



Zencap
Asset Management

UNE MARQUE



Ofi invest



Rapport annuel de durabilité : « Article 29 » et SFDR

Edition 2023

au titre de l'année 2022

Document intégrant les éléments attendus en application des dispositions de l'Article 29 de la loi Energie-Climat et de l'Article 4 du Règlement européen 2019/2088 dit SFDR au titre de l'année 2022 (*données arrêtées au 31/12/2022*)



Table des matières

A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance	11
A.1. Résumé de la démarche	11
A.1.1. Nos convictions	12
A.1.2. Nos objectifs	12
A.1.3. Notre stratégie	12
A.1.4. Nos engagements	14
A.1.5. Méthodologie ESG	14
A.2. Contenu, fréquence et moyen d'informations des investisseurs	15
A.3. Couverture de l'approche ESG	16
A.4. Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG	17
B. Moyens internes déployés par l'entité	20
B.1. Ressources humaines et techniques liées à l'ESG	20
B.2. Actions menées pour renforcer les capacités internes	22
C. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité	24
C.1. Notre gouvernance d'entreprise	24
C.2. Inclusion des facteurs ESG dans les politiques de rémunération	26
C.3. Notre approche RSE	26
C.3.1. Cinq niveaux de responsabilité	26
C.3.2. Attentes de nos parties prenantes	27
C.3.3. Ethique des affaires	27
C.3.4. Notre équipe engagée	28
C.3.5. Qualité de la relation clients	29
C.3.6. Accent sur le développement des collaborateurs et la solidarité	29
C.3.7. Dons	30
D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre	32
D.1. Périmètre d'entreprises concernées et dimensions de l'engagement	32
D.2. Présentation de la politique de vote	33
D.3. Bilan de la stratégie d'engagement	33
D.3.1. Les axes d'engagement en 2022	33
D.3.2. Les financements avec objectifs de durabilité	34

D.3.3.	Synthèse des objectifs fixés	37
D.4.	Bilan de la politique de vote	39
D.5.	Décisions prises en matière de stratégie d'investissement	40
D.5.1.	Revue de la politique d'exclusion et introduction d'une politique de vigilance.	40
D.5.2.	Stratégie d'investissement tournée vers l'ESG et l'impact.....	40
E.	Taxonomie européenne et combustibles fossiles.....	41
E.1.	Alignement Taxonomie	41
E.2.	Part des investissements dans les énergies fossiles.....	42
F.	Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre.....	43
F.1.	Objectif quantitatif à horizon 2030	43
F.2.	Méthodologie interne	43
F.2.1.	Rappel de l'intégration des impacts climat dans le processus d'investissement	43
F.2.2.	Méthodologie interne pour la construction d'une trajectoire climatique	45
	Etape 1 : Définition du cadre de fixation des objectifs	45
	Etape 2 : Construction d'une trajectoire climatique	47
F.3.	Quantification des résultats	48
F.4.	Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris.....	48
F.4.1.	Leviers supplémentaires pour atteindre nos objectifs	48
F.4.2.	Approfondissement de notre politique d'exclusion et de vigilance	50
F.5.	Actions de suivi et fréquence de l'évaluation, dates prévisionnelles de mise à jour et facteurs d'évolution pertinents retenus.....	52
G.	Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	53
G.1.	Prise en compte des objectifs de la Convention sur la diversité biologique.....	53
G.1.1.	Contexte et politique biodiversité.....	53
G.1.2.	Engagements de Zencap AM.....	54
G.2.	Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES	55
G.3.	Indicateurs d'empreinte de la biodiversité	57
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.....	62
H.1.	Gestion des risques.....	62
H.1.1.	Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques et incidences négatives liés aux critères ESG	62
H.1.2.	Description des principaux risques ESG pris en compte et analysés.....	66
H.1.3.	Fréquence de revue du cadre de gestion des risques.....	67
H.1.4.	Plan d'actions pour réduire l'exposition aux risques ESG	68

H.1.5.	Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG.....	68
H.1.6.	Indication de l'évolution des choix méthodologique et des résultats identifiés	69
H.2.	Critères méthodologiques pour la gestion des risques.....	69
H.2.1.	Qualité des données	69
H.2.2.	Risques liés au changement climatique	69
H.2.3.	Risques liés à la biodiversité.....	73
I.	Liste des produits financiers mentionnés en vertu des articles 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)	76
J.	Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité	82
K.	Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique	83
L.	Présentation des politiques de Zencap AM en matière d'identification et de prise en compte des incidences négatives	95
M.	Politique d'engagement.....	95
N.	Références aux normes internationales	96

Qui sommes-nous ?

Zencap Asset Management est une société de gestion de portefeuille pour compte de tiers, spécialiste de la dette privée non cotée. La société, filiale d'Ofi Invest (Aéma Groupe), a été créée en 2011 et est agréée par l'AMF pour la gestion de FIA (Fonds d'Investissement Alternatifs) et de mandats.

Le 1^{er} janvier 2023, Zencap a intégré les équipes et activités de dette privée d'Aviva Investors France, suite au regroupement des entités Abeille Assurances, Groupe Ofi et Aéma REIM.

Nous contribuons au financement de l'économie réelle en ayant développé des expertises de financements complémentaires sur plusieurs segments de la dette privée :

- dette d'entreprise
- dette infrastructure
- dette immobilière
- autres financements spécialisés.

Zencap AM gère également des fonds de titrisation (environ 4 % des encours sous gestion).

Nous sommes résolument engagés pour agir en tant qu'investisseur responsable et durable. Signataire des



depuis 2020, Zencap AM a développé depuis plusieurs années une politique ESG ambitieuse : politique d'exclusion et de vigilance, critères ESG intégrés à toutes les étapes des financements, politique climat, financement de la transition énergétique et écologique, démarche d'engagement, « Sustainability-linked bonds/loans », recherche et mesure d'impacts... Nous sommes constamment en mouvement pour améliorer nos démarches en la matière.

Dans notre approche d'investissement, la proximité avec les emprunteurs est un atout fondamental qui nous permet, tant d'un point de vue financier qu'ESG, de connaître et de suivre avec précision l'évolution des structures et des projets financés.

Zencap AM se positionne ainsi en tant que partenaire de long terme avec une volonté de générer un impact positif par l'intermédiaire de ses investissements.

Notre actionnariat



Les activités de dette privée d'Aviva Investors France ayant été intégrées à Zencap AM au 1^{er} janvier 2023, le présent rapport, et en particulier le reporting de données ESG, porteront sur le périmètre historique de Zencap AM au 31 décembre 2022, sauf mention contraire. Le périmètre d'ex-Aviva Investors France sera pleinement intégré au rapport 2023 qui sera produit en 2024.

Zencap AM gère 2 038 m€ (encours & engagements non tirés) au 31/12/2022, hors mandats de conseil (2 140m€ avec), sur son périmètre historique, c'est-à-dire hors fonds issus d'Aviva Investors France intégrés au 01/01/2023.

Préambule - Synthèse & témoignages

Synthèse des fonds à fin 2022

Part des fonds classifiés Art. 8 et Art. 9 selon le règlement SFDR ¹	33 % (+ 9 pts vs 2021, +17 pts depuis 2020) 100 % des fonds ouverts depuis 2020
Nombre de fonds « Article 8 »	3
Nombre de fonds « Article 9 »	1
Distinctions/labels/certifications	

Le tableau ci-dessus couvre l'ensemble des encours et engagements non-tirés des fonds, trésorerie et monétaire compris, sous gestion (donc hors mandats conseil) sur le périmètre historique de Zencap AM au 31/12/2022 (donc hors fonds issus d'Aviva Investors France intégrés au 01/01/2023).

Synthèse des financements en 2022 / à fin 2022

Nouveaux financements en 2022	31 financements ² pour un montant global d'engagements de 456 m€
Part des financements réalisés en 2022 couverts par une due diligence ESG pré-investissement	100 % (tous les financements en dette privée réalisés depuis 2020)
Part des encours couverts par une analyse ESG	75,1 % <i>L'analyse ESG n'était pas encore systématique sur les opérations antérieures à 2020, dont les plus anciennes datent de 2014-2015.</i>
Prise en compte des incidences négatives (dites PAIs ³)	OUI, de manière volontaire (Zencap AM n'y est pas règlementairement soumis)
Part des encours dans des « sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles »* *Définition au sens de l'article 2, point 62, du règlement (UE) 2018/1999 du Parlement européen et du Conseil : prospection, exploitation minière, extraction, production, transformation, stockage, raffinage ou distribution, y compris le transport, entreposage et commerce	1,97 % (ou 0,67 % au prorata du chiffre d'affaires lié aux combustibles fossiles des emprunteurs) Cette part correspond aux encours de deux emprunteurs, l'un acteur dans le transport de matières dangereuses, pour moitié du carburant et du fioul, et l'autre, Réseau de production et de distribution de chaleur urbaine et de production d'électricité en cogénération, principalement à partir de combustion de biomasse et de déchets et en très minoritaire (<5 %) de gaz naturel

¹ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR » : Sustainable Finance Disclosure Regulation)

² Les différentes lignes de financement concernant un même emprunteur ont été comptabilisées comme un financement unique. Les financements dans le cadre du programme « Obligation Relance » (OR) gérés directement par Zencap AM ont été comptabilisés en nombre et en valeur ; les autres financements en OR gérés par d'autres SGP du groupement d'investisseurs n'ont été comptabilisés qu'en valeur (les encours concernés ne représentent que 0,5 % des financements 2022 de Zencap AM en dette privée).

³ Les incidences négatives en matière de durabilité correspondent aux impacts négatifs qu'auraient les décisions d'investissement d'un point de vue environnemental, social ou de gouvernance.

Nombre d'emprunteurs interrogés via le questionnaire ESG annuel 2023 sur l'année 2022	90 emprunteurs (100 % des emprunteurs en dette privée)
Taux de réponse au questionnaire ESG 2023 sur 2022	76 emprunteurs ont renseigné le questionnaire ESG soit 84 % d'entre eux
Part des encours couverts par le reporting ESG annuel 2022 de Zencap AM	85 %
Part des encours localisée en UE	100 %
Dont en France	72 %
Encours sous un mécanisme de SLB/SLB (sustainability linked bond/loan) ⁴	19 financements 251 m€ soit 21 % des financements en nombre 18 % des encours
Financements 2022 sous un mécanisme de SLB/SLB (sustainability linked bond/loan) ⁵	12 financements 124 m€ d'engagements <ul style="list-style-type: none"> • 39 % des financements 2022 en nombre • 27 % des financements 2022 en valeur

Les financements 2022 sont calculés en engagements totaux. Les encours sont calculés en montants investis (donc hors engagements non tirés). Le périmètre de l'ensemble du tableau couvre les encours sous gestion (donc hors conseil) en dette privée (donc hors fonds de titrisation et de plates-formes qui comptent pour 10,7 % de la gestion) au 31/12/2022. Les fonds issus d'Aviva Investors France intégrés au 01/01/2023 ne sont pas inclus.

4 fonds « Article 8 » ou « Article 9 » particulièrement engagés



Article 8 avec poche de durabilité

« Zencap Infra Debt 3 » (ZID 3), fonds d'infrastructures centré sur la transition énergétique et écologique labélisé Greenfin



Article 8 avec poche de durabilité

« Rebond Tricolore », fonds entreprises d'engagement, avec des objectifs systématiquement associés à chaque financement, qui s'inscrit dans le Programme d'investissements Assureurs-Caisse des dépôts « Relance Durable France » coordonné par la FFA



Article 8

« Zencap Real Estate Debt III » (RED III), fonds immobilier labélisé « LuxFlag ESG » (lancé début 2021)



Article 9

« Zencap European Sustainable Transition II » (Zest II) dédié à des actifs d'infrastructure solutions de la transition écologique et énergétique avec un triple objectif d'alignement avec l'Accord de Paris (scénario 2DS de l'AIE ETP 2017), de part verte (alignement sur la taxonomie verte européenne $\geq 50\%$), et de NEC (contribution environnementale nette) positive. La labellisation Greenfin est en cours en 2023.

⁴ Un « SLB » ou un « SLL » est une obligation ou un emprunt dont les caractéristiques, ici le taux d'intérêt du financement, varient en fonction de l'atteinte ou non d'objectifs ESG et/ou d'impact.



Interview d'Edouard Daehn, Directeur Général

LE BARN

« Au cœur du Parc Naturel Régional de la Haute Vallée de Chevreuse, le Barn est un lieu pluriel, un lieu de vie. Niché sur les Terres de la Cense, c'est un restaurant, un potager en permaculture, un espace bien-être et un hôtel, tous nés de la vision de deux passionnés de grands espaces et d'équitation »

<https://lebarnhotel.com/>

Zencap : Dans ce financement nous avons fixé trois objectifs : un sur l'insertion professionnelle, un sur les achats de produits alimentaires locaux ou bio et enfin un troisième sur la valorisation des déchets alimentaires dans le cadre d'un mécanisme de SLB, c'est-à-dire que votre taux de financement sera indexé à la réussite de ces objectifs.

En quoi ces échanges avec Zencap ont contribué à votre démarche d'amélioration en matière de RSE ?

Edouard D. : C'était très important pour nous de vraiment savoir où nous en étions en matière de RSE, de faire un point d'étape et ensuite de formaliser les différentes actions que nous allions devoir mettre en place, sur ces sujets qui nous tiennent à cœur, comme par exemple :



L'insertion : C'est une démarche qui est évidente pour nous car, notamment à Bonnelles, où nous sommes implantés, il y a beaucoup de réfugiés qui sont accueillis. C'est pour nous une formidable passerelle de pouvoir aider des personnes à s'émanciper par le travail, dans un secteur qui le permet, où l'envie d'aller voir les autres et de bien-faire piment.



Les achats de produits locaux : C'est aussi un sujet qui nous intéresse beaucoup parce qu'on s'aperçoit que l'on en parle aujourd'hui énormément, partout, que ce soit en « BtoC » ou en « BtoB », et à juste titre, mais c'est parfois difficile à mettre en place, cela dépend des produits.

De manière générale, une réflexion écologique est menée lors du choix d'un prestataire ou de l'achat d'un produit.

Nous produisons également sur place, grâce à notre potager, environ 25% des besoins du restaurant en fruits et légumes (bio et de saison !).

Pour ce qui est de la viande locale dont on parle beaucoup, les problèmes éthiques d'abattoirs, les problématiques de découpe, les problèmes de conservation sont des éléments extrêmement intéressants à étudier. Nous travaillons notamment avec une vétérinaire qui est en train de créer des circuits courts d'approvisionnement en viande pour aller plus loin que simplement acheter des produits, mais aussi pour comprendre où sont les problématiques et comment nous pouvons mieux faire à chaque fois.

Pour résumer, ce sont des engagements que nous prenons et nous sommes heureux d'avancer sur ces sujets. Disposer d'un financement avec une « incentive » nous motive à faire mieux notamment sur des sujets d'une importance prépondérante pour le groupe.

Témoignage du dirigeant d'Agora Store, société accompagnée depuis 2022 par Zencap AM (Fonds Rebond Tricolore), financement avec des objectifs ESG associés à un mécanisme de SLL/SLB.



Interview d'Olivier de La Chaise, PDG



« Au départ, Agorastore a été conçue pour être une solution de revente du matériel de seconde main de la ville de Lyon. Aujourd'hui, Agorastore est le partenaire de référence pour les enchères des biens d'équipement (véhicules, matériels, ...) et des biens immobiliers des collectivités territoriales, des administrations publiques et des grands groupes industriels français. » <https://www.agorastore-services.com/fr/>

Zencap : En quoi l'activité d'AgoraStore s'inscrit dans la transition énergétique et écologique ?

Olivier d.L.C. : Depuis son origine en 2005, Agorastore a inscrit sa raison d'être comme l'accompagnement des entités publiques et des entreprises privées pour mieux valoriser et donner une seconde vie à leurs actifs. L'économie circulaire et le réemploi sont donc au cœur de notre proposition de valeur, en bénéficiant de l'efficacité, de la simplicité et de la transparence de notre outil digital de revente. Chaque bien revendu sur notre plateforme évite ainsi la production de CO2 liée à la destruction des biens mais aussi celle liée à la production de biens neufs.



Poids lourds



Cars et bus



Voitures



Matériel rails



Engins TP



Utilitaires

Exemple : la vente de véhicules et matériels - <https://www.agorastore-services.com/fr/vehicules-materiels/>

Zencap : Quelle initiative RSE reflète le mieux la culture d'entreprise d'Agora Store ?

Olivier d.L.C. : Au-delà de son modèle nativement vertueux, Agorastore s'attache à intégrer dans sa culture d'entreprise les valeurs principales que nous proposons à nos clients : Impact environnemental, Optimisation économique et Sécurité juridique. Pour ce faire, nous avons établi une roadmap RSE qui vise à monitorer les mesures d'impact positif (carbone, déchets...), obtenir des labellisations et devenir Société à Mission.

Zencap : Quelle est votre perception de notre démarche ESG : les échanges sur ces sujets en due diligence, les objectifs ESG, le questionnaire ESG... ?

Olivier d.L.C. : Dans le cadre de notre récente restructuration financière, nous avons cherché des partenaires qui partageaient notre conviction de mieux œuvrer collectivement aux traductions ESG concrètes par des plans d'actions dynamiques. Les échanges avec Zencap et le suivi partagés de nos actions nous ont convaincus du bon alignement de nos objectifs.

Zencap : Pensez-vous que le mécanisme de « Sustainability-linked loan » (le taux d'intérêt du financement qui varie en fonction de l'atteinte d'objectifs ESG) contribue à votre démarche d'amélioration continue ?

Olivier d.L.C. : A l'image du modèle d'Agorastore qui associe la performance environnementale à l'efficacité économique pour nos clients, nous sommes convaincus que l'alignement des intérêts sera toujours plus efficace que leur opposition. De ce point de vue, le Sustainability-linked loan est à la fois le reflet de l'importance de ces critères dans l'équation de Zencap mais aussi un renforcement, voire une reconnaissance, de notre propre roadmap ESG, même si nous l'inscrivons bien sûr naturellement dans notre trajectoire d'entreprise.

Témoignage d'un dirigeant d'EthiFinance, notre tiers indépendant sur les objectifs fixés avec les emprunteurs.



Interview de Xavier Leroy,
Directeur des Services Clients chez
EthiFinance, cabinet indépendant
d'évaluation ESG

EthiFinance

EthiFinance est « Organisme Tiers Indépendant » (OTI) pour Zencap AM. Le cabinet vérifie la pertinence et l'ambition des objectifs ESG fixés par Zencap AM auprès de ses emprunteurs dans le cadre des SLL/SLB (sustainability-linked loan/bond).

Zencap : Quel regard portez-vous sur la multiplication des SLL/SLB par Zencap AM ?

Xavier L. : EthiFinance, en tant qu'acteur de la finance responsable, se réjouit de constater l'engagement croissant de Zencap AM en faveur de financements mettant en avant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (1/3 des financements de Zencap AM en 2022). Nos équipes seront également ravies de poursuivre l'accompagnement de Zencap AM sur cette voie, et ainsi bâtir ensemble une économie dans laquelle finance et développement durable sont indissociables.

Zencap : En quoi consiste le rôle d'EthiFinance dans la structuration des SLL/SLB de Zencap AM ?

Xavier L. : EthiFinance intervient dans les travaux de certification de pertinence des objectifs RSE définis dans le cadre des SLL/SLB. L'avis établi par EthiFinance repose sur l'analyse ESG de l'emprunteur réalisée par Zencap AM, l'identification des enjeux sectoriels matériels et le niveau d'ambition et de réalisme des cibles définies. Cette analyse permet de donner un avis global et d'identifier les pistes d'amélioration, réserves et/ou recommandations sur chacun des objectifs définis.

Zencap : Avez-vous vu la démarche de Zencap AM évoluer ces trois dernières années ?

Xavier L. : La démarche de Zencap AM a gagné en maturité et en exigence au fil des années, notamment en améliorant la mesurabilité des objectifs définis pour chacune des entreprises financées. Cet effort de structuration a permis d'améliorer la robustesse du dispositif et ainsi soutenir son expansion.

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 environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

A.1. Résumé de la démarche

La démarche ESG de Zencap AM repose sur une approche structurée, enrichie au fil des années, et engagée. Elle a été définie sur la base de convictions, sur lesquelles nous nous sommes appuyés pour formuler des objectifs, déployés dans notre stratégie et formalisés par des engagements, développés ci-après.



La politique ESG de Zencap AM est décrite dans notre [Charte d'Investisseur Responsable](#). Elle comprend également nos politiques suivantes, pour la plupart renforcées et élargies en 2023, toutes disponibles sur le site internet de Zencap AM :

- Politique d'exclusion et de vigilance,
- Politique climat et biodiversité,
- Politique d'engagement et de dialogue,
- Politique de rémunération.

A.1.1. Nos convictions



Nous sommes convaincus que la prise en compte des enjeux ESG dans nos démarches d'investissement :

- **Relève de notre responsabilité**, en tant qu'investisseur et financeur, d'orienter les capitaux vers les entreprises et projets les plus vertueux, qu'ils soient en transition ou apporteurs de solutions, quant aux défis liés à la transition énergétique et écologique, et plus largement aux Objectifs de Développement Durable (ODDs) de l'ONU.
- **Crée de la valeur à moyen et long terme**, tant pour nos investisseurs que pour nos emprunteurs, grâce à une meilleure gestion des risques et à l'anticipation des transformations économiques, législatives, sociales, sociétales et environnementales.



Nous sommes persuadés que l'économie peut et doit réduire son impact en ressources et être davantage orientée vers la recherche de l'intérêt commun.

A.1.2. Nos objectifs



Nous poursuivons plusieurs objectifs :

- Affirmer nos principes et nos convictions à travers nos investissements,
- Répondre aux attentes et engagements de nos actionnaires et clients investisseurs,
- Apporter de la valeur ajoutée à nos emprunteurs en les accompagnant dans une démarche de progrès,
- Maîtriser nos risques et prendre des décisions de financement éclairées,
- Saisir des opportunités et contribuer à générer des impacts positifs dès que possible,
- Réduire les impacts négatifs de nos investissements.

A.1.3. Notre stratégie



Notre stratégie d'investisseur responsable consiste à appliquer des approches cohérentes entre elles et à intégrer des critères forts de durabilité dans toutes les dimensions de notre gestion d'actifs et à toutes les étapes de nos processus de financement.

Notre stratégie combine quatre approches principales complémentaires qui s'accompagnent d'un suivi des risques et des impacts :

Vue d'ensemble de notre stratégie ESG



Notre stratégie ESG : des politiques solides, 4 approches concomitantes et un suivi régulier

Politiques ESG, climat et biodiversité			
 Exclusion et vigilance ESG Transverse <ul style="list-style-type: none"> • Politique d'exclusion : <ul style="list-style-type: none"> • Violation du Pacte mondial de l'ONU • Charbon thermique* • Pétrole et gaz conventionnels* et non conventionnels • Huile de palme* • Armes controversées • Tabac • Pornographie • Politique de vigilance sur les secteurs exposés à la transition énergétique et écologique (directement ou via la chaîne de valeur) <p><small>*Voir les seuils appliqués selon l'activité dans notre politique d'exclusion, seuils ramenés à 0% en 2030 dans tous les cas</small></p>	 Intégration de l'analyse ESG Transverse <ul style="list-style-type: none"> • Intégration ESG à toutes les étapes du processus d'investissement, du sourcing au comité d'investissement et au suivi • Due diligence ESG : controverses, KPIs de durabilité, enjeux ESG matériels, incidences négatives, risques physiques et de transition liés au climat, dépendances à la biodiversité, Part Verte (y compris « DNSH » et « MSS »), évaluation de la contribution aux ODD de l'ONU (le cas échéant) • Dialogue étroit avec l'emprunteur tout au long du processus : questionnaire ESG, entretiens ESG, échanges divers • Intégration dans la documentation contractuelle d'éléments ESG 		
 Investissement durable, thématique & impact Spécifique <ul style="list-style-type: none"> • Objectifs de durabilité dans les fonds (fonds Art. 9 ou Art.8 avec poche de durabilité) <ul style="list-style-type: none"> • Cf. Définition de l'investissement durable • Investissement dans des solutions (vis-à-vis de la transition énergétique et écologique et/ou des ODDs de l'ONU) ou des activités habilitantes • Investissement dans des activités en transition (engagement et suivi) 	 Engagement Transverse ou spécifique <ul style="list-style-type: none"> • Politique d'engagement et de dialogue : sensibilisation, accompagnement, proximité • Objectifs fixés avec les emprunteurs <ul style="list-style-type: none"> • Alignement ODDs • Mécanisme de SLL / SLB • Parcours emprunteur dans le cadre de la politique climat (>= 2023) • Dialogue en cas de controverse ou divergence avec la politique ESG 		
 Suivi des risques & impacts	<ul style="list-style-type: none"> • Questionnaire ESG annuel • Suivi des controverses 	<ul style="list-style-type: none"> • Suivi des KPIs de durabilité • Suivi de l'empreinte carbone (>= 2023) 	<ul style="list-style-type: none"> • Suivi des objectifs ESG • Rapport ESG annuel des fonds

Ces éléments sont approfondis dans notre [Charte d'Investisseur Responsable](#), [notre politique d'exclusion et de vigilance](#) et [notre politique d'engagement et de dialogue](#).

A.1.4. Nos engagements

Zencap AM s'engage naturellement à respecter les principes développés dans sa Charte d'Investisseur Responsable.

En particulier, Zencap AM s'engage sur les points suivants :

Nos engagements historiques



Intégrer notre approche ESG dans nos processus d'investissement, d'approbation et de suivi



Faire preuve de transparence sur cette approche, son évolution et ses résultats



Respecter les Principes pour l'investissement responsable (PRI), dont nous sommes signataires.



[Les six Principes pour l'Investissement Responsable \(PRI\) sont consultables en ligne.](#)

Nos nouveaux engagements spécifiques 2023

Signature en juin 2023



Finance for
Biodiversity
Pledge

A venir (Objectif S2 2023)

Objectifs chiffrés sur le climat et engagement dans la NZAM

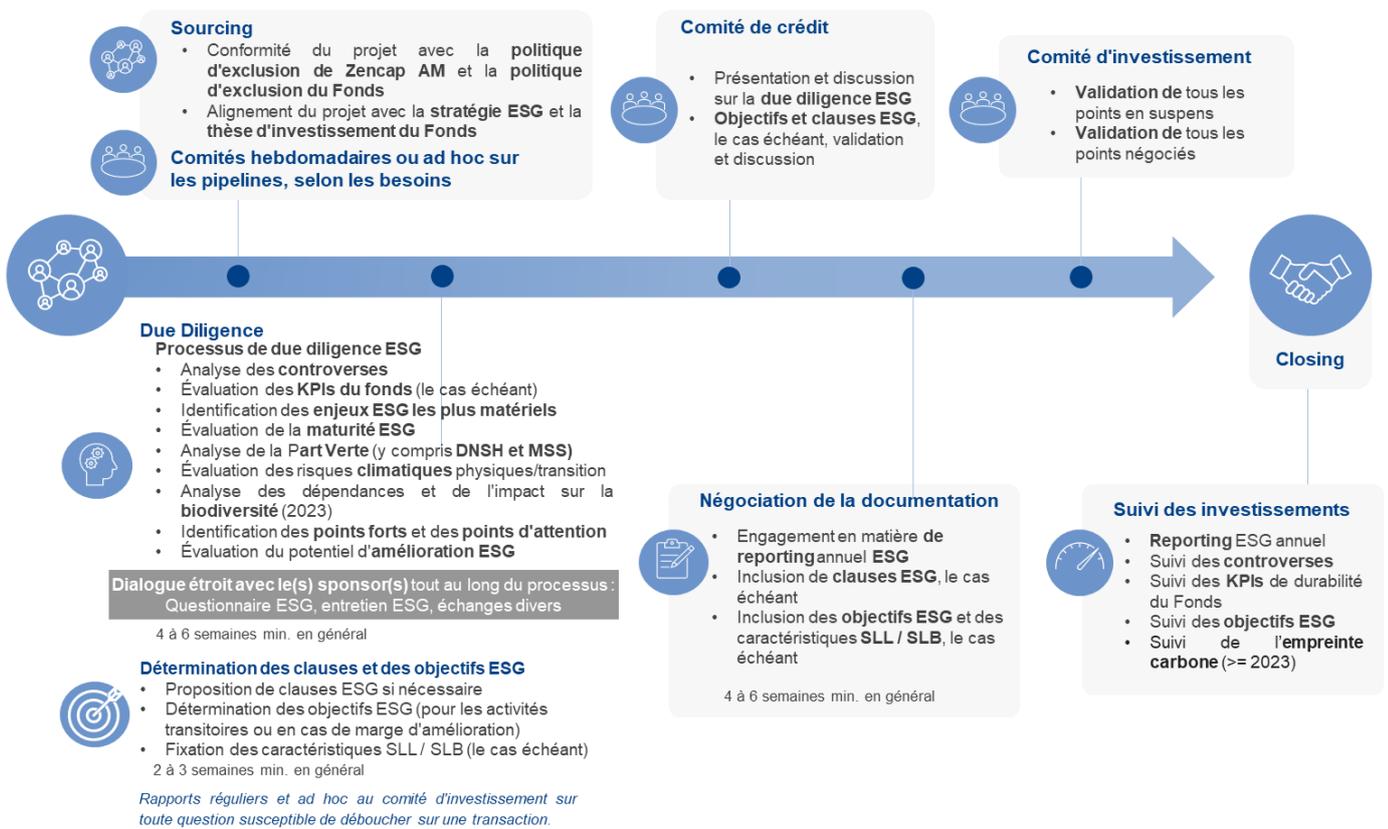
Par ailleurs, Zencap AM s'est engagée à renforcer sa politique et ses démarches en matière de protection de la biodiversité en adhérant au « Finance for Biodiversity Pledge » en juin 2023 (*cf. détails dans la Partie G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité*).

