

# Politique de vote et rapport 2020-2021 sur l'exercice des droits de vote

## I. Contexte et objectif du document

Rivage Investment (ci-après la « Société ») est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (ci-après, l'« AMF ») sous le numéro GP 10-000042 pour exercer les activités de gestion collective (FIA et OPCVM<sup>1</sup>), de gestion de portefeuille pour compte de tiers (« gestion sous mandat ») et de conseil en investissement. Il est précisé qu'elle ne gère actuellement que des FIA.

En application de l'article L533-22 du Code monétaire et financier, la Société a établi le présent document intitulé « politique de vote » (ci-après la « Politique »), mis à jour en tant que de besoin, qui présente les conditions dans lesquelles elle entend exercer, et peut dans certaines conditions, ne pas exercer, les droits de vote attachés aux actifs détenus par les véhicules dont elle assure la gestion.

Rivage Investment considère l'exercice de droits de vote comme un acte de gestion à part entière, devant être réalisé dans l'intérêt des porteurs, en conformité avec la réglementation applicable ainsi qu'avec les recommandations de l'Association Française de la Gestion Financière (AFG) à laquelle la Société adhère.

La Politique entend en principe s'appliquer aux seuls titres négociés sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ou un marché étranger reconnu et aux seules « résolutions soumises aux assemblées générales », c'est-à-dire aux actions.

En date de fin d'exercice, Rivage Investment ne gère aucun OPC investi ou susceptible d'investir de façon régulière dans des actions cotées, et tous les fonds gérés sont des FIA de dette (ayant principalement le format de Fonds Professionnels Spécialisés) investis en créances ou titres de créance du secteur de l'infrastructure et du secteur public. Il est précisé que certains titres de créances peuvent être cotés.

L'exercice des droits de vote attachés à la qualité de créancier de ces fonds de dette faisant partie intégrante de leur stratégie d'investissement, la Société a donc fait le choix d'étendre le périmètre de couverture de la Politique à ces fonds. Ainsi que préconisé dans la Position-Recommandation DOC-2005-19 de l'AMF, les éléments relatifs à l'exercice des droits de vote au sein de ces fonds de dette peuvent également être fournis dans leur rapport annuel respectif et renvoyer, le cas échéant, à la Politique.

La Politique a été validée par la direction générale de Rivage Investment dans sa **version du 29 octobre 2021**.

## II. Organisation permettant d'exercer les droits de vote

L'univers potentiel d'exercice de droits de vote par la Société est constitué des émetteurs dont les OPC qu'elle gère détiennent :

- i. des titres de capital assortis de droits de vote (actions ordinaires) au moment de l'annonce de l'Assemblée Générale ou à la « record date » (selon le droit local),

<sup>1</sup> FIA : Fonds d'Investissement Alternatif ; OPCVM : Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.

- ii. des créances ou titres de créances, au moment de la réception d'une demande de modification de la documentation de financement (« waiver ») ou d'une notification de défaut de paiement.

Rivage Investment a mis en place un dispositif adapté à sa taille, son organisation, et à la nature et à la complexité de ses activités, lui permettant :

- d'être informée en temps utile de la tenue d'assemblées générales, ou de situations requérant une modification de la documentation de financement,
- de centraliser les votes réalisés par type de contexte de vote (assemblées générales, waivers et autres),
- et ainsi disposer d'une vision d'ensemble des modalités d'exercice des droits de vote au cours de chaque exercice, permettant notamment à la Société d'établir un rapport rendant compte des conditions dans lesquelles elle a exercé les droits de vote dans les quatre mois suivant la clôture de l'exercice.

### ***Titres de capital assortis de droits de vote***

S'agissant des titres de capital cotés assortis de droits de vote, la prise de connaissance des assemblées se fait par le biais des informations communiquées par les dépositaires des fonds, les fournisseurs d'informations financières (ex : Bloomberg...), l'AFG, par la communication de la société concernée et plus rarement par le Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) ou par la presse.

L'analyse des résolutions est réalisée directement par l'équipe de Gestion Equity & Multi-assets qui est en charge de leur instruction.

La Société recourt de manière préférentielle au vote par correspondance. Elle se réserve également le droit de participer effectivement aux assemblées générales, de voter par procuration, ou de donner un pouvoir. Dans une telle hypothèse, la Société désigne l'un de ses collaborateurs pour la représenter et ainsi voter, avec l'accord du gérant, sur les résolutions soumises au vote.

