

RIVAGE INVESTMENT

Rapport Article 29
de la Loi Energie-Climat
au 30 juin 2025

Sommaire

Introduction	4
I. Informations issues des dispositions de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat ...	4
A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères ESG.....	4
1. Résumé de la démarche	5
2. Contenu, fréquence et moyens utilisés par la Société pour informer les investisseurs sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement	10
3. Liste des produits financiers Articles 8 et 9 du Règlement SFDR gérés par la Société et part globale des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG dans le montant total des encours gérés.....	12
4. Initiatives collectives (adhésion de la Société ou de certains fonds à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères ESG)	12
B. Moyens internes déployés par l'entité	13
1. Moyens humains	13
2. Moyens financiers	14
3. Moyens techniques	14
4. Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de la Société	15
C. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance de l'entité	16
1. Connaissances, compétences et expériences des instances de gouvernance	17
2. Rémunération.....	17
3. Règles de gouvernance.....	18
D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre	18
1. Principes directeurs	18
2. Bilan de la stratégie d'engagement.....	20
3. Bilan de la politique de vote et décisions prises en matière de stratégie d'investissement	24
4. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel.....	24
E. Taxonomie Européenne et combustibles fossiles.....	25
1. Taxonomie Européenne	25
2. Secteur des combustibles fossiles	28
F. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre.....	31
1. Fonds infrastructure	31

2.	Fonds secteur public.....	35
G.	Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.....	35
1.	Contexte et engagements	35
2.	Résultats 2025	36
3.	Stratégie et objectifs.....	40
H.	Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité	41
1.	Les risques physiques	42
2.	Les risques de transition.....	44
3.	Les risques de contentieux ou de responsabilité liés aux facteurs environnementaux.....	44
I.	Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement SFDR gérés par la Société au 30/06/2025.....	45
1.	Fonds de financement d'infrastructures	45
2.	Fonds de financement du secteur public	46
J.	Plan d'amélioration continue.....	47
1.	Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris	47
2.	Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.....	47
II.	Informations issues des dispositions de l'article 17 de la loi visant à accélérer l'égalité économique et professionnelle	48

Introduction

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

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

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

Les informations présentées dans le Rapport couvrent la période du 01/07/2024 au 30/06/2025 (ci-après, « **l'Exercice** » ou la « **Période de Référence** ») et constituent une synthèse de la mise en application de la politique d'intégration des risques de durabilité¹ de Rivage Investment (ci-après, la « **Politique de durabilité** »), à laquelle il convient de se référer.

Sauf indication contraire dans le présent rapport :

- les chiffres et indications sont exprimés au 30/06/2025 ;
- les encours correspondent aux valeurs de marché cumulées des actifs des fonds gérés ;
- les encours hors liquidités et dérivés sont les valeurs de marché cumulées des actifs des fonds gérés déduction faite des liquidités *stricto sensu* et des positions en OPCVM monétaires d'une part, et des positions sur des instruments dérivés d'autre part;
- le terme « section » fait référence à une section du présent Rapport.

I. Informations issues des dispositions de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat

A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères ESG

Rivage Investment est une société indépendante créée en 2010, agréée par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille sous le numéro GP-10000042, pour exercer les activités de gestion collective (OPCVM et FIA), de gestion de portefeuille pour compte de tiers (gestion sous mandat) et de conseil en investissement.

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

¹ Disponible sur le site internet de Rivage Investment : <https://www.rivageinvestment.com/fr/esg/>

1. Résumé de la démarche

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

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

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

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

Enfin en 2024, la Société a rejoint le Global Impact Investing Network (GIIN) et est devenue signataire des Operating Principles for Impact Management (OPIM), affirmant ainsi sa volonté d'allouer des ressources dédiées au développement de pratiques d'investissement à impact au sein de ses stratégies.

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

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

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

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

² par la suite intégrée à Invest Europe

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

En fonction du type de fonds, la déclinaison de la démarche présente certaines spécificités détaillées ci-après. Des précisions supplémentaires figurent également dans la Politique de durabilité.

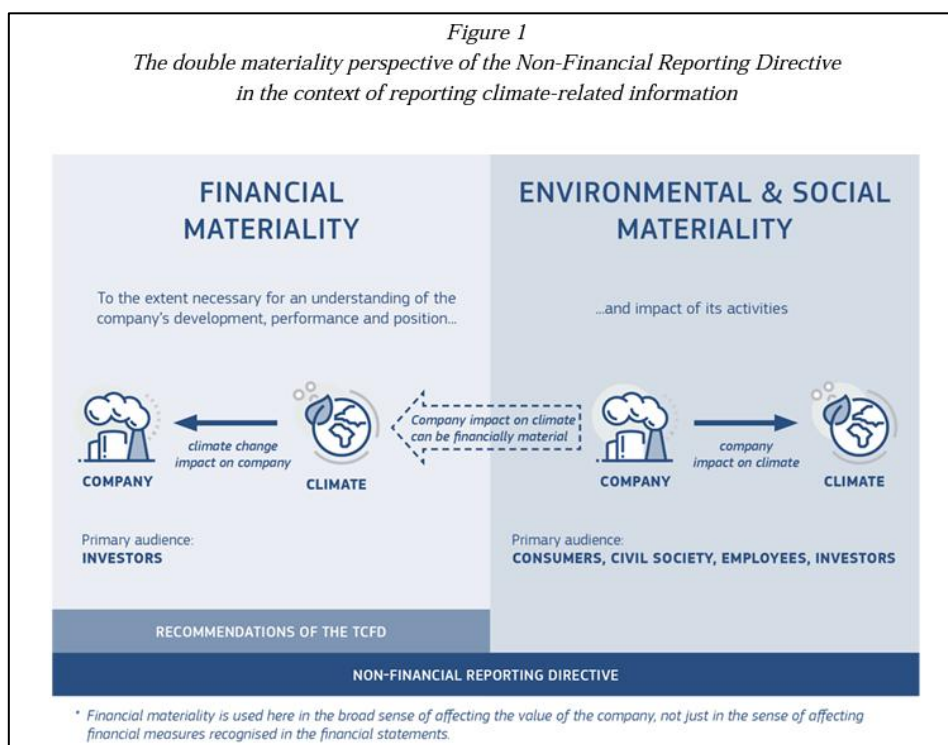
b) Intégration des critères ESG dans les fonds d'infrastructures

Principes directeurs :

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

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

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



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

Convaincue de l'impact potentiel des facteurs de durabilité sur les performances financières des entreprises, Rivage Investment applique à l'ensemble de ses fonds d'infrastructures une stratégie qui relève de l'intégration ESG telle que définie par Eurosif³.

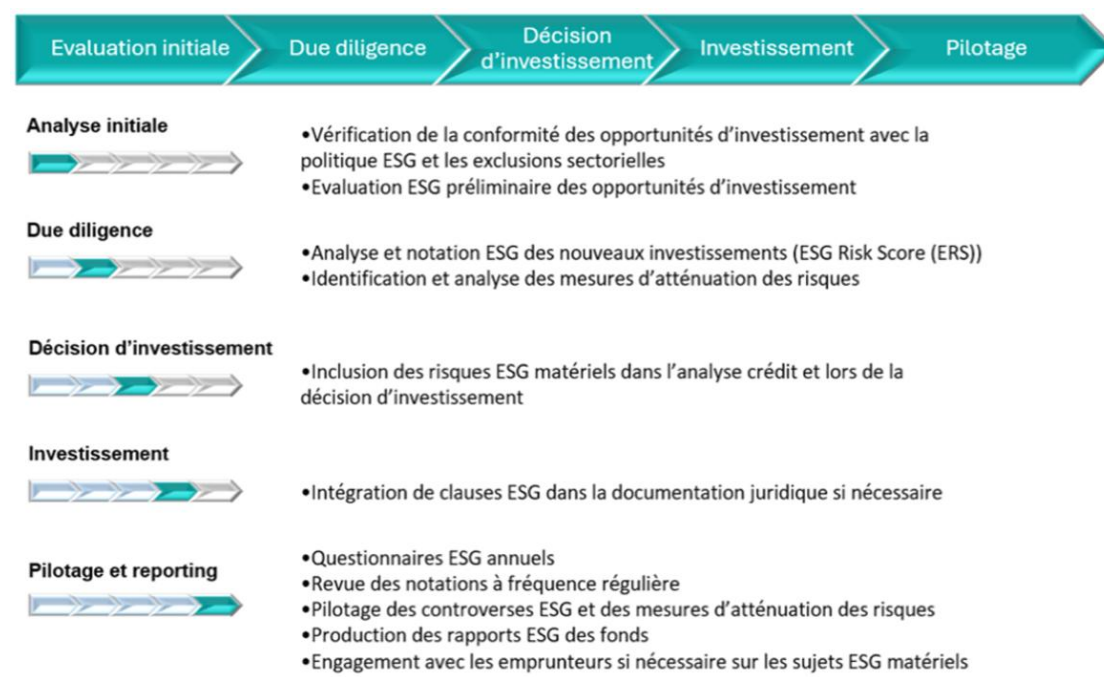
³ "The explicit inclusion by asset managers of ESG risks and opportunities into traditional financial analysis and investment decisions based on a systematic process and appropriate research sources. (...) The integration process focuses on the potential impact of ESG issues on company financials (positive and negative), which in turn may affect the investment decision", Eurosif, 2021

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

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

- des exclusions sectorielles, additionnelles par rapport aux limites définies dans la documentation statutaire des fonds ;
- des exclusions normatives fondées sur la Charte internationale des droits de l'homme, le droit du travail international et les obligations légales en vigueur dans les pays d'implantation des projets financés ;
- la vérification que les Investissements respectent des normes en matière de protection de l'environnement, de droits humains, de travail ou de lutte contre la corruption ;
- l'inclusion des risques de durabilité et des opportunités d'investissement dans l'analyse des Investissements à travers l'évaluation de leurs caractéristiques ESG qui se traduisent par une notation ESG ; les opportunités d'investissement dépassant la notation maximale autorisée sont exclues.

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



Source : Rivage Investment

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

Pilier	Indicateurs ESG Risk Score
E	Exposition aux risques physiques climatiques
E	Exposition aux risques climatiques de transition (incluant l'empreinte gaz à effet de serre (GES))
E	Niveau de risque d'impact sur la Biodiversité
E/S	Alignement à la Taxonomie Européenne
E/S/G	Controverses ESG

E/S/G	Principales incidences négatives
G	Risque pays / secteur (corruption)
G	Robustesse du cadre de gouvernance d'entreprise
G	Transparence de l'emprunteur en matière d'informations ESG

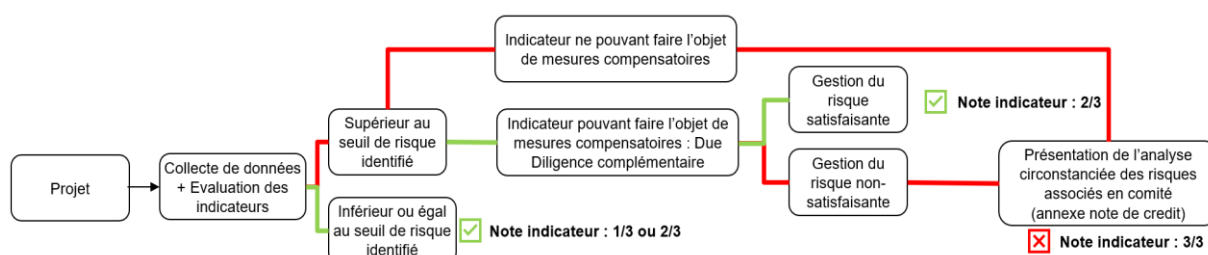
Consolidation d'un score de risque ESG (« **ESG Risk Score** » ou « **ERS** »):

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

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

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

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



Source : Rivage Investment

Les notes attribuées à chaque indicateur sont ensuite consolidées au niveau de chaque Investissement sous la forme d'une moyenne équipondérée pour obtenir l'ERS associé à l'Investissement. Les Investissements ayant obtenu un ERS supérieur à 2,5/3 lors de l'analyse initiale à l'investissement, et n'ayant à ce titre pas fait montre de mesures compensatoires adéquates, sont exclus de l'univers d'investissement au titre de leur forte exposition aux risques de durabilité.

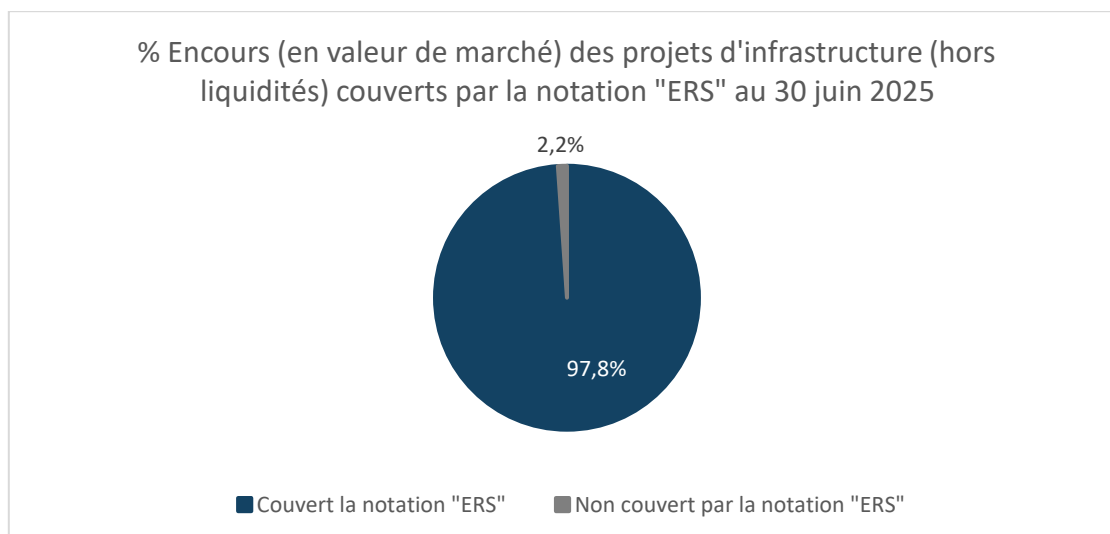
La mise en œuvre des mesures de gestion des risques identifiées lors de l'analyse initiale de l'Investissement fait l'objet d'un suivi spécifique qui peut donner lieu à une mise à jour de l'ERS dans le cadre de la revue périodique des analyses intervenant tous les ans.

