire un bilan pour l'année 2023 compte tenu du faible nombre d'actifs détenus.

## 5. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

En tant qu'investisseur dans le secteur des infrastructures, Infranity investit en très grande majorité dans des actifs non cotés, que ce soient des entreprises ou des projets. A fin 2023, seuls 7% des encours étaient investis dans des entreprises cotées et soumises à la directive 2013/34/UE (dite « NFRD »)<sup>8</sup>. Seules ces entreprises ont, à ce jour, une obligation de calcul et de publication du ratio d'alignement à la taxonomie. Néanmoins, Infranity a questionné tous ses actifs afin de reporter des chiffres les plus exhaustifs possibles.

A fin 2023, le taux d'alignement à la taxonomie reporté par les actifs en portefeuille soumis à la NFRD atteignait respectivement 3%, sur la base du chiffre d'affaires, et 6%, sur la base des dépenses d'investissement par rapport à l'ensemble des actifs sous gestion d'Infranity, cash inclus. Le taux d'alignement à la taxonomie calculé pour l'ensemble des entreprises en portefeuille (y compris celles qui ne sont pas soumises à la NFRD<sup>9</sup>) ressort à 11% sur la base du chiffre d'affaires et à 10% sur la base des dépenses d'investissement, calcul basé sur les informations remontées par les entreprises en portefeuille.

A titre d'information, une estimation interne d'Infranity basée sur l'expertise sectorielle des équipes ESG permet de calculer un taux d'éligibilité de 33%<sup>10</sup>.

Sur 2023, 14,7% des encours d'Infranity étaient exposés aux combustibles fossiles (moyenne arithmétique sur 4 trimestres – en baisse de 3,3% par rapport à 2022), à savoir 865 millions d'euros d'encours. Ce chiffre inclut des réseaux de chaleur fortement décarbonés mais qui ont encore une exposition résiduelle au gaz ou à la tourbe et des utilities qui réalisent une partie de leur chiffre d'affaires sur le transport, la distribution et la commercialisation de gaz, ou encore la production de chaleur et d'électricité à partir de gaz et de charbon. Les exclusions mises en place par Infranity garantissent néanmoins notamment que le chiffre d'affaires exposé au charbon reste sous le seuil des 20%. Dans les faits, si on les pondère par le chiffre d'affaires exposé au charbon, les encours exposés sont alors inférieurs à 1%.

Il convient de noter qu'il s'agit de données réelles remontées par les actifs en portefeuille, pour lesquelles il n'y a pas de recours à des prestataires de données externes, et non pas d'estimations.

## 6. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre

### A. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme de l'Accord de Paris

Dans le cadre de l'initiative 2 Infra Challenge, Infranity a parrainé l'élaboration par Carbone 4, une société leader du conseil en transition énergétique et en changement climatique, d'une méthodologie innovante et indépendante, dédiée à la classe d'actifs d'infrastructures (CIARA – Climate Impact Analytics for Real Assets<sup>11</sup>). Cette méthodologie permet non seulement de calculer les émissions de carbone des actifs et les émissions évitées par rapport à une trajectoire 2°C, mais également d'évaluer l'alignement de nos portefeuilles sur la trajectoire climatique de l'Accord de Paris.

L'approche est comparable à l'approche sectorielle de décarbonation (SDA) qui sert à fixer des objectifs de réduction de l'intensité carbone sur la base des budgets carbone sectoriels. Pour CIARA, l'hypothèse principale consiste à comparer les indicateurs d'intensité carbone d'un portefeuille (comme le CO<sub>2</sub>/kWh pour la puissance) par rapport à la valeur de ce même indicateur dans un « scénario climatique » donné en fonction de la performance des utilisations finales des infrastructures. Cette approche a été adaptée et personnalisée pour s'adapter spécifiquement au secteur des infrastructures. Les scénarios climatiques prennent en compte les spécificités des pays et vont de 1,5°C à 6°C. Par conséquent, cette méthodologie permet d'évaluer la performance carbone prospective des portefeuilles d'infrastructures.

L'analyse bottom-up est menée autant que possible avec les données physiques réelles associées à chaque actif inclus dans les portefeuilles.

Il s'agit d'un processus en 6 étapes :

- **Étape 0** : la performance prospective des actifs est évaluée (cette évaluation se base dans la mesure du possible sur les données physiques clés de l'actif, comme la quantité d'énergie produite ou consommée, la quantité de déchets traités... et sur des données de référence en matière de facteurs d'émission, notamment pour le calcul du scope 3 aval qui est en très grande partie estimé)

<sup>8</sup> La part des expositions sur des entreprises financières et non financières non soumises aux articles 19bis et 29bis de la directive 2013/34/UE correspond à 86,8% (moyenne arithmétique sur les 4 trimestres) par rapport au total des actifs couverts par l'indicateur calculé. La trésorerie ressort à 7% (moyenne arithmétique sur 4 trimestres).

<sup>10</sup> Il s'agit d'une moyenne des taux d'éligibilité sur les quatre trimestres 2023.

<sup>11</sup> [http://www.carbone4.com/wp-content/uploads/2020/09/Carbone4\\_2-infra\\_challenge\\_methodological\\_guide\\_july2020.pdf](http://www.carbone4.com/wp-content/uploads/2020/09/Carbone4_2-infra_challenge_methodological_guide_july2020.pdf)

- **Étape 1** : l'utilisation finale des actifs est identifiée
- **Étape 2** : les utilisations finales des actifs ont des performances carbone définies qui peuvent être comparées à celles du scénario 2 °C
- **Étape 3** : les utilisations finales sont projetées dans le temps afin de calculer leur pondération moyenne pour l'actif
- **Étape 4** : chaque actif est noté par rapport à un scénario donné
- **Étape 5** : la performance est agrégée pour obtenir une notation finale au niveau du portefeuille

Chaque actif est évalué lors de son entrée dans le portefeuille de Infranity. Cette analyse est mise à jour régulièrement.

La méthodologie employée s'appuie en partie sur des données réelles recueillies auprès des investisseurs et des données estimées basées sur des ratios d'émissions en particulier pour les émissions du scope 3. Il n'est toutefois pas possible d'estimer la part de données estimées par rapport aux données réelles, la méthodologie utilisant un très grand nombre de métriques pour chaque actif, dans une modélisation complexe.