Le détail des votes (favorable, défavorable, abstention) est archivé par le middle office.

Comme indiqué précédemment, en date de fin d'exercice, la Société ne gère aucun OPC investi ou susceptible d'investir de façon régulière dans des titres de capital assortis de droits de vote.

### ***Créances et titres de créances***

La Société peut être amenée à exprimer des votes en sa qualité de représentant de fonds détenteurs de créances ou titres de créance, qui ont de ce fait le statut de prêteur ou membres de la masse des créanciers. Deux situations principales sont à distinguer.

- 1) La situation la plus courante s'inscrit dans le cadre de son activité de gestion de fonds de dette d'infrastructure et du secteur public, où les fonds prêteurs gérés par la Société sont liés via une documentation de financement à des emprunteurs (ou émetteurs selon le format du financement, ci-après les « Emprunteurs ») qui financent, développent, ou opèrent des projets ou programmes d'investissements, ou empruntent dans le cadre de leur budget de fonctionnement ou d'investissement (secteur public).

Les fonds en leur qualité de créancier sont représentés par la Société dans tous les échanges et interactions susceptibles de se produire avec les Emprunteurs, incluant en particulier les demandes de modification ou de dérogation des documents de financements (« waivers ») qu'ils peuvent être amenés à formuler. En effet, lorsque les Emprunteurs souhaitent déroger à, ou renégocier certaines dispositions de la documentation de financement, ils soumettent à leur(s) créancier(s) des demandes formelles, selon

des modalités et des conditions de majorité de vote des créanciers décrites dans la documentation. Dans ce cas, la Société est amenée à voter pour le compte des fonds.

Les demandes de waivers sont généralement adressées directement par les Emprunteurs ou par des agents nommés dans la documentation. Les demandes sont examinées par l'équipe de gestion (Gestion Infrastructure ou Gestion Secteur Public) en charge du suivi du dossier de l'Emprunteur concerné.

La procédure standard (sans préjuger de modalités spécifiques éventuelles propres à chaque financement et décrites dans la documentation) consiste pour les Emprunteurs à envoyer une demande formelle de waiver par voie électronique vers l'équipe de gestion concernée (Gestion Infrastructure ou Gestion Secteur Public) et l'équipe de middle office et contrôle financier, afin que ces équipes puissent prendre connaissance du contenu de la demande, en apprécier le caractère « majeur » ou « mineur », puis traiter le waiver selon les modalités prévues pour chacun de ces cas.

Un waiver « majeur » est défini comme un waiver dont l'approbation modifierait, selon l'appréciation raisonnable de la Société, une ou plusieurs caractéristiques substantielles de la documentation de financement, en ce inclus notamment le montant prêté, l'objet du financement, la marge et/ou le taux, la durée, l'emprunteur, les sûretés, une modification de covenants financiers, la distribution de montants à l'Emprunteur non prévus initialement. Les demandes qui requièrent, d'après la documentation, l'unanimité ou la majorité qualifiée des votes (en cas d'existence d'une majorité simple pour les demandes non substantielles, et d'une majorité qualifiée pour les demandes substantielles) sont a priori des waiver « majeur » même s'il peut arriver que ce ne soit pas le cas.

La proposition de qualification de waiver (mineur ou majeure) est réalisée le plus rapidement possible après la réception du waiver, par un collaborateur de l'équipe middle office et contrôle financier, et validée par l'équipe de gestion concernée. En cas de désaccord, le RCCI est sollicité. Si le désaccord persiste, le waiver est considéré comme un waiver majeur.

Toute décision relative à un waiver majeur doit être examinée et décidée par le comité d'investissement de Rivage Investment, avec le formalisme associé à cette modalité.

Un waiver dont les caractéristiques ne correspondent pas à celles d'un waiver « majeur » est qualifié de « mineur » et peut relever de la seule décision du gérant en charge du suivi du dossier. S'il le souhaite, il peut toutefois le soumettre à la décision du comité d'investissement.

Tous les waivers reçus sont enregistrés dans un « registre des waivers et défauts » mentionnant notamment l'emprunteur, la date de réception du waiver, la description synthétique de celui-ci, la qualification (mineure ou majeure), la date de décision (date du comité d'investissement s'il s'agit d'un waiver majeur), le vote de la Société et le vote global.