ERS consolidés sur la Période de Référence :

L'ensemble des entités faisant l'objet d'un financement ou refinancement par Rivage Investment sur la Période de Référence a fait l'objet d'une due diligence et d'une notation ESG.

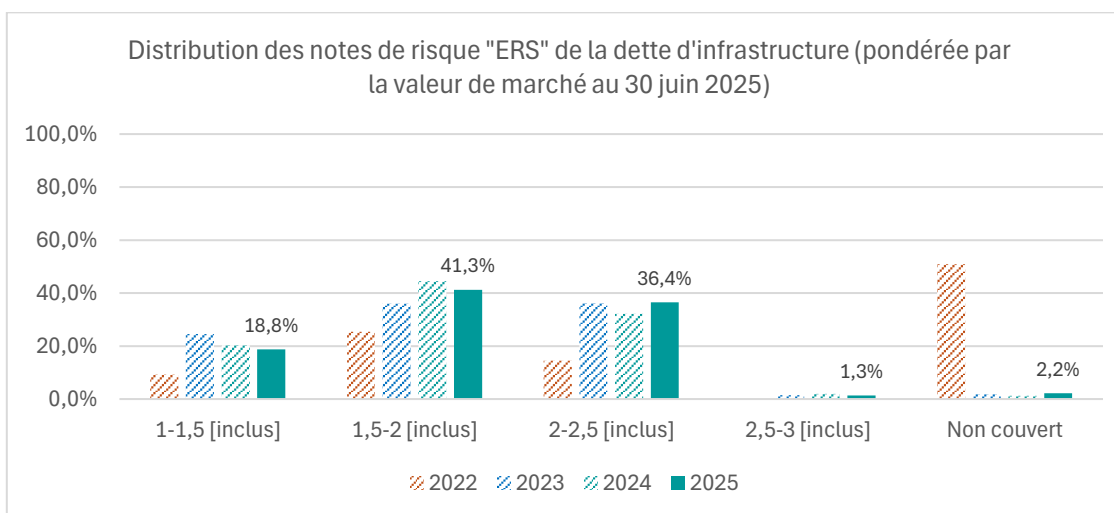
Au 30/06/2025, **99.0%** des Investissements d'infrastructure (en nombre) ont fait l'objet d'une notation ESG selon la méthodologie décrite dans la politique de durabilité, ce qui représente en montant **97,8%** des Investissements réalisés (hors liquidités et dérivés). Cela correspond aux niveaux de couverture (en nombre) au 30/06/2024 (**99,0%**) et au 30/06/2023 (**98.2%**) mais une amélioration substantielle par rapport au niveau de couverture (en nombre) au 30/06/2022 (**45,8%**).

Un seul Investissement ne fait pas l'objet d'une notation ESG à l'heure actuelle. Il s'agit d'un actif regroupant plus de 90 sous-actifs de secteurs variés, rendant complexe une analyse granulaire des actifs sous-jacents. Il convient de noter cependant que ce projet a fait l'objet d'une analyse d'exposition aux controverses ESG au moment de l'investissement et régulièrement ensuite.



Source : Rivage Investment

ERS	Valeurs (/3)
Moyenne ⁴	1,80
Note minimale	1,09
Note maximale	2,64
Médiane	1,73



Source : Rivage Investment

Il est important de noter que deux projets investis présentent, au 30 juin 2025, un ERS supérieur à 2,5/3 (un seul est représenté graphiquement car l'un des deux a vu sa notation s'améliorer en septembre 2025 comme précisé ci-dessous).

⁴ Pondérée par les encours au 30/06/2025.

Un premier projet, opérant dans le secteur de l'incinération des déchets, a vu, en 2022, son ERS se dégrader et dépasser le seuil de 2,5 suite à l'émergence, post-investissement, d'une controverse en lien avec les impacts environnementaux générés par des fuites de composés toxiques ayant affecté la faune et la flore locale. Une démarche d'engagement auprès de l'emprunteur a alors été mise en place, conformément à la Politique de durabilité. Bien que celui-ci ait répondu à la demande, la Société n'a pas été en mesure d'apprécier de manière suffisamment étayée la gestion de la controverse. Lors de l'exercice se clôturant au 30/06/2025, cette démarche a été renouvelée et renforcée. Les échanges se poursuivent avec l'emprunteur afin d'obtenir un niveau d'information satisfaisant et des réponses aussi documentées que possible.

L'ERS d'un projet investi avait dépassé le seuil de 2,5/3 au cours de l'exercice précédent. Il s'agit du financement d'un opérateur d'infrastructures, développeur et investisseur dans le secteur des partenariats public-privé (PPP) autoroutiers et routiers (1 200 km de routes en exploitation en Pologne, au Royaume-Uni, en Hongrie et en Turquie). L'ERS du projet, qui était déjà élevé lors de l'analyse en due diligence, du fait de l'impact environnemental important des infrastructures sous-jacentes, s'était encore dégradé suite à l'absence de réponse au questionnaire ESG 2024, détériorant l'indicateur évaluant la transparence de l'emprunteur vis-à-vis de ses parties prenantes. Une démarche d'engagement auprès de l'emprunteur a été mise en place au cours de l'Exercice, ce qui a permis d'obtenir une réponse au questionnaire annuel de 2025 et ainsi de ramener l'ERS en-deça de la limite de 2,5/3 en septembre 2025.

c) Intégration des critères ESG dans les fonds secteur public

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

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

Les emprunteurs du secteur public font également l'objet, avant investissement, d'une évaluation relative à leur niveau de conformité réglementaire au regard des obligations de transparence qui leur incombent sur les thématiques ESG. Ces thématiques varient selon les typologies d'emprunteurs.

L'ensemble des Investissements du secteur public financés par Rivage Investment a fait l'objet d'une notation ERS au cours de l'exercice 2023-2024 (soit une couverture de **100%**), comme lors du précédent exercice. La revue des controverses, ainsi que la mise à jour de la notation ERS lorsque cela est pertinent, se font régulièrement, à une périodicité qui varie de 12 à 36 mois selon le niveau de risque de l'Investissement.

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

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

Les documents suivants sont disponibles sur le site internet⁵ de la Société :

Document	Version	Date de publication
Politique de durabilité	3.0	Décembre 2025
Politique de prise en compte des principales incidences négatives en matière de durabilité	1.0 (était auparavant inclus dans la politique d'intégration du risque de durabilité)	Mars 2026
Liste des fonds catégorisés « Articles 8 » et « Article 9 » au sens du Règlement SFDR (cf. section I)	N/A	Décembre 2024
Politique d'engagement actionnarial et compte-rendu sur la mise en œuvre de cette politique ⁶	1.0	Juillet 2023 ⁷
Rapport Article 29 de la Loi Energie et Climat au 30 juin 2025	N/A	Décembre 2025
Politique de diversité, d'égalité et d'inclusion	1.0	Janvier 2023
Résumé de la Politique de rémunération	2.6	Octobre 2023
Politique de Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE)	1.0	Octobre 2024
Déclaration sur les principes opérationnels pour la gestion d'impact	2.0	Décembre 2025
Lettre de signature sur les principes opérationnels pour la gestion d'impact	N/A	Novembre 2024
Rapport de vérification d'adhésion aux principes de l'OPIM	N/A	Décembre 2024

Les politiques comme l'ensemble du dispositif sont revues au moins annuellement et sur base ad hoc en tant que de besoin. Elles peuvent faire l'objet de modifications en ces occasions. D'autres documents contenant des informations ex-ante ou ex-post relatives à la gestion des risques de durabilité et spécifiques aux fonds gérés⁸, tels que les prospectus et les rapports annuels (notamment les sections dédiées aux thématiques ESG), sont mis à disposition des investisseurs via des serveurs dédiés et sécurisés et/ou transmis par courrier électronique.

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

- continue le développement d'un outil permettant de centraliser toutes ses données ESG, d'optimiser le traitement des requêtes des investisseurs afin de permettre une restitution rapide de ces données ;
- communique via son site internet sur les thématiques ESG (section dédiée) ;
- communique à l'occasion de sa réunion annuelle des investisseurs sur les évolutions de son dispositif et de son offre sur l'intégration des critères ESG dans les processus d'investissement et de suivi de portefeuilles ;
- communique auprès des clients potentiels sur son dispositif ESG et sa déclinaison dans les produits d'investissements dans les questionnaires de due diligence, les appels d'offre et la documentation commerciale en général.

⁵ <https://www.rivageinvestment.com>

⁶ Qui ont remplacés respectivement par la Politique de vote (v2.4) et le Rapport sur l'exercice des droits de vote

⁷ [Mise à jour](#) sur le site (dernière revue du 31 octobre 2025)

⁸ Fonds réservés à une catégorie d'investisseurs dont les caractéristiques sont définies par le prospectus (au sens de l'article L. 214-26-1 du Code monétaire et financier)

100% des encours sont concernés par les mesures d'information des clients décrites ci-dessus à l'exception du dernier point (qui concerne des clients potentiels et des fonds en cours de commercialisation).

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

Au 30/06/2025, les encours sous gestion (actif net des fonds) sont répartis ainsi :

Stratégies	Encours (m€)	Encours (%)	Article 8	Article 9
Financement Infrastructure	4 186,0	67,3%	64,0%	3,3%
Financement Secteur Public	2 031,6	32,7%	32,7%	0,0%
Total	6 217,6	100%	96,7%	3,3%

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

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

Rivage Investment participe à des initiatives collectives, notamment afin d'initier des démarches d'engagement auprès de ses pairs et de contribuer à l'avancée des réflexions autour de l'intégration de l'ESG dans les décisions de gestion. Le tableau ci-dessous présente les principales initiatives dans lesquelles la Société s'est impliquée au cours de la Période de Référence :

Initiative	Thématique	Action réalisée
Global Impact Investing Network	Impact	Membre du Global Impact Investing Network (GIIN) depuis novembre 2024.
Operating Principles for Impact Management	Impact	Signataire des principes de Operating Principles for Impact Management (OPIM) depuis novembre 2024.
Long Term Infrastructure Investor Association (maintenant Europe Invest)	Climat	Recherche de partenaires financiers pour l'initiative BIARA ⁹ auprès des autres membres de LTIIA.
Finance For Biodiversity Foundation	Biodiversité	Participation aux travaux du groupe de travail <i>Target Setting Group of the Finance for Biodiversity Foundation</i> pour nous aider à définir une trajectoire quantitative pertinente d'alignement aux objectifs des conventions internationales en matière de biodiversité. Participation de l'équipe à un atelier sur site à l'European Business & Nature Summit sur cette thématique.
Biodiversity Impact Assessment for Real Assets (BIARA)	Biodiversité	Début des travaux au sein du comité opérationnel de l'initiative pour développer un premier outil destiné à mesurer et piloter les impacts des actifs de centrales photovoltaïques sur la biodiversité.
Executive Master Asset Management de l'Université Paris Dauphine-PSL	Intégration ESG à la gestion des risques	Intervention dans le cadre de l'Executive Master Asset Management de l'université Paris Dauphine-PSL pour présenter notre approche d'intégration ESG dans la gestion en dette infrastructure.

⁹ Biodiversity Impacts Analytics for Real Assets (BIARA) : initiative portée par Carbone 4 dont Rivage Investment est sponsor

UN Principles for Responsible Investment (UNPRI)	Intégration ESG à la stratégie globale	Signataire des UN PRI depuis décembre 2016.
--	--	---

B. Moyens internes déployés par l'entité

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

1. Moyens humains

Le dispositif mis en place s'appuie notamment sur une équipe ESG entièrement dédiée à l'analyse ESG, en charge de l'animation globale du dispositif ESG ainsi que du suivi des facteurs de durabilité dans le cadre de la mise en œuvre de la politique et de la stratégie d'investissement de la Société. Elle est composée de **5 personnes** au 30 juin 2025 (soit **9,4% de l'effectif global**) : 1 manager et 4 analystes ESG.

En poste depuis janvier 2025, le manager ESG et Impact de la Société a acquis plus de 11 ans d'expérience au service du déploiement et de la mise en application de stratégies environnementales, sociales et de gouvernance au sein d'entreprises financières. Elle a notamment été analyste ESG au sein de Moody's ESG (ex-Vigeo Eiris), puis responsable des activités de conseil en finance durable au sein d'EthiFinance, expérience au cours de laquelle elle a accompagné plusieurs dizaines d'acteurs de la gestion d'actifs et d'investisseurs institutionnels. Elle propose les lignes directrices de la politique ESG de la Société aux dirigeants, supervise sa mise en œuvre et représente la Société sur les thématiques ESG auprès de parties prenantes externes.

Les analystes ESG sont chargés d'évaluer et de suivre l'exposition aux risques et les impacts environnementaux et sociaux des opportunités d'investissement et des entités en portefeuille. En tant qu'experts, ils ont pour responsabilité de faire le lien avec les autres équipes contributrices (Front Office, Conformité) pour apporter leurs connaissances techniques sur l'impact et l'exposition aux risques ESG des entités financées. Les analystes ESG n'ont pas reçu de formation dédiée cette année.

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

- l'ensemble des équipes de gestion (gérants de portefeuilles, directeurs d'investissement et analystes) est impliqué dans l'analyse préliminaire des profils ESG des entités financées. Elles assurent le lien entre les emprunteurs et l'équipe ESG notamment dans le cadre de la collecte de données et du déploiement de la Politique d'engagement ;
- une équipe, mise en place lors du précédent exercice, est entièrement dédiée au développement et à la gestion d'un fonds d'investissement pour le financement de solutions de décarbonation et d'émissions évitées ;
- les équipes Compliance & Risques contribuent directement à l'analyse des entités financées (indicateurs du pilier « Gouvernance ») en préinvestissement et assurent le suivi des risques des positions en portefeuille, à la revue périodique de la Politique de durabilité et au contrôle de son application ;
- l'équipe Marketing et Développement Commercial en charge des relations investisseurs assure la prise en compte des besoins des clients en termes d'intégration et de reporting ESG. Elle participe également à la création de nouveaux produits intégrant les enjeux ESG dans les processus de gestion ; et

- l'appui de la direction générale pour promouvoir, tant en interne que vis-à-vis de l'extérieur, la démarche ESG de la Société.

2. Moyens financiers

Rivage Investment a mobilisé des ressources financières significatives pour développer son dispositif ESG.