Cet indicateur de température implicite est facile à comprendre et à utiliser pour orienter les investissements mais il présente des limites que Infranity prend en compte dans l'interprétation et l'utilisation des résultats :

- Il est construit sur de nombreuses hypothèses et moyennes sectorielles qui lui confèrent une précision faible
- L'indicateur de température est prospectif et se base donc notamment sur des hypothèses d'évolution des actifs dans le futur, qui peuvent également changer en fonction du contexte, de décisions de management...
- Le résultat est très sensible, certaines évolutions mineures pouvant avoir un impact majeur sur la température implicite calculée
- Les différentes méthodes de calcul de température implicite qui existent sur le marché ne sont pas toujours cohérentes entre elles, mais les grandes tendances sont similaires. La difficulté se trouve principalement au niveau des actifs proche de la trajectoire d'alignement qui peuvent basculer d'un côté ou de l'autre selon les hypothèses utilisées

Sur la base de cette méthodologie, Infranity s'est fixé comme objectif d'aligner son portefeuille global avec une trajectoire en deçà de 2°C dès 2021 et de maintenir cet alignement dans les années à venir. Ceci implique nécessairement d'aller de plus en plus loin dans la sélection des actifs car les exigences d'alignement deviennent de plus en plus importantes au fur et à mesure que les années avancent et que les États ne suivent pas les objectifs qu'ils se sont fixés. Ceci est dû à une caractéristique intrinsèque de la méthodologie qui ne regarde pas uniquement le point d'arrivée mais également la trajectoire et les émissions durant la période d'alignement : plus on s'éloigne au niveau mondial de la trajectoire envisagée plus le budget carbone restant, permettant de maintenir le réchauffement global sous la barre des 2°C, rétrécit et moins les entreprises sont « autorisées » à émettre de CO<sub>2</sub>.

Infranity a par ailleurs fixé comme objectif pour 75% des montants sous gestion engagés d'avoir une trajectoire climatique en deçà de 2°C. En 2025, Infranity vise d'atteindre 80% d'alignement.

Enfin, Infranity souhaite se fixer une feuille de route permettant d'atteindre 100% d'alignement de ses fonds d'ici à 2040, nous mettant sur une trajectoire cohérente pour la neutralité carbone. Infranity a, fin 2022, affirmé son objectif de neutralité carbone pour 2050 dans le cadre de la Net Zero Asset Managers Initiative. Début 2024, Infranity a transmis à la NZAMI ses objectifs de court et moyen terme alignés avec cette ambition (« net zero »). L'objectif fixé consiste à atteindre d'ici à 2028 40% des actifs sous gestions en cours d'alignement, alignés ou net zero. L'objectif couvre 100% des actifs sous gestion. La NZAMI et l'IIGCC<sup>12</sup> ont validé les objectifs proposés par Infranity.

Infranity est en train de travailler à l'adaptation de ses outils d'évaluation des trajectoires climatiques pour répondre à ce nouvel enjeu d'alignement net zero à terme. Une méthodologie alignée avec les cadres de référence et en particulier le Net Zero Investment Framework (NZIF) de l'IIGCC (*Institutional Investors Group on Climate Change*) et ses recommandations précises sur la classe d'actifs Infrastructures a ainsi été développée avec un cabinet expert de la transition énergétique et climatique, Blunomy, pour permettre d'analyser le portefeuille, de fixer les objectifs et de suivre la trajectoire. Infranity fera son premier reporting officiel selon cette base en 2025 auprès de la NZAMI.

## B. Résultats

A fin 2023, sur la base de la méthodologie CIARA précédemment décrite, le portefeuille global de Infranity est aligné avec une trajectoire 2°C, en ligne avec l'objectif fixé.

A fin 2023, 82% des montants sous gestion engagés par Infranity étaient alignés sur une trajectoire 2°C, soit un dépassement avec 2 ans d'avance de l'objectif fixé pour 2025 de 80% et un progrès par rapport au résultat 2022 (79%). Sur ces montants, 53% des montants sous gestion engagés avaient une trajectoire très en deçà de 2°C. Ce dernier résultat voit nette amélioration par rapport à 2022 liée à une stratégie d'investissement toujours plus tournée vers la transition

---

<sup>12</sup> Institutional Investors Group on Climate Change

énergétique et environnementale avec notamment beaucoup d'investissements dans des Climate Solutions qui représentaient à fin 2023 plus de 30% du portefeuille d'Infranity. =.

A fin 2023, l'empreinte carbone des investissements réalisés par Infranity était de 461 tCO<sub>2e</sub>/M€ investi. La baisse observée par rapport à 2022 (567 tCO<sub>2</sub>/M€) est due en particulier à des investissements dans des actifs impliqués dans la transition énergétique et ayant des émissions faibles.

Ce chiffre est le résultat d'une estimation réalisée par notre partenaire Carbone 4 sur la base de la méthodologie CIARA. En effet, à date une grande partie des entreprises du portefeuille de Infranity ne calculent pas leur empreinte carbone, du moins en incluant la totalité des scopes (1/2/3). La méthodologie CIARA (présentée en § A) permet ainsi sur la base de données physiques d'activité de l'entreprise et de données financières d'estimer une empreinte carbone par actif qui peut être consolidée au niveau des fonds et de la société de gestion. Toutefois, la consolidation réalisée par Infranity sur la base des émissions reportées par une partie des actifs en portefeuilles (taux de couverture de 64%) aboutit à une empreinte carbone 2023 de 305tCO<sub>2</sub>/M€ investi.

Pour ce qui est de l'alignement Net Zero, la première estimation réalisée à fin 2023 selon la nouvelle méthodologie développée aboutit à 34% d'actifs sous gestion considérés alignés ou en cours d'alignement avec une trajectoire 1.5°C, ou dans la catégorie Climate Solutions (considérées compatibles Net Zero).

## C. Stratégie d'investissement

Les objectifs d'alignement fixés pour certains fonds impactent directement la stratégie d'investissement en ce que le choix des actifs doit permettre de maintenir l'alignement visé. En phase de montée en puissance des fonds, l'alignement peut par moment ne pas être respecté mais ce n'est qu'une situation transitoire et à fin 2023 le cas ne s'est pas présenté puisque tous les fonds qui avaient pour objectif un alignement avec les objectifs de l'accord de Paris l'ont atteint.

La méthodologie employée permet de faire une première analyse en amont de la décision d'investissement. Cette analyse donne une information sur l'alignement de l'actif lui-même mais également sur l'impact de cet actif sur le ou les fonds visés et fait partie intégrante de la décision d'investissement du comité. Dans le cas où l'ajout d'un actif mènerait au désalignement d'un fonds, sauf pour les phases de montée en puissance, le Comité d'Investissement en tiendrait compte dans sa décision d'investissement.