- 2) De façon plus exceptionnelle, la Société peut également être amenée à voter lorsque des Emprunteurs se retrouvent en situation de « défaut » au sens de la documentation financière (en ce incluant une situation de cessation d'actif ou de liquidation). Dans ce cas, l'Emprunteur formule généralement une proposition aux créanciers avec pour objectif d'assainir sa situation financière. Ce type d'événement peut survenir dans les fonds de dette privée, mais également dans tout autre fonds détenant des titres de créances.

La Société est en ce cas informée officiellement par l'Emprunteur (ou par un agent) selon les modalités prévues dans la documentation, et, s'agissant plus spécifiquement des titres de créances négociés sur des marchés réglementés, par l'émetteur via des notices publiques relayées par l'infrastructure de marché concernée, ainsi qu'en règle générale, par les fournisseurs d'informations financières.

Toute décision relative à une situation de « défaut » doit être examinée et prise par le comité d'investissement de Rivage Investment, avec le formalisme associé à cette modalité.

Le vote est le plus souvent effectué par voie électronique (sites internet sécurisés, data rooms,...) mais il peut également s'effectuer physiquement lors d'assemblées générales de créanciers.

Les situations de « défaut » sont enregistrées dans le « registre des waivers et défauts » et mentionnent notamment l'Emprunteur, la date de prononciation du défaut, la description synthétique de celui-ci, la date de comité d'investissement, le vote de la Société et le vote global.

### **III. Principes retenus pour l'exercice des droits de vote**

#### ***Principes généraux***

Rivage Investment exerce ses votes en mettant en application les principes suivants :

- Respect des droits des actionnaires et des créanciers ;
- Equité entre les actionnaires et entre les créanciers ;
- Transparence et qualité des informations fournies aux actionnaires ;
- Equilibre des pouvoirs entre les organes sociaux ;
- Pérennité et intégration de la stratégie long terme des entreprises ;
- Soutien des meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise.

#### ***Titres de capital assortis de droits de vote***

S'agissant des actions, Rivage Investment se réserve le droit de ne pas voter aux assemblées générales des sociétés cotées lorsque le ou les fonds concernés détiennent, au total, moins de 2% du capital de la société. En-dessous de ce seuil en effet, la Société considère que les positions en portefeuille sont, à l'échelle du marché français, européen et international assez modestes et qu'elle ne dispose pas d'une position significative et influente justifiant un exercice systématique des droits de vote attachés aux titres détenus en portefeuille.

Également, la Société se réserve le droit de ne pas voter aux assemblées générales des sociétés cotées lorsque la part représentée par les actions ordinaires sur l'actif net du ou des fonds concernés est inférieure à 2%.

Cependant, Rivage Investment ne considère pas ces seuils comme absolus et se réserve la possibilité de participer aux assemblées générales de tout émetteur quelques soit le poids de ses fonds dans leur capital ou le poids des actions dans leur stratégie d'investissement.

Le droit de vote est, sauf exception (par exemple, si le coût d'exercice du droit de vote est disproportionné par rapport à la taille de la position), exercé sans considération particulière de la domiciliation des émetteurs ou de la stratégie d'investissement des fonds. Il est également précisé que la Société n'a actuellement pas recours à la cession temporaire de titres et n'est donc pas amenée à apprécier l'opportunité d'exercer un droit de vote sur des titres détenus temporairement.

Dans le respect de ces principes, Rivage Investment examine au cas par cas et de façon non-limitative, les types de résolutions suivants :

1° Les décisions entraînant une modification des statuts : analyse au cas par cas et approbation des résolutions dès lors qu'elles ne sont pas jugées comme allant à l'encontre de l'intérêt des porteurs

2° L'approbation des comptes et l'affectation du résultat : approbation des comptes lorsque le rapport des commissaires aux comptes est inclus dans le rapport de gestion et qu'aucune réserve n'a été émise

3° La nomination et la révocation des organes sociaux : approbation des résolutions valorisant la limitation ou l'encadrement des structures permettant le cumul de fonctions, ainsi que l'expérience et la complémentarité de compétences des membres des organes sociaux

4° Les conventions dites réglementées : approbation des résolutions jugées comme n'allant pas à l'encontre de l'intérêt des actionnaires minoritaires ;

5° Les programmes d'émission et de rachat de titres de capital : approbation des opérations présentant un potentiel de valeur ajoutée pour les actionnaires et intégrant de manière satisfaisante les problématiques de performance extra-financières (développement durable) ;

6° La désignation des contrôleurs légaux des comptes : en ligne avec la directive 2014/56/UE réformant l'audit, approbation des résolutions favorisant la rotation périodique des commissaires aux comptes et co-commissaires aux comptes et de l'indépendance des co-commissaires aux comptes vis-à-vis des commissaires aux comptes

7° Tout autre type de résolution spécifique que la Société souhaite identifier.