Aussi, Zencap AM prévoit des engagements chiffrés pour la lutte contre le dérèglement climatique en 2023. Dans le cadre du renforcement de notre Politique Climat, nous allons nous engager en 2023 à respecter les objectifs internationaux de l'Accord de Paris. L'approche et les méthodes de réduction carbone ont été formalisées mais le chiffrage des objectifs est encore en cours. Dans cette démarche, nous projetons également de rejoindre la Net Zero Asset Manager Initiative (NZAM) dès le 2ème semestre 2023 (*Cf. détails dans la Partie « Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris »*).

A.1.5. Méthodologie ESG

Depuis 2020, le processus d'investissement en dette privée intègre systématiquement la démarche ESG. La procédure ESG et notre méthodologie propriétaire SEZAM (*Sustainability and Environmental Zencap's Analysis Methodology*) d'intégration, d'analyse et de suivi ESG sont régulièrement mises à jour et renforcées. En 2022, l'analyse ESG a intégré l'analyse des risques physiques et de transition liés au changement climatique. En 2023, nous avons introduit une analyse des pressions et dépendances quant à la biodiversité.

Intégration de l'ESG à tous les stades du processus d'investissement



Les enjeux, risques et impacts ESG sont identifiés en fonction du contexte de chaque emprunteur : activités, taille et exposition géographique. L'approche est détaillée dans la section « 3. Politique d'intégration des risques de durabilité dans notre démarche d'investissement » de notre [Charte d'Investisseur responsable](#).

A.2. Contenu, fréquence et moyen d'informations des investisseurs

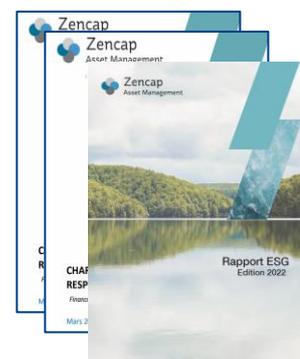
Soucieuse de **faire preuve de transparence** auprès de ses investisseurs, Zencap AM a mis en place plusieurs axes de communication sur sa démarche.

- Site internet de Zencap AM

Notre [site internet](#) comporte une section ESG, permettant de comprendre nos motivations, notre démarche, nos objectifs et les moyens que nous nous donnons.

Le site contient par ailleurs les documents clés :

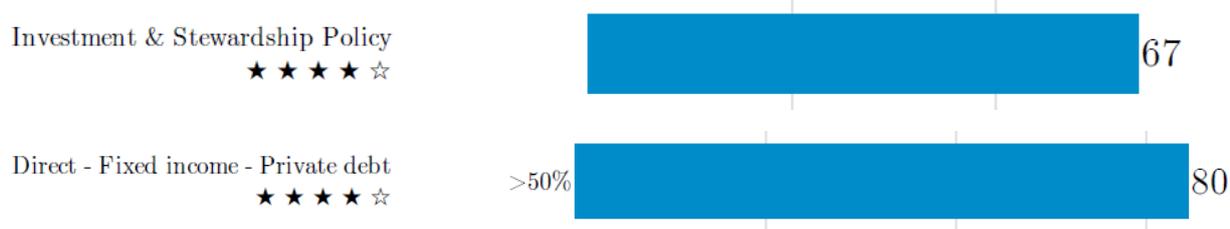
- Charte d'Investisseur Responsable
- Rapports ESG annuels de Zencap AM
- Politique d'exclusion
- Politique climat et biodiversité
- Politique d'engagement et de dialogue
- Politique de rémunération



Il nous semble essentiel de **rendre compte des activités et des progrès** de la démarche ESG de Zencap AM. Cela est notamment concrétisé par :

- La publication du présent rapport, sur une base annuelle, consultable sur notre site internet
- Un rapport ESG annuel pour chacun de nos fonds Art.8 & Art.9 et une sélection d'autres fonds, accessible à nos clients investisseurs
- Des reportings trimestriels, dont certains intègrent des éléments ESG
- La réponse à toutes les demandes individuelles de nos clients en la matière
- Le reporting annuel des PRI (Principles for Responsible Investment)

En 2021, Zencap a participé en son nom propre pour la première fois à la campagne de reporting des PRI. Auparavant, Zencap AM était intégré au reporting de sa maison mère, OFI Invest. Zencap AM a obtenu au titre de l'année 2020 les scores suivants :



Du fait de problèmes opérationnels, les PRI n'ont pas mené de campagne de reporting ESG en 2022 sur 2021. Zencap AM n'a donc pas pu actualiser ses scores. La campagne 2023 sur 2022 vient d'être lancée mi-juin 2023 et se déroulera jusqu'en septembre 2023.

- Informations contractuelles

Afin de satisfaire aux exigences de la réglementation européenne, notamment du **règlement européen « SFDR »**, nous avons clarifié au sein de la documentation légale de chaque FIA les modalités de prise en compte de l'ESG selon le degré d'engagement de sa stratégie. A ce jour, les prospectus de tous nos FIA indiquent de façon claire dans quelle mesure et comment nos produits promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales, et/ou poursuivent des objectifs de durabilité.

A.3. Couverture de l'approche ESG

L'ensemble de la gestion en dette privée suit la politique ESG de Zencap AM.

En revanche, la titrisation (y compris les fonds de plates-formes), qui obéit à des règles de gestion complètement différentes de la dette privée, ne fait pas partie à ce jour du périmètre et a été exclu du reporting ESG de ce rapport 2022. Les fonds de titrisation et de plates-formes agrègent en effet des quantités importantes de sous-jacents ; cette granularité complique la collecte d'informations. Malgré une réelle volonté d'amélioration sur les sujets ESG, l'approche ESG utilisée dans la sélection des sous-jacents par les « managers »/ « servicers » se limite actuellement principalement à une exclusion de secteurs.

Couverture de l'approche ESG au 31/12/2022 en % d'encours		
	Périmètre sous gestion en dette privée	Périmètre sous gestion total (y compris les fonds de titrisation)
Couverture des politiques ESG de Zencap AM (politique d'exclusion et de vigilance, politique climat et biodiversité, politique d'engagement et de dialogue)	100 %	89 %
Demande de reporting ESG (envoi du questionnaire ESG de Zencap AM)	100 %	89 %
Couverture du reporting ESG (questionnaire ESG renseigné par les emprunteurs)	85 %	76 %
Couverture de l'analyse ESG	75 %	67 %

A.4. Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG

Adhésion aux Principles for Responsible Investment (PRI)

Le respect des six principes des PRI est l'un des trois engagements clés de la politique ESG de Zencap AM. C'est la raison pour laquelle nous y avons adhéré en notre nom propre en novembre 2020, alors que Zencap était déjà engagé sous la houlette de sa maison mère d'alors, Ofi AM, dès sa création.



- **Principe 1:** We will incorporate ESG issues into investment analysis and decision-making processes.
- **Principe 2:** We will be active owners and incorporate ESG issues into our ownership policies and practices.
- **Principe 3:** We will seek appropriate disclosure on ESG issues by the entities in which we invest.
- **Principe 4:** We will promote acceptance and implementation of the Principles within the investment industry.
- **Principe 5:** We will work together to enhance our effectiveness in implementing the Principles.
- **Principe 6:** We will each report on our activities and progress towards implementing the Principles.

Participation aux travaux ESG des associations professionnelles de Place



Au 31/12/2022, nous sommes adhérents des deux principales associations professionnelles représentatives de la gestion financière, l'AFG (Association Française de Gestion) et France Invest (Association des Investisseurs pour la croissance), toutes deux actives dans la promotion des pratiques ESG.

En particulier, nous sommes **engagés dans les travaux de la Commission « Sustainability » de France Invest** pour harmoniser les pratiques ESG entre acteurs et favoriser le dialogue entre investisseurs, sociétés de gestion et entreprises/emprunteurs. Le Responsable ESG de Zencap AM, Raphaël Deléarde, est ainsi **membre de deux groupes de travail** :

- **Le GT 7 sur le Reporting et les relations LPs/GPs/Sociétés financées**

L'objectif de ce groupe est de construire et mettre à jour un questionnaire ESG de place unique, l'un pour les investisseurs (LPs) envers les sociétés de gestion (GPs) et l'autre pour les sociétés de gestion envers les sociétés financées. Proposer un questionnaire unique à l'ensemble des acteurs de place est primordial afin de pousser à l'adoption d'un standard devant la multiplication des règlements et des initiatives investisseurs, et d'éviter la multiplication des demandes spécifiques de reportings.

Zencap AM a ainsi activement contribué à la mise à jour du questionnaire ESG à destination des sociétés financées, afin d'y intégrer les dernières dispositions réglementaires (Article 29, SFDR) et de l'optimiser (longueur et qualité) en tirant partie des retours d'expérience de la dernière campagne de reporting.

Ainsi le questionnaire ESG de Zencap AM pour les entreprises se base en très grande partie (env. 85 %) sur le questionnaire de place de France Invest. Des divergences ont été appliquées afin de tenir compte des spécificités du périmètre de Zencap AM et de ses clients investisseurs.

- **Le GT 8 sur les « Sustainability loans ».**

L'objectif de ce groupe de travail est triple :

- Proposer un cadre de référence afin de promouvoir les meilleures pratiques pour tout investisseur en actifs privés qui cherche à inciter ses émetteurs/emprunteurs à intégrer des considérations durables dans leurs financements à travers des emprunts dont les caractéristiques varient en fonction de l'atteinte d'objectifs ESG dans la structuration de « sustainability loans ».
- Améliorer et renforcer l'intégrité de ces instruments de transition et éviter le « green », « social » ou « impact washing ».
- Contribuer à la transparence et à la communication des pratiques sur les emprunts liés à des enjeux de durabilité (« sustainability linked loan/bond »).

Le travail a débouché en 2022 sur la publication d'un « **Guide de bonnes pratiques pour les financements de dette privée indexés à des critères de durabilité** ». Le guide est disponible sur le site de France Invest : <https://www.franceinvest.eu/guide-sustainability-linked-loans/>

Par ailleurs, Zencap AM contribue à la recherche en matière de finance responsable et au partage des bonnes pratiques en répondant aux questionnaires de place (AFG, France Invest, Observatoire de la Finance Responsable, Finance for Tomorrow).

Enfin, les équipes de Zencap AM échangent régulièrement avec celles d'OFI Invest, sa société mère, et ses filiales, et en particulier celles du Pôle ISR, qui participent à de nombreuses initiatives collectives en tant que membres de groupes de travail, soutiens ou signataires, par exemple à l'initiative Climate Action 100+, à la TCFD, au IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change), au FIR (Forum pour l'Investissement Responsable) ou encore à l'initiative du FAIRR (réseau d'investisseurs qui sensibilise aux risques et aux opportunités ESG liés à l'élevage intensif). Zencap AM suit donc indirectement ces initiatives et bénéficie des expertises du Groupe.

Labélisation de fonds d'investissement

Afin de donner toute assurance à nos investisseurs, nous avons souhaité asseoir l'effectivité et la qualité de la prise en compte de notre politique ESG en certifiant plusieurs fonds de labels français et européens, permettant de prouver nos engagements et de justifier que les actifs sous gestion sont réellement investis de manière responsable (cf. tableau ci-dessous).

	<p>Notre fonds Zencap ZENCAP INFRA & ENERGY TRANSITION DEBT III bénéficie du label Greenfin, renouvelé chaque année depuis janvier 2019.</p> <p><i>Lancé en 2015 par le ministère de la Transition écologique et solidaire lors de la COP 21, le label Greenfin a pour objectif de mobiliser l'épargne au bénéfice de la transition énergétique et écologique. Il « garantit la qualité verte des fonds d'investissement et s'adresse aux acteurs financiers qui agissent au service du bien commun grâce à des pratiques transparentes et durables. Le label a la particularité d'exclure les fonds qui investissent dans des entreprises opérant dans le secteur nucléaire et les énergies fossiles »⁶.</i></p>
	<p>Le fonds ZENCAP REAL ESTATE DEBT III a obtenu dès son lancement en juillet 2021 le label « LuxFlag ESG - Applicant Fund Status » puis le label « LuxFlag ESG » en juin 2022, renouvelé en juin 2023.</p> <p><i>Le label LuxFlag ESG est un gage de qualité de la stratégie ESG et des méthodes ESG appliquées au sein du fonds. Il est également exigeant sur les secteurs d'exclusion (strictes exclusions des armes controversées, du tabac, de l'énergie nucléaire, des émetteurs touchés par des controverses sur l'un des 10 principes du Pacte mondial, et des activités dans des pays sous sanction de l'ONU ; exclusions ou démarche d'engagement concernant l'alcool, les jeux, la pornographie et les énergies fossiles).</i></p>
	<p>Dès son lancement en 2020, le fonds REBOND TRICOLORE a été homologué par le programme Relance Durable France de la FFA-CDC qui intègre une solide approche ESG.</p> <p><i>Ce programme de la Caisse des Dépôts et France Assurance intègre une solide approche ESG. Il exige notamment des investisseurs un suivi annuel d'une sélection d'indicateurs ESG et d'indicateurs d'impact, sur les thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance. Il demande également de fixer des objectifs ESG avec les emprunteurs.</i></p>

Le fonds ZEST II poursuit par ailleurs un objectif de labellisation « Greenfin » pour 2023.

⁶ Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire, Le label Greenfin, <https://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/label-greenfin>

B. Moyens internes déployés par l'entité

B.1. Ressources humaines et techniques liées à l'ESG

Une gouvernance ESG solide

Notre gouvernance ESG s'articule autour des fondements et structures suivants :

- Le portage de la démarche ESG par la **Direction Générale**
- La création en 2022 d'un **Comité d'Investissement Durable « CID »**
Ce nouveau comité discute et pré-valide les évolutions de l'approche ESG (nouveaux outils, procédures et politiques) avant validation finale par la Direction Générale (*cf. détails dans la section C.1. Notre gouvernance d'entreprise*).
- L'**équipe « Risk Management – ESG »**, qui a développé une expertise ESG (5 ETP fin 2022 dont 1 responsable ESG et 1 analyste ESG stagiaire à temps-plein) et qui travaille en concertation avec le reste des équipes
- Le **comité des risques financiers et ESG** qui se réunit trimestriellement
- Des **comités crédit et d'investissement** qui jalonnent le processus d'investissement et permettent des prises de décisions collégiales. Notons que le Responsable ESG et la Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) sont systématiquement présents à ces comités

Le respect de la démarche ESG reste par ailleurs de la responsabilité de tous les collaborateurs.

Zencap AM peut également s'appuyer ponctuellement sur les expertises du Groupe Ofi Invest, qui dispose notamment d'une équipe d'une quinzaine de spécialistes dédiés à l'ISR.

Moyens humains internes

L'intégration ESG dans nos métiers est l'affaire de tous chez Zencap AM. Par exemple, les équipes de gestion sont pleinement impliquées dans la prise en compte de notre politique ESG tout au long de la procédure d'investissement, les personnes en charge des relations investisseurs échangent régulièrement en la matière avec nos clients, ou encore notre RCCI suit constamment les évolutions réglementaires liées à l'ESG.

Néanmoins, Zencap AM a fait le choix de constituer une équipe dédiée experte. Nous pensons que les compétences sur ces sujets (maîtrise des méthodologies et de leurs évolutions, connaissance des meilleures pratiques, connaissance des enjeux, suivi des initiatives de place et des évolutions réglementaires, etc.) nécessitent une expertise particulière.

Fin 2022, Zencap AM s'appuie pour cela sur son Responsable ESG, secondé par un stagiaire dédié. Un des deux co-directeurs généraux associés est également monté sur ces sujets à mi-temps. Le directeur des risques intervient également sur ce domaine, ainsi que ponctuellement les autres membres de l'équipe de la gestion des risques.

2,75 ETP, soit 11 % de l'effectif global, est dédié à l'ESG fin 2022
2 nouveaux recrutements dédiés en mai 2023

Pour accompagner son développement et continuer d'affirmer son ambition ESG, Zencap AM a recruté en mai 2023 deux nouvelles personnes en CDI qui seront dédiées à temps-plein sur le périmètre ESG, sous la responsabilité du Responsable ESG. Ces deux personnes arriveront en septembre 2023.

Moyens techniques

o Méthodologies internes

Zencap AM a développé en interne sa procédure d'intégration ESG dans ses activités. Celle-ci est régulièrement revue dans une logique d'amélioration continue.

De même, nous avons développé depuis plusieurs années une **méthodologie propriétaire d'intégration, d'analyse et de suivi ESG**, couvrant les dimensions climat et biodiversité, nommée **SEZAM** (*Sustainability and Environmental Zencap's Analysis Methodology*). Un manuel de procédure interne décrit ainsi les clés d'analyse et les méthodologies à suivre (évaluation des controverses, analyse de matérialité, évaluation d'un enjeu, évaluation d'impact, notation d'un emprunteur, etc.).

o Plateforme digitale de collecte des informations ESG

Le cabinet Sirsa nous a accompagnés pour digitaliser nos questionnaires ESG sur sa plateforme Reporting 21 (cf. encadré ci-dessous) et ainsi abandonner les formats Excel utilisés jusqu'en 2021. Début 2023, nous avons donc lancé notre deuxième campagne de reporting ESG, sur 2022, avec cet outil.

Ces questionnaires en ligne assurent à la fois la collecte des informations ESG pour le reporting ESG annuel ainsi que dans le cadre des due diligences ESG pour les nouveaux financements.

Nous avons développé trois questionnaires selon le type d'emprunteurs :

- Questionnaire Entreprises, avec des questions supplémentaires en cas d'enjeux environnementaux marqués
- Questionnaire Actifs immobiliers et leur sponsor
- Questionnaire Actifs d'infrastructure et leur sponsor

Si ces questionnaires sont propres à Zencap AM, les informations demandées sont largement issues de la réglementation (Règlement européen SFDR et Article 29 de la loi Energie-Climat) et des recommandations de place (essentiellement France Invest). Par exemple, environ 85 % des questions de notre questionnaire entreprises sont celles recommandées par France Invest. Les 15 % des questions hors de ce périmètre reflètent les particularités de la dette privée, de la philosophie d'investissement de Zencap AM et des demandes de nos clients investisseurs.

o Outils digitaux externes

Nous utilisons différents outils en ligne dans le cadre de nos due diligences ESG et de notre suivi ESG sur différents thèmes, notamment :

- **Risques ESG liés au pays** (ESG, corruption, droits humains) : statistiques, index et cartes de [Global Risk Profile](#).
- **Risques liés au climat** : outil d'analyse d'exposition et de résilience « [R4RE](#) » ([resilience for real estate](#)), les cartes interactives de [Géorisques](#), celles de [Taloen](#) ou de [Climate Central](#).
- **Dépendances et pressions sur la biodiversité** : [Biodiversity Risk Filter](#) (BRF) de WWF, basé sur les notations de risque du capital naturel de la [base ENCORE](#) et sur le projet de matrice de matérialité du SBTN (Science Based Targets Networks).

Partenaires et conseils externes

Nous nous appuyons sur de solides partenaires pour nous accompagner lors des différentes étapes de l'intégration ESG dans nos métiers. Les principaux sont indiqués dans le tableau ci-dessous :

	<p>Nous avons investi dans un nouvel outil sécurisé en ligne de collecte des informations ESG, la plateforme Reporting 21 éditée par le cabinet spécialisé SIRSA, cela pour plusieurs raisons :</p> <ul style="list-style-type: none">• Faciliter la collecte des données• Améliorer le partage d'informations tout en le sécurisant• Fiabiliser les informations renseignées• Assurer une bonne traçabilité des données
---	---

	<ul style="list-style-type: none"> EthiFinance intervient tout d’abord en tant qu’organisme tiers indépendant (OTI) dans le cadre de nos SLL/SLB (sustainability linked loans/bonds). EthiFinance a pour mission la revue de la pertinence des objectifs d’amélioration fixés aux émetteurs et des KPIs correspondant. L’avis d’un OTI est important puisque l’atteinte de ces objectifs par un émetteur conditionne la variation du taux d’intérêt du financement. Par ailleurs, EthiFinance nous assiste dans le cadre de l’analyse ESG de certains dossiers de financement lorsque la charge de travail est importante en interne. EthiFinance n’est jamais en position d’OTI sur des dossiers sur lesquels l’agence nous aurait assistés, pour des raisons évidentes de prévention de tout conflit d’intérêts.
	<ul style="list-style-type: none"> Le cabinet de conseil I Care nous a accompagnés en 2021 dans la réflexion stratégique, la cohérence scientifique et la faisabilité technique quant aux objectifs et critères ESG de notre nouveau fonds d’infrastructure « ZEST II ». I Care nous accompagne depuis 2022 sur notre politique Climat (<i>cf. partie F. Stratégie d’alignement avec les objectifs internationaux de l’Accord de Paris</i>)
	<p>Le cabinet spécialisé Iceberg Data Lab (IDL), dans le cadre du fonds ZEST II, calcule les indicateurs clés de durabilité du fonds « ZEST II » :</p> <ul style="list-style-type: none"> Température en °C par rapport à l’accord de Paris de 2015 sur le Climat sur le scénario 2DS de l’AIE ETP 2017) Part verte de la Taxonomie européenne en % NEC (net environmental contribution) qui mesure le degré de contribution de toute activité économique à la transition écologique, sur une échelle de - 100% à +100% Empreinte carbone Emissions carbone évitées Empreinte biodiversité (CBF - Corporate Biodiversity Footprint) <p>D’autres indicateurs d’impact sont calculés ponctuellement selon la typologie des financements, comment l’empreinte sur la biodiversité par exemple.</p>

Parmi ces prestataires, **trois peuvent être considérés comme des fournisseurs de données** : Iceberg Data Lab, qui calcule pour Zencap des indicateurs clés de durabilité, Reporting 21 qui contribue à la qualité de nos données, et EthiFinance qui réalise l’analyse ESG de certains dossiers d’investissement.

Zencap AM a ainsi dépensé **90 000€ en 2022** (+ 157 % vs 2021) sur la recherche et le conseil externe en ESG ainsi que sur la revue par un organisme tiers indépendant (OTI) d’objectifs ESG et la certification Greenfin d’un fonds.

La hausse budgétaire en 2022 correspond essentiellement à des investissements supplémentaires sur notre outil de collecte et de traitement des données ESG « Reporting 21 » et au déploiement du Fonds « ZEST II » qui engage des frais de calcul d’indicateurs d’impact.

Ce montant de dépenses représente **3,5 %** du budget de fonctionnement de Zencap AM (budget de fonctionnement de Zencap AM hors charges de salaires).

B.2. Actions menées pour renforcer les capacités internes

Formation des équipes

Les équipes sont continuellement sensibilisées aux enjeux ESG dans leurs échanges au quotidien avec l’équipe RM-ESG.

Il a par ailleurs été mis en place une politique de formation de tous les collaborateurs de Zencap AM sur les aspects ESG, quelle que soit leur fonction (direction, gestion d’actifs, gestion des risques, fonctions support, équipe ESG).

De plus, chaque nouvel arrivant est formé à l'intégration des critères de durabilité tout au long du processus d'investissement.

Exemples des formations et sensibilisations sur les thèmes ESG en 2022

Objet	Formateur	Nombre d'heures par personne	Nombre de personnes formées
Certification AMF ESG	First Finance	10 -15h	9
Certification CFA ESG	CFA	130 h	1 (co-Directeur Général)
Formation aux indicateurs environnementaux (empreinte carbone, alignement 2°C, NEC, part verte, empreinte biodiversité)	Iceberg Data Lab	2h	10
Sensibilisation aux enjeux de biodiversité	Expert Biodiversité du groupe Ofi Invest	1h (deux sessions)	Tous les collaborateurs
Avenir Commun Durable - fin du mois et fin du monde : comment concilier économie et écologie ?	Collège de France	16h	1
CLIMAT46 - Comprendre la transition bas carbone et comment se mettre en marche vers une stratégie de décarbonation	ADEME	2h	1
CLIMAT36 - Découvrir la méthode QuantiGES	ADEME	2h30	1

Les actions de formation et sensibilisation se sont poursuivies en 2023 avec par exemple le suivi par tous les collaborateurs de la Fresque du Climat (3h) dans le cadre d'un séminaire d'entreprise, la formation (2h) des membres du Comité CID à l'alignement bas carbone des fonds d'investissement par le cabinet I-Care, ou encore la participation de cinq collaborateurs au forum « Time to Change » (2 jours) avec de nombreuses conférences et des ateliers sur les risques climatiques, la décarbonation de portefeuilles et la protection de la biodiversité.

Enfin, des contenus liés à la finance durable et aux critères de durabilité sont proposés à l'ensemble des équipes via deux biais :

- Un flux d'informations dédié partagé
- Une bibliographie de formations sur ces sujets disponibles sur le réseau de Zencap AM

Renforcement des moyens

Comme indiqué dans la section précédente, Zencap AM a déployé en 2022 de nouveaux moyens humains, techniques et financiers, y compris en ayant recours à des conseils externes (cf. section précédente).

C. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité

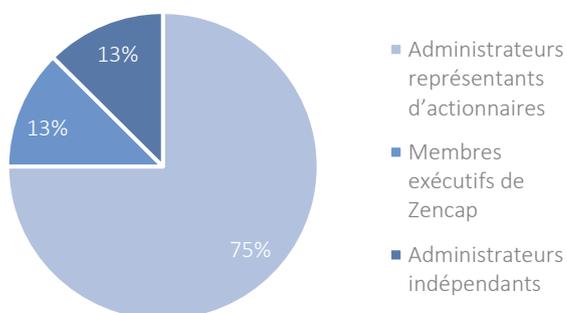
C.1. Notre gouvernance d'entreprise

Conseil de surveillance

Le Conseil de Surveillance de Zencap AM, qui a la forme d'une SAS, est composé de **huit membres** en juin 2023 :

- Jean-Pierre Grimaud, Président (Directeur Général d'Ofi Invest)
- ASPHER Capital Partners, société rassemblant les associés-fondateurs, représentée par Richard Jacquet
- OFI Capital Partners, représentée par Olivier Macquet
- OFI Distribute, représentée par Guillaume Poli
- Léoivic Lecluze, membre (Représentant de Matmut)
- Thomas Rivron, membre (Représentant d'Abeille Assurances)
- Thierry Vallet, membre (Représentant d'Aésio)
- Matthieu Duncan, Administrateur indépendant

Répartition des administrateurs selon leur statut



En raison de sa composition, en son sein siègent des personnalités issues de sociétés régulées historiquement engagées dans la finance durable, le Conseil de Surveillance porte une attention particulière à la prise en compte des enjeux ESG et des facteurs de durabilité dans la stratégie de Zencap AM.