Par ailleurs, même pour des fonds qui n'affichent pas aujourd'hui d'objectif d'alignement, le choix des actifs doit se faire en ayant en tête leur impact sur le portefeuille global de Infranity afin de respecter l'objectif d'alignement de la plateforme.

Si l'évolution d'un actif venait par ailleurs à impacter négativement la trajectoire d'un fonds, Infranity pourrait agir selon les options suivantes :

- S'engager auprès de l'actif
- Rétablir l'alignement du fonds grâce à de nouveaux investissements
- Laisser la dette s'amortir (en cas d'investissement en dette) sans réinvestir dans l'actif
- En cas d'investissement en fonds propres, Infranity pourrait également décider sortir de l'actif si celui-ci n'avait pas respecté ses engagements (de trajectoire, de sortie des énergies fossiles, de plan d'action décarbonisation...).

L'évaluation de l'alignement avec les objectifs de l'accord de Paris est complémentaire avec l'évaluation ESG globale des actifs. En effet, lors de l'évaluation ESG le critère climat est pris en compte afin d'évaluer ce que l'entreprise met en place pour limiter son impact. Toutefois cette analyse reste qualitative et ne permet ni de mettre cela en relation avec le contexte sectoriel et national de l'actif, ni d'avoir une idée de l'alignement avec l'accord de Paris. Si certains actifs, de par leur activité même, sont considérés comme intrinsèquement alignés dans cette méthodologie (par exemple l'électricité renouvelable ou le transport ferroviaire), d'autres actifs peuvent avoir des profils plus nuancés (en particulier les utilités dans le secteur énergie ou environnement). L'analyse fine de la trajectoire climat est alors un élément clé de la prise de décision en lien avec une stratégie d'investissement qui prend en compte des objectifs d'alignement.

## D. Politique d'exclusion liées aux énergies fossiles

Par ailleurs, les exclusions sectorielles liées aux énergies fossiles sont aussi un levier clé à actionner pour permettre un alignement des fonds et de la plateforme de Infranity. C'est pourquoi ces exclusions sont révisées régulièrement afin de rester en totale cohérence avec les objectifs d'alignement de Infranity. Début 2022, Infranity a précisé notamment son intention de sortie totale du charbon d'ici à 2030 pour les pays de l'OCDE (2040 ailleurs). Par conséquent, aucun actif ayant une exposition au charbon ne pourra être intégré au portefeuille s'il n'a pas pris cet engagement.

Le détail de la politique d'exclusion est publié sur le site internet de la société de gestion. Cette politique inclut des exclusions relatives au charbon, au pétrole, aux combustibles fossiles non conventionnels ainsi qu'au gaz. Elle est conforme aux positions de la Net Zero Asset Owner alliance sur le charbon et le secteur Oil&Gas et aux recommandations de l'Agence

Internationale de l'Énergie pour atteindre le Net Zero en 2050 tout en permettant de financer des actifs en cours de décarbonation sous des conditions très précises, décrites en détail dans la politique d'exclusion d'Infranity.

En effet, Infranity souhaite soutenir et contribuer à la transition des entreprises. Dans une telle situation, la trajectoire de décarbonation de ses investissements sera suivie de près. Si celle-ci s'écartait clairement de la feuille de route convenue, Infranity engagerait un dialogue avec cette société et ne fournirait aucun financement supplémentaire tant que la situation n'est pas rectifiée. Dans le cas d'investissements en dette, Infranity poursuivrait son engagement aussi longtemps que nécessaire et laisserait le financement s'amortir sur sa durée. Dans le cas d'un investissement en actions, si la société n'est pas revenue sur la bonne voie au bout de 3 ans, Infranity considérerait d'autres options, y compris la vente de sa participation.

La politique d'exclusion couvre la totalité du portefeuille de Infranity. Certains fonds peuvent néanmoins avoir des politiques d'exclusion plus strictes que la politique de la société de gestion. Dans ce cas, ces exclusions sont précisées dans le prospectus du fonds.

En 2023, la politique d'exclusion a été mise à jour pour inclure des précisions concernant le charbon et introduire des exclusions spécifiques liées à la biodiversité. Cela inclut à la fois des exclusions sectorielles et l'exclusion d'investissements susceptibles d'avoir un impact direct sur la biodiversité et les écosystèmes, en particulier pour réduire le risque élevé de déforestation dans certains secteurs ou certaines zones géographiques.

## E. Actions de suivi des résultats

Chaque actif est analysé dès son entrée dans le portefeuille, et réévalué périodiquement afin d'agréger annuellement la vision des fonds et du portefeuille global de Infranity. Cette révision doit permettre de réajuster les stratégies d'investissement, le cas échéant. Par ailleurs, à chaque nouvel actif entrant en portefeuille l'analyse de son impact sur le(s) fonds est documentée pour informer la décision du Comité d'Investissement et permettre un suivi au plus près des fonds et de la trajectoire de Infranity.

---

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

### A. Introduction

Les infrastructures sont des actifs qui peuvent impacter la biodiversité, que ce soit en phase de construction ou d'exploitation. Conscient des forts enjeux qui existent sur la biodiversité et de son rôle d'investisseur responsable et engagé, Infranity a de longue date concrétisé cette ambition en intégrant la biodiversité dans son analyse ESG et en s'engageant aux côtés de CDC Biodiversité en tant que membre du club B4B<sup>13</sup>. Ce club a été créé afin de co-construire et d'expérimenter le Global Biodiversity Score (GBS), une mesure innovante d'empreinte biodiversité.

Aujourd'hui, Infranity peut ainsi s'appuyer sur des premières analyses pour évaluer son impact sur la biodiversité ainsi que ses dépendances et a construit un plan d'actions pour poursuivre l'intégration de ces enjeux dans les années à venir.

### B. Politiques d'exclusion en matière de biodiversité

L'impact potentiel des infrastructures sur la biodiversité se traduit en particulier par l'intermédiaire de 2 pressions que sont le changement climatique (en phase construction et exploitation) et le changement d'usage des sols (principalement en phase construction). En tant qu'investisseur dans les infrastructures, Infranity doit porter une attention toute particulière à ces deux pressions.

Le changement climatique en particulier est au cœur des préoccupations de Infranity qui a établi une politique d'exclusion stricte sur les énergies fossiles (présentée en 6.D Politique d'exclusion liées aux énergies fossiles) et a fait de l'alignement aux objectifs de l'accord de Paris un élément clé de sa stratégie comme présenté au chapitre précédent.

Infranity a aussi mis en place en 2024 une politique d'exclusion incluant d'autres thématiques comme le sujet la déforestation, notamment lors d'investissements dans des actifs à construire. A ce jour, une majorité des investissements d'Infranity sont toutefois dans des actifs déjà construits.