Sur l'Exercice, le budget consacré à la fourniture de données ESG externes des projets d'infrastructure se répartit comme suit :

Budget	531 354 €
% des encours totaux	0,01%
# de projets	100
% de projets	100%
Moyenne par projet	5 314 €

Des moyens humains et financiers ont notamment été alloués :

- à l'évaluation de l'impact sur la biodiversité de l'ensemble de nos projets d'infrastructure éligibles à la méthodologie d'Iceberg Data Lab et Icare ;
- à l'évaluation de l'impact sur la biodiversité des projets de portefeuilles de centrales solaires selon une méthodologie propre à Icare ;
- à la réalisation d'analyses relatives aux émissions évitées de projets éligibles à un fonds classé Article 9 au sens de la réglementation SFDR, dont la stratégie vise à générer des rendements en finançant des entreprises en Europe qui participe directement ou indirectement à la transition énergétique et à l'atténuation et l'adaptation au changement climatique.

3. Moyens techniques

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

Une base de données ESG interne fait l'objet d'un développement dédié. Elle est actuellement alimentée avec l'ensemble des données associées aux participations de la Société. Elle permet déjà d'optimiser le traitement d'un volume de données ESG croissant, ainsi que leur restitution aux clients.

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

Les équipes de Rivage Investment sollicitent également **six** prestataires / fournisseurs de données externes pour des prestations de fourniture de données ESG :

Prestataires	Description du service
Carbone 4	Calcul des empreintes carbone, de l'alignement des encours des fonds d'infrastructures à l'Accord de Paris.

Axa Climate	Conduite d'analyse d'exposition des participations aux risques physiques climatiques à date et de manière prospective à travers sa plateforme Altitude.
I Care	Développement d'une méthodologie de mesure des émissions évitées par les participations du fonds « Euclides » qui finance les acteurs de la décarbonation de l'économie.
Iceberg DataLab (IDL) / I Care	Réalisation de la mesure quantitative de l'impact des projets d'infrastructure financés par Rivage sur les écosystèmes
RepRisk	Conduite de due diligence et d'analyse de controverses Environnementales et Sociales.
Nexis Diligence	Conduite de due diligences et d'analyse des controverses de Gouvernance.

Sur la Période de Référence, les tests quant à l'outil pouvant être utilisé pour mesurer l'impact de projets d'infrastructure sur les écosystèmes ont abouti, et il a été décidé de ne pas poursuivre les travaux de développement de l'initiative BIARA (en partenariat avec Carbone 4). En revanche, une analyse quantitative de l'impact des projets d'infrastructure a été réalisée conjointement par IDL et I Care, ce qui permet à la Société de pouvoir réaliser un premier reporting quantitatif en la matière. Des travaux de développement méthodologique afin d'analyser de façon plus précise certains types d'actifs jugés particulièrement à risque en matière de biodiversité sont à l'étude. Cela permettrait notamment d'obtenir un outil mobilisable lors des due diligences.

Le chantier de mise en place d'un suivi automatisé des controverses via notre prestataire RepRisk a également été poursuivi au cours de l'exercice.

4. Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de la Société

a) Formation des collaborateurs

Comme mentionné précédemment, l'équipe ESG se forme régulièrement et de façon continue sur des sujets d'expertise afin de mener à bien ses analyses. Par ailleurs, la Société a investi dans la formation de l'ensemble de ses collaborateurs sur des thématiques spécifiques telles que le climat, la biodiversité, le bilan carbone, le marché des crédits carbone, et ou la Taxonomie Européenne. Selon les cas, ces formations sont administrées depuis 2021 par l'équipe ESG elle-même ou par des prestataires spécialisés. Sur l'Exercice, les formations suivantes ont été dispensées :

Formation	Nombre de personnes, fonctions ou département (% des collaborateurs formés)	Certifiante / Non-certifiante - Interne / Externe (nom du prestataire)
Formation sur la stratégie d'Impact de la Société	100%	Non certifiante, Interne (Equipe ESG)
Formation sur la méthodologie d'analyse de l'alignement des projets d'infrastructure à l'Accord de Paris	100%	Non certifiante, Externe (Carbone 4)
Formation sur la méthodologie d'analyse de l'exposition des projets d'infrastructure aux aléas climatiques	100%	Non certifiante, Externe (Axa Climate)
Formation au management de la diversité	21 %	Non certifiante, Externe (Association Article 1)

Des formations sont également dispensées aux nouveaux collaborateurs de Rivage Investment par le pôle ESG, notamment sur les sujets réglementaires (Taxonomie Européenne, Durabilité et Article 9 du Règlement SFDR, etc.) ainsi que sur le dispositif de gestion des risques ESG de Rivage.

b) Autres actions menées

Outre les formations, la Société a mené diverses actions afin de renforcer ses capacités internes, avec notamment le référencement en tant que fonds à impact, durant la Période de Référence, d'un fonds d'investissement dédié au financement d'actifs d'infrastructure dont le portefeuille devra :

- être aligné sur l'objectif de limitation du réchauffement climatique à long terme de l'Accord de Paris ;
- atteindre une proportion significative d'alignement aux critères de la Taxonomie verte de l'Union Européenne.

Par ailleurs, des moyens humains et financiers ont été consacrés à la poursuite du développement des deux initiatives lancées en 2023 (encore en développement au 30/06/2025) :

- un fonds destiné au financement de projets à impact social porté par des collectivités territoriales, des hôpitaux publics et des bailleurs sociaux. Ce fonds assortira ses financements de mécanismes d'impact additionnel prenant la forme de financements de partenaires associatifs tripartites (investisseur, emprunteur et Société) associés à chaque transaction ou alternativement d'ajustement de coupons selon l'atteinte d'objectifs sociaux par l'emprunteur ;
- un fonds destiné au financement de projets ou solutions dont la contribution effective à la décarbonation de l'économie puisse être démontrée par une méthodologie robuste et quantitative.

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

Rivage Investment est une société par actions simplifiées (SAS) indépendante, contrôlée par son Président et fondateur Hervé Besnard, et dans laquelle **54 %** des salariés en CDI sont actionnaires ou vont le devenir (actions gratuites attribuées), ce qui contribue à l'alignement global sur les objectifs de la Société, incluant les objectifs ESG. La Société est dirigée par Hervé Besnard, Président, et Claire Gobert, Directrice générale.

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

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

Le comité ESG & Impact, trimestriel, est l'organe chargé d'examiner les Investissements et les initiatives de gestion responsable, ainsi que de discuter de la stratégie ESG & Impact de l'entreprise et des tendances du marché. Il est composé de représentants de tous les départements concernés (direction, équipe d'investissement, marketing, relations clients, ESG & Impact et conformité).

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

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

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

1. Connaissances, compétences et expériences des instances de gouvernance

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

- une formation sur les pratiques de management inclusif dispensée par l'association Article 1.
- une formation sur la notion de Fonds à impact (interne) dans le cadre des travaux de développement du Fonds à impact social.
- Des formations délivrées par les prestataires externes Axa Climate et Carbone 4 sur leur méthodologie respective d'analyse de la vulnérabilité des actifs infrastructures face aux aléas climatiques et d'analyse de l'alignement de ces mêmes actifs infrastructures aux objectifs de l'Accord de Paris.
- Des actions de sensibilisation, notamment aux évolutions réglementaires, pendant les comités ESG & Impact trimestriels délivrées par l'ESG & Impact Manager.

La gouvernance du dispositif ESG se traduit à plusieurs niveaux :

- le comité des risques valide l'intégration du dispositif ESG dans le dispositif global de gestion des risques ;
- la gestion opérationnelle de l'intégration ESG dans les politiques et les procédures d'investissement fait l'objet d'une réunion périodique bimensuelle ou mensuelle (selon le calendrier des travaux réalisés) entre l'équipe ESG et la direction générale ;
- le comité d'investissement assure l'intégration des enjeux ESG dans les décisions d'investissement ;
- Le comité trimestriel ESG & Impact passe en revue les Investissements réalisés par les Fonds à impact pour s'assurer que leur contribution aux indicateurs d'impact des fonds est bien conforme aux prévisions initialement présentées au comité d'investissement en lien avec les démarches d'engagement auprès des emprunteurs¹⁰. C'est par ailleurs l'instance pendant laquelle le responsable ESG & Impact présente et fait valider les évolutions méthodologiques de la stratégie de durabilité de la Société, et fait état des changements du cadre réglementaire et des tendances de marché. Le comité trimestriel peut aussi être utilisé à des fins de formation des participants sur des sujets liés à la stratégie ESG et Impact de la Société.

2. Rémunération

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

Les facteurs extra-financiers comprennent notamment l'appréciation des risques en matière de durabilité des Investissements, dont l'appréciation repose sur des indicateurs qualitatifs et

¹⁰ Premier comité tenu postérieurement à la clôture de l'exercice 2023-2024 mais antérieurement à la publication du Rapport

quantitatifs (notation ESG, bilan carbone, alignement à la Taxonomie Européenne, etc.). Pour le Personnel Identifié¹¹, ces critères non-financiers visent à mesurer la contribution des collaborateurs aux processus ESG et à l'établissement de ces indicateurs, ainsi que le respect de la politique ESG en lien avec la gestion des risques sur leur périmètre d'intervention.

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

3. Règles de gouvernance

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

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

1. Principes directeurs

La stratégie générale d'engagement de la Société (c'est-à-dire, non limitée aux critères ESG) fait l'objet de deux documents dédiés intitulés « Politique d'Engagement actionnarial de Rivage Investment » et « Compte-Rendu sur la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial – Exercice 2024-2025 », disponibles sur son site internet.

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

La stratégie d'engagement ESG mise en œuvre par la Société couvre **l'ensemble des cibles d'investissement**, à savoir principalement des emprunteurs bénéficiaires de financements sous forme de prêts ou de titres de créances, mais aussi, le cas échéant, d'autres types de cibles telles que des émetteurs de titres de capital, de parts d'OPC¹², etc.

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

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

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

a) *Préinvestissement*

L'engagement vis-à-vis des emprunteurs en phase de préinvestissement revêt une importance cruciale, en particulier pour des fonds tels que ceux gérés par Rivage Investment, qui adoptent une

¹¹ Notion définie dans la politique de rémunération.

¹² Organismes de Placements Collectifs

logique d'investissement de type « *buy and hold*¹³ », portant sur des actifs à maturité longue et peu liquides.

Dans le cadre de la négociation de la documentation financière, et ce pour l'ensemble des projets financés par Rivage Investment, l'équipe ESG s'assure que les standards minimaux visés par la Société sont respectés pour les clauses liées au respect de la réglementation, à l'information attendue sur les thématiques ESG (pour les besoins de production des rapports périodiques des fonds notamment), ainsi qu'au devoir de transparence de l'emprunteur en cas de survenance de controverses ESG. L'inclusion de clauses ESG dans la documentation financière permet également de démontrer le principe d'additionnalité pour les projets destinés à des fonds à Impact au travers d'engagements pris par les emprunteurs.

b) Post-investissement

L'engagement post-investissement intervient dans le cadre du suivi des risques ESG auxquels sont exposés les emprunteurs. Il prend la forme d'une sollicitation directe de la partie prenante la plus pertinente au regard de la configuration de l'Investissement (gouvernance, interlocuteur privilégié etc.) parmi les suivantes (liste non exhaustive) :

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

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

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

c) Procédure et politique d'escalade

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

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

En cas de survenance d'un événement déclencheur tel que décrit supra, l'équipe ESG notifie aux équipes de gestion en charge de l'Investissement et à l'équipe conformité et risques son constat de carence ou d'incident ESG, et sa suggestion d'initier une démarche d'engagement. L'équipe ESG précise également les objectifs qu'elle souhaite atteindre à travers sa démarche d'engagement

¹³ Logique d'investissement consistant à acquérir des positions avec l'intention de principe de les conserver jusqu'à leur maturité.

(gestion d'un incident, renforcement de la transparence, etc.) et les actions proposées (liste non-exhaustive) :

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

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

Une fois le principe d'une démarche d'engagement adopté, l'équipe ESG la pilote en coordination avec l'équipe de gestion. Si le résultat est défavorable (refus, absence de réponse ou réceptivité/efforts insuffisants de l'emprunteur), le comité d'investissement est saisi pour définir les modalités de traitement du problème.

Ces modalités sont diverses, graduelles, et font l'objet d'une analyse au cas par cas, en collaboration avec les équipes de gestion.

2. Bilan de la stratégie d'engagement

Au cours de la Période de Référence, les équipes de Rivage Investment ont entrepris **10** démarches ciblées d'engagement (soit 9,9% des projets d'infrastructure financés) sur différentes thématiques environnementales et sociales qui sont détaillées ci-dessous :

Démarche d'engagement n°1	
Secteur d'activité des emprunteurs	4 projets énergétiques (centrale de cogénération biomasse, centrales éoliennes et solaires)
Thématique d'engagement	Environnement – Risques physiques climatiques
Motif d'engagement	L'analyse des risques ESG liés aux projets en Due Diligence avait mis à jour une exposition d'un nombre significatif d'actifs à des risques physiques climatiques matériels.
Compte-rendu des procédures	Les emprunteurs se sont engagés à mettre en place des procédures d'évaluation et de gestion en matière de risques physiques climatiques conformes aux critères techniques de la Taxonomie Européenne (permettant une gestion des risques adaptée ainsi qu'un alignement futur de l'Investissement à la Taxonomie Européenne).
Résultats et actions	Nous avons initié des actions d'engagement auprès de 4 emprunteurs, opérant tous dans le secteur de l'énergie. Nous avons obtenu des résultats variables. Deux emprunteurs ont développé des politiques de gestion de ces risques et nous les ont transmises mais nous attendons encore la preuve de sa mise en application pour l'un d'entre eux. Un troisième nous a confirmé par retour de mail s'être doté d'un outil d'identification de l'exposition de ses centrales aux aléas climatiques, sans toutefois donner plus de détails. Enfin le quatrième emprunteur n'a pas encore communiqué à ce sujet. Les documents reçus semblent répondre aux standards attendus (Critères d'Examen Technique de la Taxonomie Européenne). Un retour sera fait au cours du prochain exercice auprès des emprunteurs ne nous ayant pas encore envoyé des documents satisfaisants.