### **Créances et titres de créances**

S'agissant des créances et titres de créances, les principes régissant le choix d'exercer ou non les droits de vote dépend du contexte dans lequel la Société est sollicitée.

Pour les demandes de waivers, le vote est exercé de manière systématique pour les waivers majeurs, et selon un principe de « meilleur effort » pour les waivers mineurs, en tenant notamment compte du poids relatif des fonds prêteurs gérés par la Société dans la masse des créanciers de la dette considérée et de leur capacité à influencer sur l'issue du vote.

Les thématiques abordées dans les demandes de waivers peuvent être extrêmement variées. A titre indicatif et de façon non-limitative, elles peuvent par exemple porter sur des changements d'actionariat, des sûretés, des indicateurs de performance (KPIs), plans de restructuration, facilités de paiement, conditions de lock-up, activités autorisées (« permitted business »), etc.

Les votes sont exprimés après analyse des demandes des emprunteurs et des impacts que serait susceptible d'avoir leur acceptation sur le profil rendement / risque des financements octroyés.

Les demandes sont approuvées si les dérogations sous-jacentes sont estimées raisonnables et qu'elles ne sont pas de nature à rendre la dette incompatible avec la stratégie d'investissement des fonds prêteurs.

Par principe, les votes exprimés par la Société vont dans le sens de la défense de l'intérêt général des fonds prêteurs et de leurs porteurs.

Lorsque la Société représente un fonds créancier d'un Emprunteur en difficulté, le principe régissant les votes est celui de la recherche de la maximisation de la valeur de recouvrement et plus généralement, de la défense de l'intérêt général des fonds prêteurs et de leurs porteurs.

## **IV. Conflits d'intérêts**

Rivage Investment veille en permanence à respecter le principe de primauté des intérêts des porteurs de parts de ses fonds par rapport aux intérêts tiers.

Dans ce cadre, la Société a notamment mis en place un dispositif lui permettant d'identifier les conflits d'intérêts susceptibles de se produire dans le cadre de ses activités (« cartographie des conflits d'intérêts »), de prévenir leur survenance via des mesures d'atténuation des risques appropriées, et de détecter efficacement les éventuelles situations avérées de conflits d'intérêts (« registre des conflits d'intérêts ») afin de les adresser dans les meilleurs délais et dans le respect des modalités prévues par la réglementation.

Ces outils sont maintenus par la direction de la Conformité et du Contrôle Interne de Rivage Investment.

Les conflits d'intérêts potentiels identifiés, en lien avec la thématique du vote sont les suivants :

- Détention par un ou plusieurs fonds de titres d'émetteurs dont la Société, une société liée, un tiers avec qui elle est en relation d'affaires (client, distributeur, dépositaire,...) ou un collaborateur détiennent une part significative du capital ou au sein desquels ils exercent une fonction de dirigeant, un mandat d'administrateur ou un mandat de membre du conseil de surveillance, pouvant remettre en cause l'indépendance des votes relatifs à ces émetteur ;
- Intervention d'un émetteur en relation commerciale ou personnelle avec une société liée dont les fonds gérés par la Société détiennent des titres, en vue d'influencer les décisions de vote le concernant ;
- Cadeaux ou avantages offerts par des émetteurs dont des titres sont détenus par des fonds gérés par la Société, à des collaborateurs amenés à exercer des droits de vote concernant ces émetteurs ou susceptible d'avoir une influence sur les décisions prises par ces derniers ;
- Cas particulier : conflit d'intérêt potentiel lié la détention par des fonds gérés par la Société de créances ou titres de créances présentant différents niveaux de seniorité (typiquement : détention d'une créance ou d'un titre de créance senior par un fonds A et d'une créance ou d'un titre de créance junior par un fonds B), notamment en cas de votes exprimés dans le cadre de demandes de waivers. Le conflit d'intérêt majeur est présent lorsque les créanciers seniors sont suffisamment importants pour influencer de manière décisive l'approbation ou non d'un waiver matériel ou d'une restructuration ayant des conséquences pour les créanciers juniors, ou vice versa (prépondérance des créanciers juniors).
- Cas particulier : conflit d'intérêt potentiel lié à la détention simultanée de titres de capital assortis de droits de vote et de créances ou titres de créances sur un même émetteur. Le conflit d'intérêt est présent lorsqu'il s'agit d'émetteurs non cotés pour lesquels la proportion de capital et des droits de vote détenue par la Société est susceptible d'avoir un impact significatif en cas d'évènement de crédit ou sur certaines décisions prises en assemblées générales.