---

<sup>13</sup> [Le Club B4B+ | CDC Biodiversité \(cdc-biodiversite.fr\)](https://www.cdc-biodiversite.fr/)

### C. Résultats de l'analyse des stratégies biodiversité des actifs de Infranity

La biodiversité a toujours fait partie intégrante des éléments de la due diligence ESG réalisée pour informer la décision d'investissement et ce afin de limiter au maximum l'impact du portefeuille de Infranity sur la biodiversité.

Comme détaillé en 1.A.c Approche d'investissement durable, Infranity a mis en place une méthodologie propriétaire de notation ESG des actifs afin d'informer la décision d'investissement. Cette notation prend notamment en compte la question de la biodiversité en questionnant :

- La localisation des sites pour déterminer si certains sites sont situés sur ou à proximité d'espaces protégés
- La prise en compte de la biodiversité dans la stratégie de l'actif, depuis la phase de construction jusqu'à la phase d'exploitation, par l'intermédiaire de la réalisation d'analyses d'impact, de la mise en place de mesures d'évitement/ réduction/ compensation, et d'un suivi dans le temps de la biodiversité sur le site et des mesures de compensation le cas échéant

Ces éléments font partie intégrante des critères analysés lors de la phase d'investissement et permettent de limiter l'impact du portefeuille d'Infranity sur la biodiversité.

### D. Résultats de l'analyse ENCORE du portefeuille de Infranity

En 2022 et 2023, Infranity a procédé à une première analyse macro de son portefeuille sous l'angle des impacts sur la biodiversité et des dépendances aux services éco-systémiques (liés aux secteurs d'investissement) des actifs. Cette analyse est essentiellement basée sur les secteurs d'investissement et ne prend pas en compte les spécificités des actifs eux-mêmes, cette analyse requérant la mise en place d'outils spécifiques de mesure d'empreinte encore en développement comme le GBS.

Les secteurs majoritaires du portefeuille de Infranity à fin 2023 sont l'énergie, les télécoms et le transport. Selon la base ENCORE, ces secteurs ont potentiellement des impacts élevés à très élevés sur la biodiversité (élevés pour les télécoms, élevés à très élevés pour le transport et l'énergie). Comme mentionné ci-dessus, une grande partie des impacts est liée aux deux pressions majeures que sont le changement climatique et le changement d'usage des sols.

En ce qui concerne les dépendances aux services éco-systémiques, le secteur des télécommunications présente une dépendance modérée à élevée qui se traduit principalement par le risque climatique (comme par exemple l'impact d'évènements météorologiques de plus en plus violents et fréquents sur les tours de télécommunications ou les réseaux aériens). En ce qui concerne les transports, la dépendance est élevée, principalement liée également au risque climatique (on peut citer en exemple l'impact des fortes chaleurs : la dilatation des rails, la dégradation du bitume, ou encore des avions qui ne peuvent plus décoller en raison d'une trop faible densité de l'air), mais également à la stabilisation des sols et à l'eau. Enfin, l'énergie présente les dépendances les plus importantes (importantes à très importantes) avec les mêmes causes que pour le transport (l'eau est par exemple une ressource critique pour le refroidissement des centrales thermiques), auxquelles se rajoute le sujet des fibres pour le secteur de la biomasse énergie.

Le tableau ci-dessous résume ces éléments agrégés au niveau sectoriel. Infranity a également construit une vision plus précise au niveau des activités de ces secteurs. Il faut noter que ces impacts et dépendances sont uniquement sectoriels (moyennes) et ne prennent pas en compte les spécificités du portefeuille de Infranity liées à d'éventuelles adaptations ou actions de prévention des impacts (analysées au travers des évaluations ESG comme mentionné ci-dessus au 7. .C Résultats de l'analyse des stratégies biodiversité des actifs de Infranity. Le portefeuille d'Infranity est équilibré entre les 3 grands secteurs énergie/électricité, transport, télécommunications.

Secteur	Impacts	Dépendances
Energie	Elevés à très élevés	Modérées
Electricité (distribution, renouvelables)	Faibles à Modérés	Très élevées
Transport	Modérés à très élevés	Elevées
Télécommunications	Modérés à Elevés	Modérées à Elevées

Ce premier niveau d'analyse présente bien entendu des limites :

- Les impacts et dépendances sont analysés de manière qualitative uniquement
- L'analyse se réfère aux secteurs et ne prend pas en compte les spécificités des actifs en matière de localisation ou de mesures spécifiques mises en place pour limiter les impacts ou se prémunir des risques liés aux dépendances

## E. Stratégie et objectifs de Infranity en matière de biodiversité

Fort de ces premières analyses et politiques, Infranity poursuit le développement de sa stratégie en matière de biodiversité par :

- L'extension depuis 2024 de sa politique d'exclusion pour inclure certains secteurs à haut risque pour la biodiversité ainsi que les investissements liés à la déforestation. Infranity réfléchit également à structurer des exclusions liées à la thématique du changement d'usage des sols, en particulier lors de la construction d'actifs. Toutefois, à ce jour la majorité des investissements d'Infranity concerne des actifs déjà construits.
- Le déploiement d'outils et de métriques biodiversité, à définir, permettant d'affiner et de systématiser les analyses d'impacts et de dépendance, comme :
  - o La base ENCORE, notamment pour les dépendances
  - o Des outils permettant d'identifier par la localisation des actifs s'ils sont situés sur ou à proximité de zones protégées telles qu'identifiées par l'UICN<sup>14</sup>
  - o Des outils permettant d'estimer une empreinte biodiversité des actifs, prenant en compte leurs caractéristiques spécifiques, comme le GBS<sup>15</sup> (Global Biodiversity Score<sup>®</sup>) de CDC Biodiversité
- La fixation d'objectifs, sur base des métriques qui auront été implémentées

Ces analyses pourront être intégrées à la due diligence ESG des opportunités d'investissement et mener à une consolidation au niveau des fonds et du portefeuille de Infranity, et être révisées lors des revues périodiques des actifs.

---

## 8. Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques

### A. Identification, évaluation, priorisation et gestion des risques liés à la prise en compte des critères ESG

#### a. Objet et champ d'application

La Politique de gestion des risques en matière de durabilité résume les activités que Infranity exécute dans le cadre de la gestion et du suivi des risques en matière de durabilité au cours du processus de décision d'investissement.