Démarche d'engagement n°2	
Secteur d'activité des emprunteurs	3 projets énergétiques (centrales solaires)
Thématique d'engagement	Social – Respect des droits humains
Motif d'engagement	L'analyse des controverses liées aux projets en Due Diligence avait mis à jour une exposition à de potentielles controverses sociales liées au non-respect des droits humains dans la chaîne d'approvisionnement des emprunteurs. Certains de leurs fournisseurs de panneaux photovoltaïques pourraient être exposés au travail forcé de la population Ouïghour dans la province chinoise du Xinjiang.
Compte-rendu des procédures	Les emprunteurs se sont engagés à nous fournir une cartographie de leur chaîne d'approvisionnement. De plus, l'un d'entre eux s'est engagé à ne pas acheter d'équipement non-conforme au Urghur Forced Labor Prevention Act ou provenant de la province du Xinjiang. Cet emprunteur s'est aussi engagé à mettre en place une politique en matière de droits humains conforme aux principes directeurs relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme des Nations Unies ainsi qu'aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales sur la conduite responsable des entreprises. Un emprunteur s'est également engagé à adopter un code de conduite pour ses fournisseurs, une ligne d'assistance téléphonique et à réaliser des audits sur site.
Résultats et actions	Nous avons réalisé des procédures d'engagement auprès de 3 emprunteurs, opérant tous dans le secteur de l'énergie solaire. Nous avons obtenu des résultats variables. Au 30/06/2025, nous avons reçu tous les éléments de cartographie, pertinents au regard du niveau de maturité des projets, de la part des emprunteurs. De plus, nous avons reçu une politique d'approvisionnement ainsi qu'une politique en matière de santé et sécurité de la part de l'un des emprunteurs. Un autre emprunteur nous a transmis une déclaration sur l'esclavage moderne et des informations sur son système de gestion. Nous attendons encore des éléments de cartographie des chaînes d'approvisionnement des trois emprunteurs, au cours du prochain exercice, au fur et à mesure de leur disponibilité. Cependant, les documents reçus répondent aux standards attendus (Critères d'Examen Technique de la Taxonomie Européenne).

Démarche d'engagement n°3	
Secteur d'activité des emprunteurs	3 projets énergétiques (centrale de cogénération biomasse, centrales solaires)
Thématique d'engagement	Environnement – Protection de la biodiversité
Motif d'engagement	L'analyse, en Due Diligence, de l'impact des projets sur la biodiversité avait relevé un fort potentiel d'impact négatif. Les potentiels impacts étaient principalement liés à l'approvisionnement en biomasse de la centrale de cogénération et l'implantation de centres de production d'énergie solaire à l'intérieur ou proches de zones Natura 2000.

Compte-rendu des procédures	L'emprunteur opérant une centrale de cogénération biomasse s'est engagé à la certification durable de la biomasse utilisée ; il a lancé des discussions avec ses fournisseurs. Les deux emprunteurs opérant dans le secteur de l'énergie solaire se sont engagés à nous fournir les EIAs (Environmental Impact Assessment) associés à leurs actifs se trouvant à l'intérieur ou proches de zone Natura 2000. Ils se sont également engagés à nous transmettre leurs futurs EIS (Environmental Impact Statement) et à mettre en place les recommandations détaillées dans les EIAs pour les actifs susmentionnés.
Résultats et actions	Nous avons réalisé des procédures d'engagement auprès de 3 emprunteurs, opérant tous dans le secteur de l'énergie. Nous avons obtenu des résultats variables. Nous avons reçu les EIAs demandées pour les projets existants d'un emprunteur et attendons l'envoi des EIAs concernant ses projets en développement et à l'intérieur/proches d'une zone Natura 2000. Nous sommes dans l'attente de retour de la part des deux autres emprunteurs. Les documents reçus semblent répondre aux standards attendus (Critères d'Examen Technique de la Taxonomie Européenne). Un retour sera fait au cours du prochain exercice auprès des emprunteurs ne nous ayant pas encore envoyé les documents demandés.

Démarche d'engagement n°4	
Secteur d'activité des emprunteurs	2 projets énergétiques (centrale de cogénération biomasse et gestionnaire d'infrastructures énergétiques)
Thématique d'engagement	Environnement – Transition décarbonée
Motif d'engagement	Les projets opèrent une transition décarbonée. Cette décarbonation était l'un des critères d'investissements, il est donc nécessaire de pouvoir vérifier la progression des projets dans leur transition. Nous faisons le suivi de la conversion de capacités de production d'électricité à partir de charbon à la biomasse pour l'un des emprunteurs. Nous suivons également l'évolution de la sortie progressive du charbon du deuxième emprunteur, qui opère encore certains actifs dont la principale source d'énergie est le lignite.
Compte-rendu des procédures	L'un des emprunteurs s'est engagé à nous fournir des données sur l'état de progression de sa conversion tandis que l'autre s'est engagé à ne plus opérer d'actifs alimentés au charbon d'ici à 2029 et à nous transmettre son alignement à la Taxonomie Européenne à partir de 2025.
Résultats et actions	Nous avons réalisé des procédures d'engagement auprès de 2 emprunteurs, opérant dans le secteur de l'énergie. Nous avons obtenu des résultats variables. Nous avons reçu les données attendues pour l'un des emprunteurs mais nous attendons les éléments demandés dans une side letter à l'autre emprunteur, notamment concernant son alignement à la Taxonomie Européenne. Les documents reçus semblent répondre aux standards attendus (Critères d'Examen Technique de la Taxonomie Européenne). Un retour sera fait au cours du prochain exercice auprès de l'emprunteur ne nous ayant pas encore envoyé les éléments attendus dans un format satisfaisant.

Démarche d'engagement n°5	
Secteur d'activité des emprunteurs	Un projet de distribution d'énergie et de mise en place de bornes de recharge électrique pour véhicules

Thématique d'engagement	Environnement – Gestion des déchets
Motif d'engagement	L'analyse de l'alignement à la Taxonomie Européenne du projet en Due Diligence avait mis en évidence une absence de politique robuste en matière de gestion des déchets
Compte-rendu des procédures	L'emprunteur s'est engagé à adopter une politique en matière de gestion des déchets durable et conforme aux critères techniques de sélection de la Taxonomie Européenne (permettant de maximiser la réutilisation et le recyclage des équipements). Au cours de nos discussions, l'emprunteur a aussi partagé son souhait d'obtention de normes ISO (ISO 14001, ISO 45001, ISO 9001).
Résultats et actions	Nous attendons l'envoi de la nouvelle politique de gestion des déchets de l'emprunteur qui devrait avoir lieu fin 2025. Ce dernier est à la recherche d'un prestataire pouvant gérer ses déchets, notamment bornes de recharge électrique, de manière durable. Un retour sera fait au cours du prochain exercice auprès de l'emprunteur si le document n'est pas satisfaisant.

Démarche d'engagement n°6	
Secteur d'activité des emprunteurs	Un projet comprenant plusieurs infrastructures routières
Thématique d'engagement	Environnement – Manque d'informations
Motif d'engagement	Notre revue ESG du projet avait mis en évidence un manque d'informations important pour la bonne analyse du projet.
Compte-rendu des procédures	Nous avons entamé une procédure d'engagement auprès de l'emprunteur en échangeant par mail et en transmettant des demandes de partage de données et de documents.
Résultats et actions	L'emprunteur a répondu à nos questions et nous a transmis les documents additionnels demandés comme des permis environnementaux.

Démarche d'engagement n°7	
Secteur d'activité des emprunteurs	Un projet de valorisation énergétique des déchets
Thématique d'engagement	Environnement – Gestion de controverses
Motif d'engagement	L'analyse des controverses liées au projet lors de notre revue ESG avait mis en évidence plusieurs controverses environnementales. Ces controverses sont liées à de potentiels excès de polluants émis dans l'eau et l'air, ainsi qu'au potentiel mauvais étiquetage de déchets dangereux.
Compte-rendu des procédures	Nous avons entamé une procédure d'engagement auprès de l'emprunteur via mail pour obtenir des réponses aux questions que soulevaient les controverses relatées dans divers articles de presse.
Résultats et actions	L'emprunteur a répondu à nos questions après plusieurs mois et de nombreuses relances. Ses réponses ne sont pas totalement satisfaisantes, ainsi une demande de précision sera faite prochainement.

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

Rivage Investment en tant que société spécialisée dans l'octroi de financements par le biais de ses fonds, et n'ayant pas vocation à investir de façon habituelle en titres de capital, est amenée à exercer des droits de vote le plus souvent en qualité de représentante de créanciers¹⁴ et non d'actionnaires.

A ce titre, la Société intervient essentiellement dans le cadre de son activité de gestion de fonds de dette d'infrastructure et du secteur public, lorsque des emprunteurs¹⁵ font des demandes de modification ou de dérogation à la documentation de financement (communément appelées des demandes de « *waivers* »). Chaque demande de *waiver* est examinée par l'équipe de gestion en charge du suivi du dossier de l'emprunteur concerné et une qualification du *waiver* est réalisée rapidement afin de déterminer qui prendra la décision. Les demandes qualifiées de « majeures »¹⁶, étant susceptibles d'impacter l'appréciation du risque de la transaction concernée, sont soumises au comité d'investissement, tandis que les demandes qualifiées de « mineures » peuvent relever de la seule décision du gérant en charge du suivi du dossier. Les décisions, qu'elles soient prises au niveau du gérant ou du comité d'investissement, sont aiguillées par la préservation de l'intérêt des investisseurs.

Parmi les **90** demandes de *waivers* traitées au cours de la Période de Référence¹⁷, aucune demande n'a concerné des sujets environnementaux ou sociaux, tandis que **3** d'entre elles, dont 2 qualifiées de « mineures » et 1 qualifiée de « majeure », ont porté sur des sujets de gouvernance.

Le tableau ci-dessous dresse la synthèse des thématiques abordées dans le cadre de demandes majeures, étant précisé que des informations additionnelles sont incluses dans le compte-rendu sur la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial concernant l'Exercice, disponible sur le site internet de la Société.

Thématique de l'Investissement	Thématique de la demande de <i>waiver</i>
Refinancement d'un projet photovoltaïque de 80MW en Espagne	Demande de distribution aux actionnaires dans un contexte de covenant (LLCR) en-deçà du niveau de lock-up (refusé)

Les thématiques de gouvernance abordées dans les 4 demandes « mineures » ont été les suivantes :

- Demandes de dispense de l'obligation de fourniture d'informations corporate (dont ESG) (1)
- Demandes de modification de la structure actionnariale (1)

4. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel

Au cours de la Période de Référence, la Politique de durabilité de Rivage Investment n'a fait l'objet d'une modification au niveau de la stratégie d'exclusion sectorielle. La politique d'exclusion sectorielle est en revanche en cours de revue et devrait être amendée au cours du prochain exercice.

¹⁴ Les créanciers que Rivage Investment représentante sont les fonds dont elle assure la gestion

¹⁵ Le terme emprunteur dans cette section D.3 fait référence aux emprunteurs et aux émetteurs (en fonction du format de financement)

¹⁶ Tel que défini dans le Politique d'engagement actionnarial

¹⁷ De plus amples informations sur la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial au cours de l'Exercice, sont disponibles au sein du compte-rendu sur la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial – exercice 2024-2025, disponible sur le site internet de la Société

E. Taxonomie Européenne et combustibles fossiles

1. Taxonomie Européenne

Le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement 2019/2088 (le « **Règlement Taxonomie** » ou « **Taxonomie Européenne** ») est un système de classification des activités économiques qui vise à promouvoir les investissements qui contribuent le plus à la réalisation des objectifs environnementaux de l'Union Européenne. La Taxonomie Européenne a été lancée par la Commission européenne en 2018 pour guider et mobiliser les investissements privés pour parvenir à la neutralité climatique d'ici à 2050.

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

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

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

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

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

L'évaluation des préjudices importants (« DNSH¹⁸ ») causés aux objectifs environnementaux est réalisée en interne sur la base de toute la documentation et des données pertinentes disponibles obtenues directement ou indirectement (analysées par les conseillers techniques et les prestataires spécialisés) auprès de l'emprunteur (ou de ses sponsors), et comprenant notamment les éléments suivants :

- rapports de « due diligence » techniques ;
- rapports de « due diligence » juridiques ;
- études d'impact sur l'environnement ;

¹⁸ Do Not Significant Harm

- rapports opérationnels périodiques ;
- rapports de développement durable ;
- bilan carbone;
- charte d'achats responsables / code de conduite fournisseurs ;
- code de conduite et d'éthique des affaires, système d'alerte ;
- rapports de controverses ;
- rapports de prestataires tiers (climat, biodiversité) ;
- seconde opinion d'obligations vertes ;
- rapports d'assurance ;
- etc.

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

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

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

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

Eligibilité et alignement à la Taxonomie Européenne :

Au 30/06/2025, **5,6%** des Investissements en portefeuille sont éligibles à la Taxonomie Européenne. La mesure de l'éligibilité des encours de Rivage Investment à la Taxonomie Européenne, qui repose sur des données collectées au 31/12/2024 (ou antérieurement selon leurs disponibilités) a été analysée au regard des 6 objectifs environnementaux de la Taxonomie Européenne¹⁹ et se répartissait comme suit :

Eligibilité des encours totaux de la Société	Ratio réglementaire (obligatoire) basé sur les publications des contreparties ²⁰	Ratio volontaire (optionnel) reflétant l'estimation du niveau d'éligibilité des contreparties
Part dans l'actif total des expositions sur des activités économiques éligibles à la Taxonomie Européenne (%)	5,6%	31,3%

¹⁹ Les 6 objectifs environnementaux sont : (i) l'atténuation du changement climatique, (ii) l'adaptation au changement climatique, (iii) l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, (iv) la transition vers une économie circulaire, (v) la prévention et le contrôle de la pollution, et (vi) la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

²⁰ Conformément aux explications fournies par la Commission Européenne dans sa communication d'octobre 2022 sur l'interprétation de certaines dispositions légales en ce qui concerne la déclaration des activités et actifs économiques éligibles à la Taxonomie Européenne, les institutions financières utilisent les informations les plus récentes publiées par leurs contreparties pour déterminer le pourcentage d'éligibilité de leurs encours. Lorsque ces informations ne sont pas publiées par les contreparties, Rivage Investment utilise toute information pertinente à sa disposition, afin d'apprécier le niveau d'éligibilité de ses encours à la Taxonomie Européenne indépendamment de l'effort de publication des dites contreparties, et suit à cet égard de manière volontaire et optionnelle un second ratio cumulativement au ratio réglementaire obligatoire.