Afin de se prémunir contre ces conflits d'intérêts potentiel, la Société a mis en place les dispositifs suivants (liste non-exhaustive et sujette à évolution en fonction d'éventuels changements d'organisation ou développement de nouvelles activités) :

- La Société n'est actionnaire d'aucune entité susceptible de faire partie de l'univers d'investissement des fonds qu'elle gère et n'a pas de société liée ; les parts qu'elle est parfois amenée à détenir des fonds qu'elle gère représentent un part non-significative du passif de ces fonds.
- Les collaborateurs exerçant des fonctions « sensibles » (notion couvrant un périmètre très large de fonctions dont les gérants et les dirigeants) doivent, dès leur arrivée dans la Société, déclarer leurs activités et mandats externes au RCCI afin d'identifier quels sont ceux qui peuvent être en conflit avec les intérêts de la Société ou de ses clients ; ils doivent également déclarer leurs comptes titres personnels (ainsi que ceux sur lesquels ils ont une procuration) ainsi que toutes les transactions (sauf souscriptions/rachats de parts d'OPCVM) effectuées sur ces comptes.
- Les votes sont conservés afin notamment de permettre au RCCI de vérifier, dans le cadre de ses contrôles permanents, que ceux-ci ont été exercés en toute indépendance.

- Présentation des règles de déontologie en vigueur à tous les nouveaux arrivants et rappels et sensibilisation régulièrement effectués par le RCCI auprès de l'ensemble des collaborateurs.
- La politique de gestion des conflits d'intérêts de Rivage Investment prévoit que toute situation de conflit d'intérêt avérée ou latente détectée par un collaborateur doit être reportée sans délai au Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI).
- Inscription dans le Code de déontologie des principes suivants :
  - « les droits de vote et droits attachés aux titres de créances doivent être librement exercés sans autre considération que l'intérêt des porteurs. Notamment, la société de gestion doit éviter tout comportement qui pourrait être considéré comme un abus de minorité ou un abus de majorité. »
  - « si un collaborateur est invité par un tiers à commettre ou contribuer à commettre directement ou indirectement des faits déontologiquement condamnables ou est victime de pressions, il doit en informer sans délai sa hiérarchie et le RCCI. ».
- Gestion spécifique du conflit d'intérêts lié à la détention de créances ou titres de créances présentant différents niveaux de seniorité : en cas de conflit d'intérêt matériel (le niveau de matérialité étant lié à la prépondérance des votes du ou des fonds créanciers seniors gérés par la Société sur la décision rendue), nomination de gérants distincts par niveaux de seniorité et mise en place de barrières à l'information (appliquées en particulier à la tenue du comité d'investissement en charge du vote sur le waiver).
- Gestion spécifique du conflit d'intérêts lié à la détention simultanée de titres de capital assortis de droits de vote et de créances ou titres de créances sur un même émetteur : par principe, un fond géré par la Société n'a pas vocation à investir à la fois en dette et en capital d'un même émetteur, sauf par exception dans les cas où (i) un fonds ayant pour stratégie d'investir en actions cotées serait amené à détenir des actions d'un émetteur dont un ou plusieurs fonds de dette privée d'infrastructure détiennent des créances ou titres de créance, ou (ii) l'exercice de sûretés ou la restructuration d'un financement octroyé à un Emprunteur, amènerait un fonds de dette à détenir des actions de l'Emprunteur ou d'une entité liée à l'emprunteur dans le cadre du financement octroyé.

Plus généralement tout conflit d'intérêt avéré détecté par la Société fait l'objet d'une analyse ad hoc visant à définir un mode de résolution allant dans le sens de l'intérêt des porteurs, et les éventuels conflits d'intérêts résiduels sont gérés en conformité avec la réglementation applicable.

## V. Rapport sur l'exercice des droits de vote

Dans un rapport établi au plus tard quatre mois après la clôture de son exercice, la Société rend compte des conditions dans lesquelles elle a exercé les droits de vote (voir Annexe 1).