Étant donné que les risques en matière de durabilité peuvent avoir une incidence sur la performance des fonds gérés, Infranity, en tant que Société de Gestion soumise au Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 et gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (FIA) soumis à la Loi du 12 juillet 2013, applique l'approche décrite dans la présente Politique pour renforcer ses obligations fiduciaires vis-à-vis des investisseurs de ses fonds et pour être en conformité avec les exigences du règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR).

#### b. Évaluation des risques en matière de durabilité

Un risque en matière de durabilité désigne un événement ou une situation environnementale, sociale ou de gouvernance qui, s'il ou elle se produit, pourrait avoir une incidence négative sur la valeur des investissements de Infranity. Les risques en matière de durabilité peuvent entraîner une augmentation des coûts de fonctionnement, une baisse des revenus, un besoin potentiel de dépenses en capital (Capex), des dépenses extraordinaires, une perte de valeur et/ou des passifs et provisions éventuels.

L'évaluation des risques en matière de durabilité est pleinement intégrée dans le processus de prise de décision d'investissement de Infranity et tient compte, le cas échéant, des accords spécifiques avec les clients, des règles des fonds, des prospectus et d'autres documents des produits gérés par Infranity.

L'analyse ESG réalisée au niveau des fonds et des actifs vise à détecter les risques et opportunités en matière de durabilité susceptibles d'avoir une incidence sur les investissements et la performance des fonds. En particulier, l'identification des risques en matière de durabilité vise à s'assurer que ces risques importants sont correctement identifiés, évalués et pris en considération en fonction de leur probabilité de survenance et de leur gravité et, le cas échéant, que des mesures

---

<sup>14</sup> Protected Area Categories | IUCN

<sup>15</sup> Le Global Biodiversity Score | CDC Biodiversité ([cdc-biodiversite.fr](http://cdc-biodiversite.fr))

d'atténuation sont identifiées et mises en œuvre correctement. En outre, l'analyse et le suivi continus effectués par Infranity visent à cerner l'évolution de ces risques au fil du temps.

## c. Mesure des risques en matière de durabilité

Les risques en matière de durabilité sont mesurés de manière qualitative et quantitative lorsque des données sont disponibles pour étayer de manière significative cette évaluation quantitative.

Les risques en matière de durabilité peuvent être mesurés en termes absolus et relatifs. L'identification des risques en matière de durabilité vise à garantir que ces risques importants sont identifiés, évalués et pris en compte en fonction de leur probabilité d'occurrence et de leur gravité et, dans la mesure du possible, que des actions d'atténuation sont identifiées et mises en œuvre. En fonction de la criticité des risques en matière de durabilité, un stress test serait effectué pour évaluer les impacts potentiels sur les rendements des produits financiers. Les résultats seront alors présentés dans le memorandum d'investissement au Comité d'investissement.

Infranity réalise cette analyse en interne en s'appuyant sur sa propre expertise ainsi que sur l'expertise de conseillers et de fournisseurs de données externes. Dans la mesure du possible, Infranity tire parti de son accès direct aux entreprises dans lesquelles elle investit pour collecter des données et développer une connaissance granulaire de son exposition.

## d. Filtrage des risques en matière de durabilité

Infranity peut utiliser une série de critères de filtrage en matière de développement durable afin d'informer la sélection des investissements de Infranity et de s'assurer du respect des directives des fonds et des comptes gérés, notamment :

- Un filtrage négatif/une exclusion destiné(e) à limiter les investissements sur la base de critères de développement durable spécifiques. Au sein de l'univers d'investissement de Infranity, en ce qui concerne les secteurs et les types d'actifs, les risques liés au climat (qu'il s'agisse de risques physiques ou de transition) ainsi que les risques liés à la biodiversité sont les principales considérations et les principales sources d'exclusion.
- Un filtrage normatif, afin de limiter les investissements dans des instruments financiers émis par des émetteurs ne respectant pas les normes internationales minimales en matière de développement durable/d'ESG.

## e. Suivi des risques en matière de durabilité

Pendant la période de détention, chaque investissement fait l'objet de revues périodiques. Durant cette revue, les risques en matière de durabilité sont ré-évalués et les analyses présentées sont validées par le Comité d'Investissement.

## B. Principaux risques en matière ESG

Les risques en matière de durabilité auxquels les fonds gérés par Infranity sont sujets sont décrit ci-dessous. Infranity a identifié, pour les secteurs clés de sa classe d'actifs, les risques potentiels inhérents à ces activités. Lors de l'analyse de risque, la localisation de l'actif impacte également la gravité et l'occurrence probable de ces risques que ce soit les risques physiques ou les risques de transition, et les mesures mises en place par l'actif sont prises en compte pour déterminer le niveau de risque résiduel. Les critères de priorisation pris en compte sont principalement l'impact financier potentiel sur l'investissement. Des stress tests sont réalisés afin d'estimer cet impact et le résultat est intégré dans l'analyse de risques globale de l'actif pour donner une note de risque intégrée.

### a. Risques physiques

Le changement climatique et la perte de biodiversité sont des risques physiques qui représentent des défis importants pour les activités d'Infranity. Notre approche de la gestion des risques liés au développement durable identifie les secteurs et les actifs qui y sont exposés de manière négative.

Les infrastructures sont particulièrement exposées aux risques liés à l'environnement physique, qu'ils soient aigus ou chroniques. Bien que certains investissements soient déjà exposés aux risques climatiques, leur impact continuera d'augmenter, car les conséquences du changement climatique sont de plus en plus fréquentes et intenses. Suite à son analyse présentée plus loin, Infranity estime que les risques liés au changement climatique pour les infrastructures comprennent l'exposition à la chaleur ou au froid, au stress hydrique, à l'élévation du niveau de la mer, aux inondations, aux glissements de terrain, aux incendies de forêt, aux tempêtes ou aux ouragans.

Nous étudions systématiquement l'exposition de chaque investissement à ces risques et les plans d'action pour s'y adapter. À ce jour, nous acceptons un certain niveau de risque dans les infrastructures qui ne sont pas encore totalement résilientes à l'impact des risques physiques. Nous n'envisageons d'investir dans des actifs très exposés que si un plan d'adaptation crédible et concret est en place.

Nous considérons les risques liés à la perte de biodiversité et, plus généralement, à la dépendance vis-à-vis des services écosystémiques comme présenté ci-dessus (7 Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité). Là encore, nous excluons les investissements fortement exposés au risque de biodiversité sans plan de gestion en place.

Cela dit, nous reconnaissons que les connaissances dans ce domaine sont balbutiantes et nous nous efforçons de définir plus précisément notre appétence au risque.

## b. Risques de transition et de contentieux ou de responsabilité

Les risques liés à la transition se répartissent en cinq catégories, décrites ci-dessous.