Part dans l'actif total des expositions sur des activités économiques non éligibles à la Taxonomie Européenne (%)	94,4%	68,7%
Part dans l'actif total des expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux (%)	0,0%	
Part dans l'actif total des produits dérivés (%)	0,0%	
Les dérivés sont-ils calculés en valeur de marché ou en exposition (équivalent sous-jacent) ?	Valeur de marché	
Part dans l'actif total des expositions sur des entreprises qui ne sont pas listées dans l'article 19 bis ou de l'article 29 bis de la directive 2013/34/UE et qui ne sont donc pas tenus de publier des indicateurs d'éligibilité et d'alignement à la Taxonomie Européenne. En effet, les articles 19 bis et 29 bis permettent d'identifier les émetteurs soumis au reporting extra-financier dont les indicateurs d'éligibilité et d'alignement à la Taxonomie Européenne (%)	79,7%	

Éligibilité des encours infrastructure uniquement	Ratio réglementaire (obligatoire) basé sur les publications des contreparties	Ratio volontaire (optionnel) reflétant l'estimation du niveau d'éligibilité des contreparties
Part dans l'actif infrastructure des expositions sur des activités économiques éligibles à la Taxonomie Européenne (%)	8,3%	40,4%
Part dans l'actif infrastructure des expositions sur des activités économiques non éligibles à la Taxonomie Européenne (%)	91,7%	59,6%

A la fin de la Période de Référence, les fonds gérés par Rivage Investment sont investis dans 25 entités assujetties à l'article 8 du Règlement Taxonomie²¹.

Entités financées assujetties à l'article 8 du Règlement Taxonomie	% des encours totaux au 30/06/2025	% des encours de dette d'infrastructure au 30/06/2025
Oui	20,3%	25,9%
Non	79,7%	74,1%

Rivage Investment en tant que société de gestion assujettie aux dispositions de l'article 29 LEC mais non assujettie à l'article 8 du Règlement Taxonomie, publie uniquement ci-dessous les données requises par le tableau 3 de l'annexe C communiqué par l'AMF. A la fin de la Période de Référence,

²¹ Les entités assujetties à l'article 8 du Règlement Taxonomie sont les entreprises financières et non-financières soumises à la NFRD (*Non Financial Reporting Directive* – 2014/95/UE) et à la CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive* – 2022/2464/UE) qui remplacera progressivement la NFRD à partir de 2024, selon les critères en place au 30 juin 2025. Ces entités doivent fournir, en plus des informations en matière de durabilité qu'elles doivent publier en vertu des directives susmentionnées, des informations en matière de durabilité au titre de l'article 8 du Règlement Taxonomie, incluant notamment des informations sur la part que représentent les activités économiques durables dans leurs activités.

l'alignement sur la Taxonomie Européenne des Investissements a été évalué pour les six objectifs environnementaux.

Ainsi au 30/06/2025 :

Part des Investissements de la Société qui sont destinés à financer des activités alignées sur la Taxonomie Européenne, ou associés à de telles activités, par rapport au total de ses Investissements		Pourcentage (%)
Valeur moyenne pondérée de tous les Investissements qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques alignées sur la Taxonomie Européenne, par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP (Indicateur Clé de Performance), avec les pondérations suivantes pour les Investissements dans des entreprises :	Sur la base du chiffre d'affaires	5,2%
	Sur la base des dépenses d'investissement	5,2%

Informations complémentaires sur les exclusions au numérateur et au dénominateur	
Part des expositions sur des entreprises financières et non financières non soumises aux articles 19bis et 29bis de la directive 2013/34/UE, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :	79,7%
Part des expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :	0,0%
Part des produits dérivés, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP.	0,0%

Ventilation de l'ICP par objectif environnemental							
Part des investissements de la Société qui sont affectés à des activités qui contribuent significativement à l'atteinte des objectifs climatiques		(1) Atténuation du changement climatique	(2) Adaptation au changement climatique	(3) Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines	(4) Transition vers une économie circulaire	(5) Prévention et réduction de la pollution	(6) Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes
Valeur moyenne pondérée de tous les Investissements qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques qui contribuent significativement à l'atteinte de l'objectif environnemental par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP	Sur la base du chiffre d'affaires	5,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Sur la base des dépenses d'investissement	5,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

2. Secteur des combustibles fossiles

a) Méthodologie et Résultat

Les « combustibles fossiles » sont définis par l'Article 2 point 62) du Règlement (UE) 2018/1999 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2018 sur la gouvernance de l'union de l'énergie et de l'action pour le climat, comme étant « *les sources d'énergie non renouvelables basées sur le carbone telles que les combustibles solides, le gaz naturel et le pétrole.* ».

Les « sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles » sont définies par l'Annexe I du Règlement délégué (UE) n°2022/1288 de la Commission Européenne du 6 avril 2022 comme étant « les sociétés qui tirent des revenus de la prospection, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la production, de la transformation, du stockage, du raffinage ou de la distribution, y compris le transport, l'entreposage et le commerce, de combustibles fossiles au sens de l'article 2, point 62), du règlement (UE) 2018/1999 du Parlement européen et du Conseil (3) ».

Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles au 30/06/2025 :

Indicateur	Encours totaux en M€	Part des encours totaux en %
5.b. Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, au sens du Règlement délégué (UE) n°2022/1288 de la Commission Européenne du 6 avril 2022	444,8	7,2%
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du charbon (sous-partie de l'indicateur 5b ci-dessus)	76,8	1,2%
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du pétrole et gaz conventionnel (sous-partie de l'indicateur 5b ci-dessus)	409,4	6,6%
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du pétrole et gaz non-conventionnel (sous-partie de l'indicateur 5b ci-dessus)	0,0	0,0%

A la fin de la Période de Référence, les fonds gérés par Rivage Investment sont investis dans 10 entités appartenant au secteur des combustibles fossiles dont le détail est disponible ci-dessous au sein de la sous-section b).

Entités financées appartenant au secteur des combustibles fossiles	% des encours totaux au 30/06/2025	% des encours de dette d'infrastructure au 30/06/2025
Oui	7,2%	10,6%
Non	92,8%	89,4%

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

b) *Détail des financements concernés au 30/06/2025 :*

Description de l'objet du financement	Chaîne de valeur des énergies fossiles	Trajectoire de décarbonation 2030 publiée, au format SBTi*	Température d'actif par montant investi**
Refinancement de la dette holdco émise en 2020 pour l'acquisition d'une participation dans le capital d'une grande utility allemande, dont moins de 5% du chiffre d'affaires est lié au charbon.	Production, Distribution	Oui	1,9°C***
Refinancement du principal opérateur d'aires d'autoroutes allemandes.	Distribution	Non	2,3°C
Refinancement d'une centrale de production combinée de chaleur et d'électricité en Allemagne, à partir de gaz.	Production	Non	2,7°C
Refinancement d'un opérateur de terminaux de stockage de produits pétroliers et chimiques, notamment localisés à Rotterdam (Pays-Bas).	Stockage	Non	3,0°C
Refinancement d'une holding finlandaise, qui détient et exploite des actifs régulés dans la distribution de gaz, la vente de gaz au détail et la commercialisation de solutions de chauffage.	Distribution	Oui	5,5°C
Refinancement de dette OpCO émise par un terminal de gaz naturel liquéfié situé à Dunkerque.	Production Stockage	Non	5,5°C
Refinancement de la construction d'une centrale électrique à base de Gaz Naturel Liquéfié à Malte.	Production	Non	5,5°C
Financement de l'acquisition d'un producteur d'énergie indépendant qui construit et opère des projets énergétiques en France métropolitaine et dans les territoires d'outre-mer.	Production	Non	2,0°C
Financement et refinancement d'un portefeuille de cinq centrales de cogénération et à biomasse opérants en Espagne depuis plus de dix ans.	Production	Non	4,0°C
Financement d'un fournisseur de solutions d'infrastructures énergétiques en Allemagne, Benelux et Suisse, et de solutions d'économies d'énergie en Italie, dont une part du chiffre d'affaire est lié au charbon.	Production, Distribution	Non	1,9°C

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

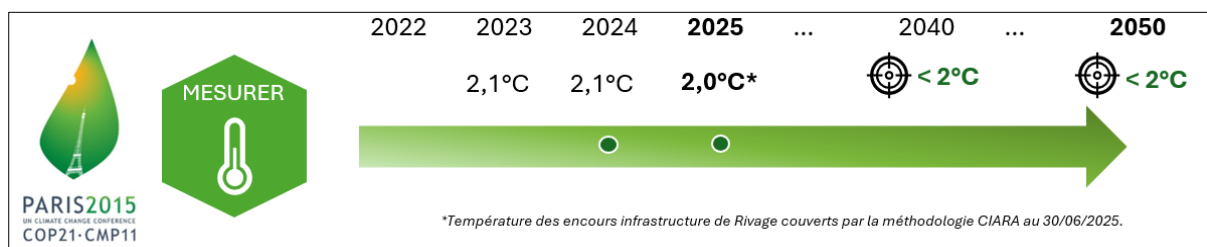
** L'indicateur de température d'un même Investissement pouvant varier à la marge selon les créances, le chiffre affiché ici correspond à une moyenne des températures calculées par notre prestataire externe, Carbone 4, pour les différentes dettes liées à l'Investissement (pondérée par les financements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

*** La température de l'actif est à date du 30/06/2023 car, au regard de la spécificité de ce projet, la méthodologie de Carbone 4 ne permet pas de la mettre à jour.

F. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre

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

La société a défini une cible sur l'indicateur implicite de hausse des températures couvrant l'ensemble de ses portefeuilles de dette infrastructure. En partant d'une analyse initiale de l'alignement de chacun de ses financements au 30 juin 2023, une trajectoire d'alignement du portefeuille Infrastructure de Rivage Investment aux objectifs internationaux liés à l'atténuation du changement climatique a été définie. Celle-ci prévoit un maintien de la température globale du portefeuille en deçà de 2 °C à horizon 2040, sous réserve d'un scénario de référence sous-jacent qui resterait inchangé. Des précisions supplémentaires sont apportées dans le plan d'amélioration (section J.1 du Rapport).



Source : Rivage Investment - Stratégie Climat de Rivage Investment

La stratégie d'alignement des encours de Rivage Investment avec les objectifs de l'Accord de Paris s'appuie sur 4 piliers : Mesurer, Eviter, Réduire, Compenser.

1. Fonds infrastructure

a) Mesurer

Afin d'avoir la capacité de fixer des objectifs quantitatifs de réduction des émissions induites par les encours gérés par la Société, une première étape a consisté à mesurer l'empreinte carbone (*Scopes*²² 1, 2 et 3) puis l'alignement des projets d'infrastructures en portefeuille à l'Accord de Paris.

Méthodologie :

L'alignement des Investissements est calculé par Carbone 4, prestataire expert, sur la base d'un scénario d'augmentation de la température de 2 °C à horizon 2100, basé sur des hypothèses raisonnables résultant d'un consensus d'experts, en considérant l'évolution dans le temps de la performance prospective des actifs et de la trajectoire du scénario. L'ensemble des *scopes* 1, 2 et 3

²² Le calcul de l'empreinte carbone additionne 3 éléments pour obtenir l'empreinte carbone totale de l'entité :

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

sont intégrés. L'évaluation se base sur des données réelles, dans la mesure du possible, et non à partir de moyennes sectorielles, et tous les actifs d'infrastructures sont évalués en fonction des « usages finaux » qu'ils servent. Il existe une liste définie d'usages finaux dont la performance prospective est évaluée dans le scénario 2 °C (ex : les émissions de GES associées au chauffage, au transport de passagers sur de longues distances, à l'électricité spécifique, etc.). Par conséquent, les actifs ne sont pas simplement comparés à d'autres actifs similaires (ex : une centrale électrique comparée à une autre centrale électrique) mais à tous les actifs existants qui servent le même usage final dans l'économie. Le poids des usages finaux dans la production de l'actif intervient dans la pondération de la température agrégée de l'actif. Cela garantit des comparaisons homogènes entre les actifs de différents secteurs.

Le résultat par actif est le potentiel « surplus » d'émissions (émissions « ajoutées ») ou les émissions potentiellement « évitées » au niveau de l'actif par rapport aux objectifs sectoriels de décarbonation du scénario de référence (actuel et projeté). Un « surplus » d'émissions indique que l'actif génère des émissions de GES supérieures aux limites fixées par le scénario de référence (supérieur à 2°C) ; à l'inverse, des émissions « évitées » indiquent que les émissions de GES générées par l'actif sont compatibles avec la trajectoire du scénario de référence (inférieur à 2°C). Cet indicateur est exprimé en tonnes de CO₂ équivalent par an (« **tonnes de CO_{2eq}/an** ») et correspond à la moyenne des écarts annuels de la performance de l'actif par rapport à la trajectoire bas-carbone sur la durée de détention estimée de l'actif en portefeuille. Cet indicateur est calculé au niveau de l'Investissement, puis pondéré par la part attribuée à la Société, correspondant au nominal restant du financement dans la valeur totale de l'actif (« *Enterprise Value* »).

Le résultat consolidé au niveau du portefeuille (c'est-à-dire, de chaque fonds d'investissement) et au niveau de la Société est également exprimé en tonnes de CO_{2eq}/an et correspond à la somme des émissions « ajoutées » ou « évitées » par chaque actif du portefeuille par rapport à la trajectoire bas-carbone sur la durée de détention estimée de l'actif en portefeuille considérée.

La température globale au niveau des portefeuilles et au niveau de la Société est ensuite pondérée par le poids des émissions évitées ou ajoutées des différents projets.

Le détail de la méthodologie retenue est disponible sur le site du prestataire de données climatiques²³.

Résultat :

L'évaluation réalisée sur la base des actifs en portefeuille au 30/06/2025 couvrirait **81,8%** des encours des fonds de dette infrastructure (hors liquidités). Cette évaluation repose sur les données physiques et la valorisation des actifs au 31/12/2024. Elle est mise à jour annuellement par notre prestataire de données spécialisé sur la base des données d'activité reportées par les emprunteurs.