Ce rapport précise notamment :

- le nombre de sociétés dans lesquelles la Société a exercé ses droits de vote par rapport au nombre total de sociétés dans lesquelles elle disposait de droits de vote ;
- les cas dans lesquels la Société a estimé ne pas pouvoir respecter les principes fixés dans son document « politique de vote » ;
- les situations de conflits d'intérêts que la Société a été conduite à traiter lors de l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC qu'elle gère.

Le rapport est tenu à la disposition de l'AMF. Il peut être consulté sur le site internet de la Société ou au siège de celle-ci selon les modalités précisées sur le prospectus des fonds.

Lorsque, en conformité avec sa politique de vote, la Société n'a exercé aucun droit de vote pendant l'exercice social, elle n'établit pas ce rapport, mais s'assure que sa politique de vote est accessible aux porteurs et clients sur son site.

## **VI. Revue périodique de la politique de vote et contrôle de sa correcte application**

La politique de vote est revue à fréquence au moins annuelle et en tant que de besoin par la direction générale et / ou le RCCI de Rivage Investment.

Toute modification affectant l'organisation du dispositif de vote, les principes de vote ou les modalités de mise en œuvre ou de suivi des votes décrits dans la Politique, est soumise à la revue et à la validation de la direction générale de Rivage Investment.

Il est précisé que la Politique peut ponctuellement faire l'objet de mises à jour ou de corrections mineures ne modifiant pas son sens ou son interprétation (ex : éléments de forme, mentions d'en-têtes ou de pied-de-page, dates de révision), qui ne nécessitent pas de validation formelle. Elle fait en ce cas l'objet d'une simple communication interne et d'une publication sur le site internet de la Société.

Le contrôle du respect de la politique de vote est intégré au plan de contrôle permanent de Rivage Investment, conduit par la direction de la Conformité et du Contrôle Interne. Celui-ci consiste notamment à vérifier à périodicité annuelle, de façon exhaustive ou par échantillons en fonction du volume de votes exercées au cours de l'exercice, que les votes ont été exercés dans le respect des principes édictés dans la Politique.

La thématique du vote peut également faire l'objet de missions de contrôles périodiques, dont la conduite est externalisée auprès d'une société spécialisée et indépendante.

## **VII. Diffusion et archivage**

La politique de vote est diffusée à l'ensemble des collaborateurs de Rivage Investment et mise à disposition sur son réseau interne ainsi que sur le site internet de la Société (<http://www.rivageinvestment.com>) dans la section « Informations réglementaires ».

\* \* \*



## Annexe 1 : Rapport sur l'exercice des droits de vote Exercice 2020-2021

### I. Préambule

Le présent rapport rend compte des conditions dans lesquelles la Société a exercé les droits de vote au cours de l'exercice 2020-2021.

Les équipes de gestion exercent les droits de vote dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts des OPC gérés.

### II. Périmètre de vote

#### **Titres de capital assortis de droits de vote**

En préambule, il est précisé que la Société a géré, jusqu'à la fin du mois de février 2021, deux OPC (1 OPCVM et 1 FIA) investis de façon régulière dans des titres de capital assortis de droits de vote. Etant tous deux liquidés, elle n'en gère plus à ce jour.

Au cours de l'exercice, aucun vote n'a été exercé sur ces deux OPC.

Le seuil de détention du capital des sociétés ouvrant droit au vote (2%) n'a jamais été atteint.

Le seuil de concentration de portefeuille (2%) a quant à lui été brièvement atteint en février 2021 dans le fonds REOS pour les émetteurs Volkswagen, BMW, Gerresheimer, et Hannover Re, dans le contexte particulier de ses opérations de liquidation, mais jamais pendant des périodes coïncidant avec la tenue de leurs assemblées générales.

#### **Créances et titres de créances**

Sur l'exercice 2020-2021, 36 projets ont donné lieu à des demandes de waivers, représentant 40% du nombre total de projets présents dans les portefeuilles au 30 juin 2021 (contre 41% pour l'exercice précédent).