Direction Générale

La Direction Générale de Zencap AM est composée de ses trois associés-fondateurs :



Richard Jacquet
Président Exécutif



Victoire Blazsin
Directrice Générale



Thomas Piget
Directeur Général

Le Comité d'investissement durable « CID »

La Direction Générale de Zencap AM, a mis en place le **Comité d'investissement durable « CID »** en 2022.

CID est une instance qui pour rôle principal de discuter des évolutions de l'approche ESG : outils, procédures et politiques. Elle permet aussi de faire monter en compétence ses membres sur les aspects ESG, de diffuser les bonnes pratiques en interne et de favoriser l'intégration de l'ESG et de l'impact au sein des équipes. Elle est force de propositions.

CID pré-valide des évolutions ou émet des recommandations à la Direction Générale qui ensuite prend la décision finale.

Le comité est composé de 11 membres -toutes les lignes métiers et équipes de Zencap sont représentées, y compris l'équipe ESG- et est présidé par Thomas Piget. Il se réunit *a minima* tous les 3 mois, et dès que nécessaire. Par exemple, sept réunions du CID ont eu lieu au cours du premier trimestre de l'année 2023 pour discuter de la nouvelle politique climat de Zencap AM.

Règles de financement - Comitologie

Zencap AM, dans une démarche de gestion des risques, a adopté des procédures précises d'investissement, mises à jour régulièrement :

- Procédure de sélection et de suivi des investissements
- Politique de co-investissement

Ces procédures sont complétées par une procédure ESG, régulièrement mise à jour, visant à décrire la démarche ESG suivie dans toutes les étapes de la procédure d'investissement, laquelle intègre les risques de durabilité et enjeux ESG :

- Lors du sourcing des dossiers
- Pendant la phase de due diligences
- Pendant la phase de négociation des termes du financement
- Et tout au long de la vie du financement.

Tous les dossiers sont passés en revue par différents comités tout au long du processus d'investissement :

- 1) Le **Comité Pipeline** hebdomadaire ou ad hoc en cas de besoin pour vérifier que les dossiers entrants respectent les filtres de sélection de Zencap AM,
- 2) Le **Comité de Crédit** pour valider les dossiers après les premières due diligences,
- 3) Le **Comité d'Investissement** pour entériner définitivement les dossiers.

Chaque comité fait l'objet de règles de fonctionnement spécifiques (composition, modalités de décisions, votes, compte rendu...) qui permettent des décisions équilibrées en assurant l'expression de contre-pouvoirs. A titre d'exemple, la Direction des risques (quatre personnes) émet systématiquement un avis lors de ces comités, y compris systématiquement le Responsable ESG.

C.2. Inclusion des facteurs ESG dans les politiques de rémunération

La politique de rémunération de Zencap AM, revue en avril 2021, permet d'assurer des pratiques de rémunération des collaborateurs selon une approche de gestion saine, raisonnable et prudente, n'encourageant pas une prise de risque excessive incompatible avec les profils de risque des FIA. Elle assure l'alignement des intérêts de la société de gestion et de ses collaborateurs avec ceux des investisseurs.

Les rémunérations variables individuelles des collaborateurs sont ainsi fonction de divers critères qualitatifs et quantitatifs usuels, tels que ceux reposant sur la performance des FIA, des indicateurs de risques adaptés, le respect des processus internes etc. mais aussi sur des indicateurs de durabilité pertinents aux FIA gérés.

Il s'agit ainsi d'apprécier pour chaque collaborateur le niveau de prise en compte des critères de durabilité ; par exemple pour les fonctions de gestion financière, le respect des objectifs ESG du FIA géré, la qualité du reporting ESG annuel transmis par les emprunteurs ou le respect des engagements ESG pris par les emprunteurs.

[L'intégration des risques de durabilité dans la politique de rémunération](#) est publiée sur notre site internet.

C.3. Notre approche RSE

Par devoir d'exemplarité et soucis de cohérence, Zencap AM souhaite adopter une démarche cohérente de responsabilité globale, c'est-à-dire, non seulement à travers nos activités de financement et notre politique d'investisseur responsable, mais aussi dans notre fonctionnement et nos pratiques internes.

Nous travaillons ainsi avec le Groupe Ofi Invest sur notre politique RSE. A ce titre, notre Responsable ESG a de nouveau été **membre du Comité RSE du Groupe Ofi AM** en 2022. Ce comité est en cours de reconstitution en 2023 au sein d'Ofi Invest.

C.3.1. Cinq niveaux de responsabilité

La **démarche RSE des entités du groupe Ofi AM⁷** repose sur cinq axes :

- Responsabilité de gouvernance : les instances dirigeantes et comités
- Responsabilité sociale : favoriser le développement et l'engagement des collaborateurs
- Responsabilité environnementale : réduire nos propres impacts
- Responsabilité sociétale : agir en acteur citoyen, solidaire et engagé
- Responsabilité économique : agir en acteur financier responsable

Nous détaillons l'axe responsabilité économique tout au long de ce rapport, notamment dans la partie [Démarche ESG](#). Quant aux quatre autres axes, nous partageons les pratiques d'OFI Invest.

Pour en savoir plus : [Rapport RSE d'OFI Invest AM, Edition 2023](#)

⁷ Le rapport portant sur l'exercice 2022, nous décrivons la politique RSE d'Ofi AM, devenue Ofi Invest AM le 1^{er} janvier 2023.

C.3.2. Attentes de nos parties prenantes

En ligne avec les attentes des parties prenantes (salariés, actionnaires, clients, conseils et distributeurs), la politique d'Ofi AM en matière d'éthique et de déontologie, à laquelle Zencap AM souscrit, est d'agir en toutes circonstances conformément à ses principes éthiques fondamentaux. Cet engagement se traduit par des règles qui s'appliquent à tous :

- Le code de déontologie détaille et encadre les pratiques professionnelles (opérations à titre personnel sur les marchés, cadeaux et avantages personnels...) ;
- Le règlement intérieur ;
- Les politiques qui précisent l'organisation d'Ofi AM pour se prémunir contre les fraudes, le blanchiment, les conflits d'intérêts ;
- Des chartes qui détaillent la protection en matière de cyber sécurité et respect des données personnelles ;
- Un dispositif d'alerte et de signalement ;
- Un dispositif de traitement de plaintes pour les clients ;
- Des formations obligatoires en matière de lutte anti-blanchiment et financement du terrorisme.

Dans ce cadre, Zencap AM a adopté une démarche ESG approfondie, décrite dans ce rapport, selon un principe d'amélioration continue.

Par ailleurs, en tant qu'entreprise et acteur économique, nous suscitons **d'autres attentes**, parmi lesquelles la formalisation d'une politique d'Ethique des affaires transparente, l'entretien de relations privilégiées avec nos clients et la démarche RSE dans la société de gestion. Ces points sont développés dans cette section.

C.3.3. Ethique des affaires

Être exemplaire sur le plan de l'éthique des affaires est un impératif pour Zencap AM. Cela implique un gouvernement d'entreprise solide et équilibré (cf. ci-dessus). Dans cette optique, nous partageons avec le Groupe Ofi Invest, un Code de Déontologie qui intègre notamment :

- Les relations avec les clients,
- La gestion des conflits d'intérêts,
- La procédure d'alerte,
- La lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme,
- La lutte contre la fraude et la corruption,
- La gestion des cadeaux, invitations et avantages,
- L'utilisation de fournisseurs ou de contractants du groupe,
- Les contrôles, sanctions et engagements des collaborateurs, etc.

Le code est signé par tous les salariés lors de leur entrée dans l'entreprise et à chaque mise à jour. Les nouveaux arrivants reçoivent également une formation en la matière.

D'autres règles s'appliquent à l'ensemble des collaborateurs du Groupe Ofi Invest dont ceux de Zencap AM :

- Le règlement intérieur,
- Des chartes détaillant les procédures de protection en matière de cyber sécurité et respect des données personnelles,
- Un dispositif d'alerte et de signalement, etc.

En outre, d'autres politiques dédiées ont été mises en place, conformément à la législation, et les suivantes sont notamment disponibles sur notre site internet :

- [Politique de détection et de gestion des conflits d'intérêts](#)
- [Politique de gestion des réclamations clients](#)
- [Politique de protection de données](#)

Notons enfin que Zencap AM propose à ses collaborateurs des formations - obligatoires- en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

C.3.4. Notre équipe engagée

Etat des lieux au 31/12/2022



24 professionnels dont 24 en CDI / mandataires sociaux (+ 1 stagiaire fin 2022)

25 % de collaboratrices

Une équipe stable, qui s'est renforcée d'un nouveau collaborateur en CDI au cours de l'exercice.

Notre équipe permanente au 30 juin 2023

31 personnes en CDI, et deux arrivées prévues en cours d'exercice.

Direction Générale

Richard Jacquet (*) Président > 30 ans d'expérience	Victoire Blazsin (*) Directrice Générale 20 ans d'expérience	Thomas Pigot (*) Directeur Général 24 ans d'expérience

Directeurs d'Investissement

Guillaume Boucher (*) 17 ans d'expérience	François Cauly (*) 19 ans d'expérience	Hervé Gougoux-Becker (*) > 30 ans d'expérience	Mathieu Gonin 20 ans d'expérience	Christophe Milliez 14 ans d'expérience
Alexandra Bachmann-Méran 20 ans d'expérience	Hugo Campionnet 13 ans d'expérience	Avi Corcos 20 ans d'expérience	Guillaume Richier 14 ans d'expérience	

Chargés d'investissement et de portefeuille

Arnaud Doré 24 ans d'expérience	Gaëtan Fusaro 5 ans d'expérience	Florence Meilland 19 ans d'expérience	Laëtitia Marchadier 15 ans d'expérience
Farid Radi 5 ans d'expérience	Laurent Ribes 13 ans d'expérience	Pierre Sockeel 7 ans d'expérience	Cécile Tranzer 9 ans d'expérience

Analystes

Florian Lafay 2 ans d'expérience	Quentin Bourgois 2 ans d'expérience

RCCI

Coline Paul 13 ans d'expérience

Relations Investisseurs

Pierre Chaize 20 ans d'expérience	Lilia Galina 15 ans d'expérience

Risques financiers & extra-financiers

David Spira Directeur 23 ans d'expérience	Willem Fitzpatrick Senior Credit Officer 20+ ans d'expérience	Raphaël Deléarde Responsable ESG 12 ans d'expérience	ESG & Impact analyst Annonce Sept. 2023 ~4 ans d'expérience	Marc Reffay Risk Manager 9 ans d'expérience	Imane Elm'Kacher Risk Manager 6 ans d'expérience

C.3.5. Qualité de la relation clients

Zencap AM cultive **une relation de proximité à la fois avec ses emprunteurs et ses clients investisseurs**.

Côté emprunteurs, les équipes d'investissement ont un rôle de partenaire. Nos financements s'adaptent à la situation et au contexte de chaque société, nous proposons des solutions sur mesure et concertées. De plus, le portefeuille d'emprunteurs étant réparti entre les membres de Zencap AM par spécialité, chaque responsable d'investissement dispose d'un portefeuille de taille limitée, qui permet une connaissance fine des situations des sociétés. Chaque emprunteur dispose ainsi d'un contact privilégié avec plusieurs membres de Zencap AM. Les équipes d'investissement les accompagnent tout au long de la vie du financement, l'échange est régulier, et s'intensifie en fonction des besoins des emprunteurs.

Côté investisseurs, la proximité avec les clients est également forte. Nous sommes à leur écoute et cherchons à répondre à leurs demandes particulières. Afin d'assurer un haut niveau de qualité de service et une réactivité forte, Zencap AM s'est rapidement dotée d'une fonction dédiée en charge des Relations Investisseurs. C'est dans ce contexte que Zencap AM, forte de la confiance de grands clients institutionnels, a développé une approche ESG qui s'adapte à la fois aux attentes de ses investisseurs et aux exigences du segment de la dette privée. A travers des reportings standardisés mais aussi des reportings dédiés, Zencap AM s'emploie à rendre compte à ses clients de la performance financière et ESG de leurs investissements, avec transparence et précision.

La manière dont nous communiquons des informations ESG à nos clients est par ailleurs décrite dans la section « [Informations vis-à-vis des clients investisseurs](#) ».

Nous cherchons également à accompagner nos clients investisseurs dans leurs propres initiatives, comme dans le cadre du Fonds Macif Impact ESS (cf. [rapport ESG 2021](#)).

C.3.6. Accent sur le développement des collaborateurs et la solidarité

Développement et bien-être des collaborateurs

Zencap AM porte une attention particulière à ses collaborateurs qui constituent sa première richesse. La direction des ressources humaines du Groupe Ofi Invest apporte un soutien clé à la politique menée par les dirigeants, en ce qui concerne notamment le **développement des compétences et des carrières, le bien-être au travail, les questions de diversité ou encore les enjeux de santé et sécurité**.

Alignement d'intérêts et participation aux bénéfices

Zencap AM a par ailleurs mis en œuvre **une politique de rémunération** de ses collaborateurs se composant d'une partie fixe et d'une autre variable, couplées à un **système de participation et d'intéressement**.

La composante variable, présentée dans la section [Inclusion des facteurs ESG dans les politiques de rémunération](#), permet ainsi de fidéliser les compétences rares tout en respectant les investisseurs des fonds.

En 2023, Zencap AM a revu les accords de participation et d'intéressement, en concertation avec les salariés. La révision a notamment mené à conditionner une part de l'intéressement à l'**atteinte de critères de durabilité**.

Solidarité à travers « L'arrondi sur salaire »

Zencap AM et sa maison-mère, le groupe Ofi Invest, continuent à **s'engager à travers un dispositif de générosité simple, innovant et participatif : « L'arrondi sur salaire »**. Ce dispositif, lancé début 2021, permet à chaque collaborateur volontaire de s'engager en faisant un micro-don mensuel de son salaire à deux associations : **Action Contre la Faim** et **Tara Océan**. En tant qu'employeur, Zencap AM s'engage aux côtés du collaborateur en doublant ses dons. Par exemple, pour 1 € donné par le salarié sur sa paie, 1 € est versé par l'entreprise soit 2 € intégralement reversés aux associations bénéficiaires. Fin 2022, **85 % des salariés de Zencap AM ont souscrit à ce dispositif de micro-dons**.

A propos

- **MicroDON** : fondée en 2009, microDON est une entreprise sociale agréée ESUS (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale) et certifiée B-Corp, qui développe des solutions innovantes pour faciliter l'engagement solidaire. Sa solution la plus connue est L'ARRONDI solidaire, qui offre la possibilité à tous de faire un micro-don de quelques centimes à quelques euros, de manière simple à partir des actes de la vie courante.
- **Action contre la Faim** : l'association humanitaire lutte contre la faim dans le monde depuis plus de 40 ans. Structurée en réseau international, l'ONG mène une réponse coordonnée dans près de 50 pays. Sa priorité est d'agir concrètement sur le terrain et de témoigner sur le sort des populations en luttant contre les causes et les conséquences de la sous-nutrition en France et à l'international.
- **Fondation Tara Océan** : première Fondation reconnue d'utilité publique consacrée à l'Océan, la Fondation Tara Océan développe, grâce à la goélette Tara, une science devant permettre de prédire et mieux anticiper l'impact du changement climatique. Elle utilise cette expertise scientifique de très haut niveau pour sensibiliser et éduquer les jeunes générations mais aussi mobiliser les décideurs politiques et permettre aux pays en développement d'accéder à ces nouvelles connaissances. La Fondation Tara Océan est Observateur spécial à l'ONU.

C.3.7. Dons

Au cours de l'année 2022, Zencap AM a contribué financièrement à plusieurs causes notamment humanitaire et médicale.

Alliance Urgences

Alliance Urgences est une association composée de **six** ONG françaises qui ont décidé de prendre la parole d'une seule et même voix lorsque surviennent des urgences humanitaires. L'association mène des campagnes d'appel aux dons communes pour mobiliser le plus largement possible et agir au plus près des besoins des victimes.

Zencap AM a effectué **une donation de 10 000 €** dans le cadre de la campagne 2022 pour venir en aide **aux populations civiles en Ukraine**, victimes de la guerre déclenchée en février 2022.

Au total, Alliance Urgences a réalisé une collecte nette de 701 143 € qui ont ainsi été reversés au programme humanitaire déployé par les 6 ONG membres, selon la clé de répartition en vigueur pour l'urgence Ukraine :

- Action contre la Faim : 171 108 €
- Care France : 42 226 €
- Handicap International : 185 782 €
- Médecins du Monde : 233 714 €
- Plan International France : 46 189 €
- Solidarités International : 22 123 €

Imagine For Margo

L'association Imagine for Margo lutte contre le cancer des enfants. Créée en 2011, elle poursuit l'initiative de Margo, décédée à 14 ans d'une tumeur au cerveau, en menant des actions de sensibilisation et de collecte de fonds afin d'accélérer la recherche pour mieux comprendre et mieux soigner les cancers des enfants.

Zencap AM, comme quasiment chaque année depuis 2019, était engagée dans le cadre de la course **Enfants Sans Cancer** qui s'est déroulée le dimanche 25 septembre 2022 au Domaine national de Saint Cloud et a accompagné **financièrement ses salariés dans le cadre de la collecte de fonds solidaires pour un total de 1 000 €.**

Les salariés de Zencap AM ont réussi à rassembler 11 860 € de dons auprès de leur réseau amical et professionnel.

Au total, la course a rassemblé 5 800 participants et permis de collecter 2 160 000 € pour la recherche contre le cancer pédiatrique.

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

Zencap AM a mis en place une politique d'engagement et de dialogue, disponible sur son [site internet](#).

En dette privée, l'engagement se traduit principalement par la sensibilisation, l'accompagnement, la fixation d'objectifs et le suivi. En tant qu'investisseur en dette, nous ne votons pas en assemblée générale donc nous ne disposons pas de politique de vote.



D.1. Périmètre d'entreprises concernées et dimensions de l'engagement

Notre [Politique d'Engagement et de Dialogue](#) s'applique à tous nos investissements en dette privée.

Cette politique vise à établir avec nos emprunteurs une relation constructive, de long terme et de progrès sur les enjeux de durabilité.

Elle comprend différentes dimensions :

- **La sensibilisation des emprunteurs** dès les premiers contacts au cours du processus d'investissement, à travers les échanges sur les sujets ESG au moment de la Due Diligence ESG.
- **L'accompagnement et le dialogue continu** sur les sujets de durabilité, sur les enjeux de gouvernance, d'éthique des affaires, d'impact social et environnemental ou encore de reporting, notamment sur les axes d'amélioration identifiés en cours de due diligence ESG.
- **La fixation et le suivi d'objectifs ESG et d'impact**, dès que nécessaire et dès lors que le contexte de financement le permet, et de manière systématique sur certains fonds (ex : Rebond Tricolore).
 - Le choix des objectifs se basent sur **les résultats de la due diligence ESG**, y compris sur l'analyse des incidences négatives de l'emprunteur. Notons que si des risques ESG ou des incidences négatives sont trop élevés ou que l'emprunteur ne montre pas suffisamment l'intention d'y remédier, le projet de financement sera abandonné.
 - A cette occasion, le travail de sensibilisation de l'emprunteur va plus loin, il s'agit d'embarquer l'emprunteur dans une démarche de progrès constructive dans laquelle il adhère.
 - Ces objectifs sont fréquemment accompagnés d'un **mécanisme incitatif de SLB/SLL (Sustainability-Linked Bond/Loan)** - cf. [section Les financements avec objectifs de durabilité](#).
 - La revue des objectifs ESG est *a minima* annuelle. Elle permet de poursuivre des échanges de qualité tout en soutenant l'emprunteur dans sa démarche de progrès.

- **Le suivi des risques, exclusions et controverses** via la presse, les études sectorielles, les recherches thématiques, et les échanges courants avec l'emprunteur. En cas de controverses, Zencap AM se rapprochera de l'emprunteur pour demander des explications et s'assurer de la mise en place de réparation et/ou d'actions correctives. De même, en cas de développement d'activités en contradiction avec les engagements de Zencap AM ou ceux du fonds, notamment en ce qui concerne la Politique d'Exclusion, Zencap AM suivra la même approche. Le dialogue est toujours la priorité avant toute décision éventuelle de sortie anticipée.
- **Le reporting ESG annuel** sur lequel l'emprunteur s'engage désormais pendant la période de financement. Ce cadre favorise des échanges réguliers entre Zencap AM et l'emprunteur et permet de poursuivre la sensibilisation tout au long du financement.
- **L'engagement dans des initiatives de place** (France Invest, PRI, etc.), dont les engagement pris ont des effets sur les exigences envers les emprunteurs et le dialogue avec eux.

D.2. Présentation de la politique de vote

Zencap AM est spécialisée dans le financement de l'économie réelle et gère exclusivement des FIA dont la stratégie principale vise à investir dans de la dette non cotée d'entreprises et d'actifs immobiliers ou d'infrastructures. A ce titre, la société ne peut être amenée, par le biais des investissements qu'elle réalise au sein des FIA gérés, à détenir dans le cadre de sa politique d'investissement principale, des actions dans des sociétés cotées ou non cotées.

Néanmoins, comme il est d'usage dans les stratégies de financement :

- Zencap AM peut, pour le compte des FIA gérés, octroyer des prêts, acquérir des créances ou des titres de créances assortis de sûretés. De façon exceptionnelle, selon les conditions de crédit, elle peut exercer les sûretés et devenir ainsi actionnaire de sociétés
- De plus, elle peut détenir des actions en complément de l'investissement en dette, à titre accessoire.

Dans ces conditions, Zencap AM n'est jamais amenée à devoir exercer des droits de vote pour le compte des FIA qu'elle gère, ces derniers n'étant pas actionnaires de sociétés, dans le cadre de sa stratégie principale.

Par conséquent, Zencap AM ne dispose pas de politique de vote et ne publie pas de compte rendu annuel de la mise en œuvre de la politique de vote.

Dans le cas où, de façon exceptionnelle, des garanties liées aux investissements en dette seraient détenues à titre accessoire ou exercées à la suite d'un défaut de l'emprunteur, et prenant la forme de droits sociaux, alors Zencap AM serait amenée à exercer des droits de vote relatifs aux titres reçus en garantie par les FIA, dans le strict intérêt des porteurs et en veillant à l'absence de conflits d'intérêts.

Cette situation serait alors exposée dans un compte-rendu annuel exceptionnel détaillant les modalités de mise en œuvre de ces votes.

D.3. Bilan de la stratégie d'engagement

L'accompagnement et la proximité avec les emprunteurs sont des marques de fabrique de Zencap AM. La sensibilisation des entreprises financées ainsi que le dialogue sur les enjeux ESG et d'impact sont présents dans nos relations quotidiennes.

D.3.1. Les axes d'engagement en 2022

- **Sensibilisation des emprunteurs** : tous nos financements de 2022 en dette privée ont fait l'objet d'une due diligence ESG avec un questionnaire ESG et un entretien ESG dédié avec les dirigeants.

- **Accompagnement et dialogue continu** : nos échanges avec les emprunteurs sur les sujets de durabilité ont été nombreux en 2022, par exemple sur la Raison d’être ou le statut de Société à mission que permettent la Loi Pacte (2019), sur la certification B Corp, sur l’approvisionnement local ou encore sur les trajectoires de décarbonation.
- **Fixation et suivi d’objectifs ESG et d’impact** : nous nous concentrerons dans les paragraphes ci-dessous sur les objectifs fixés avec les emprunteurs dans le cadre des financements et sur les mécanismes de « SLB/SLL » (Sustainability-Linked Bond/Loan), qui sont des leviers forts d’engagement.
- **Suivi des risques et des controverses** : aucune controverse significative ou aucun manquement à notre politique d’exclusion n’a été relevée sur nos portefeuilles en 2022.
- **Reporting ESG annuel** : tous les emprunteurs en dette privée ont reçu le questionnaire ESG de Zencap au titre de l’année 2022, 76 ont répondu dans les temps impartis (84 %), ce qui a donné lieu à de nombreux échanges.
- **Engagements dans des initiatives de place** :
 - Participation aux questionnaires de place sur la finance responsable : AF2i, France Invest, AFG, Observatoire de la Finance Responsable et Finance for Tomorrow
 - Signature des PRI en 2020, signature du Finance for Biodiversity Pledge en 2023, et engagement à venir dans la NZAM (cf. Section [Nos engagements](#))
 - Participation dans des groupes de travail de place sur la finance durable, par exemple au sein de la Commission ESG de France Invest (cf. [Section Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG](#))

D.3.2. Les financements avec objectifs de durabilité

Zencap AM cherche à financer des entreprises qui s’inscrivent dans la transition énergétique et écologique, tout en prenant en compte les enjeux sociaux, qui limitent les effets négatifs de leurs activités sur l’humain et l’environnement et qui gèrent de la meilleure façon leurs enjeux ESG. Nous cherchons également à financer des entreprises, qui si elles n’adoptent pas les meilleures pratiques sur tous les enjeux au moment du financement, démontrent à la fois la volonté et la capacité de s’inscrire dans la transition et d’améliorer leurs pratiques.

Ainsi, dès que les conditions le permettent, **nous souhaitons accompagner les emprunteurs pendant la durée du financement dans l’amélioration et la transformation de leur modèle avec des objectifs pertinents.**

Nous associons régulièrement ces objectifs de durabilité à un mécanisme d’indexation du financement, dit SLB/SLL (sustainability-linked bond/loan), à la fois pour aligner l’intérêt de l’emprunteur à l’atteinte des objectifs et afin de refléter l’ajustement du risque dans le taux d’intérêt.

- **Les mécanismes de SLB/SLL**

Pour rappel, un SLB/SLL est une obligation ou un emprunt dont les caractéristiques, en l’occurrence le taux d’intérêt, varient en fonction de l’atteinte d’objectifs ESG. Les [Sustainability-Linked Bond Principles](#) offrent aux investisseurs des normes internationales pour mieux les encadrer. Surtout, Zencap AM suit autant que possible dans la construction et le suivi de ses financements associés à un SLB/SLL le [Guide de bonnes pratiques pour les financements de dette privée indexés à des critères de durabilité](#) de France Invest, publié en 2022, et auquel Zencap AM a contribué (cf. section [Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG](#)).

Les objectifs sont fixés autant que possible avant l’octroi du financement. Exceptionnellement, lorsque l’état des lieux apporte suffisamment de garanties quant à qualité de la gestion ESG et/ou la capacité de progrès de l’emprunteur, mais que des éléments doivent être approfondis pour affiner la pertinence des objectifs, Zencap AM et l’emprunteur peuvent convenir d’une période de six mois pour affiner les cibles annuelles des objectifs.

Zencap AM a initié l’utilisation du mécanisme de SLB/SLL dès 2020. Trois financements ont été associés à un mécanisme de SLB/SLL en 2020, huit nouveaux en 2021 et 12 autres en 2022, soit **39 % des nouveaux**

financements de 2022 en nombre. Au total, à fin 2022, 19 financements en portefeuille sont concernés par un mécanisme de SLB/SLL, soit 21 % des financements totaux en nombre (notons que des financements sous SLL/SLB sont sortis des portefeuilles du fait de leur remboursement avant fin 2022).

Onze fonds sont concernés par ces mécanismes (cf. [Classification de nos fonds selon le Règlement SFDR](#)), ce qui affirme l'engagement de l'ensemble de la gamme de Zencap AM.

- **La fixation d'objectifs**

Les objectifs sont fixés en étroite collaboration avec l'emprunteur, dans une perspective d'impact ou d'amélioration de la performance ESG.

Ils sont adaptés à chaque emprunteur, en moyenne au nombre de trois et, dès que possible, quantitatifs.