La température moyenne des actifs d'infrastructure financés par Rivage Investment au 30/06/2025 est de 2.0°C	
Température moyenne de portefeuille	2.0°C
Nombre de projets analysés	81
% des encours totaux de la Société (hors liquidités)	56,0%
% des encours de financement d'infrastructures (hors liquidités)	81,8%

On observe une diminution de l'indicateur de hausse implicite de température de Rivage Investment entre le 30/06/2024 et le 30/06/2025, qui est liée à l'allocation plus importante vers des

²³ https://www.carbone4.com/files/wp-content/uploads/2020/09/Carbone4_2-infra_challenge_methodological_guide_july2020.pdf

investissements contribuant positivement à l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris, et notamment l'investissement dans plusieurs projets de développement de capacités renouvelables durant le deuxième semestre 2024. Il est important de souligner que la Société a poursuivi ses efforts sur l'amélioration de la qualité des données recueillies et sur l'uniformisation des méthodologies utilisées. La méthodologie de prise en compte des projets de portefeuille de renouvelable notamment a évolué significativement au cours de l'Exercice et fournit des résultats bien plus précis qu'au cours des périodes précédentes.

b) Éviter

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

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

Selon les stratégies d'investissement, certains Investissements sont dorénavant exclus de l'univers investissable du fait de leur inadéquation avec les objectifs climatiques issus de l'Accord de Paris lorsque cet indicateur est piloté à l'échelle des fonds d'investissement.

Pour l'ensemble des fonds, l'indicateur de mesure de l'alignement à l'Accord de Paris est intégré à l'ERS au titre de l'évaluation de l'exposition de l'emprunteur aux risques climatiques de transition.

c) Réduire

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

Comme mentionné ci-dessus, au 30/06/2025, **85,7%** des encours des fonds de dette infrastructure gérés par Rivage Investment étaient positionnés sur une trajectoire moyenne de réchauffement de **2,0°C** à horizon 2100 selon la méthodologie de notre prestataire de données.

Par ailleurs, dans la perspective de réduction des émissions de CO₂ associées aux entités financées, la Société a développé une politique d'exclusion spécifique vis-à-vis des entités générant 5% ou plus de leurs revenus à partir de l'extraction de charbon thermique et/ou de la production d'électricité issue de la combustion de charbon thermique. Pour ces entités, l'abandon progressif de la production ou de l'extraction d'énergie à partir du charbon est un prérequis pour tout scénario climatique conforme aux objectifs de l'Accord de Paris.

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

Extrait de la Politique de durabilité :

« Rivage Investment excludes any investments:
(...)

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

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

Source : Rivage Investment

d) Compenser

La compensation des émissions résiduelles de CO₂ est considérée comme nécessaire par l'ensemble des scénarios climatiques de référence (GIEC²⁴, SNBC²⁵, AIE²⁶ ...).

« All global modelled pathways that limit warming to 1.5°C (>50%) with no or limited overshoot, and those that limit warming to 2°C (>67%), involve rapid and deep and in most cases immediate GHG emission reductions in all sectors. Modelled mitigation strategies to achieve these reductions include transitioning from fossil fuels without CCS to very low- or zero-carbon energy sources, such as renewables or fossil fuels with CCS, demand side measures and improving efficiency, reducing non-CO₂ emissions, and deploying carbon dioxide removal (CDR) methods to counterbalance residual GHG emissions. Illustrative Mitigation Pathways (IMPs) show different combinations of sectoral mitigation strategies consistent with a given warming level (high confidence). »

Source : GIEC, Rapport AR6

Elle ne doit cependant pas devenir une légitimation de l'augmentation globale des émissions de CO₂. La compensation volontaire des émissions sera cependant un passage obligé vis-à-vis des émissions résiduelles pour atteindre la neutralité carbone à l'échelle mondiale.

²⁴ https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg3/downloads/report/IPCC_AR6_WGIII_FullReport.pdf

²⁵ https://www.ecologie.gouv.fr/sites/default/files/2020-03-25_MTES_SNBC2.pdf

²⁶ <https://www.iea.org/reports/global-energy-and-climate-model/understanding-gec-model-scenarios>

Dans le cadre de son engagement à aligner ses activités avec les objectifs de l'Accord de Paris, Rivage Investment a choisi de ne pas renouveler l'expérience de financer, sur fonds propres, des projets de reforestation ou d'afforestation.

Bien que ces initiatives présentent un intérêt climatique, la Société considère qu'à son échelle, l'action la plus pertinente consiste à concentrer ses efforts sur les emprunteurs et sur la réduction concrète de leurs impacts environnementaux. En priorisant l'accompagnement et l'engagement direct auprès des acteurs financés, Rivage Investment vise ainsi à favoriser des trajectoires de décarbonation durables et mesurables.

2. Fonds secteur public

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

Cependant, il est constaté que ces données sont actuellement très peu disponibles et que la méthodologie d'évaluation de ces entités est complexe car elle requiert la prise en compte de nombreuses spécificités (hétérogénéité de la population à évaluer), notamment pour éviter les doubles comptages d'émissions de CO₂ qui seraient attribués à plusieurs acteurs de la même chaîne de valeur.

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

D'après un rapport de l'IPBES²⁷ publié en juin 2021, moins d'un quart (23%) de la surface terrestre et 13% des océans sont exempts d'impacts substantiels liés aux activités humaines²⁸. Cet impact anthropique conduit à une érosion rapide de la biodiversité (un million d'espèces sont menacées d'extinction dans le monde²⁹). Ces résultats sont appuyés par les conclusions du Living Planet Report 2024 du WWF³⁰, selon lequel la taille moyenne des populations de faune sauvage a diminué de 73 % au cours des 50 dernières années. Ce rapport précise également que nous approchons dangereusement des points de bascule à partir desquels la disparition de la nature est auto entretenue et mène à des conséquences irréversibles et catastrophiques à l'échelle de la planète et des sociétés humaines. En tant que financeur de projets et d'actifs d'infrastructures, Rivage Investment est consciente de sa responsabilité dans l'évaluation, le pilotage, et l'atténuation des impacts sur la biodiversité des projets qu'elle finance.

1. Contexte et engagements

La Société a poursuivi une réflexion en interne pour définir une trajectoire d'alignement aux objectifs de long terme liés à la biodiversité, mentionnés à l'article D. 533-16-1, III, 7° du Code monétaire et financier.

A cet égard, la Société examine pour chaque opportunité d'investissement concernant des fonds de dette d'infrastructure afin de déterminer si des actifs physiques sont (ou seront) construits à proximité de zones protégées. Ce contrôle s'effectue sur la plateforme Altitude (Axa Climate) qui identifie à 1 et

²⁷ Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services.

²⁸ https://ipbes.net/sites/default/files/2021-06/20210609_scientific_outcome.pdf

²⁹ <https://www.vie-publique.fr/eclairage/271780-erosion-de-la-biodiversite-un-constat-alarmant>

³⁰ <https://wwflpr.awsassets.panda.org/downloads/2024-lpr-executive-summary.pdf>

10 kilomètres de précision les réseaux de zones protégées ainsi que les espèces protégées. Tout Investissement ayant un impact potentiel identifié sur une zone protégée en vertu de la Directive 2009/147/CE (dite Directive « Oiseaux ») ou de la Directive 92/43/CEE (dite, Directive « Habitats ») fait l'objet d'un contrôle préalable supplémentaire afin d'évaluer la mise en œuvre d'actions pertinentes pour atténuer ledit impact sur les espèces de faune et de flore menacées.



Source : Altitude by AXA Climate – Zones d'intérêt pour la biodiversité

Par ailleurs, depuis 2023, Rivage Investment a renforcé sa structuration méthodologique et son engagement en matière de biodiversité à travers trois étapes clés :

- Adhésion en 2023 à la fondation « *Finance for Biodiversity* » afin de s'engager publiquement à intégrer davantage ce thème dans sa politique d'investissement. A cette occasion, elle a rejoint le groupe de travail *Target Setting Group of the Finance for Biodiversity Foundation* pour l'aider à définir une trajectoire quantitative pertinente.

Mise en place d'un partenariat entre 2023 et 2025 avec Carbone 4, la Long Term Infrastructure Investor Association et des représentants de la communauté scientifique française pour développer une nouvelle méthodologie robuste d'évaluation des impacts négatifs et positifs des projets d'infrastructures sur les écosystèmes. Cela a mené au développement d'un outil permettant de mesurer de façon quantitative l'impact sur la biodiversité de fermes solaires. Toutefois, la Société s'est finalement désengagée de l'initiative au cours de l'année 2025.

- Réalisation en 2025 de deux projets structurants menés avec I Care & Consult et Iceberg Data Lab afin d'obtenir des données quantitatives robustes de mesure des impacts sur la biodiversité des actifs d'infrastructures.

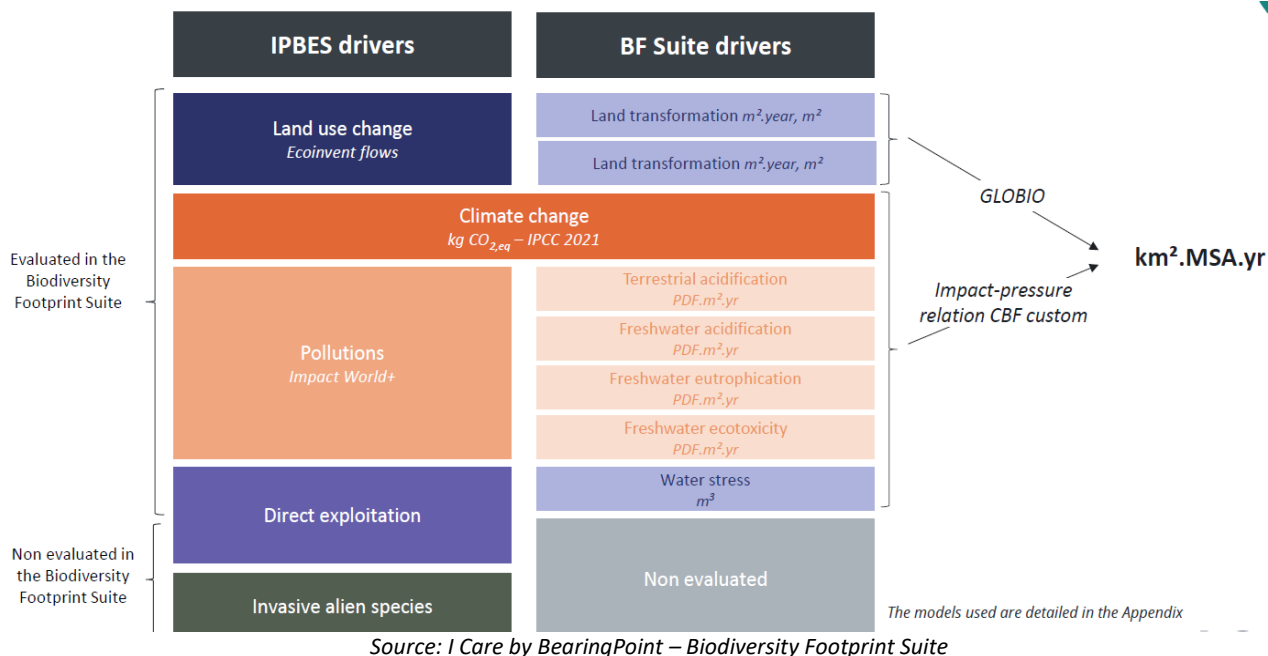
2. Résultats 2025

Deux chantiers ont permis d'obtenir des résultats quantitatifs structurants durant l'Exercice. Les méthodologies utilisées lors de ces chantiers diffèrent et les résultats sont donc reportés séparément afin de conserver leur comparabilité :



1) **Analyse « Micro »** : le premier chantier réalisé entre mars et juillet 2025 consiste en une analyse granulaire de l'Empreinte Biodiversité des projets de portefeuille de centrales solaires (5 projets) réalisée à partir des données réelles physiques des actifs (capacité installée en MW, pays de manufacture des composants, technologies utilisées, surfaces occupées

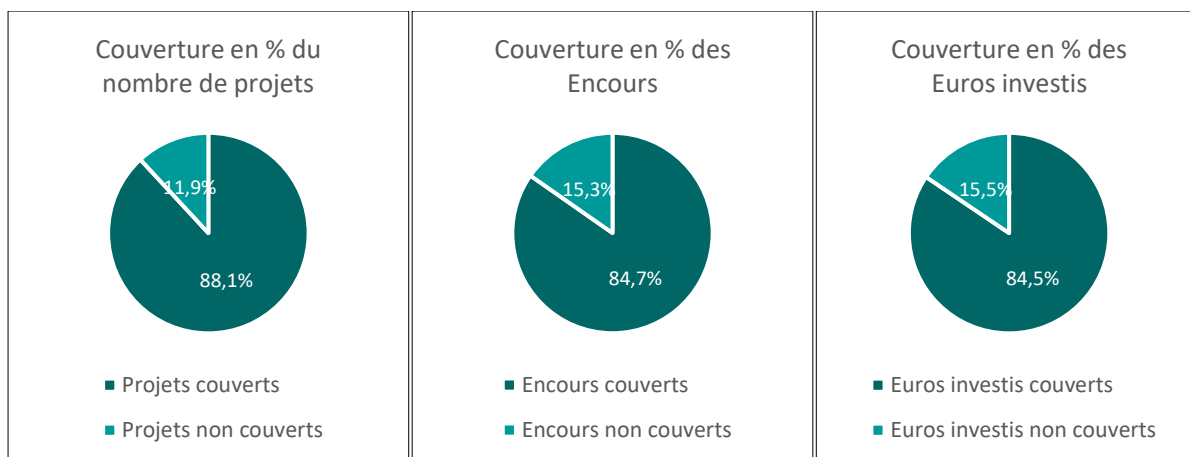
par les centrales, état des sols, pratiques de gestion de la végétation, etc.). Cette évaluation a été réalisée par *I Care & Consult* d'après leur méthodologie « Biodiversity Footprint Suite » qui s'appuie sur les pressions identifiées par l'IPBES. Les pressions sont évaluées individuellement puis les résultats sont consolidés et indiqués en « MSA·km²·an »³¹.



2) **Analyse « Macro »** : le second chantier a été réalisé entre novembre et décembre 2024. Il s'agit, cette fois, d'une analyse sectorielle de l'ensemble du portefeuille d'actifs de Rivage (à l'exception des actifs analysés par la méthodologie « Micro ») menée par *I Care & Consult* et *Iceberg Data Lab* via la méthodologie Corporate Biodiversity Footprint (CBF). Les données d'entrée de cette méthodologie sont les données sectorielles et financières des actifs. Cette méthode fournit des résultats cohérents, tout en étant fondée sur un niveau de détail moins granulaire que l'approche « Micro ».