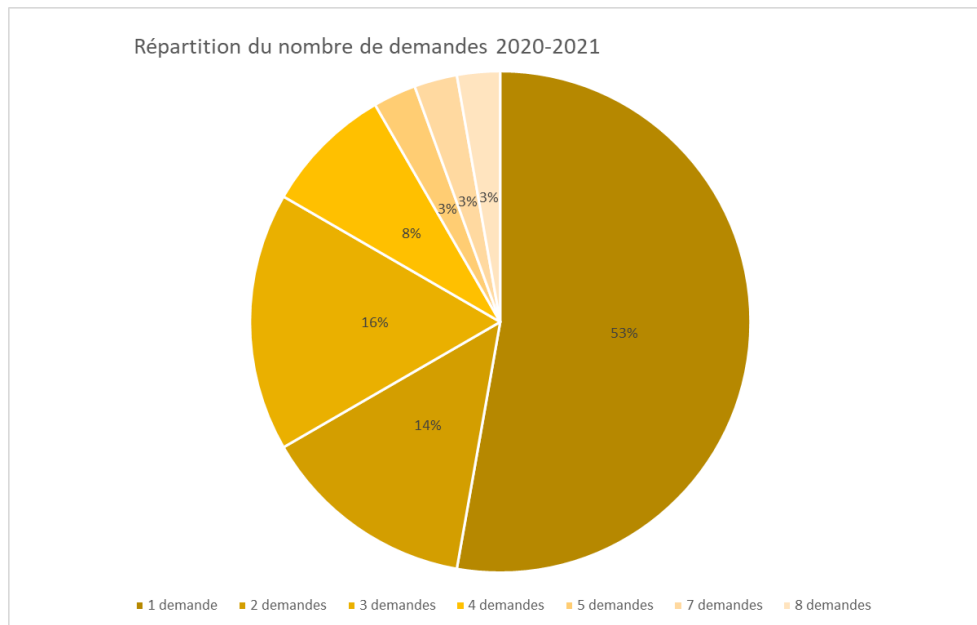
Au total, la Société a reçu 71<sup>2</sup> demandes de waivers (contre 53 pour l'exercice précédent) de la part d'emprunteurs, dont 30 ont été qualifiées de demandes de waivers « majeurs », et a exprimé un vote pour 66 d'entre elles.

Plus spécifiquement :

- 4 demandes relatives à des waivers n'ont pas donné lieu à un vote (2 concernant des waivers majeurs et 2 des waivers mineurs) car les demandes d'informations complémentaires transmises par la Société n'ont pu obtenir de réponses satisfaisantes de l'emprunteur,
- 1 demande relative à un waiver « majeur » n'a pas encore fait l'objet d'un vote à ce stade, par décision conjointe de l'ensemble des prêteurs, qui estiment que les conditions permettant de rendre un avis éclairé ne sont pas réunies (voir section III).

<sup>2</sup> Ce chiffre n'inclut pas 8 demandes de waivers annulées avant la date d'échéance du vote.

La répartition des demandes de waivers par projet est illustrée ci-après. 53% des emprunteurs ont formulé une seule demande de waiver au cours de l'exercice.

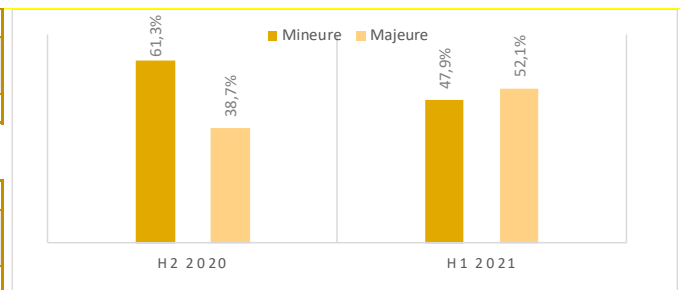


Source : Registre des demandes de waivers de Rivage Investment

La proportion de demandes concernant des waivers majeurs est passée de 39% au second semestre 2020 à 52% au premier semestre 2021 :

	Mineure	Majeure	Total
H2 2020	19	12	31
H1 2021	23	25	48
Total	42	37	79

	Mineure	Majeure	Total
H2 2020	61,3%	38,7%	100%
H1 2021	47,9%	52,1%	100%



Une seule demande a été refusée concernant un projet dans le secteur de l'énergie renouvelable (faute d'informations suffisantes fournies par l'emprunteur)<sup>3</sup>, les autres ont été acceptées, dans certains cas avec des réserves.