**Risques politiques et réglementaires** : Nous sommes conscients de l'intensification et de la complexification du paysage réglementaire en ce qui concerne les questions de durabilité, comme illustrent les réglementations plus strictes concernant les émissions de CO<sub>2</sub> et l'utilisation des combustibles fossiles. Infrantry a une faible appétence pour ces risques. C'est pourquoi nous suivons de près l'évolution du paysage réglementaire et avons mis en place des politiques d'exclusion strictes sur les combustibles fossiles. Nous avons également défini nos ambitions en ce qui concerne l'alignement de nos fonds sur l'Accord de Paris, décrit plus en détail ci-dessous.

**Risque technologique** : Les nouvelles technologies peuvent remplacer les anciens systèmes et perturber un système économique existant. Comme certains actifs sont associés à des processus, des produits ou des technologies fortement exposés à l'obsolescence, Infrantry atténue le risque technologique en intégrant une expertise interne et externe dans son processus de prise de décision en matière d'investissement. Dans l'ensemble, Infrantry a une faible appétence pour ce type de risque. Cependant, nous reconnaissons que le progrès technologique n'est pas toujours propice à la durabilité ou au progrès social. C'est pourquoi, Infrantry applique une approche prudente et sélective en concentrant ses investissements sur des technologies compatibles avec le développement durable ou qui y contribuent.

**Risques de réputation** : Nous sommes pleinement conscients du risque de réputation lié à l'impact environnemental et social élevé que peuvent avoir les infrastructures. Infrantry ne cherche pas à réaliser des profits à court terme au détriment de sa réputation à long terme, et nous prenons en compte les risques de réputation dans nos activités quotidiennes. Nos processus de gestion des risques sont définis pour minimiser et contrôler l'impact des événements qui peuvent nuire à notre réputation, grâce à un processus de due diligence approfondi qui identifie les risques de controverse existants ou potentiels. Ce processus est décrit plus en détail ci-dessous.

**Risques de marché** : Certains secteurs d'infrastructure peuvent être exposés à des changements dans l'offre et la demande en raison d'une connaissance et d'une prise de conscience accrues des questions de durabilité. Il peut s'agir de citoyens boycottant des produits ou des services en raison de la médiocrité des standards environnementaux, sociaux et de gouvernance du fournisseur, ou de tendances plus globales et à long terme telles que l'adoption de modes de transport plus écologiques. Infrantry a peu d'appétit pour les investissements dans des marchés volatils et s'engage à investir dans des infrastructures qui fournissent des services essentiels et durables à long terme. Infrantry surveille les tendances de l'offre et de la demande afin d'atténuer les risques du marché.

**Risques de contentieux** : Les entreprises sont de plus en plus souvent tenues responsables devant les tribunaux de leur impact négatif sur le changement climatique, l'environnement et la société. Le processus de due diligence d'Infrantry permet d'identifier les controverses existantes et d'analyser les politiques et procédures mises en place pour les prévenir. Infrantry a peu d'appétit pour les risques de litiges liés à des facteurs environnementaux ou sociaux et évitera donc les investissements qui présentent un manque de politiques et de procédures adéquates. Ce point est décrit plus en détail ci-dessous.

### *Risques de transition liés au changement climatique*

Comme nous l'avons déjà mentionné, le changement climatique et sa prise de conscience accrue entraînent des risques politiques et réglementaires, technologiques, de réputation, de marché et de litige. Infrantry n'a que peu ou pas d'appétit pour ces risques et sélectionne des investissements qui y sont intrinsèquement résistants.

C'est pourquoi Infrantry a mis en place des exclusions strictes en matière de combustibles fossiles, détaillées dans la Politique d'exclusion d'Infrantry. Infrantry acceptera un certain niveau de risque en investissant dans des actifs qui contiennent encore des combustibles fossiles dans l'optique de s'aligner sur les objectifs de l'Accord de Paris.

Infrantry a développé une méthodologie avec Carbone 4 pour aligner progressivement ses portefeuilles sur une trajectoire climatique compatible avec l'Accord de Paris et ainsi atténuer la plupart des risques de transition liés au changement climatique. Cependant, certains actifs peuvent ne pas être alignés sur l'Accord de Paris en raison de leurs caractéristiques intrinsèques, mais ils fournissent tout de même des services essentiels à la société. Dans ces rares cas, l'appétence d'Infrantry pour les actifs non alignés sur l'Accord de Paris est modérée.

### *Risques de transition liés à la perte de biodiversité*

La perte de biodiversité génère des risques pour les actifs qui en dépendent. Ce sujet étant encore émergent, Infrantry a analysé son portefeuille afin de mieux comprendre où se situent les dépendances par rapport à des secteurs, des actifs ou des géographies particulières. Cette analyse servira de base à une évaluation plus granulaire de ces risques, ainsi que de notre appétit et de notre approche à l'égard de ces risques. Entre-temps, nous analysons chaque investissement au cours de la phase de due diligence afin d'identifier les risques potentiels et les mesures d'atténuation.

## *Risques de transition liés à d'autres aspects sociaux, environnementaux ou de gouvernance*

D'autres aspects ESG peuvent également engendrer des risques de transition. Les questions environnementales concernent notamment la gestion des déchets et de l'eau, l'efficacité d'utilisation des ressources et la pollution accidentelle. Les risques sociaux comprennent les droits de l'homme et les droits du travail, ainsi que la santé et la sécurité des employés. Les risques liés à la gouvernance concernent l'élaboration des politiques, l'éthique des affaires, les droits et les responsabilités.

Tous ces sujets sont au cœur de notre due diligence et de notre analyse ESG. Infranity évalue la contribution environnementale, sociale et de gouvernance des investissements potentiels et actuels, selon une méthodologie propriétaire développée avec des consultants experts de l'ESG, qui est résumée dans un score ESG interne. Infranity a une appétence modérée pour ces risques et a fixé un score ESG minimum en dessous duquel un investissement potentiel est rejeté. Infranity privilégie les investissements ayant un score ESG bon à excellent, démontrant des garanties adéquates et un impact positif sur la société et l'environnement.

Enfin, Infranity considère les Objectifs de développement durable (ODD) de l'Agenda 2030 de l'ONU comme une boussole essentielle pour orienter et évaluer ses investissements. Nous n'avons pas d'appétit pour les investissements dans des infrastructures qui entravent fortement au moins un ODD, même s'ils contribuent positivement à d'autres ODD. Nous avons très peu d'appétit pour les infrastructures qui entravent quelque peu la réalisation d'au moins un ODD, à condition qu'elles soient liées à des services essentiels pour la communauté. Infranity considère l'investissement dans les infrastructures comme une opportunité d'avoir un impact positif sur la société et l'environnement, et privilégie les investissements dans des actifs qui ont le potentiel de contribuer aux ODD de l'ONU.