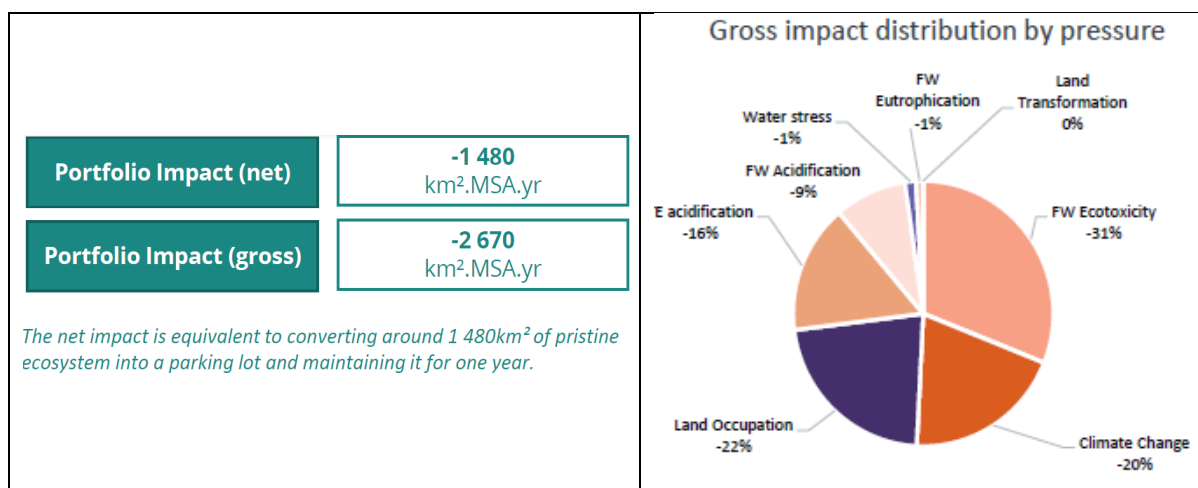
La combinaison de ces deux approches a permis de couvrir une majorité du portefeuille d'actifs Infrastructure de la société comme indiqué dans les graphiques ci-dessous.

³¹ **Mean Species Abundance (MSA)** : l'abondance moyenne des espèces est un indicateur utilisé pour caractériser l'état de la biodiversité et évaluer l'intégrité écologique des écosystèmes par rapport à leur état d'origine, sur une échelle de 0 % à 100 %. Les impacts sur la biodiversité sont exprimés en MSA.km².an et représentent la perte de biodiversité sur une surface donnée pendant une année donnée. Un impact de -1 MSA.km².an équivaut à la destruction de 1 km² de zone vierge (MSA = 100 %) et au maintien de cet état pendant un an.



Source: I Care by BearingPoint – Biodiversity Footprint Suite

a) Résultats de l'analyse « Micro »



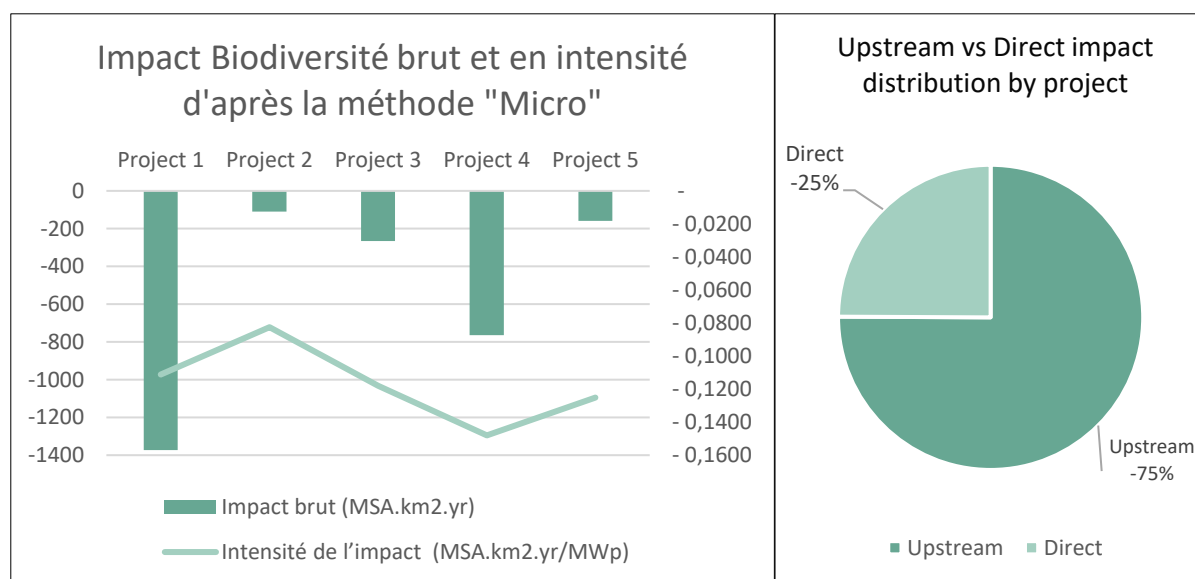
Source: I Care by BearingPoint – Biodiversity Footprint Suite

Projet	Nombre de centrales	Impact brut* (MSA.km².yr)	Impact net** (MSA.km².yr)	Intensité de l'impact (MSA.km².yr/MWp)	Commentaires
# 1	138	-1373	-94,5	-0,11	L'impact de ce projet est surestimé en raison de la présence d'éco-pâturages ovins sur un certain nombre de site. Ces pratiques augmentent l'impact sur la biodiversité des projets, notamment concernant l'occupation des sols, nécessaire à la production des aliments dédiés aux ovins. Cependant, l'impact évité associé à la double utilisation des terrains n'est quant à lui pas évalué.
# 2	235	-109	-53,9	-0,08	
# 3	93	-265	-37,7	-0,12	L'impact de ce projet est surestimé en raison de la présence d'éco-pâturages ovins sur un certain nombre de site. Ces pratiques augmentent l'impact sur la biodiversité des projets, notamment concernant l'occupation des sols. Cependant, l'impact évité associé à la double utilisation des terrains n'est quant à lui pas évalué.
# 4	100	-764	-214,2	-0,15	Très peu d'informations sont disponibles pour ce projet en comparaison des autres portefeuilles. Les hypothèses retenues pour l'analyse sont donc systématiquement les

					plus défavorables, ce qui explique son impact relativement plus élevé en intensité que les autres.
# 5	173	-159	-36,8	-0,13	

*On entend par Impact « Brut » l'impact total des projets financés. **On entend par impact « Net » l'impact des projets financés directement alloué à Rivage Investment en fonction des montants investis par rapport à la valeur d'entreprise des Investissements.

Les impacts bruts et en intensité présentés dans le tableau sont représentés graphiquement ci-dessous. Cette analyse réalisée sur cinq projets concerne des portefeuilles de projets photovoltaïques solaires à différents stades de développement. Les projets sont donc comparables et les différences d'impact brut s'expliquent notamment par la taille des portefeuilles de projets en termes de capacité (MW). En revanche, les variations d'intensité visibles sur la courbe résultent des différentes caractéristiques des projets, telles que la technologie utilisée, la proximité avec des zones sensibles ou encore la surface des centrales.



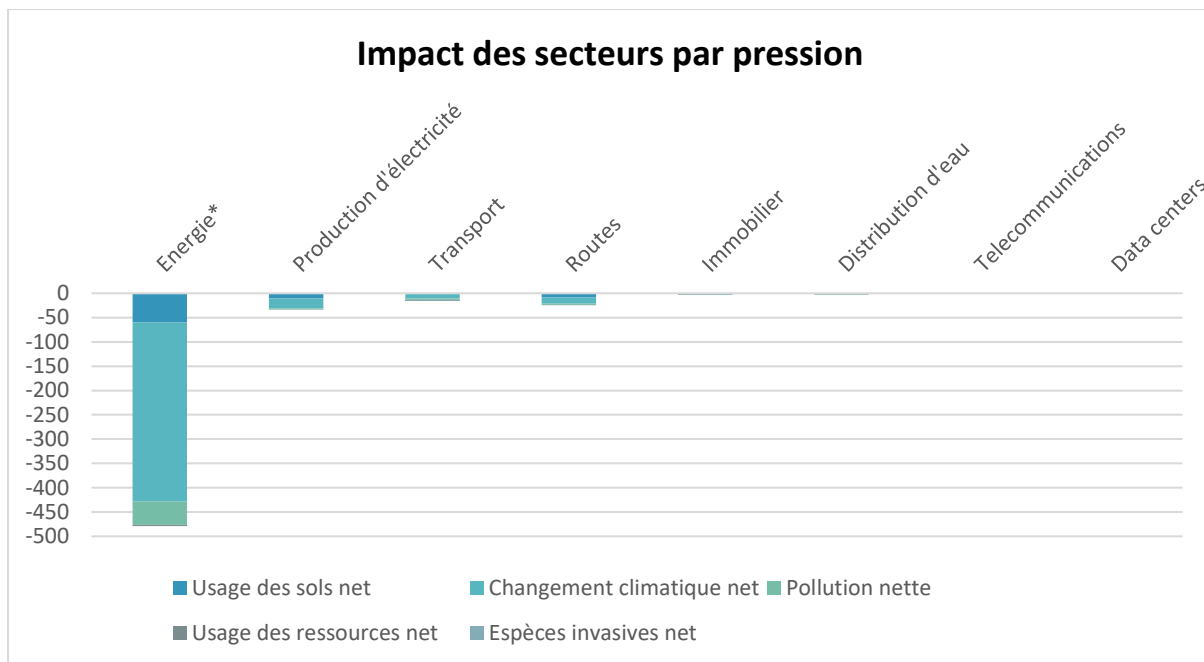
Source: I Care by BearingPoint – Biodiversity Footprint Suite

Il est également intéressant de noter qu'une part substantielle de l'impact sur la biodiversité des projets solaires photovoltaïques provient de l'amont de la chaîne de valeur (fabrication des modules photovoltaïques, extraction de matériaux). L'impact direct ne représente que 25% de l'impact des projets et est essentiellement associé à l'emprise au sol des centrales, à la surface des modules, aux technologies utilisées et à l'état préalable des sols.

b) Résultats « Macro »

Impact brut	-30 734 MSA.km2.an
Impact net	-994 MSA.km2.an

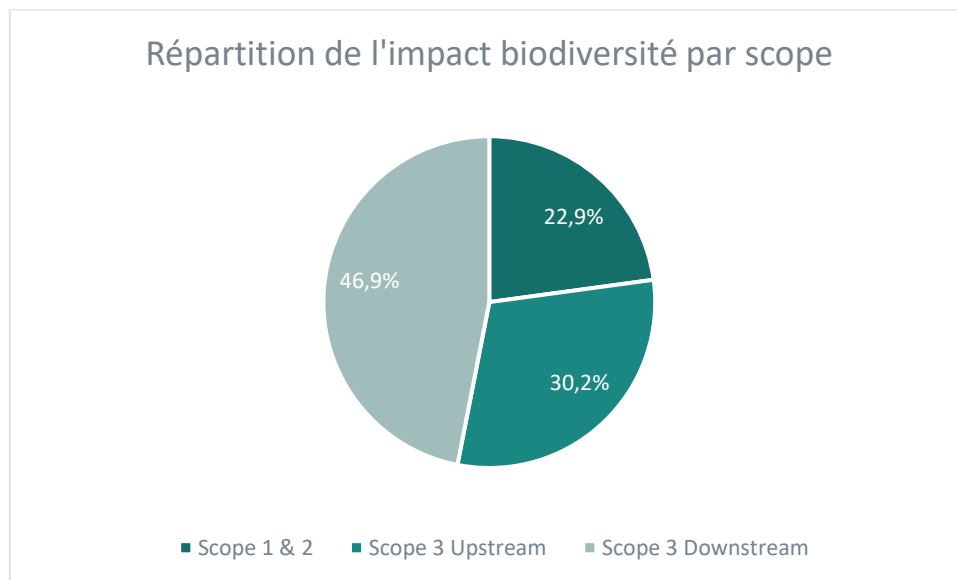
Les projets financés par Rivage Investment ont artificialisé l'équivalent de 30 734 km² à la fin de l'année 2024. A titre de comparaison, la surface de la Bretagne est de 27 209 km². En revanche, seule une faible proportion de cette surface est directement attribuable à Rivage Investment du fait de ses Investissements. L'impact net des Investissements de la Société sur la biodiversité est donc de 994 km², qui sont directement artificialisés via les montants investis.



* La catégorie « Energie » inclut quatre projets : un terminal méthanier, une entreprise de stockage de produits chimiques et de pétrole, un réseau de distribution de gaz, et un réseau de stations essence.

Source: I Care by BearingPoint – Biodiversity Footprint Suite

Le graphique ci-dessus présente les impacts Biodiversité des différents secteurs dans lesquels les fonds de Rivage Investment sont investis. Les résultats sont nets de la proportion d'investissement et indiquent donc la part de l'impact Biodiversité de ces projets qui est imputable à la Société pour ces Investissements. L'analyse étant réalisée sur un périmètre intégrant les trois scopes, le secteur « Energie » est donc très largement le plus fort contributeur à l'impact sur la biodiversité de la Société étant donné qu'il inclut les projets actifs dans la chaîne de valeur des énergies fossiles (stockage, transformation et distribution d'énergies fossiles).



Source: I Care by BearingPoint – Biodiversity Footprint Suite

3. Stratégie et objectifs

Les résultats de ces premiers chantiers nous ont permis d'identifier notamment que la majeure partie des impacts de notre portefeuille se situe au niveau du scope 3 sur l'amont ou l'aval des projets et que l'impact direct, bien qu'important, ne représente que 23% de l'impact biodiversité des projets. Il est également pertinent de relever que l'essentiel de l'impact imputable à Rivage Investment provient d'un nombre très limité de projets actifs dans le secteur de l'énergie.

La Société va poursuivre en 2026 des chantiers d'évaluation granulaire (méthodologie « Micro ») de certains secteurs particulièrement matériels en matière d'impact potentiel sur la biodiversité tels que les data centers ou la méthanisation. Ces nouvelles évaluations nous permettront de consolider des mesures plus robustes par secteur ainsi que des leviers d'actions associés pour établir des cibles quantifiées d'alignement aux objectifs de long terme liés à la biodiversité.