Les objectifs, dits « **SPT** » (objectifs de performance de durabilité), s'efforceront de suivre les recommandations du Guide de bonnes pratiques de France Invest (2022), c'est-à-dire qu'ils seront ambitieux, spécifiques, mesurables, atteignables et assortis de échéances annuelles, évalués par rapport à la performance passée, basés sur une méthode de calcul stable et activés dans un délai raisonnable. L'échéance finale devra être en phase avec la maturité du financement.

Ils sont associés à des **indicateurs clés de performance et de suivi (KPI)**, qui s'efforceront de suivre les recommandations du Guide de bonnes pratiques de France Invest (2022), c'est-à-dire qu'ils seront alignés à la stratégie, comparables, définis avec précision, transparents et limités en nombre.

Les objectifs sont par ailleurs liés autant que possible à un objectif de développement durable (ODD) des Nations Unies (cf. ci-dessous) – nous nous sommes fixé comme règle qu'au moins un objectif par financement associé à des objectifs de durabilité devait être lié à un ODD.

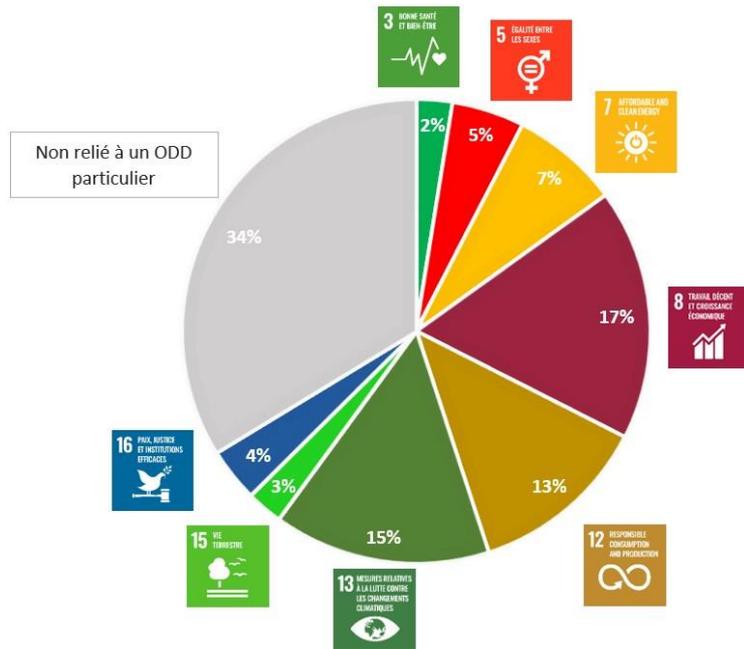
- **Bilan des objectifs de durabilité par thème et ODD**

51 nouveaux objectifs ont été fixés en 2022 (dont 73 % associés à un mécanisme de SLL/SLB). Au total, 80 objectifs sont en cours de suivi au sein des portefeuilles de Zencap AM. Parmi ceux-ci, 66 % sont liés à des ODD de l'ONU.

- Les **objectifs sociaux** ciblent principalement la création d'emplois et la qualité des emplois.
- Les **objectifs environnementaux** portent principalement sur les émissions carbone, l'efficacité énergétique et la production d'énergie renouvelable.
- Les objectifs de gouvernance **ou transverses** concernent surtout l'équilibre du Conseil d'administration, l'éthique des affaires et la formalisation d'une démarche de RSE.

Le détail est présenté dans les graphiques et tableaux ci-dessous :

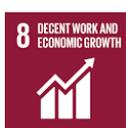
RÉPARTITION DES 80 OBJECTIFS SELON LES ODDS



RÉPARTITION DES 80 OBJECTIFS SELON LA THÉMATIQUE ESG



Les ODDs suivants sont les plus fréquents (traités par au moins 6 objectifs distincts) :



TRAVAIL DÉCENT ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE

→ Ex. Amélioration de l'égalité femmes/hommes au travail, favorisation d'emplois de qualité, partage de la valeur ajoutée, amélioration du bien-être au travail



MESURES RELATIVES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES

→ Ex. mesure et réduction des émissions carbone, réduction de l'empreinte carbone des achats



CONSOMMATION ET PRODUCTION DURABLES

→ Ex. Augmentation des matériaux de construction éco-sourcés et/ou locaux, revalorisation de déchets, réduction du gaspillage alimentaire



ENERGIE PROPRE ET D'UN COÛT ABORDABLE

→ Ex. développement des énergies renouvelables, amélioration de l'efficacité énergétique des bâtiments

Pour que l'alignement d'un objectif sur un ODD soit affirmé, nous avons retenu trois critères :

- Contribution évidente et volontaire à l'ODD,
- Alignement avec au moins une cible particulière de l'ODD,
- Résultat chiffrable attribuable à l'ODD.

D.3.3. Synthèse des objectifs fixés

Définition	Objectifs ESG	Dont assortis d'un mécanisme de SLB/SLL	Commentaire
Part des nouveaux financements 2022 en dette privée avec des objectifs de durabilité	17 financements soit 55 % (en nombre)	12 financements soit 39 % (en nombre)	Zencap AM utilise de plus en plus ce mécanisme de SLB/SLL afin d'encourager les emprunteurs à progresser. Certains fonds, tels que Rebond Tricolore, adoptent le mécanisme quasi-systématiquement.
Total du nombre d'objectifs fixés	80 (dont 51 en 2022)	62 (dont 37 en 2022)	En moyenne, 3 objectifs ont été fixés par financement.
Dont objectifs qui adressent un ODD	53 soit 66 % (29 soit 55 % en 2022)	42 soit 82 % (22 soit 52 % en 2022)	ODDs couverts : ODD 3 (cible 3.4), ODD 5 (cible 5.1 et 5.5), ODD 7 (cible 7.2 et 7.3), ODD 8 (cibles 8.3, 8.5, 8.6 et 8.8), ODD 12 (cible 12.2, 12.4, 12.5 et 12.7), ODD 13 (cible 13.2), ODD 15 (cible 15.5) et ODD 16 (cible 16.5) Notons qu'au moins un ODD est couvert par chacun des financements concernés par un mécanisme de SLB/SLL. <i>Cf. graphique ci-dessous.</i>

<p>Nombre d'objectifs environnementaux</p>	<p>30 (38 %)</p>	<p>20 (32 %)</p>	<p>Exemples de thèmes abordés dans les objectifs*</p> <ul style="list-style-type: none"> • ODD 13, cible 13.5 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Réaliser un bilan des émissions de gaz à effet de serre ✓ Réduire ses émissions carbone ✓ Réduire son intensité carbone • ODD 7, cibles 7.2 et 7.3 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Augmenter la production d'électricité verte à base d'énergie renouvelable ✓ Obtenir des certifications d'efficacité énergétique dans les bâtiments • ODD 12, cibles 12.4 et 12.5 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Réduire les pertes et le gaspillage alimentaire ✓ Augmenter la part de produits éco-labellisés • ODD 15, cible 15.5 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Mesurer et réduire l'empreinte biodiversité en MSA.km2
<p>Nombre d'objectifs sociaux</p>	<p>25 (31 %)</p>	<p>21 (34 %)</p>	<p>Exemples de thèmes abordés dans les objectifs*</p> <ul style="list-style-type: none"> • ODD 3, cible 3.4 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Maintenir ou améliorer la qualité des soins aux patients (score e-Satis et IQSS) • ODD 5, cibles 5.1 et 5.5 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Améliorer le score de l'index d'égalité professionnelle de l'Etat (donc réduire les inégalités F/H) ✓ Augmenter la part de femmes dans le management • ODD 8, cibles 8.3, 8.5, 8.6 et 8.8 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Créer des emplois en CDI (> 20 /an) ✓ Augmenter le taux de recrutement des moins de 26 ans en première embauche en CDI ✓ Augmenter la part des salariés qui reçoivent une prime > 2,5 % du salaire annuel ✓ Améliorer le taux de satisfaction des salariés ainsi que le taux de participation à l'enquête annuelle auprès des salariés ✓ Réduire le taux de fréquence avec arrêt des accidents du travail et former les salariés à la prévention des accidents ✓ Diminuer le taux de départs des salariés permanents

			<ul style="list-style-type: none"> ✓ Renforcer le bien-être au travail des collaborateurs ✓ Mettre en place un système de gestion de la santé et de la sécurité et le faire certifier selon la norme OHSAS 18001 ou équivalente
Nombre d'objectifs de gouvernance	5 (6 %)	5 (8 %)	<p>Exemples de thèmes abordés dans les objectifs*</p> <ul style="list-style-type: none"> • ODD 12, cible 12.7 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Améliorer la qualité de la chaîne d'approvisionnement (augmenter la part des matériaux fabriqués en France ou provenant de sources locales). • ODD 16, cible 16.5 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Formaliser un code d'éthique des affaires en traitant des enjeux clés, tels que les conflits d'intérêts, la lutte contre la corruption, etc. Le faire signer par les salariés. ✓ Améliorer la traçabilité des manières premières avec un pays d'origine connu
Nombre d'objectifs transverses ESG	20 (25 %)	16 (26 %)	<p>Exemples de thèmes abordés dans les objectifs*</p> <ul style="list-style-type: none"> • Objectifs non ciblés sur un ODD <ul style="list-style-type: none"> ✓ Améliorer la note B-corp de la société ✓ Publier un rapport RSE volontaire sur le modèle des éléments de la DPEF (Déclaration de performance extra-financière) ✓ Formaliser une feuille de route en matière de RSE selon un cahier des charges exigeant ✓ Obtenir et conserver des labels responsables ✓ Augmenter la part d'approvisionnement en France

* Ces objectifs sont détaillés et clairement spécifiés dans la documentation contractuelle.

D.4. Bilan de la politique de vote

Comme explicité précédemment, le vote par Zencap AM n'intervient que de façon exceptionnelle, si des garanties liées aux investissements en dette sont détenues à titre accessoire ou exercées à la suite d'un défaut de l'emprunteur, en prenant la forme de droits sociaux. Cette situation ne s'est pas produite en 2022.

D.5. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement

D.5.1. Revue de la politique d'exclusion et introduction d'une politique de vigilance.

Zencap avait revu sa politique d'exclusion début 2021, nous l'avons approfondie à nouveau en 2023 dans le cadre du travail sur notre Politique Climat, celle-ci est [disponible sur le site Internet](#).

Cette politique s'applique à l'ensemble de la gestion en dette privée. Certains fonds peuvent également faire l'objet d'autres exclusions spécifiques qui viennent s'ajouter à celles-ci.

Selon l'IEA (International Energy Agency), pour respecter les objectifs liés à la transition énergétique, et contenir le réchauffement sous les 2°C à l'horizon 2100, un tiers des réserves de pétrole, la moitié des réserves de gaz et plus de 80 % des réserves de charbon devront rester sous terre.

Au regard de l'urgence climatique, **Zencap AM a encore renforcé en 2023 sa position quant aux énergies fossiles :**

- **Exclusion du gaz fossile** (si le gaz fossile représente plus de 10 % du chiffre d'affaires)
- **Elargissement et précision des activités concernées par les exclusions**
- **Exclusion totale, abaissement des seuils ou nouveaux seuils intermédiaires en 2025**, en fonction du type d'énergie fossile et du niveau d'implication

Quel que soit le type d'énergie fossile, Zencap prend l'engagement de n'avoir aucune exposition dans ses fonds en dette privée aux combustibles fossiles au plus tard en 2030. Notons qu'à fin 2022, Zencap AM a une exposition < 0,1 % de ses encours en dette privée aux énergies fossiles (cette part correspond exclusivement à un emprunteur qui utilise de façon très minoritaire du gaz naturel pour alimenter un réseau de chaleur).

Zencap AM a également introduit l'exclusion des activités liées à l'huile de palme avec des seuils selon les niveaux d'activités et de certifications.

Par ailleurs, Zencap a formalisé **une politique de vigilance** sur les secteurs les plus exposés à la transition énergétique et écologique.

Les détails du renforcement de notre Politique d'Exclusion sont indiqués dans la Partie Stratégie d'Alignement avec l'accord de Paris – Section [Approfondissement de notre politique d'exclusion et de vigilance](#).

Hormis les exclusions liées au climat, Zencap AM a par ailleurs réaffirmé **les exclusions sur les armes controversées, le tabac** (production au 1er euro de chiffre d'affaires, et commerce ou distribution avec un seuil de 10 % du chiffre d'affaires), la pornographie et les sociétés qui enfreignent de façon grave et/ou répétée, l'un des **Dix principes du Pacte Mondial de l'ONU** (cf. détails [sur le site de Zencap AM](#)).

D.5.2. Stratégie d'investissement tournée vers l'ESG et l'impact

La stratégie d'investissement de Zencap AM est résolument tournée vers la prise en compte forte de caractéristiques ESG. Les quatre fonds lancés depuis 2020 sont ainsi tous dans cette veine et catégorisés « article 8 » ou « article 9 » selon la nomenclature SFDR.

S'agissant de la recherche d'impact, celle-ci est également une dimension forte de la stratégie de Zencap AM, comment en attestent par exemple :

- ➔ le développement des financements indexés sur les critères de durabilité (SLL/SLB)
- ➔ le déploiement du fonds « ZID 3 » labélisé Greenfin dont les émissions carbone évitées sont suivies
- ➔ le déploiement du fonds « ZEST II », catégorisé « article 9 », dont des indicateurs de durabilité sont suivis, notamment la Part verte, l'Alignement à une trajectoire < 2°C, et la Net Environmental Contribution (NEC)

E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

E.1. Alignement Taxonomie

Zencap AM demande annuellement à tous ses emprunteurs, à travers le questionnaire ESG, leur état des lieux par rapport à la Taxonomie européenne :

- Part du chiffre d'affaires éligible
- Part du chiffre d'affaires, part des Opex et part Capex alignées, avec le détail par objectif de la Taxonomie

Seuls 16 % de nos emprunteurs nous ont répondu sur leur éligibilité et seulement 7 % sur leur alignement.

En effet, jusqu'en 2023 sur l'exercice 2022, la réglementation n'imposait pas aux sociétés de calculer leur alignement mais seulement leur éligibilité à la Taxonomie verte européenne, et cela uniquement pour les grandes sociétés de plus de 500 salariés. La mesure de la part d'alignement ne sera obligatoire qu'à partir de 2024 sur l'exercice 2023 et le seuil sera abaissé à 250 salariés⁸.

Du fait de ces seuils réglementaires et de la taille des entreprises que nous finançons, principalement des PME-ETI, la sensibilisation de nos emprunteurs à la Taxonomie est encore faible.

Zencap AM est ainsi confrontée à un manque de données sur ce thème pour calculer précisément la part des activités alignées sur les deux premiers objectifs (atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique) **de la Taxonomie européenne**. Nous menons à ce titre un travail d'engagement pour faire connaître cette réglementation auprès de nos emprunteurs.

Dans une logique de meilleur effort, Zencap a procédé, en l'absence de données fournies par l'emprunteur, à **des estimations des parts d'éligibilité et d'alignement de ses portefeuilles** de dette privée.

- Le calcul de l'éligibilité se fonde sur la répartition par code NACE du chiffre d'affaires des sociétés financées.
- L'alignement « minimum » a été estimé de façon très conservatrice, en ne considérant l'alignement que pour les activités sur lesquelles nous avons suffisamment d'informations pour nous assurer que les critères techniques étaient respectés, ainsi que le « DNSH » (pas de préjudice important aux cinq autres objectifs environnementaux) et les garanties sociales minimales (ces deux derniers points étant vérifiés en due diligence ESG lors du processus d'investissement).
- L'alignement n'a été estimé qu'en part de chiffre d'affaires. Nous n'avons pas suffisamment d'informations à date pour estimer la part d'alignement en Opex ou en Capex.

Estimations au 31/12/2022	Éligibilité	Alignement minimum (Chiffre d'affaires) ⁹
En % d'encours en dette privée sous gestion ¹⁰	59 %	11 %

⁸ Jusqu'en 2023 sur l'exercice 2022, seules les entreprises non financières de plus de 500 salariés (et pour les sociétés cotées un bilan > à 20 m€ ou un chiffre d'affaires > à 40 m€, ou pour les sociétés non cotées, un bilan > à 100 m€ ou un chiffre d'affaires > à 100 m€) sont tenues d'indiquer leur part de chiffre d'affaires, de CAPEX et d'OPEX éligibles à la Taxonomie européenne (sur les deux premiers objectifs environnementaux de la Taxonomie, à savoir l'atténuation du changement climatique et l'adaptation au changement climatique). La mesure de la part d'alignement ne sera obligatoire qu'à partir de 2024 sur l'exercice 2023 et les seuils seront abaissés à 250 salariés, et 20 m€ de bilan ou 40 m€ de chiffre d'affaires pour toutes les sociétés.

⁹ Les activités alignées sur la taxonomie ont été calculées sur la part de chiffre d'affaires alignée des emprunteurs, reflétant la part des revenus provenant des activités vertes des entreprises investies. Il s'agit ici de la part estimée minimale, c'est-à-dire que nous avons considéré un alignement nul pour les sociétés pour lesquelles nous ne disposons pas des informations nécessaires afin de valider les critères techniques (le DNSH ou les garanties sociales minimales étant vérifiées en due diligence).

¹⁰ Soit une couverture de 89 % des encours sous gestion de Zencap AM au 31/12/2022

E.2. Part des investissements dans les énergies fossiles

Au 31 décembre 2022, la part des investissements en dette privée sous gestion dans des « sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles » au sens de l'article 2, point 62, du règlement (UE) 2018/1999 du Parlement Européen et du Conseil (prospection, exploitation minière, extraction, production, transformation, stockage, raffinage ou distribution, y compris le transport, entreposage et commerce de combustibles fossiles) est de 1,97 % en comptabilisant la totalité des encours des emprunteurs impliqués, ou de 0,67 % au prorata du chiffre d'affaires lié aux combustibles fossiles des emprunteurs impliqués.

Cette part ne correspond qu'aux encours de deux emprunteurs :

- Une société spécialisée dans le transport de matières dangereuses, pour moitié du carburant et du fioul
- Un réseau de production et de distribution de chaleur urbaine et de production d'électricité en cogénération, principalement à partir de combustion de biomasse et de déchets, et en très minoritaire, pour moins de 5 % de la production, de gaz naturel

Zencap AM ne finance donc aucune société liée au charbon thermique -que ce soit l'exploration, l'extraction ou l'exploitation, la transformation, les infrastructures ou encore la production d'énergie à base de charbon thermique- ni aucune activité directement liée à l'exploration, l'extraction ou la transformation du pétrole, du gaz ou d'autres hydrocarbures non-conventionnels.

Récapitulatif des indicateurs clés réglementaires et optionnels relatifs aux combustibles fossiles

Indicateurs	Part des encours en %
Part des encours (investis) dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, au sens de l'acte délégué en vertu de l'article 4 de ce règlement ¹¹ .	1,97 % (deux emprunteurs concernés, cf. commentaire ci-dessus)
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du charbon	0,0%
Part des encours (investis) dans des entreprises actives dans le secteur du pétrole et gaz conventionnel	1,97 % (deux emprunteurs concernés, cf. commentaire ci-dessus)
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du pétrole et gaz non-conventionnel	0,0%
Pour les SGP qui gèrent des fonds immobiliers (les SGP à prédominance immobilière doivent obligatoirement compléter cet indicateur, le reste des SGP peuvent le compléter à titre optionnel) : Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobilier calculé comme étant la part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles.	0,0%
Part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de charbon	0,0%
Part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de pétrole et gaz conventionnel	0,0%
Part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de pétrole et gaz non-conventionnel	0,0%

¹¹ « Sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles » : 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

F. Stratégie d’alignement avec les objectifs de l’Accord de Paris relatifs à l’atténuation des émissions de gaz à effet de serre

F.1. Objectif quantitatif à horizon 2030

Face aux défis du changement climatique et ses conséquences mises en exergue notamment dans le dernier rapport d’évaluation du GIEC¹², Zencap AM a mis en place une approche climat.

En 2021, Zencap AM a consolidé son approche ESG-climat en déployant sa politique climat. L’objectif était d’intégrer progressivement les enjeux climat dans les processus d’investissement et dans la stratégie globale de la société de gestion.

En 2022, Zencap AM a décidé d’accélérer et de renforcer sa démarche climat avec pour **objectif de prendre des engagements forts et chiffrés d’alignement avec les objectifs de l’Accord de Paris (limiter le réchauffement global à 2°C maximum, si possible 1,5°C), à horizon 2050, avec des premiers objectifs intermédiaires pour 2030**. Si l’approche et les méthodes de réduction carbone ont été formalisées, le chiffrage de ces objectifs d’alignement des portefeuilles est encore en cours, avec l’aide du cabinet expert I Care, au 30 juin 2023.

Tous les fonds de Zencap AM sous gestion en dette privée sont concernés par la démarche climat, soit 1 820 m€ sous gestion et 89 % de la gestion au 31/12/2022 (hors mandats de conseil et intégration des fonds issus d’Aviva Investors France au 01/01/2023). Les 11 % hors couverture correspondent à l’activité de titrisation qui obéit à des règles de gestion différentes de la dette privée.

Afin de concrétiser cette démarche, nous projetons de rejoindre la Net Zero Asset Manager Initiative (NZAM) dès le 2^{ème} semestre 2023. Cela signifie que Zencap AM s’engagera à « soutenir l’objectif de neutralité carbone (émissions nettes nulles de gaz à effet de serre) d’ici à 2050 ou plus tôt, conformément aux efforts déployés au niveau mondial pour limiter le réchauffement à 1,5 °C ; et s’engage également à soutenir les investissements alignés sur l’objectif de neutralité carbone d’ici 2050 ou plus tôt»¹³.

F.2. Méthodologie interne

F.2.1. Rappel de l’intégration des impacts climat dans le processus d’investissement

Notre stratégie implique de prendre en compte dans les décisions d’investissement la transition énergétique et écologique, et d’orienter les financements vers des modèles de production et de consommation responsables et bas-carbone.

Cette démarche d’investisseur responsable s’inscrit dans une logique de **double matérialité**. Notre approche vise donc autant à limiter les risques financiers dus au changement climatique, que les impacts de nos financements sur le climat et les parties prenantes externes. La gestion des risques physiques et de transition liés au changement climatique est décrite dans la section « *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* »

Les incidences négatives sur le climat sont ainsi prises en compte aux différentes étapes du processus d’investissement, pour tous les financements en dette privée :

¹² GIEC, [Synthesis Report Of The IPCC Sixth Assessment Report](#), Mars 2023

¹³ The Net Zero Asset Managers initiative, [The Net Zero Asset Managers Commitment](#), dans sa version de juin 2023

1) Dans la stratégie des fonds d'investissement

A l'image de notre dernier fonds lancé « Zencap European Sustainable Transition II » (ZEST II, Article 9), Zencap AM cherche à **intégrer dans la stratégie de ses fonds les enjeux climat et à orienter ses financements vers des acteurs de la transition énergétique** (ex : énergies renouvelables, solutions bas carbone, bâtiments éco-conçus). Zencap souhaite également **accompagner les secteurs en transition** afin de rendre compatible leurs activités avec l'Accord de Paris (état des lieux, fixation d'objectifs avec les emprunteurs, engagement sur une trajectoire d'alignement avec l'Accord de Paris).

2) Au stade du sourcing des dossiers

Les enjeux climatiques sont largement repris dans le cadre de **notre politique d'exclusion et de vigilance** (énergies fossiles, huile de palme, etc.) qui a été renforcée en juin 2023 (cf. paragraphe 4. « Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris »).

Par ailleurs, Zencap AM vérifie l'adéquation de chaque dossier d'investissement avec la stratégie du fonds et la politique climat.

3) Pendant la phase de due diligence

Zencap AM vérifie dans un premier temps, dans le cas où le fonds comporte un filtre à l'entrée sur des indicateurs précis de durabilité, le respect de ces derniers (exemple de l'indicateur d'alignement de la trajectoire carbone de l'emprunteur à l'Accord de Paris pour le fonds Zest II).

Ensuite, l'analyse ESG intègre **l'évaluation des incidences négatives sur le climat**. Les questionnaires ESG de Zencap AM (entreprises, actifs immobiliers et actifs d'infrastructure) intègrent les PAIs liés au climat (PAIs 1 à 6 et PAIs 17 à 19) et plusieurs sections liées aux impacts sur le climat :

- Formalisation (ou non) par l'emprunteur d'une politique de réduction de gaz à effet de serre et objectif d'alignement de celle-ci sur une trajectoire reconnue, vérifiée et alignée sur l'Accord de Paris
- Niveau de contribution de l'emprunteur à la neutralité carbone : part d'alignement à taxonomie verte européenne (objectif 1 - atténuation), émissions de gaz à effet de serre, consommations d'énergie, part des énergies renouvelables dans la consommation d'énergie, part des énergies renouvelables dans la production énergétique (le cas échéant)
- [Actifs immobiliers] Caractéristiques des bâtiments : normes de construction, certifications, performance énergétique, végétalisation des espaces
- Initiatives de réduction carbone : raccourcissement des chaînes logistiques, éco-conception, etc.

En fonction de la matérialité de ces enjeux, ces incidences sont approfondies en entretien avec les dirigeants ainsi que la capacité de l'emprunteur à s'inscrire dans la transition énergétique et donc à baisser ses émissions directes et indirectes.

Du fait de la classe d'actifs (dette privée) et de la taille des emprunteurs (ex : PME), l'évaluation de l'enjeu est parfois difficile : manque d'informations ou de données disponibles. Zencap AM pousse dans ce cas les emprunteurs à mener les évaluations nécessaires.

Dans le cadre de la nouvelle politique climat (2023) de Zencap AM, **une méthodologie de collecte des informations sur l'empreinte carbone des emprunteurs** a été formalisée (cf. ci-dessous).

4) Pendant la phase de négociation des termes du financement

Suite à la due diligence ESG, Zencap AM peut intégrer une clause engageant l'emprunteur à réaliser des objectifs liés au climat. Le développement des **"Sustainability-Linked Bonds/Loans"** (SLB/SLL), dont certains sont associés à des objectifs climatiques ou énergétiques, est un moyen d'action (cf. section « Les financements sous forme de "SLB/SLL" »).

5) Pendant la vie du financement

Le **reporting ESG annuel** demandé aux emprunteurs inclut les PAIs liés aux émissions de gaz à effet de serre et d'autres indicateurs sur les enjeux climatiques (mêmes indicateurs que ceux demandés en due diligence). Dans le cadre de la nouvelle politique climat (2023) de Zencap AM, la **mise à jour annuelle des informations carbone et le suivi de la trajectoire carbone** sont systématisés. Une **démarche d'accompagnement des emprunteurs** a également

été formalisée (cf. ci-dessous). Enfin, lorsqu'un objectif lié au climat a été fixé dans le cadre du financement, il sera suivi à part entière et revu annuellement à l'aide d'indicateurs dédiés.

F.2.2. Méthodologie interne pour la construction d'une trajectoire climatique

Le deuxième semestre 2022 puis ce début d'année 2023 marquent un tournant dans la démarche d'engagement de Zencap AM pour contribuer à la lutte contre le changement climatique. I Care, cabinet de conseil indépendant spécialisé sur les enjeux environnementaux, a été missionné fin 2022 afin d'analyser le profil carbone des portefeuilles et d'accompagner Zencap AM à la fixation **d'objectifs de décarbonation à horizon 2030**, et à la formalisation de politiques, méthodes et outils nécessaires à cette ambition. **Une méthodologie interne a ainsi été mise en place avec I Care afin d'évaluer et suivre l'alignement de la stratégie d'investissement avec l'Accord de Paris.**

Un **groupe de travail** a ainsi été constitué, avec l'équipe d'I Care, l'équipe ESG de Zencap et un membre de la Direction Générale de Zencap afin de poursuivre ces objectifs.

Le **Comité d'investissement durable de Zencap**, « CID », a été particulièrement impliqué tout au long du projet : formations, ateliers de réflexion, suivi de l'avancement et des résultats, réunions de restitution.

Les travaux de **modélisation des trajectoires de décarbonation** ont été réalisés sur les lignes en portefeuilles de chacune des trois stratégies d'investissement (entreprises, actifs immobiliers et infrastructures).