## C. Fréquence de la revue du cadre de gestion des risques

Le cadre de gestion des risques est revu annuellement par le Directeur des Risque en lien avec l'équipe ESG et est validé par le Comité de Durabilité.

## D. Plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière ESG

Infranity a intégré l'ESG dans ses politiques d'investissement dès sa création. Les portefeuilles ont été construits avec cette démarche et en ayant en tête un faible appétit pour les actifs présentant un niveau de risque en matière de durabilité élevé. Pour ce faire, une politique d'exclusion stricte en matière d'énergies fossiles a été mise en œuvre. Par ailleurs, l'analyse de risques est incluse dans les mémorandums de comité d'investissement et fait intégralement partie de la décision du comité.

Par conséquent, le portefeuille actuel d'Infranity est de fait peu exposé aux risques en matière de durabilité. Cela peut se constater en regardant l'analyse des risques physiques climatique présentée ci-dessus qui révèle une très bonne résilience du portefeuille. Les risques de transition sont également considérés faibles notamment parce que le portefeuille est très peu exposé aux énergies fossiles grâce à une politique d'exclusions stricte et une stratégie d'investissement orientée vers la contribution aux objectifs de développement durable et intégrant l'ESG de manière systématique.

L'analyse des dépendances à la biodiversité et aux services éco-systémiques montre une potentielle moins bonne résilience mais ce résultat est inhérent aux secteurs d'activités visés, qui sont pourtant des secteurs essentiels pour la société et dans lesquels Infranity continuera donc d'investir. De plus ce résultat ne prend pas en compte, à ce stade, les actions de gestion des risques mises en place par les actifs et présente donc des limites importantes qui seront résolues lorsque les outils et méthodes liées à l'enjeu biodiversité seront développés et mis en œuvre.

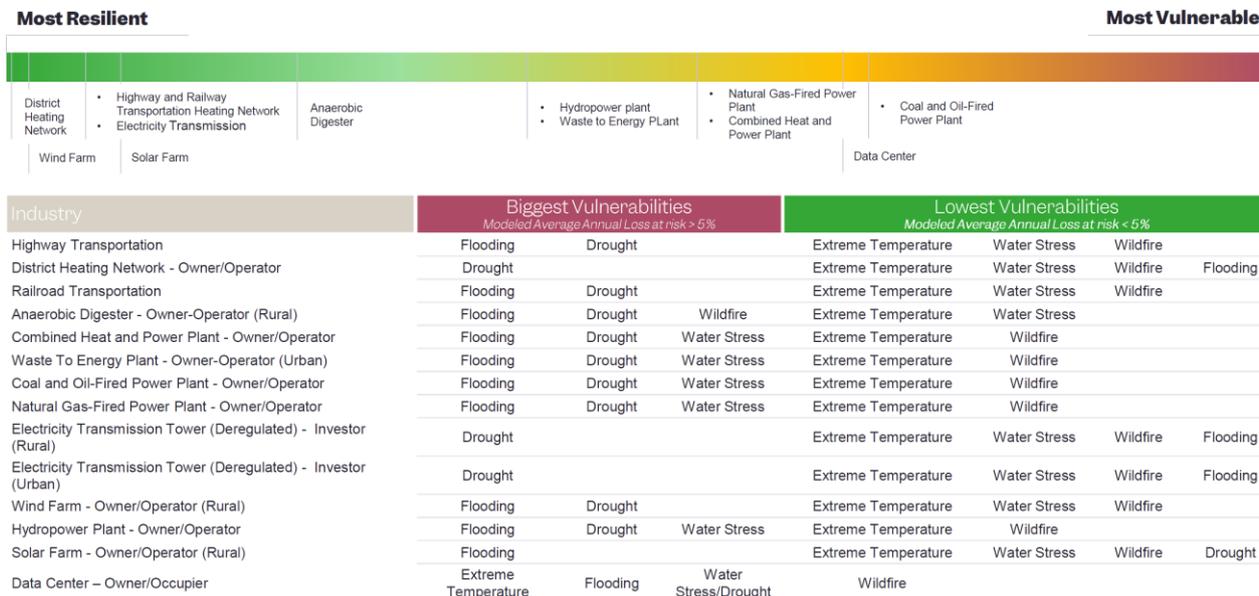
Infranity considère que l'exposition actuelle de son portefeuille aux risques en matière de durabilité est adéquate compte tenu de son univers d'investissement. Le portefeuille continuera d'évoluer et les nouveaux investissements prendront progressivement en compte dans l'analyse de risques les résultats obtenus grâce aux nouveaux outils et méthodes qui devront permettre d'ajuster le niveau de risque du portefeuille année après année. De plus, la stratégie d'engagement d'Infranity lui permettra aussi de réduire les risques des actifs du portefeuille par des échanges directs avec les entreprises comme précisé dans la Politique d'Engagement de la société.

## E. Estimation de l'impact des risques en matière ESG

A ce stade, l'impact financier des risques identifiés n'a pas été quantifié au niveau du portefeuille. En effet, les méthodologies d'analyse des risques en matière de durabilité sont toujours en cours d'amélioration. Ces étapes ultérieures permettront d'optimiser la standardisation, la quantification et ainsi de consolider les résultats au niveau du portefeuille, ce qui n'est pas

réalisable tant que tout le portefeuille n'a pas été analysé avec une méthode unique standardisée produisant un résultat consolidable.

Toutefois, notre analyse qualitative réalisée à ce stade sur les risques physiques liés au changement climatique montre que les secteurs dans lesquels Infranifty investit en priorité sont en moyenne très résilients par rapports aux risques physiques liés au changement climatique comme le montre l'illustration ci-dessous. Les vulnérabilités de chaque secteur sont également représentées.



L'estimation de l'impact de ces risques sur le portefeuille actuel d'Infranifty a révélé une excellente résilience :

	Consolidation at sampling level	Modeled Average Annual Loss over 2020-2029	Modeled Average Annual Loss over 2030-2039	Modeled Average Annual Loss over 2040-2049
Climate scenario <sup>16</sup>	RCP 4.5	Low (<1%)	Low (<1%)	Low (<1%)
	RCP 8.5	Low (<1%)	Low (<1%)	Low (<1%)

## F. Evolution des choix méthodologiques et des résultats

L'analyse de risques en matière de durabilité est un exercice relativement récent mis en œuvre en 2021 et pleinement déployé en 2023. Par conséquent, les résultats ne peuvent présenter une évolution à ce stade.