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

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

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

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

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

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

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

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

Il existe une cartographie pour chaque portefeuille ou famille de portefeuilles. Elle vise à décrire pour chaque catégorie de risque (dont les risques de durabilité), son profil d'exposition, selon un double critère (i) d'exposition maximum théorique (ou exposition brute) et (ii) d'exposition effective pour la

période à l'étude (ou exposition nette), en utilisant une échelle de cotation à plusieurs niveaux. Elle décrit également les mécanismes d'atténuation du risque.

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

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

1. Les risques physiques

L'évaluation du risque climatique physique réalisée par le prestataire Axa Climate, expert en climatologie, est spécifique à l'univers des infrastructures. Ainsi, la mesure du risque est effectuée au niveau de l'actif et non du secteur. Chaque type d'actif a donc un profil de vulnérabilité spécifique et à ce titre chaque actif est évalué indépendamment.

Axa Climate fournit, via son outil Altitude, un niveau de risque (faible, moyen, élevé) pour chaque risque climatique physique considéré comme important pour ce type d'actif. Conformément à la définition du GIEC, Altitude évalue les risques climatiques physiques en fonction de trois piliers : l'aléa, la vulnérabilité et l'exposition.

Un aléa peut être un événement physique ou une tendance, d'origine naturelle ou humaine, susceptible de provoquer de multiples impacts physiques (par exemple, des dommages et des pertes pour les biens, les infrastructures et les ressources environnementales, des impacts sur la santé...).

Le fournisseur de données couvre à la fois :

- les risques chroniques (changement de la température de l'air, changement du régime des précipitations, élévation du niveau de la mer, stress hydrique, érosion des sols) ;
- les risques aigus (chaleur extrême, froid extrême, incendie de forêt, cyclone tropical, tempête, sécheresse, précipitations extrêmes, inondation, glissement de terrain, tremblement de terre, affaissement de terrain).

Cette solution de données climatiques calcule des **moyennes sur 30 ans (mensuelles, saisonnières, annuelles)** autour de **2000, 2020, 2030, 2035, 2040, 2045 et 2050** pour suivre l'évolution des risques climatiques dans le temps. Les risques climatiques sont calculés pour trois scénarios d'émissions^{32 33}:

- **SSP1-2.6 - Scénario optimiste** : l'augmentation de la température se stabilise à environ 1,8°C d'ici la fin du siècle.
- **SSP2-4.5 - Scénario « Middle of the Road »** : ce scénario réaliste devrait conduire à un réchauffement d'environ 2,7°C à la fin du siècle.
- **SSP5-8.5 - Scénario « Haute référence »** : ce scénario pessimiste devrait conduire à un réchauffement d'environ 4,4°C à la fin du siècle.

³² <https://www.i4ce.org/en/where-do-the-five-new-ipcc-scenarios-come-from-climate/>

³³ https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/downloads/report/IPCC_AR6_WGI_SPM.pdf

L'exposition correspond à la présence de personnes, d'espèces ou d'écosystèmes, d'infrastructures, de biens économiques, sociaux ou culturels dans des lieux et des contextes susceptibles d'être affectés par des aléas. On examine alors comment les aléas affectent les biens et actifs au niveau local.

Enfin, la vulnérabilité correspond à la propension ou à la prédisposition à subir des effets néfastes. La vulnérabilité englobe une variété de concepts et d'éléments, notamment la sensibilité ou la susceptibilité aux dommages et le manque de capacité à faire face et à s'adapter.

La consolidation de ces trois facteurs permet d'estimer un niveau de risque (faible, moyen ou élevé) associé à l'infrastructure financée.

Tous ces facteurs de risque pourraient entraîner des pertes de revenus ou des dépenses d'investissement considérables de la part des emprunteurs, et plus spécifiquement sur notre univers d'investissement géographique (OCDE). C'est pourquoi Rivage Investment intègre désormais tous ces facteurs de risque dans son dispositif ESG :

- évaluation du niveau de risque climatique physique auquel les Investissements font face par le prestataire de données Axa Climate via sa plateforme Altitude, au regard de la méthodologie présentée ci-dessus ;
- intégration systématique de cette mesure dans l'évaluation des Investissements sous l'angle de la gestion des risques.
 - A ce titre, le scénario SSP5-8.5 présentant le niveau de forçage radiatif le plus élevé se traduirait par la plus haute dérive climatique, où les aléas évolueront le plus défavorablement et donc où le niveau de risque serait le plus important. Il nous paraît donc pertinent de prendre cette trajectoire de référence pour évaluer l'exposition maximale aux risques physiques climatiques encourus par les Investissements. Au 30/06/2025, **68,3%** des encours infrastructure ont fait l'objet d'une analyse (soit **78** sur **101**) ;
 - La vulnérabilité prise en compte dans l'équation de mesure du niveau de risque par Altitude est générique au secteur d'activité de l'actif. En tant que société de gestion, nous disposons d'informations plus granulaires et spécifiques aux actifs. Cela nous permet d'ajuster le niveau de risque identifié par Altitude en fonction des caractéristiques techniques propre à chaque actif et des mesures d'adaptation mises en place par l'emprunteur.
- engagement avec l'emprunteur en relation avec l'équipe de gestion, en cas d'identification d'un risque physique climatique matériel.

Par ailleurs, la Société a conduit une mission de conseil sur l'exercice 2023-2024 avec le cabinet spécialisé Axa Climate qui visait à qualifier les mesures de gestion des principaux risques physiques climatiques auxquels est exposée chaque typologie d'infrastructure de son univers d'investissement. Cette qualification permet in fine d'ajuster le niveau de risque afin de tenir compte de la mise en œuvre, ou non, de mesures d'atténuation et/ou d'adaptation aux risques et de leur pertinence. Cette mission de conseil a par ailleurs permis d'identifier les questions matérielles à poser aux emprunteurs afin d'évaluer les mesures en place au niveau de chaque projet afin d'atténuer les risques précédemment cités.

La Société prévoyait en outre de réaliser une mission de conseil sur l'Exercice afin d'intégrer des hypothèses d'occurrences de risques physiques matériels dans l'appréciation du risque de crédit et les modèles financiers de manière quantitative. Toutefois, cette mission a été différée afin de laisser au prestataire le temps de développer ses modèles de prédiction et d'estimation de l'impact financier associé à l'occurrence de ce type d'aléas.

2. Les risques de transition

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

- de l'apparition ou du renforcement de mécanismes budgétaires fiscaux ou réglementaires désincitatifs à l'égard des produits ou services émissifs (ou au contraire à l'émergence ou au renforcement d'un mécanisme budgétaire, fiscal ou réglementaire incitatif vis-à-vis des produits ou services dits « sobres ») ;
- de l'exposition de l'activité de l'emprunteur au système de quotas carbone européens³⁴ ;
- de la capacité d'un actif ou d'un emprunteur à effectuer une transition vers des produits, des services et des modes de productions moins carbonés ;
- etc.

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

- intégration systématique du risque de transition dans la notation ESG des Investissements ;
- calcul de l'empreinte carbone et alignement des Investissements avec l'Accord de Paris (**81,8%** des encours de dette d'infrastructure ont été évalués au 30/06/2025) ;
- adaptation de la politique d'exclusion sectorielle afin de limiter à moins de **5%** la part du charbon dans la génération de revenus des actifs ; tout en préservant l'opportunité de financer des projets de transition (sortie du charbon, etc.) ;
- engagement avec l'emprunteur en relation avec l'équipe de gestion, en cas d'identification d'un risque de non-transition matériel ;
- lancement d'une nouvelle stratégie thématique relative à la décarbonation.

Nous utilisons un scénario individualisé (propriété intellectuelle du prestataire Carbone 4) aligné sur une trajectoire dite « 2°C ». Les hypothèses principales qui le sous-tendent sont proches de celles détaillées dans le « *Sustainable Development Scenario* ³⁵ » de l'Agence Internationale de l'Energie. Le choix de ce scénario a été essentiellement dicté par la nécessité de disposer d'un scénario opérationnel adapté à notre univers d'investissement (tant sectoriel que géographique), détaillant des cibles quantitatives permettant l'atteinte de l'objectif de l'Accord de Paris. D'autre part, l'objectif retenu de limiter le réchauffement climatique à +2°C par rapport aux niveaux préindustriels nous semble plus réaliste que la cible de +1,5°C au regard des trajectoires actuelles et des objectifs affichés par les Etats signataires à l'Accord de Paris.

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

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

³⁴ https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets_fr

³⁵ <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2021/scenario-trajectories-and-temperature-outcomes>

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

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

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

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

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

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

I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement SFDR gérés par la Société au 30/06/2025

1. Fonds de financement d'infrastructures

CODE ISIN	Nom du fonds	Article
FR001400QQT1	RIVAGE EUROPEAN CLIMATE DEBT SOLUTIONS (EuCliDeS) S.L.P.	9
FR001400EQG4	RIVAGE PRIVATE DEBT – FUND FOR INFRASTRUCTURE CLIMATE SOLUTIONS (RIVAGE PD-FICS)	9
FR001400NEE6*	RIVAGE RICHELIEU 2 FCP	9

FR0012891448	AGRICOLE RIVAGE DETTE INFRA	8
FR0012950517	ARGUIN INFRASTRUCTURE	8
FR0011661750	FCP ASTORG INFRASTRUCTURE 1	8
FR0011844653	PROJETS-INFRA	8
FR0012000859	RIVAGE EURO DETTE INFRASTRUCTURE 1	8
FR0013215381	RIVAGE EURO DEBT INFRASTRUCTURE 2	8
FR0013403888	RIVAGE EURO DEBT INFRASTRUCTURE 3	8
FR0013245180	RIVAGE EURO DEBT INFRASTRUCTURE HIGH RETURN	8
FR0014002X19	RIVAGE EURO DEBT INFRASTRUCTURE HIGH RETURN 2	8
FR001400TFH3	RIVAGE EURO DEBT INFRASTRUCTURE HIGH RETURN 3 (REDI HR 3)	8
FR0013222635	RIVAGE HORIZONS INFRASTRUCTURE FUND	8
FR0013418589	RIVAGE INFRASTRUCTURE CO-INVESTMENT FUND	8
FR001400QNK7	RIVAGE PRINCE – Private Infrastructure Credit Europe	8
FR0012893477	RIVAGE RICHELIEU 1 FCP	8
FR0011592518	SILC 1	8

**En gras, les codes ISIN des fonds créés au cours de l'Exercice.*

2. Fonds de financement du secteur public

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

FR0013371994	VBR PUBLIC SECTOR FRANCE	8
--------------	--------------------------	---

J. Plan d'amélioration continue

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

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

En partant d'une analyse initiale de l'alignement de chacun de ses financements au 30 juin 2023, une trajectoire d'alignement du portefeuille Infrastructure de Rivage Investment aux objectifs internationaux liés à l'atténuation du changement climatique a été définie. Celle-ci prévoit un maintien de la température globale du portefeuille en deçà de 2 °C à horizon 2040, sous réserve d'un scénario de référence sous-jacent qui resterait inchangé.

Afin d'assurer la conformité de la Société à la réglementation en vigueur, celle-ci devra publier des objectifs intermédiaires à 2030 et 2035 qui comprendra les émissions de gaz à effet de serre directes et indirectes en valeur d'intensité par rapport à un scénario correspondant à une augmentation de température de plus de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels à horizon 2100 avec l'exercice 2022-2023 pour année de référence. Il sera exprimé par la mesure de l'augmentation de température implicite selon la méthodologie de notre prestataire Carbone 4. En cas d'ajustements méthodologiques, les données seront ajustées rétroactivement afin de constater l'évolution « réelle » de la température des portefeuilles.

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

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

A ce jour, la Société ne publie pas encore de stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité, qui comprend des objectifs fixés à horizon 2030. Au 30/06/2025, **97,8%** des encours de nos fonds d'infrastructure ont fait l'objet d'une évaluation qualitative de leur impact sur la biodiversité.

Il est important de préciser les limites de cette évaluation et les difficultés rencontrées pour mener à bien ce projet. En ce qui concerne la méthodologie « Micro », la limite principale provient principalement du manque de données. L'analyse étant très granulaire, nous avons été contraints d'émettre des hypothèses pour les projets à des stades de développement peu avancés, ce qui nuit à la précision des résultats.

La méthodologie « Macro » quant à elle se base essentiellement sur des données sectorielles et financières et sa principale limite est donc la faible granularité de l'analyse. Elle a permis néanmoins d'assurer une première analyse de la majeure partie du portefeuille de la Société et constitue un point

de départ dans l'évaluation des impact biodiversité et leur prise en compte dans les décisions d'investissement.

Enfin, une autre limite concerne l'utilisation de deux méthodologies différentes avec des niveau de précision différents, qui rendent les résultats obtenus peu comparables entre eux et qui ne doivent pas être consolidés. Cette double approche est cependant nécessaire afin d'assurer un niveau de couverture satisfaisant sur l'ensemble de nos Investissements tout en obtenant des métriques précises nous permettant d'identifier des leviers d'actions sur les secteurs les plus matériels.

Comme indiqué dans la section « G », la Société va poursuivre lors du prochain Exercice des chantiers d'évaluation granulaire (méthodologie « Micro ») des secteurs les plus matériels en matière d'impact potentiel sur la biodiversité afin d'affiner les résultats obtenus par la méthodologie « Macro ». Ces nouvelles évaluations nous permettront de consolider des mesures plus robustes par secteur, d'identifier des leviers d'action par type d'actifs/secteur et ainsi de fixer, à terme, des objectifs de long terme liés à la biodiversité.

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

Conformément aux dispositions de l'article L.533-22-2-4 du Code monétaire et financier, créé par l'article 17 de la loi n° 2021-1774 du 24 décembre 2021 visant à accélérer l'égalité économique et professionnelle (dite « **loi Rixain** ») ; la Société définit, en sa qualité de société de gestion de portefeuille, un objectif de représentation équilibrée des femmes et des hommes parmi les équipes, organes et responsables chargés de prendre des décisions d'investissement.

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

Au 30/06/2025, les membres des comités d'investissement (pour les fonds infrastructure et secteur public), étaient répartis comme suit :

Hommes	Femmes
67%	33%

Au regard de la taille de la Société et du nombre total de collaborateurs impliqués dans la prise de décisions d'investissement (9), il est peu approprié de fixer un objectif quantitatif plus ambitieux sur la représentativité dans les instances chargées de prendre les décisions d'investissement.