Dans un premier temps, afin de conserver une approche cohérente et constructive, Zencap AM a mené plusieurs ateliers pour répondre aux enjeux suivants :

- Optimiser la démarche en fonction des données disponibles
- Identifier le potentiel de décarbonation de ses portefeuilles
- Identifier les leviers de réduction des émissions du portefeuille actuel et étudier la faisabilité de l'atteinte des objectifs climatiques

La structuration d'objectifs climat est un exercice complexe. L'appropriation de la démarche étant essentielle, Zencap AM a organisé des formations techniques pour l'ensemble des équipes de Zencap. De plus, la direction générale a directement piloté le projet et a suivi les résultats.

Etape 1 : Définition du cadre de fixation des objectifs

- **Horizon de temps**

Les travaux n'étant pas finalisés au moment de la rédaction de ce rapport, Zencap AM communiquera sur les **objectifs quantitatifs à horizon 2030** dans les mois à venir, dans le cadre de **l'adhésion à la Net Zero Asset Manager Initiative**. Les objectifs de réduction de l'intensité carbone de Zencap AM seront fixés à **horizon 2030**, à partir des données disponibles au 31/12/2022.

- **Couverture au niveau du portefeuille**

L'objectif de réduction de l'intensité carbone concernera l'ensemble de nos portefeuilles sur toutes nos stratégies : entreprises (PME/ETI), actifs immobiliers et infrastructures. Ainsi **tous nos portefeuilles sous gestion en dette privée seront concernés, soit 89 % des encours de Zencap sous gestion au 31/12/2022**, par nos objectifs globaux de réduction carbone et d'alignement. En revanche, les objectifs ne pourront être identiques pour tous les fonds, notamment concernant les fonds dont la période d'investissement est terminée (investissements déjà réalisés). Les trajectoires de réduction des émissions de gaz à effet de serre utilisées dans le cadre de ces travaux sont définies sur **une fréquence annuelle**.

Compte tenu notamment de la taille de nos emprunteurs sur notre univers de financement, Zencap AM fait face à un certain manque de données climat (absence de mesure, périmètre restreint, manque de robustesse) de la part des entreprises financées. La trajectoire de réduction de l'intensité carbone de nos portefeuilles pourra être d'autant plus fine que la couverture des données climat sera exhaustive. Pour cela, Zencap AM compte s'engager auprès des entreprises financées et fiabiliser, approfondir et systématiser la collecte des données carbone : en cas

d'absence d'empreinte ou de bilan carbone déjà effectué par l'emprunteur, Zencap AM fera réaliser l'exercice par un prestataire, avec un degré de précision qui dépendra de la matérialité de l'enjeu (cf. paragraphe ci-dessous 4. « *Leviers supplémentaires pour atteindre nos objectifs* »).

- **Quantification des résultats à l'aide d'un indicateur**

L'indicateur retenu pour la quantification des objectifs en cours est l'intensité carbone économique, soit les tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (tCO2eq / M€ de CA) car il offre la possibilité d'agréger les données carbone pour l'ensemble des secteurs économiques et de se reposer sur des données actuellement disponibles sur le marché. Il permet d'évaluer la capacité des entreprises à réduire leur impact carbone par unité économique. L'intensité économique peut en revanche conduire à des biais, notamment « l'effet prix » qui peut amener à favoriser les entreprises à forte marge.

L'objectif à plus long terme pour Zencap AM est de pouvoir affiner son engagement de réduction des émissions, aujourd'hui exprimé en intensité économique, en définissant des objectifs adaptés à chaque stratégie/secteurs exprimés en intensité physique.

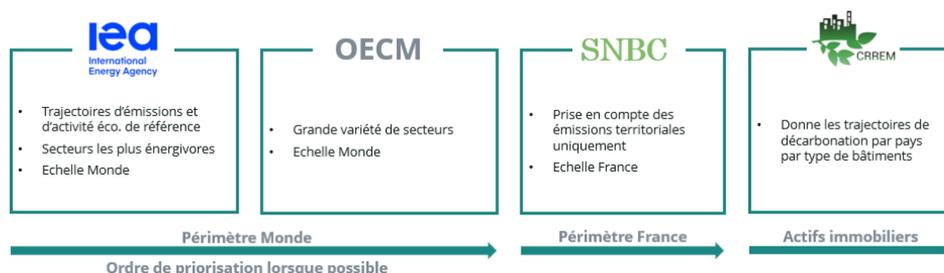
- **Niveau de couverture et granularité sectorielle et géographique de l'analyse**

La méthodologie utilisée couvre la totalité des émissions de gaz à effet de serre sur le périmètre scope 1, 2 et 3 amont et aval.

La granularité sectorielle de notre analyse dépend des classes d'actifs.

- Pour le portefeuille « entreprises », chaque activité a été associée à un secteur GICS (Global Industry Classification Standard)¹⁴ de niveau 2 ou 4. L'objectif étant, autant que possible, de chercher à disposer des SDA¹⁵ (Sectoral Decarbonization Approach) correspondant à des GICS 4, l'échelle la plus fine.
- Pour les actifs immobiliers, la classification donnée par les scénarios Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) a été adoptée (cf. paragraphe ci-dessous *Scénarios énergie-climat retenus et éléments de comparaison*).
- Pour le portefeuille d'infrastructures, la granularité retenue a été fine puisqu'elle s'établit au niveau du type d'actif.

Lorsque que cela est permis par les trajectoires des scénarios, une granularité géographique par pays a également été retenue. Autrement, la granularité géographique retenue est le périmètre Monde. En particulier, le périmètre France correspond aux trajectoires des scénarios de la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC) et Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) (qui sont adaptés à la France) pour les lignes pour lesquelles les scénarios sont disponibles. Pour les autres lignes, les trajectoires des scénarios Monde ont été appliquées : scénario « Net Zero Emissions » de l'Agence Internationale de l'Énergie (NZE AIE) et « One Earth Climate Model » (OECM). Pour les investissements relatifs à l'immobilier, les scénarios CRREM qui sont spécifiques à chaque pays ont été appliqués en fonction du type d'actifs et du pays.



¹⁴ La classification GICS (Global Industry Classification Standard) est une taxonomie économique s'échelonnant sur 4 niveaux : 11 secteurs, 24 groupes d'industries, 68 industries et 154 sous-industries, permettant de classer les principales sociétés cotées selon leur secteur d'activité.

¹⁵ La Sectoral Decarbonization Approach (SDA) est une méthode fondée sur des données scientifiques permettant aux entreprises de fixer des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre alignés sur les scénarios 2°C

Etape 2 : Construction d'une trajectoire climatique

La construction d'une trajectoire climatique est un exercice complexe qui nécessite de s'adapter aux spécificités du portefeuille.

Afin de parvenir à une estimation prospective de nos objectifs de réduction, **les réductions attendues en tCO₂eq/M€ de chiffre d'affaires à horizon 2030 ont été projetées** en agrégeant des données sectorielles.

En particulier, la modélisation au niveau sectoriel distingue deux types de secteurs :

- **Les secteurs à fort enjeu carbone**, pour lesquels des scénarios sectoriels de décarbonation existent (les « SDA »). Les SDA fournissent des données d'émissions (tCO₂eq) et, la plupart du temps, des volumes d'activité associés (ex : tonnes transportées par km parcouru pour le transport de marchandises). Ces données permettent de calculer des intensités physiques (ex : tCO₂eq/tkm).
- **Les secteurs avec un plus faible enjeu carbone**, pour lesquels les scénarios sectoriels de décarbonation n'existent pas. Pour ces secteurs, un raisonnement en « contraction absolue » a été mené, c'est-à-dire qu'est suivie la même trajectoire de réduction des émissions pour l'ensemble des secteurs, soit -4,2 % de réduction linéaire des émissions absolues tCO₂eq par an.

Ainsi, au sein de nos portefeuilles en dette privée, 51 % des lignes de financement sont couvertes par un SDA, le reste faisant l'objet d'une modélisation de réduction de l'intensité carbone par « contraction absolue ».

Scénarios énergie-climat retenus et éléments de comparaison

Ces travaux s'appuient sur les trajectoires de décarbonation sectorielles de l'Agence Internationale de l'Energie (AIE), du One Earth Climate Model (OECM), du Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM), de la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC) et de la Science Based Target Initiative (SBTi) pour la contraction absolue.

Afin de construire ces différentes trajectoires, un ordre de priorité a été appliqué sur les scénarios au niveau sectoriel. Pour les scénarios de réchauffement « Well Below 2°C » et 1,5°C sur le périmètre Monde, les scénarios de l'AIE ont été privilégiés dans un premier temps car ils sont reconnus par les institutions et mis en avant par les alliances et initiatives comme la Net Zero Asset Owner Alliance (NZOA) et la Science Based Target Initiative (SBTi). Dans un second temps, les scénarios OECM ont été considérés, car ils sont également reconnus par la NZOA, mais restent cependant moins utilisés que ceux de l'AIE. Néanmoins, ces derniers couvrent plus de secteurs et permettent donc de compléter les secteurs manquants des scénarios de l'AIE.

Sur le périmètre France, les scénarios de la SNBC ont été privilégiés car ils traduisent la feuille de route déployée par la France pour atteindre la neutralité carbone à horizon 2050 et réduire l'empreinte carbone de la consommation des Français, ainsi que la faible intensité carbone de notre mix électrique.

Enfin, pour les actifs immobiliers, les scénarios du CRREM ont été utilisés en priorité par rapport aux scénarios de l'AIE du fait de leur granularité plus importante à la fois au niveau géographique et concernant la typologie des bâtiments considérés.

Par la suite, les trajectoires de décarbonation exprimées en intensité physique ont été converties en intensité économique (tCO₂eq/M€ de CA). Pour cela, il est nécessaire de neutraliser deux effets :

1. **L'effet volume**, reflétant la croissance économique du secteur. L'initiative Science Based Target (SBTi) précise en effet que les objectifs de réduction d'intensité économique doivent amener à une réduction absolue. Or, on peut anticiper que -dans un monde en croissance économique- les chiffres d'affaires des entreprises vont naturellement s'accroître tous les ans de x %, et donc mener à une hausse des émissions absolues de y % chaque année. Un raisonnement en intensité économique ne tient pas compte de ce dernier point, c'est pourquoi il faut modifier le taux de réduction annuel en ajoutant le taux de croissance de l'économie (ou encore, si cela est possible, l'accroissement de la valeur ajoutée du secteur) pour s'assurer de conduire à des réductions d'émissions absolues.

Pour les secteurs à plus faible enjeu carbone, le niveau annuel de réduction des émissions absolues attendu (-4,2 %/an) intègre donc un facteur croissance supplémentaire.

Pour les secteurs à fort enjeu carbone, l'effet volume est déjà intégré dans les projections d'activité.

Ont été retenus un taux de croissance annuel Monde de 2,8 % jusqu'en 2050 et un taux de croissance France de 1,2 % jusqu'en 2050 (ces hypothèses ont été retenues sur base des travaux d'I Care avec des investisseurs institutionnels mais sont néanmoins ajustables dans notre outil de pilotage interne).

2. **L'effet prix**, reflétant l'inflation. L'augmentation des prix devrait conduire à des augmentations de chiffre d'affaires en devise, et donc à des réductions d'intensité économique (tCO₂e/M€ CA) sans réduction effective des émissions de tCO₂eq.

Toutefois, étant donné la difficulté pour produire des projections d'inflation fiables à long terme, il a été retenu pour l'exercice sur les données de l'année 2021 de ne pas prendre en compte l'inflation.

F.3. Quantification des résultats

Sans attendre la fixation d'objectifs climatiques quantitatifs précis et du suivi de **l'indicateur d'intensité carbone économique (tCO₂eq / M€ de CA) sur un périmètre satisfaisant**, Zencap AM suit les premiers résultats de sa Politique Climat à l'aide de différents indicateurs, notamment :

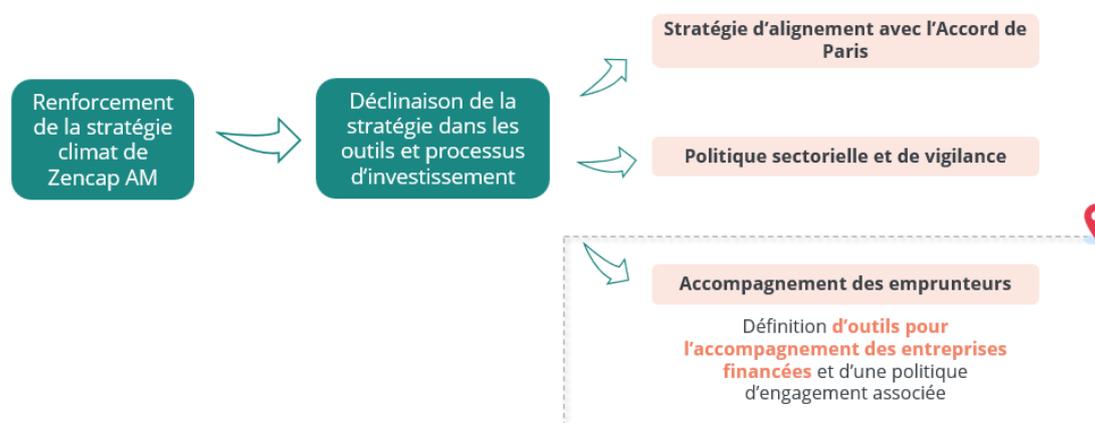
- 6) Les indicateurs « PAIs » liés aux émissions de gaz à effet de serre présentés dans la section dédiée « [Description des principales incidences négatives](#) »
- 7) Des indicateurs de suivi volontaires, dont une partie du reporting est dédiée aux enjeux climatiques (cf. section [Enjeux environnementaux](#))
- 8) La part des objectifs fixés dans le cadre de SLB/SLL portant sur la lutte contre le changement climatique (cf. section « [Les financements sous forme de "SLB/SLL" \(Sustainability-Linked Bond/Loan\)](#) »)
- 9) La part d'éligibilité et d'alignement à la Taxonomie européenne dans nos fonds « Article 8 » (cf. section « [Alignement Taxonomie et part dans les énergies fossiles](#) »)

Quant au fonds « Zencap European Sustainable Transition II » (ZEST II) lancé en 2022, la « température » du fonds et son alignement avec l'Accord de Paris sont suivis chaque année parmi les indicateurs clés de suivi du fonds.

F.4. Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris

F.4.1. Leviers supplémentaires pour atteindre nos objectifs

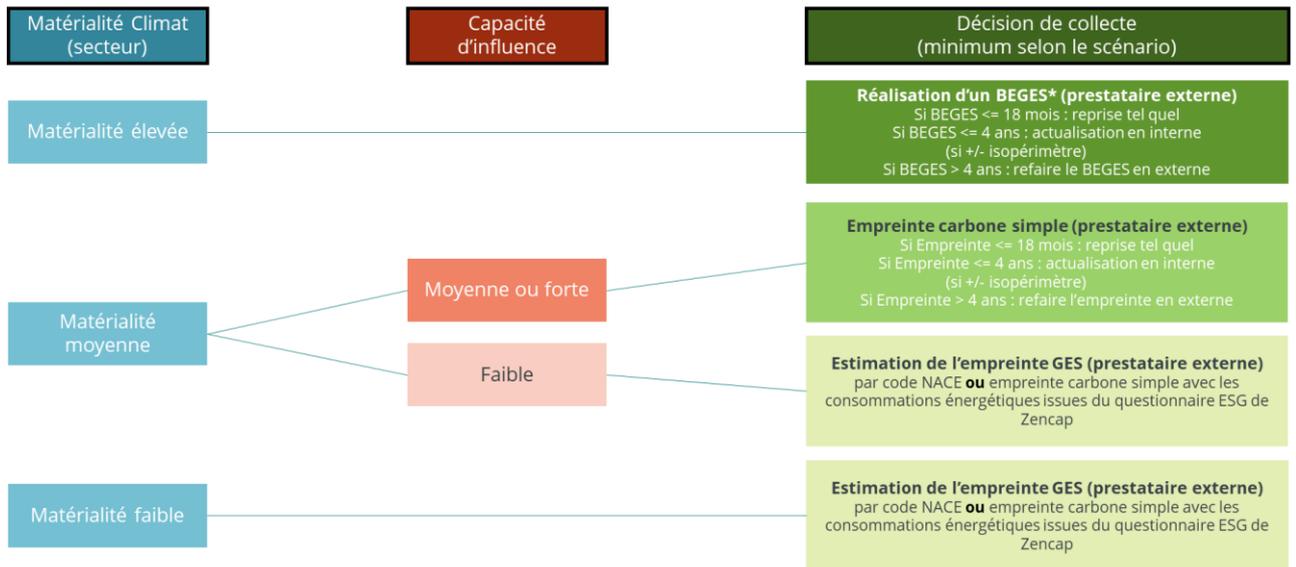
A l'issue de l'étape de construction des trajectoires climatiques, un travail de réflexion autour des leviers supplémentaires à actionner pour atteindre nos objectifs climatiques a été engagé.



Une stratégie climat déclinée de manière opérationnelle

Parmi ces leviers, Zencap AM entend améliorer la transparence sur les données climat des emprunteurs. Afin de guider son processus de collecte de données de l’empreinte carbone de ses emprunteurs, Zencap AM a déployé un outil dédié **d’arbre de décision décliné pour ses 3 stratégies d’investissement**. Ces dernières reposent sur deux critères : la matérialité climat du secteur (élevée, moyenne, faible), et la capacité d’influence de Zencap AM sur l’emprunteur (moyenne ou forte, faible). Ils permettent d’aboutir à trois niveaux de collecte et au calcul de la donnée carbone en fonction de l’emprunteur.

La capacité d’influence de Zencap AM sur l’emprunteur est définie selon une matrice interne qui tient compte du positionnement de Zencap AM dans le financement (accès au Conseil, financement majoritaire, etc.) et de la réceptivité des dirigeants sur les enjeux climat (conviction des dirigeants, interlocuteur dédié, niveau d’informations transmises).



*BEGES scope 1, 2 et 3, selon la méthodologie Bilan carbone idéalement, sinon GHG Protocol

Arbre de décision pour la collecte des données (entreprises)

Zencap AM prévoit aussi d’intensifier les échanges et le soutien aux entreprises via un parcours d’accompagnement dédié proposé à chaque nouvel emprunteur. Le parcours d’accompagnement sur le climat de Zencap est constitué d’un premier socle de pratiques communes, puis se décline en deux parcours distincts **Entreprise** et **Projet/Actif** adaptés aux caractéristiques et besoins des emprunteurs.



Figure 1 : Un parcours d'accompagnement tout au long de la vie du financement

Le niveau d'ambition du parcours d'accompagnement est défini pour chaque emprunteur au regard de son positionnement au sein de l'arbre décision (voir ci-dessous) selon les dimensions suivantes : matérialité climat du secteur, niveau de maturité de l'emprunteur sur les enjeux climat et capacité d'influence de Zencap AM sur l'emprunteur.

La capacité d'influence a été définie précédemment. Le niveau de maturité de l'emprunteur est défini selon une matrice d'évaluation interne prenant en considération les politiques de réduction carbone, les engagements, les actions menées, la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique ou encore la mesure des émissions carbone.

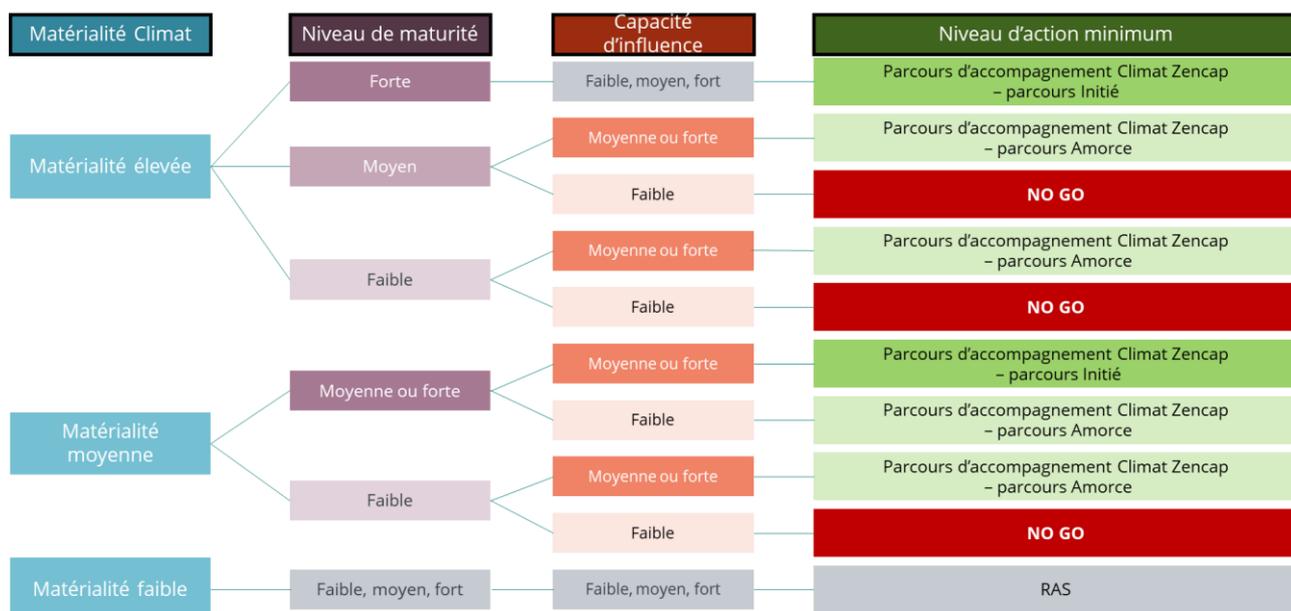


Figure 52 : arbre de décision pour le parcours d'accompagnement Climat de Zencap (entreprises en transition)

En parallèle, Zencap AM prévoit de mettre en œuvre des mécanismes incitatifs de financement (ex. SLL/SLB) ou encore de développer de nouveaux fonds avec des objectifs sur les enjeux climatiques.

A l'issue de cette dernière étape, en cours de finalisation à l'heure d'écriture du présent rapport, Zencap AM communiquera ses objectifs pris en matière de réduction d'intensité carbone par M€ de chiffre d'affaires à horizon 2030 pour un alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris.

F.4.2. Approfondissement de notre politique d'exclusion et de vigilance

Toute opportunité de financement est systématiquement évaluée au regard de notre politique sectorielle que Zencap AM s'engage à mettre à jour régulièrement notamment lorsque les enjeux ESG-climat deviennent davantage matériels sur un secteur donné.

Zencap AM a d'ores et déjà une exposition directe quasiment nulle aux énergies fossiles. Ainsi sur le périmètre de la dette privée au 31/12/2022 (comme en N-1), Zencap AM ne gère quasiment pas d'encours directement liés aux énergies fossiles (< 0,1 %) :

- **0 % d'encours sous gestion directement liés au charbon thermique** que ce soit la possession de mines de charbon thermique, l'extraction, la production ou la transformation du charbon thermique, ou la production d'énergie à base de charbon thermique.
- **0 % d'encours sous gestion directement liés au pétrole conventionnel et non conventionnel** que ce soit l'exploration, l'extraction ou l'exploitation du pétrole.
- **0 % d'encours sous gestion directement liés au gaz conventionnel et non conventionnel** que ce soit l'exploration, l'extraction ou l'exploitation du gaz fossile (à l'exception d'un emprunteur qui, tout en

respectant nos seuils d'exclusion, utilise en très minoritaire du gaz naturel pour alimenter un réseau de chaleur, représentant moins de 0,1 % de nos encours sous gestion).

Afin d'affirmer d'avantage ses convictions et son positionnement, Zencap AM a actualisé et renforcé en juin 2023 sa **politique d'exclusion thématique et sectorielle et a formalisé une politique de vigilance**.

a) Le périmètre des exclusions des énergies fossiles a été élargi, tout comme les seuils d'implication.

La politique d'exclusion de Zencap, en ayant intégré le gaz fossile en 2023, couvre maintenant l'ensemble des énergies fossiles. Les principales exclusions sur les combustibles fossiles sont désormais les suivantes, les évolutions de 2023 de la politique étant précisées entre crochets (détails à retrouver dans la Politique d'exclusion et de vigilance complète publiée sur [le site internet de Zencap AM](#)) :

- Toute mine de charbon thermique ou tout développement ou nouveau projet d'infrastructure lié au charbon thermique *[point déjà présent dans l'ancienne politique]*
- Toute société dont plus de 2,5 % du chiffre d'affaires est directement lié au charbon thermique (ex. transport) ou dont la capacité installée de production d'énergie à base de charbon thermique excède 2 GW ou 2,5 % du mix de production -sauf plan de transformation crédible dans les deux ans pour atteindre ces seuils-, seuils ramenés à 1 GW et 1 % en 2025, puis à 0 GW et 0 % en 2030 *[seuils abaissés et nouveaux seuils intermédiaire en 2025, anciennement 10 % avec un objectif de 0 % en 2030]*
- Toute société dont l'activité, au 1^{er} euro de revenu, est directement liée à l'exploration, l'extraction ou l'exploitation d'hydrocarbures non conventionnels *[point déjà présent dans l'ancienne politique mais avec un élargissement de la liste des hydrocarbures non conventionnels]*.
- Toute société dont les revenus proviennent de l'exploration et de la production de pétrole ou de gaz fossile conventionnels au seuil de 10 % du chiffre d'affaires, ou proviennent d'infrastructures en aval liés au pétrole et au gaz fossile conventionnels ou de la production d'énergie à base de pétrole ou de gaz fossile conventionnels au seuil de 5 % du chiffre d'affaires, sauf plan de transformation crédible dans les deux ans pour atteindre ces seuils, seuils ramenés à 0 % en 2030 *[précision du périmètre et ajout du gaz fossile au périmètre]*.

Ainsi, Zencap AM s'engage dès aujourd'hui à n'avoir aucune exposition directe dans les mines de charbon et les hydrocarbures non conventionnels, et s'engage au plus tard au 31/12/2029 à n'avoir aucune exposition directe dans l'ensemble des énergies fossiles, que ce soit le charbon thermique, le pétrole ou le gaz.

Zencap AM a également intégré à la politique d'exclusion l'huile de palme dont l'impact sur la biodiversité est également lié au changement climatique.

b) Dans sa nouvelle politique de vigilance, Zencap AM élargit son engagement auprès des secteurs les plus exposés à la transition énergétique et écologique.

D'une part, Zencap AM adresse les sociétés exposées aux énergies fossiles dans leur chaîne de valeur. Dans l'éventualité d'une exposition matérielle, Zencap AM engagera un dialogue avec la société concernée dans l'objectif de mettre en place un plan de transition compatible avec sa propre stratégie climat.

D'autre part, la démarche de financement de Zencap AM entend renforcer ses diligences sur les secteurs dont la matérialité des enjeux ESG et climat est reconnue comme particulièrement élevée. La politique de vigilance vise sept secteurs en ce sens qui font l'objet d'un contrôle renforcé lors de la décision de financement ainsi que d'un suivi au cours de la vie du financement. Les secteurs concernés sont les suivants :

- Energie/électricité
- Chimie
- Agro-alimentaire
- Transports
- Mines et Métaux
- Numériques et télécoms
- Technologie de « transition »

Enfin, la vigilance portera sur la nécessité d'une transition juste, c'est-à-dire dans le respect des considérations sociales, notamment des publics les plus vulnérables.

L'intégralité des encours gérés par Zencap AM en dette privée est couverte par cette politique d'exclusion et de vigilance.

F.5. Actions de suivi et fréquence de l'évaluation, dates prévisionnelles de mise à jour et facteurs d'évolution pertinents retenus

Au cœur de notre stratégie climat renforcée en 2022-2023, Zencap AM met en place annuellement des dispositifs d'évaluation de l'empreinte carbone de ses portefeuilles et de suivi de l'objectif de réduction à travers l'outil de modélisation des trajectoires déployé en 2023 dans le cadre de la définition de ses objectifs de décarbonation.

Zencap AM prévoit de mettre à jour tous les cinq ans jusqu'à horizon 2050, ses objectifs de réduction des émissions.