En matière de méthodologies, suite à la mise en place de cette démarche d'analyse en 2021 un travail a été réalisé en 2022 avec un outil d'analyse systématique des risques physiques liés au changement climatique. Ce travail a permis de construire une grille d'analyse robuste et quantifiée du risque physique qui est déployée systématiquement depuis début 2023. Par la suite, les méthodologies doivent continuer d'évoluer pour mieux standardiser, quantifier et ainsi consolider l'ensemble des risques en matière de durabilité sur le portefeuille d'Infranifty.

Dans ce cadre, en 2023, une analyse a été menée pour s'assurer de la cohérence des risques attribués aux différents actifs en portefeuille en fonction du secteur d'activité et de la localisation de l'actif principalement. Les différentes dimensions de risque (risques physiques, risques de transition et de litige / réputation) ont été examinés pour un échantillon d'actifs significatif, afin d'identifier des niveaux de risques bruts standardisés<sup>16</sup>. Les résultats ainsi obtenus ont été intégrés dans l'outil de calcul interne permettant de déterminer automatiquement le niveau de risque brut qui sert de base pour le calcul des stress tests par les équipes risques.

Ces évolutions ont pour objectif de renforcer les méthodologies utilisées mais ne constituent pas de véritables changements conceptuels.

<sup>16</sup> Bien que ces niveaux de risques aient été identifiés, il est néanmoins possible de réaliser une analyse ad hoc, en fonction du type d'actif investi.

## 9. Plan d'amélioration continue

### A. Politique d'engagement

Afin de cadrer son engagement auprès des sociétés de son portefeuille, Infranity s'est doté en 2023 d'une politique d'engagement ainsi que d'une stratégie d'engagement mise en place opérationnellement courant 2023. Les outils et moyens de suivi des actions d'engagement ont également été renforcés courant 2023 dans l'outil informatique mis en place pour le suivi ESG des actifs afin de synthétiser et de consolider plus facilement les actions d'engagement en 2025 sur la base des actions déployées en 2024. Un rapport d'engagement dédié sera également publié à compter de 2025 sur la base des actions de l'année 2024.

### B. Taxonomie verte

Infranity s'est doté en 2023 d'un nouvel outil de suivi de ses actifs et de ses portefeuilles. Cet outil permet notamment de mieux collecter les retours des actifs sur les indicateurs de suivi, dont l'alignement à la taxonomie. De plus, 2023 étant la première année de collecte de ces éléments et les actifs en portefeuille n'étant pas soumis à des obligations réglementaires de reporting de la part taxonomie, le taux de retour a été très faible pour la première campagne et s'est amélioré en 2024. Grâce à l'outil mis en place et à une meilleure préparation des actifs au calcul et au reporting de leurs indicateurs d'éligibilité et d'alignement à la taxonomie, Infranity a été en capacité de collecter, consolider les indicateurs nécessaires au reporting de ses produits financiers selon la réglementation SFDR et à son propre reporting dans le cadre de ce rapport. Infranity souhaite également appuyer les sociétés dans lesquelles nous sommes actionnaires pour réaliser ce calcul d'alignement à la taxonomie et a commencé à s'engager auprès d'elles dans ce but dès 2023.

### C. Alignement aux objectifs de l'Accord de Paris

Dans le cadre de son engagement vers le Net Zero en 2050, Infranity a travaillé à la mise en place d'une méthodologie d'évaluation de l'alignement de ses actifs avec des trajectoires 1.5°C puis Net Zero, pour renforcer les analyses faites avec la méthodologie CIARA d'alignement avec une trajectoire 2°C. Début 2024, Infranity s'est également fixé des objectifs court et moyen terme permettant de nous mettre sur une trajectoire Net Zero. En 2024, ce développement méthodologique doit être finalisé.

Par ailleurs, Infranity collabore avec l'Initiative Climat International (ICI, supportée par les PRI) et l'Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) dans le cadre de l'élaboration d'un guide spécifique sur le Net Zero pour la classe d'actifs Infrastructures qui pourra venir compléter les méthodologies et politiques internes.

### D. Biodiversité

Le sujet de la biodiversité, que ce soit en matière de risques et dépendances ou d'incidences négatives, est encore balbutiant. Infranity a identifié des outils qui pourraient lui être utiles mais de nouveaux outils émergent régulièrement. Nous avons prévu dans les années à venir de préciser et de tester le ou les outils les plus pertinents et efficaces afin de les intégrer à nos processus en complément de l'analyse déjà réalisée sur cette thématique lors de nos due diligences. Dès 2024, une extension de la politique d'exclusion a été mise en œuvre pour inclure des thématiques liées à la biodiversité (exclusion sectorielles, actifs liés à la déforestation en particulier)

### E. Gestion des risques

Infranity s'est doté d'une méthodologie d'analyse des risques en matière de durabilité, intégrée à la phase de due diligence. Par la suite, les outils pourront être adaptés pour renforcer la standardisation, la quantification et ainsi permettre progressivement d'aller vers une consolidation, en 2025, de ces risques au niveau des portefeuilles et de la société de gestion.

---

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

Au 31/12/2023, Infranity gère 5 889 321 541 € d'encours (hors délégations de gestion financière) dont :

- 1% de fonds article 6 selon SFDR
- 82% de fonds article 8 selon SFDR
- 15% de fonds article 9 selon SFDR
- 2% de fonds non soumis à SFDR<sup>17</sup>

Compte tenu de la nature confidentielle des fonds gérés par Infranity qui sont réservés à certains investisseurs institutionnels, nous ne pouvons pas donner d'information les concernant. Par conséquent la liste des fonds n'est pas incluse dans ce rapport mais les encours précisés ci-dessus incluent bien tous les fonds gérés par Infranity.

---

## 11. Informations issues des dispositions de l'article 4 du Règlement (UE) 2019/2088 du parlement européen et du conseil du 27 novembre 2019

Pour les sociétés de gestion d'actifs comptant moins de 500 employés, le Règlement SFDR autorise une approche de « se conformer ou expliquer » en ce qui concerne la prise en compte des principaux impacts négatifs (PAI) dans leurs décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité au niveau consolidé. Infranity se situe en dessous de ce seuil et a opté pour ne pas prendre en compte les PAI, conformément à l'article 4 du Règlement SFDR. La déclaration correspondante est disponible sur le site internet de la société de gestion.

---

<sup>17</sup> Les fonds qui étaient fermés à la souscription en mars 2021 au moment de l'entrée en vigueur de SFDR n'y sont pas soumis.