Les demandes portant sur des waivers majeurs ont été de deux types :

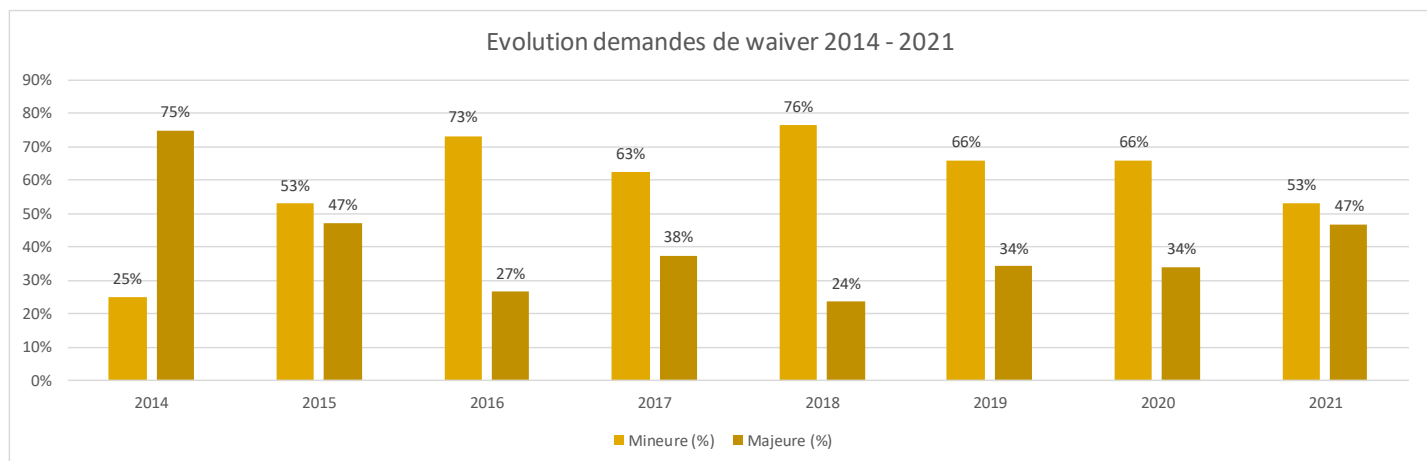
1. demandes visant à modifier des éléments de structure financière ou des dispositions de la documentation de financement : environ 55% des waivers majeurs ;

<sup>3</sup> Après un premier retour négatif fait à l'emprunteur, la demande a été reformulée quelques mois plus tard, assortie cette fois des informations additionnelles utiles, et a pu être approuvée.

2. demandes visant à remédier à des cas de non-respect de la documentation financière, liés à des événements ponctuels : environ 45% des waivers majeurs.

Evolution des votes depuis 2014 (l'année N désigne l'année débutant le 1er juillet N-1 et se terminant le 30 juin N) :

	Mineur	Majeur	Total	Mineur (%)	Majeur (%)
2014	1	3	4	25%	75%
2015	9	8	17	53%	47%
2016	11	4	15	73%	27%
2017	10	6	16	63%	38%
2018	42	13	55	76%	24%
2019	27	14	41	66%	34%
2020	35	18	53	66%	34%
2021	42	37	79	53%	47%



### III. Appréciation des cas dans lesquels la Société n'a pas pu respecter les principes fixés dans sa politique de vote

Au cours de l'exercice 2020-2021, la Société n'a pas été en mesure d'appliquer un principe fixé dans sa politique de vote - en l'espèce, celui consistant à voter systématiquement pour les demandes de waivers majeurs - dans 3 cas.

Les deux premiers cas ont concerné des demandes de waivers sur des projets dans les secteurs de l'énergie et du transport, respectivement. La Société n'a pas exprimé son vote, car les demandes d'informations complémentaires qu'elle avait transmises aux emprunteurs n'ont pas été traitées en temps utile par ces-derniers.

Le troisième cas a concerné une demande de waiver sur un projet dans le secteur de l'énergie. Les prêteurs ont conjointement décidé de ne pas se positionner sur cette demande et de ne pas mobiliser leur comité décisionnaire à cette fin, estimant ladite demande insuffisamment motivée.

Dans ces trois situations, la Société a estimé que l'abstention était une approche adéquate du point de vue de la préservation de son objectif de défendre au mieux l'intérêt des porteurs.

#### **IV. Appréciation des cas dans lesquels la Société s'est trouvée dans une situation de conflit d'intérêts**

Au cours de l'exercice 2020-2021, aucun cas n'a été observé dans lequel la Société s'est trouvée, dans le cadre de l'exercice d'un droit de vote, en situation de conflit d'intérêts.

#### **V. Informations complémentaires**

Le présent rapport est établi une fois par an, dans les quatre mois suivant la clôture de l'exercice auquel il se réfère.

Il est tenu à la disposition de l'AMF. Il peut être consulté sur le site internet de la Société ou au siège de celle-ci selon les modalités précisées dans les prospectus des fonds.