Le suivi de l'incidence de la Politique d'Exclusion sur les financements ainsi que le suivi de la démarche d'accompagnement climat de Zencap auprès des emprunteurs seront également mis en place à partir de 2023.

Jusqu'en 2022, la Politique Climat est néanmoins suivie annuellement à travers 1) les questionnaires ESG annuels et qui comprennent des indicateurs liés au climat, et 2) le suivi annuel des objectifs liés aux SLB/SLL. Ces indicateurs continueront bien entendu d'être suivis en sus de ceux déployés en 2023.

La stratégie d'investissement de chaque portefeuille pourra être adaptée dans le temps en fonction de l'évaluation des résultats et des objectifs qui lui sont propres.

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

G.1. Prise en compte des objectifs de la Convention sur la diversité biologique

G.1.1. Contexte et politique biodiversité

Alors que le climat s’est imposé comme le débat de référence dans le domaine de l’environnement, les acteurs économiques et financiers s’intéressent de plus en plus aux enjeux de préservation de la diversité biologique. En effet, il s’agit d’une forte préoccupation scientifique : la perte de biodiversité due aux activités humaines est alarmante, et est accélérée par le réchauffement climatique. A date, selon le ministère de l’Écologie, un million d’espèces sont menacées d’extinction, 75 % de la surface terrestre est altérée de manière significative et 85 % des zones humides ont disparu¹⁶. L’humanité dépend largement de la santé des écosystèmes, et Zencap AM reconnaît qu’il n’y a pas d’avenir net-zéro carbone sans une inversion de la perte de biodiversité, car le changement climatique et la biodiversité sont intrinsèquement liés.

Lors du Sommet de la Terre de Rio en 1992, la Convention sur la Diversité Biologique (CDB) est adoptée par les Nations Unies.

En 2010, les 190 pays membres de la CDB adoptaient les « 20 objectifs d’Aichi » à horizon 2020 pour stopper l’érosion de la biodiversité.

En revanche, selon les rapports nationaux remis en 2020 au secrétariat de la CDB, quatorze objectifs n’ont pas été atteints et seuls six objectifs sur vingt ont été partiellement atteints.



2020 UN BIODIVERSITY CONFERENCE
COP 15 / CP-MOP 10 / NP-MOP 4
Ecological Civilization-Building a Shared Future for All Life on Earth
KUNMING – MONTREAL



Le cadre mondial post-2020 pour la biodiversité (CMB) Kunming-Montréal, adopté en décembre 2022 lors de la quinzième réunion de la Conférence des parties (COP 15), a défini un cadre d’actions pour stopper et inverser la tendance de la perte de la biodiversité en s’appuyant sur les plans stratégiques précédents de la Convention. Parmi les éléments clés de ce nouveau cadre historique, figurent quatre objectifs primordiaux à atteindre d’ici 2050 étayés par 23 cibles. Les objectifs et cibles visent de manière générale à :

- A) Préserver, améliorer ou rétablir l’intégrité, la connectivité et la résilience de tous les écosystèmes
- B) Utiliser et gérer durablement la biodiversité et valoriser, préserver et renforcer les contributions de la nature à l’homme
- C) Partager de manière juste et équitable les avantages monétaires et non monétaires découlant de l’utilisation des ressources
- D) Donner à toutes les Parties des moyens adéquats afin de mettre pleinement en œuvre le cadre mondial de la biodiversité de Kunming-Montréal

¹⁶ Ministères Écologie Énergie Territoires - ecologie.gouv.fr

6.1.2. Engagements de Zencap AM

Chez Zencap AM, durant le processus d'investissement, mais aussi pendant la période du financement, nous nous efforçons d'adresser les sujets liés à la biodiversité au regard des objectifs de la Convention sur la Biodiversité (CDB) ainsi que les facteurs de destruction de la biodiversité.

- **Les politiques et engagements**

Zencap AM prend en compte les enjeux de biodiversité dans ses politiques et engagements.

Au regard de l'urgence des enjeux climatiques et de biodiversité, Zencap AM s'engage dans des **démarches d'exclusion en matière d'énergies fossiles et d'huile de palme**. Ainsi, à travers sa politique d'exclusion et de vigilance, la société de gestion prend en compte des activités ayant un impact négatif sur la faune et la flore, notamment en participant à la lutte contre la déforestation (cf. [Politique d'exclusion et de vigilance](#)).

A ce jour, Zencap AM a formalisé une première Politique Biodiversité début 2021 (cf. [Politique Climat et Biodiversité](#)). Depuis, Zencap AM est dans une démarche d'amélioration continue en la matière, qui se traduit et s'accélère notamment avec son **engagement dans la « Finance for Biodiversity Pledge » (FfB)** depuis 2023. L'adhésion à la fondation FfB implique un engagement de la société à tout mettre en œuvre pour contribuer à la protection et à la restauration de la biodiversité et des écosystèmes par le biais de ses activités de financement et de ses investissements. Être signataire à la FfB est un engagement public à contribuer à la protection de la biodiversité et des écosystèmes. De plus, Zencap AM envisage de rejoindre le groupe de travail « Engagement » de l'initiative à partir de septembre 2023.

- **En phase de due diligence**

L'analyse ESG dans la phase de préinvestissement prend en compte la biodiversité en incluant des indicateurs spécifiques liés à cette problématique (telles que l'évaluation de l'empreinte biodiversité, l'éco-conception, l'utilisation des ressources, etc.) dans le questionnaire ESG. Ces indicateurs sont demandés aux différents emprunteurs potentiels en fonction de leur matérialité au regard du secteur d'activité et de la nature du financement (cf. tableau indicateurs biodiversité dans la section [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#)).

Depuis 2023, Zencap AM a renforcé la formalisation de la prise en compte de la biodiversité dans ses analyses ESG avec **une analyse dédiée des dépendances et pressions** (cf. [Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES](#)).

Si l'impact sur la biodiversité est jugé trop important et qu'il n'y a pas de perspective tangible d'amélioration, le financement sera refusé.

Lorsqu'il existe un impact et un potentiel d'amélioration, Zencap AM peut mettre en place une démarche d'engagement avec l'emprunteur en fixant des objectifs de biodiversité pouvant être associés à un mécanisme de "SLB/SLL". Ces objectifs sont discutés lors de la négociation des conditions de financement, incorporés dans la documentation et suivis tout au long de la période de financement (cf. [Les financements avec objectifs de durabilité](#)). Il convient de noter que l'évaluation précise des risques et des impacts liés à la biodiversité est encore difficile à quantifier aujourd'hui, malgré l'émergence de nouveaux outils (tels que le [Biodiversity Risk Filter](#) du WWF). Une évaluation précise est d'autant plus difficile que les petites structures que nous finançons mesurent rarement leur exposition à ces risques et leurs impacts. La disponibilité des données est donc limitée et il est parfois difficile d'appréhender la question de manière fiable et pertinente.

- En cours de financement

La collecte de données ESG annuelle des emprunteurs en portefeuille suit les incidences négatives (PAIs) (obligatoires et certains volontaires) et d'autres indicateurs directement ou indirectement liés à la biodiversité (cf. [Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité](#)).

Par ailleurs, depuis 2023, une analyse des impacts et pressions sur la biodiversité a été initiée à l'échelle de certains de nos portefeuilles d'investissements (cf. section [Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES](#)).

G.2. Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES

Les activités économiques génèrent des pressions sur la biodiversité, qui se dégrade fortement et altère la capacité de celle-ci à fournir les services écosystémiques nécessaires au maintien de l'habitabilité de la Terre. A ce titre, le rapport de l'IPBES élaboré en 2019 a identifié les pressions générées par les activités humaines sur la biodiversité les plus importantes, permettant d'améliorer l'analyse des enjeux biodiversité des entreprises ou acteurs économiques.

Le rapport de l'IPBES identifie cinq pressions qui conduisent à la dégradation de la biodiversité, à savoir :

- Changement d'usage des terres et mers et destruction des habitats
- Surexploitation des ressources naturelles, terrestres et marines
- Changement climatique
- Pollution de l'air, de l'eau et autres pollutions (sonore, visuelle, etc.)
- Espèces exotiques envahissantes

Aussi, la dégradation de la biodiversité altère les services fournis par la nature qui contribuent à l'habitabilité de la Terre. Ces services écosystémiques sont structurés selon les bénéfices qu'ils fournissent, comme le démontre la classification européenne des services écosystémiques (CICES), qui en identifie plusieurs types : les services d'approvisionnement, de régulation, culturels et de soutien. Certaines activités ont une dépendance forte à des services écosystémiques dont la pérennité est menacée par les pressions engendrées sur la biodiversité. En ce sens, l'exposition à un service écosystémique à risque de dégradation constitue un enjeu matériel pour les activités économiques.

Comme indiqué dans la section précédente « [Engagements de Zencap AM](#) », l'évaluation de l'impact des activités économiques sur la biodiversité, attendu au titre de l'article 29 de la Loi Energie Climat, est menée en phase de Due Diligence et de suivi ESG annuel des investissements.

L'identification et l'analyse des enjeux de la biodiversité se déroule de la manière suivante :

1) En phase de préinvestissement (due diligence ESG)

Lors de l'analyse ESG en phase de due diligence, Zencap AM veille à :

- **Collecter des indicateurs d'incidence**, relatifs aux cinq pressions identifiées par le rapport de l'IPBES, sur la biodiversité à l'aide du questionnaire ESG administré pour chaque dossier d'investissement (cf. tableau des indicateurs biodiversité dans la section [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#)). A la suite de cette collecte de données, les enjeux de biodiversité sont évalués sous le prisme de leur

niveau de matérialité ainsi que distinctement du point de vue des risques de durabilité associés et des incidences négatives attachées le cas échéant.

- **Evaluer la maturité de l'emprunteur** sur l'enjeu de la biodiversité. La maturité s'évalue principalement sur la formalisation (ou l'absence de formalisation) d'une politique de la préservation de la biodiversité (avec ou sans alignement sur des objectifs internationaux).
- **Evaluer les dépendances et pressions via l'outil WWF.** Une analyse complémentaire d'impact et de dépendance aux services écosystémiques de la biodiversité est menée pour appuyer la collecte de données ESG. Zencap AM utilise l'outil Biodiversity Risk Filter (BRF) développé par WWF qui flèche les niveaux d'impacts et de dépendances d'activités économiques à la biodiversité en entrant des points de données initiaux renseignés selon le guide d'utilisation édité par WWF. Il s'agit de données relatives au secteur d'activité et à la localisation géographique de chacun des sites faisant l'objet du financement. L'outil BRF, disponible en open source, est basé notamment sur les notations de risque du capital naturel d'ENCORE et sur le projet de matrice de matérialité du SBTN. Cette analyse, qui permet d'avoir une vue consolidée au niveau de l'actif, est en phase de test depuis janvier 2023, et est intégrée à la note ESG présentée en comité crédit.
- **Calculer les indicateurs NEC & CBF.** Dans le cadre du fonds « Zencap European Sustainable Transition II » (ZEST II), Zencap AM mobilise son partenaire IDL (Iceberg Data Lab) pour mesurer l'impact sur la biodiversité au travers des indicateurs suivants :
 - **L'indicateur NEC** (Net Environmental Contribution), est l'un des trois indicateurs clés de durabilité du fonds. Cet indicateur agrégé intègre pleinement les enjeux de biodiversité (mesure des impacts sur les écosystèmes, les ressources, l'eau et l'air, la génération de déchets, etc.).
 - **L'indicateur "Corporate Biodiversity footprint" (CBF)** de diversité des espèces : le MSA.km² (Mean Species Abundance). Cet indicateur exprime l'abondance relative moyenne des espèces originelles par rapport à leur abondance dans des écosystèmes non perturbés en fonction de la surface théorique impactée (en km²).

Par ailleurs, lorsque cela est jugé pertinent, Zencap AM fixe des objectifs de réduction d'impact biodiversité aux emprunteurs en développant des mécanismes de SLB/SLL (cf. section [Les financements avec objectifs de durabilité](#)). Les objectifs fixés visent notamment à mesurer et réduire l'empreinte biodiversité en MSA.km², à augmenter la part de produits sourcés localement, à promouvoir le tourisme responsable, etc.

2) En phase de post investissement :

En phase de post investissement, Zencap AM :

- **Suit les évolutions** des pratiques environnementales directement ou indirectement liées à la biodiversité via le questionnaire ESG annuel. Ce questionnaire inclut des indicateurs relatifs aux cinq pressions identifiées par le rapport de l'IPBES (cf. tableau des indicateurs biodiversité dans la section [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#)) et les PAIs liés à la biodiversité tels que l'artificialisation des terres et les activités ayant une incidence négative sur les zones sensibles de la biodiversité (cf. Section [Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité](#) – PAI 7 et 22).

- **A initié la démarche d'analyse de dépendances et d'impacts de biodiversité** au niveau de ses portefeuilles d'investissements. A date, trois fonds d'investissement (à savoir les fonds REBOND Tricolore, ZEST II et ETI III) ont été analysés en utilisant une matrice d'analyse de risque biodiversité. Cette dernière a été créée par le cabinet de conseil Moonshot qui se base principalement sur les travaux de WWF.

En renseignant les montants investis par le portefeuille par secteur, la matrice calcule :

- Un pourcentage des investissements qui ont une dépendance forte aux services écosystémiques
- Les cinq dépendances les plus importantes
- Un pourcentage des investissements qui exercent une pression forte sur la biodiversité
- Les cinq impacts les plus importants

Ainsi, cette matrice donne une première lecture de la part des portefeuilles qui sont fortement dépendants aux services écosystémiques et qui exercent une forte pression sur la biodiversité. L'objectif de l'année 2023 est de réaliser l'exercice sur l'ensemble de nos fonds en déploiement.

G.3. Indicateurs d'empreinte de la biodiversité

Nous menons auprès de nos emprunteurs un travail de collecte des informations permettant d'évaluer les impacts sur la biodiversité, à travers notre questionnaire ESG en due diligence puis via le reporting ESG annuel. A ce jour, Zencap AM a plusieurs indicateurs permettant de suivre l'empreinte sur la biodiversité dont certains ne couvrent à date que certains portefeuilles.

- **Principales incidences négatives liées à la biodiversité : PAIs 7 et 22**

Comme indiqué précédemment, Zencap AM mesure systématiquement, via son questionnaire ESG, les 14 PAIs (indicateurs d'impact négatif) du tableau I du SFDR un PAI du tableau II du SFDR (PAI 14) et trois PAIs du tableau III du SFDR (PAI 1, 4 et 15), au moment de l'investissement et ensuite sur une base annuelle (cf. Section [Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité](#)). Ainsi, en mesurant l'indicateur « Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité », Zencap AM suit ses financements ayant des sites situés dans ou à proximité de zones sensibles de la biodiversité. Également, la société de gestion a choisi de suivre de manière volontaire le PAI 22 « Artificialisation des terres ». Inclure ces PAIs dans le questionnaire ESG en due diligence et en suivi annuel, permet à Zencap AM d'engager ses emprunteurs sur ces sujets et d'éventuellement fixer des objectifs de réduction de ces incidences négatives sur la biodiversité dans le cadre de SLL/SLB (cf. section [Les financements avec objectifs de durabilité](#)). Ces PAIs liés à la biodiversité sont également présentés dans les rapports annuels des fonds.

- **Indicateurs volontaire biodiversité**

Le questionnaire ESG de Zencap AM comprend d'autres indicateurs de biodiversité qui sont activés dès qu'ils sont pertinents pour le financement observé.

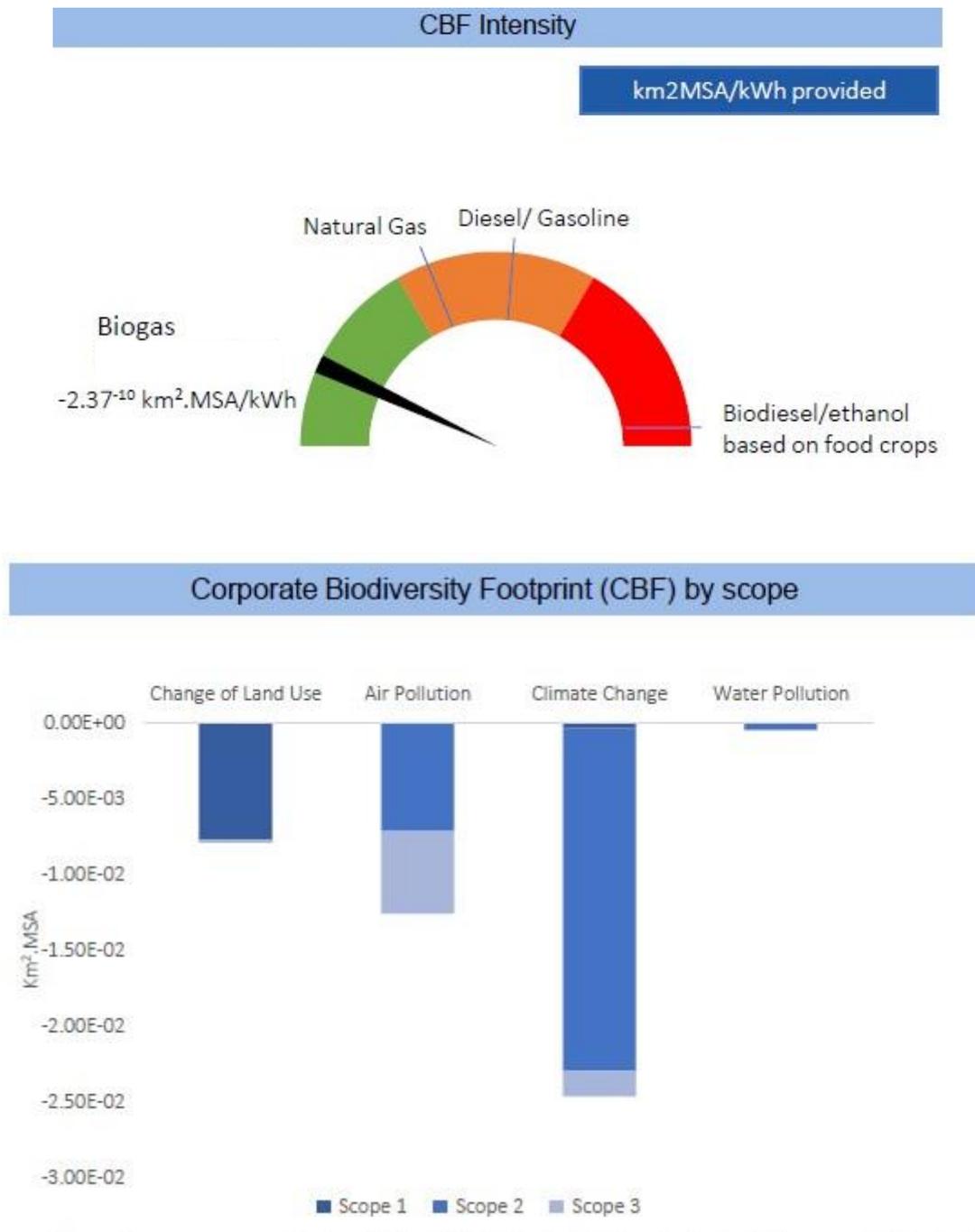
Les indicateurs demandés sont notamment les suivants :

Indicateurs liés à la biodiversité	Tous	Entreprises	Entreprises avec enjeux environnementaux	Entreprises foncières	Actifs immobiliers	Actifs d'infrastructure
Formalisation d'une politique de préservation de la biodiversité	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Mise en place d'une démarche d'éco-conception			✓	✓		
Initiatives environnementales (dont réhabilitation des écosystèmes, mesure de protection de biodiversité, solutions fondées sur la nature, etc.)		✓	✓	✓		
Localisation dans ou à proximité de zones sensibles de biodiversité			✓	✓	✓	✓
Evaluation de dépendances biodiversité			✓	✓		
Evaluation d'empreinte sur la biodiversité		✓	✓	✓		✓
Initiatives - conservation de la biodiversité					✓	✓
Rejets de polluants dans l'eau [Si pertinent] le niveau de pollution dans l'eau			✓			✓
Consommation - eau (m3)					✓	✓
Production de déchets dangereux [Si pertinent] Quantité de déchets dangereux		✓	✓	✓		✓
Poids des déchets produits			✓			✓
Poids des déchets réutilisés ou recyclés			✓			
Surface au sol artificialisée					✓	✓
Surfaces végétalisées [Si pertinent] Surface du bâti végétalisée					✓	
Evaluation d'impact environnemental à la construction					✓	
Choix des matériaux de construction ou de rénovation [Si pertinent] Part des matériaux de construction récupérés, recyclés et/ou biosourcés [Si pertinent] Part des matériaux de construction en poids sourcés dans un rayon de moins de 1000km					✓	
Equipements hydro-économiques					✓	

- Calcul de l’empreinte sur la biodiversité avec le « Corporate Biodiversity Footprint » (CBF)

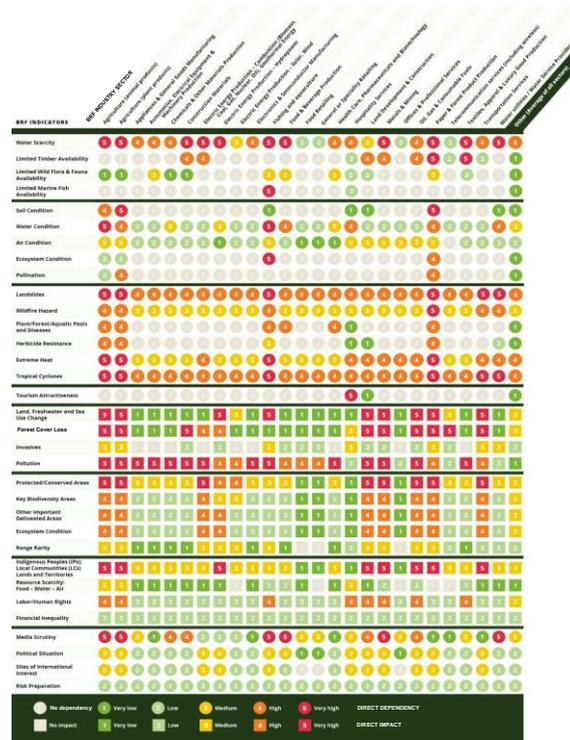
Par ailleurs, comme indiqué précédemment, pour le fonds ZEST II, Zencap AM mobilise son partenaire IDL (Iceberg Data Lab) pour mesurer l’impact sur la biodiversité à travers l’indicateur de diversité des espèces : le MSA.km² (Mean Species Abundance). Cet indicateur exprime l’abondance relative moyenne des espèces originelles par rapport à leur abondance dans des écosystèmes non perturbés en fonction de la surface théorique impactée (en km²). Cette évaluation est disponible dans le rapport dédié du fonds ZEST II.

Ci-dessous un extrait d'analyse de l'empreinte biodiversité menée par Iceberg Data Lab :



- Analyse d'impact sur la biodiversité à l'échelle des portefeuilles

Comme indiqué précédemment, Zencap AM a initié la démarche d'analyse d'impact de biodiversité au niveau de ses portefeuilles d'investissements. Cette analyse est menée en utilisant une matrice d'analyse de risque biodiversité créée par le cabinet de conseil Moonshot, expert en investissement responsable, qui se base principalement sur les travaux de WWF (cf. matrice BRF WWF ci-dessous). Pour procéder à l'analyse d'impact d'un portefeuille, la composition du fonds (montant par secteur d'activité) doit être renseigné. A noter que cette démarche a été initiée en 2023 et est actuellement en phase de test.



Matrice biodiversité BRF (source WWF)

Ci-dessous un extrait d'analyse de l'impact sur la biodiversité du fonds Rebond Tricolore :

La matrice d'analyse du cabinet de conseil Moonshot met en évidence les dépendances du portefeuille Rebond Tricolore aux services écosystémiques et ses impacts sur la biodiversité.

La matrice indique que 5 % du portefeuille a une dépendance très forte sur au moins un service d'approvisionnement. De plus, 7 % du portefeuille a un impact très fort sur au moins une pression sur la biodiversité. Les impacts principaux sur la biodiversité indiqués sont sur le changement d'usage des cours d'eau (4 %), la pollution (3 %) et la perte de couverture forestière (3 %) (cf. résultats ci-dessous).

DÉPENDANCES

Part de votre portefeuille **très fortement** dépendante à au moins UN service d'approvisionnement

5%

Part du portefeuille **très fortement** et **fortement** dépendante à au moins UN service d'approvisionnement

94%



Les 5 dépendances les plus importantes sont

Exemples d'illustration

Attractivité touristique	46%	<i>L'attractivité touristique est un risque très important pour 46% du portefeuille</i>
Rareté de l'eau	5%	<i>La rareté de l'eau est un risque très important pour 5% du portefeuille</i>

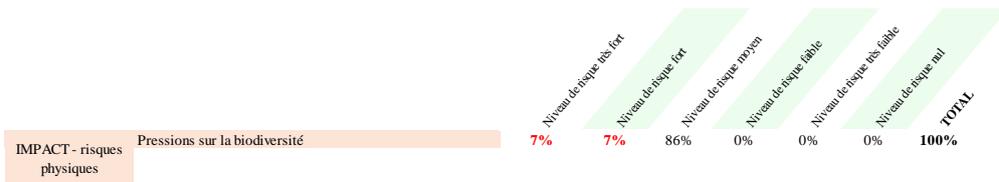
IMPACTS

Part du portefeuille qui a un impact **très fort** sur au moins UNE pression sur la biodiversité

7%

Part du portefeuille qui a un impact **très fort** et **fort** sur au moins UNE pression sur la biodiversité

14%



Les 3 impacts les plus importants sont

Exemples d'illustration

Changement d'usage des cours d'eau douce et des mers, et des terres	4%	<i>L'impact sur la biodiversité le plus important est le changement d'usage des cours d'eau douce et des mers, et des terres.</i>
Pollution	4%	
Perte de couverture forestière	3%	

Résultat de l'analyse des risques de dépendance et de pression sur la biodiversité du portefeuille Rebond Tricolore (matrice Moonshot)

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

H.1. Gestion des risques

H.1.1. Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques et incidences négatives liés aux critères ESG

Le dispositif d'encadrement des risques liés aux critères ESG au sein de Zencap AM repose sur trois piliers :

- La gestion des risques ESG et des incidences négatives dans le cycle d'investissement
- Le dispositif de gestion des risques, qui encadre l'ensemble des risques (risques financiers, opérationnels, de liquidité et risques ESG selon la stratégie d'investissement des fonds), pris en charge par l'équipe de Risk Management à laquelle le Responsable ESG est intégré
- Le dispositif de conformité et de contrôle interne, couvrant le contrôle permanent de second niveau, la conformité, la déontologie, la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et le dispositif anti-corruption, à la main du Responsable de la conformité et du contrôle interne (RCCI)

Risk Management et RCCI sont indépendants des équipes opérationnelles de gestion.

a) La gestion des risques ESG et incidences négatives dans le cycle d'investissement

Nos politiques et mécanismes d'intégration des risques de durabilité dans notre démarche d'investissement sont détaillés dans notre [Charte d'Investisseur Responsable \(chapitre 3\)](#). Les politiques et procédures mis en place permettent une gestion efficace à la fois des risques liés aux critères ESG et des incidences négatives, selon l'approche de double matérialité de Zencap AM. Elles sont mises à jour régulièrement par l'équipe ESG, validées par le Comité d'Investissement Durable « CID » et la Direction Générale, et le contrôle de leur mise en œuvre est réalisé par les comités d'investissement.

La section « [Méthodologie ESG](#) » du présent rapport résume la prise en compte des enjeux ESG tout au long du cycle de financement. Notre méthodologie propriétaire SEZAM d'intégration, d'analyse et de suivi ESG intègre complètement à la fois les risques ESG et les incidences négatives.

- **Au moment du sourcing** : la politique d'exclusion à la fois sectorielle, thématique et normative de Zencap AM écartent les sociétés les plus exposées aux risques ESG et celles qui génèrent le plus d'incidences négatives, notamment sur le climat (cf. Politique d'Exclusion).
- **Avant le financement, en due diligence ESG**
 - Identification et analyse des controverses selon une méthodologie formalisée
 - Identification des enjeux ESG selon une analyse de double matérialité, sous l'angle des risques et des incidences négatives (cf. ci-dessous)
 - Analyse de la gestion par l'emprunteur de ces enjeux ESG (cf. ci-dessous)
 - Evaluation des risques physiques et de transition liés au changement climatique (cf. section [Risques liés au changement climatique](#))

- Evaluation des risques liés à la biodiversité, les impacts et dépendances (cf. section [Risques liés à la biodiversité](#))
- Synthèse : matrice des enjeux ESG (niveau de matérialité vs niveau de gestion pour chaque enjeu)
- **En cours du financement** : suivi des controverses, suivi des clauses ESG, reporting ESG annuel y compris les incidences négatives

L'identification des enjeux ESG

Zencap AM dispose de sa propre liste des principaux enjeux ESG, basée sur des normes internationales (Global Compact, principes de l'OCDE, normes SASB, etc.).

La sélection des enjeux et risques à analyser est le résultat d'une analyse selon le **principe de double matérialité** : prise en compte des risques ESG pesant sur l'emprunteur et des incidences négatives causées par l'emprunteur.

Les enjeux de gouvernance d'entreprise, d'éthique des affaires et de politique RSE (ou de la politique d'investissement responsable pour les sponsors) sont considérés par Zencap AM comme importants et pertinents quel que soit l'emprunteur. Si le niveau de matérialité de la gouvernance et de l'éthique des affaires sera systématiquement « élevé », le niveau de matérialité de l'enjeu de politique RSE dépendra de la taille de l'entreprise, de son exposition géographique et du nombre d'enjeux clés identifiées.

La matérialité des enjeux sociaux et environnementaux est évaluée sur une échelle à trois niveaux :

- Faible
- Moyenne
- Elevée

L'analyse ESG englobera les enjeux de matérialité moyenne et élevée.

Le niveau de matérialité des enjeux est déterminé en fonction de plusieurs facteurs, dont des facteurs de risques et d'incidences négatives, tels que :

- le risque de réputation
- le risque opérationnel
- le risque juridique
- la perte d'opportunités commerciales
- le niveau d'impact sociétal externe négatif ou positif et/ou les attentes élevées des contreparties et autres parties prenantes

Le niveau de matérialité sera fixé comme suit, avec la possibilité pour l'analyste d'ajuster le niveau au cas par cas :

- UN facteur activé dans l'enjeu implique une faible matérialité
- DEUX ou TROIS facteurs impliquent une matérialité moyenne
- >= QUATRE facteurs impliquent une matérialité élevée

La sélection des enjeux ESG à analyser est recoupée et ajustée si nécessaire avec la [Materiality Map de la SASB](#) (26 questions ESG activées ou non selon 77 secteurs d'activité).

Notons que le contexte de l'emprunteur peut influencer ces cinq facteurs, en fonction de ses activités, du niveau de maturité de son secteur, de sa taille, de ses implantations géographiques ou de son niveau de croissance.

En particulier, le niveau de risque lié à **l'exposition géographique** est évalué sur une échelle à trois niveaux (faible, moyen, forte) avec l'outil [Global Risk Profile](#), qui proposent des index avec des scores par pays sur 1) le risque de corruption, 2) le risque ESG et 3) le risque lié aux droits humains.

L'exposition concerne non seulement l'emprunteur lui-même, mais aussi sa chaîne de valeur (sous-traitants, marchés, etc.). En fonction des risques identifiés comme étant liés à l'exposition géographique, certains enjeux peuvent faire l'objet d'une analyse plus approfondie.

Notons que l'ensemble des emprunteurs de Zencap AM sont **français ou européens** (UE) et l'immense majorité des projets financés (>95 %) se situent en Union Européenne ; compte tenu du cadre réglementaire exigeant sur beaucoup d'enjeux, les risques ESG sont globalement plus limités que sur d'autres zones géographiques. Pour autant, Zencap AM applique la plus grande vigilance, notamment sur la chaîne de valeur amont et aval.

L'évaluation des enjeux ESG (risques et incidences négatives)

Le niveau de gestion de chaque question est évalué en fonction des principaux critères d'analyse suivants :

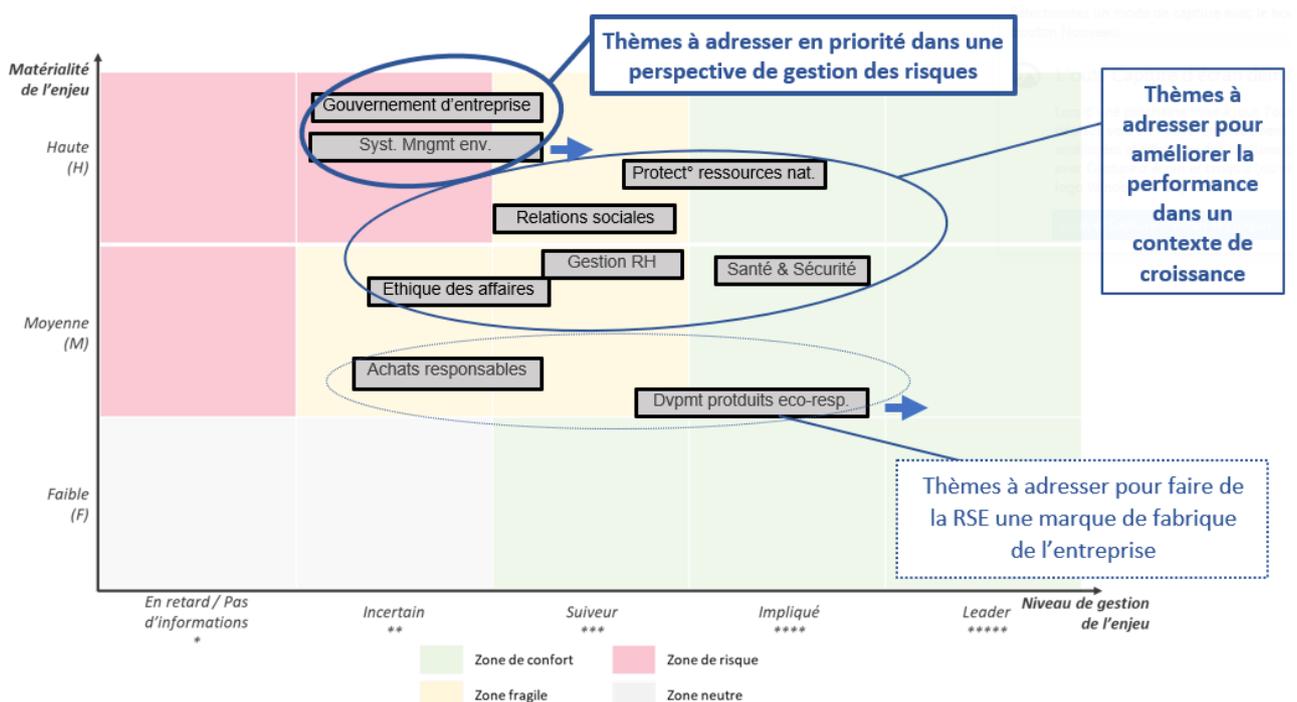
- Politique et engagement
- Objectifs et qualité des objectifs
- Système de gestion et actions
- Suivi des indicateurs clés de performance
- Évolution des résultats.

Il convient de noter que dans le cas du financement d'actifs d'infrastructure, l'analyse se concentre sur 1) les actifs et, 2) le cas échéant, le sponsor.

L'évaluation se traduit par un niveau de maturité attribué à chaque question analysée selon une échelle quantitative à cinq niveaux :

- 5 - Leader - Meilleures pratiques
- 4 - Impliqué - Bonnes pratiques
- 3 - Suiveur - Pratiques standard
- 2 - Incertain - Pratiques faibles
- 1 - En retard - Pratiques inadéquates

Pour chaque question, l'analyste peut utiliser un outil de prise de décision Excel pour déterminer le niveau de maturité.



Synthèse : matrice de matérialité et de maturité

L'évaluation des risques physiques et de transition liés au climat

Les risques liés au changement climatique sont développés dans la section [Risques liés au changement climatique](#).

L'évaluation des risques liés à la biodiversité : impacts et dépendances

Les risques liés à la biodiversité que ce soient les impacts sur la biodiversité ou les dépendances à la biodiversité sont développés dans la section [Risques liés à la biodiversité](#).

Les conséquences de l'évaluation des enjeux ESG

- Si la due diligence ESG conclut au niveau global le plus faible « En retard - Pratiques inadéquates », le projet de financement sera abandonné.
- En cas de niveau « Incertain - Pratiques faibles », le financement ne restera éligible que si des perspectives tangibles et rapides d'amélioration sont démontrés, avec des engagements formels de progrès de l'emprunteur.
- Dans tous les cas, lorsqu'une incidence négative ou un facteur de risque particulier est identifié, les équipes de Zencap AM échangeront avec l'emprunteur afin d'étudier les mesures prises pour réduire l'incidence ou mitiger le risque. Si les mesures sont insuffisantes mais que le management a l'intention d'y remédier, une démarche d'engagement sera lancée et des objectifs ESG, impliquant ou non un mécanisme de SLB, pourront être formalisés. Cependant, en cas d'incidence négative ou de risque ESG trop élevés, ou d'assurance insuffisante d'une perspective rapide d'atténuation ou d'amélioration, le projet de financement sera abandonné.

b) Le dispositif de gestion des risques

Afin de prendre en compte de façon adéquate les risques liés aux critères ESG au sein du dispositif de contrôle de la société de gestion, le manuel de procédures a été mis à jour afin que les risques liés aux critères ESG puissent bien être identifiés, mesurés et gérés à toutes les étapes du processus d'investissement et de façon transversale à toutes les activités développées.

Cette revue des procédures fait partie de la mise à jour de la cartographie des risques générale de Zencap AM, laquelle intègre des risques ESG.

L'exercice se déroule selon un protocole reconnu et largement utilisé de techniques de cartographie, visant :

- En premier lieu à réaliser une série d'entretiens et d'ateliers avec les équipes concernées, en vue d'identifier tous les risques liés aux critères ESG qui pourraient impacter les FIA sous gestion ainsi que la société de gestion elle-même.
- Puis à classifier, par famille de risques, les risques liés aux critères ESG précédemment identifiés. Quelques exemples pour illustration :
 - Risques de non-conformité réglementaire (mauvaise prise en compte d'une loi, décret ou règlement)
 - Risques opérationnels (survenance d'une controverse ESG en cours de vie du crédit, matérialisation d'un risque non anticipé du fait d'une analyse erronée en *due diligence* initiale)
 - Risques financiers (non prise en compte de la variation de taux prévue par les mécanismes de SLB/SLL)
 - Risques commerciaux (imprécisions dans les reportings investisseurs sur les risques ESG)
- Se déroule alors l'étape d'évaluation du risque brut sous un angle double : sa fréquence d'occurrence, traduite en probabilité, et l'impact que son occurrence aurait en matière de pertes financières, manque à gagner, impact réputationnel pour la société, impact juridique et fiscal, conséquences organisationnelles, impact réglementaire et degré d'insatisfaction des clients qui en résulte

- Une cotation brute est par voie de conséquence allouée au risque : gravité brute (équivalente à une « Loss given default ») et criticité brute (équivalente à une « Expected loss »)
- Vient alors l'étape d'évaluation du dispositif de maîtrise des risques quant à l'effet qu'il produit sur le risque identifié
- La conjugaison de l'évaluation du risque brut et de celle du dispositif de maîtrise des risques permet *in fine* de conclure sur un niveau de risque net, et d'en déduire, lorsque cela est nécessaire et pertinent, un plan d'actions à mettre en œuvre

La cartographie décrite ci-dessus, validée par les dirigeants de Zencap AM après chaque mise à jour, permet donc de déterminer les zones de risques, conformément à l'article 15 de la directive 2011/61/UE.

Par voie de conséquence, les politiques et procédures ont été renforcées :

- Le processus d'investissement prévoit un volet systématique d'analyse ESG, et un créneau est réservé à ce sujet lors des Comités Crédit
- La procédure ESG et notre méthodologie SEZAM détaillent les éléments obligatoires de due diligences
- L'ESG a été intégré dans les Comités des risques et tous les reportings afférents aux équipes opérationnelles, aux dirigeants et au Conseil de Surveillance
- Des contrôles spécifiques du respect du processus d'investissement ESG ont été ajoutés au Plan de conformité et de contrôle interne

Zencap AM dispose ainsi d'un dispositif d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques ESG adapté à ses activités.

H.1.2. Description des principaux risques ESG pris en compte et analysés

a) Risques analysés et suivis au niveau de chaque emprunteur

Les enjeux ESG suivants sont pris en compte en due diligence et dans le suivi des emprunteurs en fonction de leur matérialité.

Table des principaux enjeux ESG

THEMES	Enjeux ESG
Gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> • Gouvernance d'entreprise <ul style="list-style-type: none"> o Séparation des pouvoirs exécutifs et de contrôle o Composition et fonctionnement du conseil d'administration et des organes de gestion, diversité des organes de gouvernance o Audit et fiscalité o Rémunération des dirigeants • Comportement de l'entreprise et éthique des affaires : <ul style="list-style-type: none"> o Politique d'éthique, lutte contre la corruption, pratiques anticoncurrentielles, fraude, pratiques de gestion, o Système de protection des lanceurs d'alerte • Politique RSE, certifications et labels, plans d'action associés • Litiges et controverses
Social	<ul style="list-style-type: none"> • Développement du capital humain • Création d'emplois et qualité de l'emploi • Partage de la valeur • Egalité des chances • Fidélisation des salariés et engagement, gestion des compétences • Relations sociales et qualité du dialogue social • Bien-être au travail • Santé et sécurité
Environnement	<ul style="list-style-type: none"> • Politique environnementale et système de gestion • Changement climatique et transition énergétique <ul style="list-style-type: none"> o Émissions de carbone provenant du processus de production (scope 1 & 2), empreinte carbone en amont et en aval (scope 3) o Contribution à la neutralité carbone o Exposition aux risques climatiques (physiques et transitoires)

	<ul style="list-style-type: none"> • Impact sur les ressources naturelles et la biodiversité • Impact de l'activité sur l'eau, gestion de l'eau • Gestion des déchets et des déchets dangereux : déchets toxiques, gestion des déchets de production, déchets électroniques, recyclage • Développement de produits éco-responsables (matériaux bio-sourcés, matériaux recyclés, éco-conception)
Parties prenantes externes	<ul style="list-style-type: none"> • Pratiques d'achat responsables et enjeux ESG dans la chaîne d'approvisionnement : pratiques sociales et environnementales des fournisseurs, évaluation des fournisseurs, impact environnemental des matières premières • Dialogue avec les communautés locales • Exposition aux matières premières critiques • Engagements en matière de produits et de services <ul style="list-style-type: none"> o Qualité et sécurité des produits o Protection des données personnelles o Produits plus sains o Accessibilité des produits et services o Déchets d'emballage, recyclage et fin de vie des produits o Réparabilité des produits

D'autre part, comme présenté dans [la section précédente](#), les risques liés au changement climatique et à la biodiversité sont pris en compte et analysés.

Table des risques climat et biodiversité

THEMES	Enjeux ESG
Climat	<ul style="list-style-type: none"> • Risques physiques (chaîne d'approvisionnement, production/service, distribution, vie des produits ou des actifs) <ul style="list-style-type: none"> o Chaleurs o Sécheresses o Précipitations et inondations o Dynamiques littorales o Tempêtes et vents violents o Feux de forêt o Grands froids o Mouvements de terrain • Risques de transition (chaîne d'approvisionnement, production/service, distribution, vie des produits ou des actifs) <ul style="list-style-type: none"> o Risque politique et juridique o Risque technologique o Risque de marché o Risque réputationnel
Biodiversité	<ul style="list-style-type: none"> • Dépendances à la biodiversité <ul style="list-style-type: none"> o Services écosystémiques d'approvisionnement o Services écosystémiques de régulation et de support o Services écosystémiques de régulation - mitigation

b) Risques transversaux

Comme indiqué dans [la section précédente](#), la cartographie des risques générale de Zencap AM intègre les risques de non-conformité réglementaire, les risques opérationnels, les risques financiers ou encore les risques commerciaux liés aux critères ESG.

H.1.3. Fréquence de revue du cadre de gestion des risques

La procédure ESG et notre méthodologie SEZAM sont mises à jour plusieurs fois par an, au gré de l'avancement de notre démarche.

La revue du cadre de gestion des risques présenté en b) Dispositif de gestion des risques de la section [Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés aux critères ESG](#) intervient annuellement et dès que nécessaire (nouveau risque, nouvelle activité, nouveau fonds, nouvelle réglementation).

H.1.4. Plan d'actions pour réduire l'exposition aux risques ESG

Le renforcement de notre Politique Climat initié en 2022 et que nous sommes en train de finaliser contribue à la réduction de l'exposition aux risques, de même que l'introduction de notre évaluation des impacts et dépendances à la biodiversité, en phase de test en 2023.

Notre méthodologie propriétaire SEZAM d'intégration, d'analyse et de suivi ESG est adaptée plusieurs fois par an, notamment dans cette optique de réduction de l'exposition aux risques.

Enfin, si la mise à jour de la cartographie des risques de Zencap AM révèle un risque net trop élevé (après prise en compte de l'efficacité du dispositif de maîtrise des risques), notamment sur les critères ESG, un plan d'actions est mis en place.

Ainsi, il résulte de la cartographie des risques de Zencap AM en 2022 que seul un risque a une criticité nette modérée, celui de survenance non détectée d'une controverse, toutes les autres étant faibles. Pour autant, des plans d'actions pour réduire l'exposition ont été définis et suivis. Il s'agit de, pour ceux déjà réalisés :

- Améliorer les outils de suivi de la mise en œuvre des ajustements de taux des financements (en cas d'atteinte ou non des critères des SLB et SLL)
- Assurer une veille réglementaire mieux formalisée en matière ESG, et la diffuser au sein de la société
- Prévoir un « post-mortem » en cas d'abandon du dossier en cours de due diligence pour des raisons ESG, en assurer le suivi et l'archivage

S'agissant des plans d'actions en cours, une réflexion doit être menée sur les outils de suivi des controverses.

Il s'agit dans tous les cas d'un processus d'amélioration continue.

H.1.5. Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG

L'élaboration de la cartographie des risques susmentionnée, qui intègre l'évaluation des risques ESG, a suivi un processus usuel et reconnu consistant à coter les risques sur une échelle adaptée en matière de risques financiers (pertes financières et manque à gagner), risque de réputation et d'image, risque juridique et fiscal, risque réglementaire, insatisfaction des clients et risque opérationnel et perte d'efficacité.

Ainsi, les risques ESG identifiés au sein de la cartographie des risques de Zencap AM ont tous fait l'objet d'une estimation quantitative de leur impact financier en cas d'occurrence.

Pour mémoire, l'échelle de cotation de l'impact financier est la suivante, calibrée sur les activités, encours sous gestion et revenus de Zencap AM :

- Risque faible : moins de 10 k€
- Risque modéré : entre 10 k€ et 50 k€
- Risque fort : entre 50 k€ et 2 m€
- Risque majeur : plus de 2 m€

S'agissant des risques de nature ESG, seul un risque a été qualifié de fort, pouvant induire un impact financier entre 50 k€ et 2 m€. Il s'agit du risque de non-respect des politiques et procédures ESG, à savoir de la Charte d'Investisseur Responsable, des politiques d'exclusion, de la non-identification d'un risque ESG lors de la phase de due diligence, du non-respect des contraintes ESG de la documentation légale du fonds, de nature à remettre en question l'éligibilité du financement réalisé et ainsi le financement lui-même.

Tous les autres ont été estimés à un niveau faible.

H.1.6. Indication de l'évolution des choix méthodologique et des résultats identifiés

L'évaluation des risques liés au changement climatique a été mise à jour et approfondie en 2022 selon les éléments présentés en section [Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés aux critères ESG](#).

Une méthodologie d'analyse des dépendances à la biodiversité a été formalisée début 2023 et est actuellement en phase de test. Cette méthodologie est présentée dans cette même section.

H.2. Critères méthodologiques pour la gestion des risques

H.2.1. Qualité des données

Compte tenu de notre classe d'actifs, la dette privée, et de nos cibles de financement, les entreprises de taille intermédiaire ou les actifs d'infrastructure ou immobiliers, nos données sont en très grande majorité collectées directement auprès des emprunteurs par le biais de **nos questionnaires ESG en ligne sur l'outil Reporting21**.

Zencap a ainsi collecté **7 000 données ESG**, au titre du reporting annuel 2022, et plus de **27 000 données** au cours de ces quatre dernières années. Ces données sont déclaratives et font rarement l'objet de la vérification d'un tiers expert puisque la majorité de nos emprunteurs ne sont pas soumis à la DPEF (Déclaration de Performance Extra-Financière). Zencap AM effectue à ce titre des tests de cohérence pour fiabiliser sa base de données.

Comme mentionné dans la section [Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés aux critères ESG](#), nous utilisons par ailleurs des bases de données externes pour des besoins spécifiques d'analyse :

- Analyse des risques pays : [Global Risk Profile](#).
- Analyse des risques physiques liés au changement climatique : « [R4RE](#) » ([resilience for real estate](#)), [Géorisques](#), [Taloen](#), ou [Climate Central](#).
- Analyse des risques de dépendance à la biodiversité : [Biodiversity Risk Filter](#) (BRF) de WWF, basé sur la [base ENCORE](#) et le SBTN (Science Based Targets Networks)

En 2023, l'objectif de Zencap AM est de nouer un partenariat avec un spécialiste de l'évaluation carbone afin d'homogénéiser et de fiabiliser la collecte des données carbone en vue du calcul des empreintes carbone (cf. section [Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre](#)).

H.2.2. Risques liés au changement climatique

a) Evaluation des risques liés au changement climatique

Ces risques sont regroupés en deux catégories principales :

1. **Les risques physiques**, c'est-à-dire résultant des dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques. Les principaux sont les risques liés à la multiplication des catastrophes naturelles et les risques chroniques tels que les sécheresses, les inondations ou la recrudescence de maladies.

L'identification des risques physiques repose sur une combinaison de deux facteurs :

- L'exposition de l'actif en fonction de son implantation géographique (ex : zone côtière, zone aride)
- La sensibilité de l'actif : le secteur d'activité est un élément fondamental de l'analyse des risques

2. **Les risques de transition**, c'est-à-dire les risques résultant des effets de la mise en place d'un modèle économique bas-carbone. Ils recouvrent différentes sous-catégories de risques :

- Les risques réglementaires et juridiques sont liés d'une part à un changement de législation (ex : prix du carbone ou réglementations produits), et d'autre part à une hausse des plaintes et litiges à mesure que les pertes et dommages découlant du changement climatique augmenteront.
- Les risques technologiques sont liés à des innovations et ruptures technologiques favorables à la lutte contre le changement climatique (ex : stockage de l'énergie, capture du carbone)
- Les risques de marché font référence aux modifications de l'offre et de la demande liées à la prise en compte croissante des risques climat (ex : variation du prix des matières premières)
- Les risques de réputation sont liés à la modification de la perception des clients et parties prenantes quant à la contribution d'une organisation à la transition vers une économie bas-carbone.

La note de due diligence ESG de chaque dossier de financement intègre une section dédiée à l'analyse des risques climat.

Les questionnaires ESG de Zencap comportent systématiquement les points suivants :

- Part d'alignement à taxonomie verte européenne (objectif 2 - adaptation)
- Réalisation (ou non) d'une analyse de vulnérabilité de l'emprunteur à la fois aux risques physiques et de transition et initiatives mises en place pour les atténuer

Ensuite l'analyse de risques climat, renforcée en 2022, porte sur :

L'exposition aux risques climatiques physiques

L'analyse de l'exposition aux risques physiques est réalisée en utilisant les outils [R4RE](#) (Resilience for Real Estate), [Géorisques](#), [Taloen](#) ou [Climate Central](#).

Risque physique	Niveau d'exposition	Détails & adaptation
<i>Chaleurs</i>		
<i>Sécheresses</i>		
<i>Précipitations et inondations</i>		
<i>Dynamiques littorales</i>		
<i>Tempêtes et vents violents</i>		
<i>Feux de forêt</i>		
<i>Grands froids</i>		
<i>Mouvements de terrain</i>		

Modèle d'analyse des risques physiques

Les risques et opportunités liés à la transition bas carbone & adaptation

Risque de transition	Détail	Adaptation et niveau de préparation
<i>Politique et juridique</i>	Prix du carbone & marché carbone Obligations de reporting Risque de contentieux Règlementation sur les produits et/ou services	
<i>Technologique</i>	Solutions de substitution du marché R&D sans résultat Coûts liés aux technologies bas carbone	
<i>Risque de marché</i>	Changement de comportement des consommateurs Signaux de marché incertains Coûts des matières premières	
<i>Risque réputationnel</i>	Changement des préférences des consommateurs Stigmatisation du secteur Sensibilité accrue des consommateurs	

Modèle d'analyse des risques de transition

Opportunité de transition	Détail
<i>Efficacité énergétique</i>	Modes de transport, de production plus efficace Recyclage Bâtiments durables Réduction de l'utilisation de l'eau
<i>Source d'énergie</i>	Sources d'énergies moins carbonées Utilisation de technologies Participation au marché carbone Mouvement vers la production d'énergie décentralisée
<i>Produits et services</i>	Changement de comportement des consommateurs Signaux de marché incertains Coûts des matières premières
<i>Marché</i>	Accès à de nouveaux marchés Utilisation de subventions publiques

Résilience

Accès à des nouveaux actifs et emplacements nécessitant une couverture assurantielle adaptée

Programmes d'énergies renouvelables et adoption de mesures d'efficacité énergétique
Substituts de ressources et diversification des sources

Modèle d'analyse des opportunités de transition

Synthèse des risques liés au climat

Le niveau de risque et de sa gestion par l'emprunteur à chaque niveau de la chaîne d'approvisionnement est enfin synthétisé selon l'exemple suivant :

	Approvisionnement	Production / service	Distribution	Vie produits/Actifs
Risques physiques	<i>Faible</i>	<i>Moyen & Géré</i>	<i>Faible</i>	<i>Moyen & Géré</i>
Risques de transition	<i>Faible</i>	<i>Fort & Géré</i>	<i>Moyen & Géré</i>	<i>Faible</i>
<i>Légende</i>				
<i>Faible</i>	<i>Moyen & Géré</i>	<i>Fort & Géré</i>	<i>Moyen & Non Géré</i>	<i>Fort & Non Géré</i>
Conclusion : risque Fort & Géré				

Exemple de synthèse des risques physiques et de transition liés au climat

b) Informations sur les scénarios utilisés

- **Politique Climat de Zencap AM**

Zencap AM a entrepris en 2022 de renforcer sa Politique Climat avec l'accompagnement du cabinet expert I Care. Nous avons pour objectif de prendre des engagements chiffrés d'alignement de nos portefeuilles avec les objectifs de l'Accord de Paris, à horizon 2050, avec des premiers objectifs intermédiaires pour 2030.

Les objectifs chiffrés sont encore en cours de définition. Pour autant, nous avons d'ores et déjà choisi les scénarios -tous publics- sur lesquels notre démarche va s'appuyer. Ils sont détaillés dans le paragraphe « Scénarios énergie-climat retenus et éléments de comparaison » de la section [Méthodologie interne pour la construction d'une trajectoire climatique](#).

En ce qui concerne l'analyse des risques physiques et de transition, nous nous basons sur les outils décrits dans la section [Qualité des données](#).

- **Spécificité du fonds ZEST II**

Le fonds ZEST II, fonds Article 9, a un objectif d'alignement de sa trajectoire carbone à un réchauffement bien en dessous de 2°C selon l'Accord de Paris sur le climat de 2015, selon le scénario 2°C de l'IEA (International Energy Agency – « Energy Technology Perspective 2017 world 2DS scenario »). Cet indicateur est mesuré pour Zencap AM par notre partenaire Iceberg Data Lab.

- **Informations aux contreparties**

Zencap AM a l'ambition de renforcer sa communication auprès de ses contreparties sur l'exposition, la sensibilité et la capacité d'adaptation de ses portefeuilles au changement climatique.

H.2.3. Risques liés à la biodiversité

L'évaluation des risques liés aux dépendances et aux impacts d'une activité économique sur la biodiversité est un élément clé d'une évaluation ESG menée en phase de due diligence, en ce sens qu'elle est constitutive d'une approche de risque et d'étude des incidences négatives.

Zencap AM prend en compte les risques liés à la biodiversité dès la phase de sourcing des dossiers d'investissements. En effet, la **politique d'exclusion et de vigilance sectorielle** de Zencap AM, mis à jour en juin 2023, réduit les risques liés à la biodiversité en incluant le secteur des énergies fossiles et les activités liées à l'huile de palme (Cf. les seuils d'exclusion selon les niveaux d'activités et de certifications dans la [Politique d'exclusion et de vigilance](#)). Également, la **note de due diligence ESG de chaque dossier de financement intègre une section dédiée à l'analyse des risques de dépendance et de pression sur la biodiversité**.

Cette évaluation des risques et impacts de biodiversité est menée par Zencap AM au niveau des emprunteurs, au moyen d'outils en open source, et notamment au moyen de l'outil Biodiversité Risk Filter (BRF) développé par WWF (cf. section [Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES](#)). A noter que cette démarche a été initiée par Zencap AM depuis 2023, et est en phase de test. Notre méthodologie est donc amenée à évoluer et à s'améliorer à l'usage.

L'outil BRF de WWF flèche les niveaux d'impacts et de dépendances à la biodiversité en fonction de l'activité et de la zone géographique de l'actif.

Plus précisément, l'outil permet d'avoir une vue consolidée de la dépendance des actifs aux :

- 1) **Services écosystémiques d'approvisionnement** : ce sont les avantages matériels que les personnes tirent des écosystèmes. Cette catégorie de risques comprend quatre des principales ressources naturelles nécessaires à la production : l'eau douce, le bois, la faune et la flore sauvages ainsi que les poissons.
- 2) **Services écosystémiques de régulation et de support** : cette catégorie de risques comprend cinq des principaux services écosystémiques de régulation nécessaires aux différents types d'industries : état des sols, état de l'eau, état de l'air, état de l'écosystème, et pollinisation.
- 3) **Services écosystémiques de mitigation** : des écosystèmes intacts peuvent contribuer à atténuer l'impact de certains aléas naturels. Cette catégorie de risques comprend les aléas naturels suivants : glissements de terrain, risques d'incendies de forêt, nuisibles et maladies des plantes/forêts/aquatiques, résistance aux herbicides et chaleur extrême.
- 4) **Services écosystémiques culturels** : la dégradation ou la perte de caractéristiques attrayantes dans une zone peut avoir un impact négatif sur les entreprises qui dépendent de ces caractéristiques. Cette catégorie de risque ne contient qu'un seul indicateur : l'attractivité touristique.

L'outil BRF de WWF fournit un score de risque de dépendance pour chaque indicateur de ces services écosystémiques en combinant l'évaluation de la **matérialité industrielle** des sites et l'évaluation de **l'importance ou de l'intégrité de la biodiversité en fonction de la situation géographique des sites**.

De la même manière, l'outil informe un score de risque pour les pressions suivantes :

- Changement d'utilisation des terres, de l'eau douce et de la mer
- Déforestation
- Espèces invasives
- Pollution.

Ainsi, Zencap AM évalue les risques de dépendance aux services écosystémiques et de pressions sur la biodiversité en :

- Identifiant l'ensemble des sites de l'entité, leur secteur d'activité et leur niveau dans la chaîne de valeur (approvisionnement, distribution, logistique etc.)

- Créant une entité sur la plateforme WWF et en renseignant les points de données initiaux pour chaque principal site selon le guide d'utilisation édité par WWF (à minima le secteur d'activité, niveau d'importance du site et la localisation du site).
- Exportant les résultats au format Excel et en mettant en évidence les indicateurs ayant des niveaux de risques élevés en ne retenant, pour chaque niveau de type de service écosystémique, que le maximum dans sa sous-catégorie.
- Faisant la distinction entre les principaux risques émanant des dépendances et des pressions sur la biodiversité en remplissant les tableaux dédiés dans la note ESG en fonction des résultats obtenus (selon la méthodologie suivante de score de WWF).

Tableau des risques de dépendances aux services écosystémiques

SITE	Services écosystémiques d'approvisionnement	Services écosystémiques de régulation - support	Services écosystémiques de régulation - mitigation	Détails et commentaires
Site 1	Très fort/fort/Moyen/Faible/très faible			
Site 2				
Site n				

Tableau des risques de pression sur la biodiversité

Pressions sur la biodiversité				
SITE	Utilisation des terres/eau et changement d'usage des terres et de la mer	Espèces exotiques envahissantes	Déforestation	Pollution
Site 1	Très fort/fort/Moyen/Faible/très faible			
Site 2				
Site n				

Selon le WWF, l'échelle suivante est retenue

- Score de 1 à 1,8 : Risque très faible
- Score de 1,8 à 2,6 : risque faible
- Score de 2,6 à 3,4 : risque moyen
- Score de 3,4 à 4,2 : risque élevé
- Score de 4,2 à 5 : risque très élevé

L'analyste apporte, dans la note ESG, des précisions et détails sur les services écosystémiques les plus à risques et actions d'atténuation identifiées. De la même manière, l'analyste peut atténuer le niveau de dépendance et de pression en fonction des performances ou pratiques observées (exemple : un impact de pollution fort peut être atténué par des pratiques de filtration de l'air sur site, de réduction des déchets, d'économie circulaire...). Le niveau de gestion pour chaque risque est évalué en fonction des informations et indicateurs collectés liés à la biodiversité en phase de due diligence ESG.

Enfin, Zencap AM a initié une **analyse des risques des dépendances et des pressions liés à la biodiversité à l'échelle de ses portefeuilles d'investissements**. Cette analyse est menée en utilisant une matrice d'analyse réalisée par Moonshot qui évalue les niveaux de risques des portefeuilles en fonction du secteur d'activités et des montants des investissements renseignés (cf. section [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#)).

I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu des articles 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

Le Règlement européen SFDR exige depuis mars 2021 la classification des fonds en trois catégories en fonction des caractéristiques ESG que présentent les produits.

Rappel de la classification « SFDR »	
Article 6	Produits sans caractère ESG engageant, mais avec la possibilité de communiquer sur le respect de garanties minimales environnementales et/ou sociales.
Article 8	Produits qui promeuvent des caractéristiques ESG et investissent dans des sociétés qui respectent des critères de gouvernance. Ils peuvent également, en partie, poursuivre un objectif environnemental et/ou social.
Article 9	Produits ayant pour objectif l'investissement durable. Ils poursuivent un objectif environnemental et/ou social, avec un objectif à définir d'alignement Taxonomie obligatoire pour les objectifs environnementaux, ils ont l'obligation de sélectionner des investissements qui ne causent pas de préjudices importants aux autres objectifs environnementaux et sociaux et respectent des critères de gouvernance.

Éléments de contexte :

- En comptabilisant l'activité de dette privée d'Aviva Investors France (AIF) apportée à Zencap en 2023, Zencap AM, avec cette partie d'AIF, gère 3 219m€ fin 2022 et assure le conseil de trois fonds qui représentent 631 m€ d'encours, soit 3 850 m€ au total (montants exprimés en engagement), dont 7 FCT apportés.
- Néanmoins, les fonds de dette privée d'AIF n'ont été intégrés à Zencap AM qu'au 1^{er} janvier 2023 et ne sont donc pas inclus dans le périmètre de ce rapport 2022.
- La titrisation (y compris les fonds de plates-formes), qui obéit à des règles de gestion complètement différentes de la dette privée, a également été exclue du reporting ESG de ce rapport 2022. Elle représente 10,7 % des encours et engagements du périmètre historique de Zencap AM, hors mandats de conseil.

Part des fonds "Art. 8" et "Art.9" au 31/12/2022 au 31/12/2022

3 850 m€ sous gestion et conseil
Total encours et engagements non tirés, mandats de conseil compris

Dont 3 219 m€ sous gestion
(c-a-d hors mandats de conseil)

Dont 2 038 m€ sous gestion sur le périmètre historique de Zencap AM
(c-a-d hors mandats de conseil et hors fonds issus d'Aviva Investors France intégrés au 01/01/2023)

Dont Fonds Article 8 ou 9 (SFDR)

33 % des encours & engagements
↑ + 9 pts vs 2021

Dont 1 820 m€
sous gestion en dette privée sur le périmètre historique de Zencap AM
(c-a-d hors mandat de conseil, hors titrisation, et hors fonds issus d'Aviva Investors France intégrés au 30/12/2022)

Dont Fonds Article 8 ou 9 (SFDR)

37 % des encours & engagements
↑ + 10 pts vs 2021

Périmètre du reporting ESG détaillé 2022

- Les fonds de dette privée de Zencap AM, ouverts antérieurement au règlement SFDR, et dont la totalité ou la majorité du déploiement avait été effectuée au moment de l'entrée en vigueur de SFDR en 2021 ont été classifiés « article 6 ». La logique fut de ne pas modifier les caractéristiques des fonds alors qu'une majorité ou la totalité des financements avaient déjà été octroyés. Pour autant, **ces fonds « Article 6 », ont pleinement intégré la politique ESG de Zencap** au fur et à mesure de leur déploiement. Certains comptent ainsi des financements avec un mécanisme de « SLB /SLL », c'est-à-dire que le taux d'intérêt varie en fonction de l'atteinte ou non d'objectifs ESG. De même, **tous les fonds « Article 6 » de dette privée sont intégrés aux campagnes de reporting ESG annuelles**. Nos quatre fonds ouverts depuis 2020 sont classés « Article 8 » ou « Article 9 ».
- L'ensemble de la gestion en dette privée suit ainsi la politique ESG de Zencap AM, telle que décrite dans notre Charte d'Investisseur Responsable, y compris notre [Politique d'Exclusion](#), notre [Politique Climat et Biodiversité](#), notre [Politique d'engagement et de dialogue](#) ainsi que notre [Politique de rémunération](#).

Le détail de la classification SFDR de nos encours et engagements non tirés investisseurs figure dans le tableau suivant.

Fonds	Principales caractéristiques ESG du fonds	Classification SFDR	Engagements au 31/12/2022 (% sur les encours et engagements non tirés totaux, hors mandat de conseil)
Fonds de dette privée sous gestion (1 820 m€, 89 %)			
OFI CREDIT ETI, ZENCAP CREDIT ETI II, ZENCAP CREDIT ETI III et AA ZENCAP PME-ETI	<ul style="list-style-type: none"> PME-ETIs Politique ESG de Zencap AM (dette privée) Due diligence ESG pour tous les financements depuis 2020 Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel 3 financements avec « SLB /SLL » (un à la fois dans AA Zencap PME-ETI et Zencap Crédit ETI III, et deux dans AA Zencap PME-ETI à fin 2022) 	Article 6 (quatre fonds)	667 m€ (33 %) <i>pour les quatre fonds cumulés</i>
ZENCAP INFRA DEBT 3 	<ul style="list-style-type: none"> Prisme infrastructure Fonds engagé dès sa création dans une démarche d'impact en faveur de la transition énergétique Fonds labellisé « Greenfin » Poche durable >75 % comprenant les actifs alignés sur le référentiel Greenfin Politique ESG de Zencap AM Analyse ESG sur la base des due diligences mises à disposition, le cas échéant, des prêteurs lors du financement des projets Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel 	Article 8 avec poche de durabilité	228 m€ (11%)
ZENCAP REAL ESTATE DEBT III  + HY Sidecar	<ul style="list-style-type: none"> Prisme immobilier Fonds engagé dès sa création dans une démarche ESG Label LuxFlag ESG (hors Sidecar) Politique ESG de Zencap AM Due diligence ESG systématique Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel Objectifs ESG fréquents, au cas par cas 6 financements « SLB » / « SLL » (61 % des financements en valeur) 	Article 8	218 m€ (11 %)
DETTE IMMO 2 / EVERGREEN JUNIOR	<ul style="list-style-type: none"> Prisme immobilier Politique ESG de Zencap AM Due diligence ESG pour tous les financements depuis 2020 dès lors que leur nature s'y prête Suivi ESG annuel (dette privée) 4 financements « SLB » / « SLL » (un dans Dette Immo 2 et trois dans Evergreen Junior) 	Article 6 (deux fonds)	167 m€ <i>pour les deux fonds cumulés</i> (8 %)
OCTRA TER (pour partie) et OCTRA ROYALE	<ul style="list-style-type: none"> Multi dette privée, PME-ETIs principalement Politique ESG de Zencap AM* Due diligence ESG pour tous les financements* depuis 2020 dès lors que leur nature s'y prête Suivi ESG annuel* 8 financements avec « SLB/SLL » (quatre dans Octra Ter et cinq dans Octra Royale, dont un commun, l'un est commun aux deux fonds) <p>* Hors allocation en ABS/CLO et plateformes de crédit dans le fonds OCTRA TER pour 65m€</p>	Article 6 (deux fonds)	161 m€ (8 %) <i>pour les deux fonds cumulés hors allocation en ABS/CLO comptabilisé en titrisation</i>

ZENCAP INFRA DEBT 2	<ul style="list-style-type: none"> • Prisme infrastructure • Politique ESG de Zencap AM • Analyse ESG sur la base des due diligences mises à disposition, le cas échéant, des prêteurs lors du financement des projets 	Article 6	156 m€ (8 %)
REBOND TRICOLORE 	<ul style="list-style-type: none"> • PME-ETIs • Fonds engagé dès sa création dans une démarche ESG et d'impact à travers des objectifs ESG fixés avec chaque emprunteur • Poche de durabilité (42 % des encours au 31/12/2022) adressant les Objectifs de Développement Durable de l'ONU (ODDs) • Fonds homologué par le programme Relance Durable France de la FFA-CDC qui intègre une solide approche ESG. • Politique ESG de Zencap AM • Due diligence ESG systématique • Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel • Objectifs ESG systématiques • 10 financements « SLB » / « SLL » (57 % des financements en valeur), dont les objectifs et KPIs associés sont revus par un organisme tiers indépendant (OTI) 	Article 8 avec poche de durabilité	154 m€ (8 %)
ZENCAP EUROPEAN SUSTAINABLE TRANSITION II (ZEST II)	<ul style="list-style-type: none"> • Prisme infrastructure • Fonds fortement engagé dans une démarche d'impact avec des objectifs de durabilité en faveur de la transition écologique et énergétique • Objectif d'Alignement avec l'Accord de Paris, d'alignement avec la Taxonomie verte européenne >= 50% et de NEC (net environmental contribution) positive • Labellisation « Greenfin » en cours en 2023 • Politique ESG de Zencap AM • Due diligence ESG systématique • Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel • Suivi des KPIs de durabilité du fonds (cf. objectifs) ainsi que des émissions carbone, des émissions carbone évitées et de l'empreinte sur la biodiversité 	Article 9 100 % durable	69m€ (3%)

Fonds de titrisation (y compris fonds de plates-formes) sous gestion (218 m€, 11 %)			
OCTRA 2, OCTRA CLO, CONSO FUND ET OCTRA TER (pour partie)	<ul style="list-style-type: none"> • Exclusions sectorielles <p><i>Les fonds de titrisation et de plates-formes agrègent des quantités importantes de sous-jacents ; cette granularité complique la collecte d'informations. Malgré une réelle volonté d'amélioration sur les sujets ESG, l'approche ESG utilisée dans la sélection des sous-jacents par les managers/servicers se limite actuellement principalement à une exclusion de secteurs.</i></p>	Article 6 (trois fonds)	218 m€ (11 %) <i>pour les trois fonds cumulés et la poche en ABS/CLO d'Octra Ter</i>

Fonds de dette privée en conseil (102 m€) - hors périmètre du rapport			
ZENCAP INFRA DEBT	<ul style="list-style-type: none"> • Prisme infrastructure • Politique ESG de Zencap AM • Analyse ESG sur la base des due diligences mises à disposition, le cas échéant, des prêteurs lors du financement des projets 	Article 6	102 m€

FCTs d'ex-Aviva Investors France - hors périmètre du rapport			
ZENCAP EURO CORP SENIOR DEBT II ZENCAP RELANCE DURABLE FRANCE +2 FCT DEDIES	<ul style="list-style-type: none"> • Fonds apportés à Zencap AM au 1^{er} janvier 2023 (donc hors périmètre du rapport ESG 2023 sur 2022 de Zencap AM) 	Hors champ de classification SFDR (FCT)	1 181 m€
FCTs en conseil d'ex-Aviva Investors France - hors périmètre du rapport			
ZENCAP EURO CREDIT REAL ESTATE DEBT II +1 FCT DEDIE	<ul style="list-style-type: none"> • Fonds sous conseil, apportés à Zencap AM au 1^{er} janvier 2023 (donc hors périmètre du rapport ESG 2023 sur 2022 de Zencap AM) 	Hors champ de classification SFDR (FCT)	528 m€

II - Informations issues des dispositions de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du conseil du 27 novembre 2019

Déclaration d'incidences négatives

Zencap AM **prend en compte les principales incidences négatives** en matière de durabilité dans ses décisions d'investissement.

Le présent document est la **déclaration consolidée** des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité de Zencap AM.

Cette déclaration des principales incidences négatives couvre la période de référence allant du **1er janvier 2022 au 31 décembre 2022**.

Notons que Zencap AM se situe en-deçà du seuil des 500 salariés en moyenne sur l'exercice 2022 à partir duquel le règlement Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) requiert que les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers fournissent des informations quant aux conséquences négatives de leurs investissements sur les facteurs de durabilité. Pour autant, Zencap AM a fait le choix, dès mars 2021, d'adopter une démarche volontaire en la matière.

J. Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Zencap AM considère que ses principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont les suivantes :

Environnement

- **Les émissions de gaz à effet de serre** : malgré la très faible exposition de Zencap AM aux sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles (1,37 % des encours et engagements en comptabilisant la totalité des encours des emprunteurs impliqués, ou de 0,47 % au prorata du chiffre d'affaires lié aux combustibles fossiles des emprunteurs impliqués) ou sa faible exposition dans les secteurs très carbonés selon l'état des lieux réalisé par I Care, Zencap AM doit réduire les émissions carbone de ses portefeuilles afin de les aligner aux objectifs de l'Accord de Paris. C'est tout l'objet de notre démarche en cours de renforcement de notre Politique Climat (cf. section [Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre](#)).
- **Les déchets dangereux** : la production de déchets dangereux concerne moins de 10 % des emprunteurs. Pour autant, celle-ci doit être réduite compte tenu des impacts adjacents de toute la chaîne de valeur sur les émissions de gaz à effet de serre et la biodiversité, même si le recyclage tend à les restreindre.
- **Actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique** : il s'agit d'un axe de progrès. La définition d'« actif inefficace » est restrictive : dès la lettre B au DPE (Diagnostic de Performance Energétique), un actif est considéré comme inefficace énergétiquement s'il a été construit après 2020 et dès la lettre C pour les autres. Aucun actif financé par Zencap AM datant d'avant 2021 n'a à date de DPE A ou B ; seuls les actifs construits à partir de cette date atteignent la lettre A. En effet, beaucoup d'actifs financés par Zencap AM sont des immeubles anciens pour lesquels il est difficile d'atteindre de telles performances énergétiques (A ou B) ; nous sommes néanmoins mobilisés pour accompagner nos emprunteurs à améliorer leurs actifs. L'efficacité énergétique est en effet un enjeu clé de la réduction de la consommation énergétique et donc de la réduction des émissions de gaz à effet de serre, et impacte le confort des occupants.

Social

- **Mixité au sein des organes de gouvernance** : les femmes ne représentent en moyenne que 15 % des membres des conseils d'administration ou de surveillance parmi les emprunteurs en portefeuille. Ce ratio est bien entendu à améliorer.
- **Absence de code de conduite pour les fournisseurs** : 38 % des emprunteurs n'ont pas encore déployé de code de conduite pour leurs fournisseurs alors que leurs impacts sociaux ou environnementaux peuvent être critiques. Ce ratio est donc également à améliorer.

Zencap AM travaille à la **réduction de ses incidences négatives** que ce soit dans la sélection des emprunteurs ou en cours de financement par le biais de l'engagement, notamment pas la fixation d'objectifs de durabilité (cf. section [Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre](#)).

K. Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique

Acteur des marchés financiers [Zencap AM]

Périmètre et méthodologie

Afin de collecter les données nécessaires à l'élaboration des calculs des PAIs, **un questionnaire ESG de reporting annuel a été envoyé à tous les emprunteurs** de Zencap AM en dette privée.

Trois questionnaires co-existent selon le type de financement : Entreprises, Actifs immobiliers ou Actifs d'infrastructure.

Aussi, dans le questionnaire Entreprises, certains indicateurs ne sont activés que pour les emprunteurs ayant des enjeux environnementaux matériels ainsi que pour les foncières (c'est-à-dire gérants d'actifs ou promoteurs immobiliers).

90 emprunteurs ont ainsi été interrogés dans le cadre du reporting 2023 sur l'exercice 2022 et 76 d'entre eux ont répondu. Cela représente un **taux de réponse au questionnaire de 84 %** et un **taux de couverture des encours gérés par Zencap AM en dette privée sous gestion de 85 % à fin 2022** (soit 76 % des encours totaux sous gestion en incluant les fonds de titrisation).

Le reporting ESG ci-après couvre ainsi (en encours) sur **l'année 2022** :

- ✓ 90 % de nos financements d'Entreprises (PME-ETI et foncières immobilières)
- ✓ 89 % de nos financements d'Actifs immobiliers
- ✓ 73 % de nos financements d'Actifs d'infrastructures.

Les non-répondants correspondent souvent à des financements pour lesquels Zencap AM n'est pas en relation directe avec l'emprunteur et est prêteur minoritaire. Il s'agit dans la plupart des cas de financements de projets d'infrastructures. Si ce contexte nous permet de réaliser une due diligence ESG au moment du financement, il ne nous permet pas encore toujours à ce stade d'exiger un reporting ESG annuel. Nous travaillons activement avec les acteurs du secteur pour y remédier et être en position d'obtenir les informations souhaitées selon un rythme annuel.

Le taux de couverture, calculé pour chaque indicateur, est exprimé en pourcentage des encours des emprunteurs sur le total des encours en dette privée, et est précisé pour chaque indicateur. Ceci représente un changement de méthodologie par rapport au rapport 2022 sur l'exercice 2021, où le taux de couverture avait pour assiette le nombre total de répondants aux questionnaires concernés.

Pour les indicateurs de « part d'investissements » sont exprimés en part d'encours sur les encours des répondants à l'indicateur.

Tableau 1 : Déclaration sur les PAIs des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Elément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante	
INDICATEURS CLIMATIQUES ET AUTRES INDICATEURS RELATIFS À L'ENVIRONNEMENT						
Émissions de gaz à effet de serre	1.Émissions de Gaz à Effet de Serre (GES)	Émissions de GES de niveau 1	33 071 t CO2 eq	N/A	<p>Taux de couverture (%AUMs) : 33 %</p> <p>Note : indicateurs du PAI 1 calculés en multipliant les émissions de chaque investissement par le ratio de la valeur de l'investissement sur la valeur d'entreprise (Zencap AM a utilisé la valeur comptable : capitaux propres + dettes brutes)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en <i>Due Diligence</i> ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs de réduction des émissions carbone fixés dans le cadre de <i>Sustainability-Linked Loans / Bonds</i> (SLL/SLB). - Politique Climat en cours d'élaboration en 2023 : objectifs de décarbonation chiffrés en cours de détermination et formalisation d'un parcours d'accompagnement des emprunteurs sur le sujet (cf. section « Alignement Accord de Paris »). - Objectif de réduction d'intensité.
		Émissions de GES de niveau 2	Calcul avec les données reportées : 13 396 t CO2 eq	N/A	<p>Taux de couverture (%AUMs) : 34 %</p>	Cf ci-dessus

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés					
Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Elément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
		Calcul en utilisant les facteurs de conversion de l'ADEME ¹⁷ : 30 614 t CO2 eq		En convertissant les consommations énergétiques des emprunteurs avec les facteurs d'émissions fournies par la base de l'ADEME, 59% des investissements sont couverts par le calcul.	
	Émissions de GES de niveau 3	48 903 t CO2 eq	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 26 %	Cf ci-dessus
	Émissions totales de GES	95 371 t CO2 eq	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 34 %	
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone	186 t CO2 eq / m€ investi	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 34 % Note : indicateur calculé en faisant le produit des émissions de chaque investissement par le ratio de la valeur de l'investissement sur la valeur comptable d'entreprise, divisé par la valeur de tous les investissements ayant communiqué leurs émissions.	Cf ci-dessus
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	352 t CO2 eq / M€ de chiffre d'affaires	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 33 %	

¹⁷ <https://base-empreinte.ademe.fr/>

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Elément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissements dans des « sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles » * *Définition « de sociétés actives » au sens de l'article 2, point 62, du règlement (UE) 2018/1999 du Parlement européen et du Conseil : prospection, exploitation minière, extraction, production, transformation, stockage, raffinage ou distribution, y compris le transport, entreposage et commerce	1,97 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 100%. Note : 0,67 % au prorata du chiffre d'affaires lié aux combustibles fossiles des emprunteurs ; cette part correspond aux encours de deux emprunteurs, un transporteur pour moitié de son CA de carburant et fioul, et un réseau de production et de distribution de chaleur urbaine et de production d'électricité en cogénération, principalement à partir de combustion de biomasse et de déchets et en très minoritaire (<5 %) de gaz naturel	- Politique d'exclusion couvrant les énergies fossiles et inclusion du gaz en 2023 (exclusion totale ou seuils selon le type d'énergie). - Abaissement des seuils en 2025. - Exclusion totale en 2030. Cf. Politique d'exclusions de Zencap AM
Émissions de gaz à effet de serre	5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	10 %	N/A	Taux de couverture (parmi les producteurs d'énergie) : 19 %	- Production d'énergie fossile : politique d'exclusions avec exclusion totale ou des seuils selon le type d'énergie, abaissement des seuils en 2025, exclusion totale en 2030 (cf. Politique d'exclusions de Zencap AM). - Production et consommation d'énergie fossile : Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en <i>Due Diligence ESG</i> et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à cet enjeu dans

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Elément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante	
	Part de la consommation d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	75 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 59 %. Note : par prudence, nous n'avons pas considéré la part de renouvelables dans la production d'électricité des pays, pour les sociétés ayant répondu qu'elle avait 0 % de part d'approvisionnement en énergie renouvelable.	le cadre de <i>Sustainability-Linked Loans / Bonds</i> (SLL/SLB). - Politique Climat avec des objectifs chiffrés en cours d'élaboration en 2023, en lien avec ce PAIs (cf. section « Alignement Accord de Paris »).	
	6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	- Industrie manufacturière : 0,04 GWH/M€ - Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné : 0,02 GWH/M€	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 30 % Note : 40 % des investissements portent sur des emprunteurs qui opèrent dans un secteur à fort impact climatique	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap en due diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLL/SLB. - Politique Climat avec des objectifs chiffrés en cours de construction en 2023, en lien avec ce PAI (cf. section « Alignement Accord de Paris »).
- Activités immobilières : 0,02 GWH/M€			- Objectif de réduction d'intensité.			
Biodiversité	7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une	6 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 58 % Note : les entreprises à faibles enjeux environnementaux n'ont pas été interrogées sur cet indicateur	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLL/SLB. - Depuis 2023, dès que l'enjeu est matériel, analyse des pressions des activités financées sur la biodiversité.

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Elément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
	incidence négative sur ces zones				<ul style="list-style-type: none"> - Politique Biodiversité renforcée en 2023 et adhésion à la « Finance for Biodiversity Foundation » (FfB) en juin 2023 ainsi qu'à l'un de ses groupes de travail. - Objectif global de réduction des impacts sur la biodiversité.
Eau	8.Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	12,76 tonnes	N/A	<p>Taux de couverture (%AUMs) : 58 %</p> <p>Note : 10 % des investissements portent sur des sociétés déclarant rejeter dans l'eau ; calcul en faisant le produit des rejets de polluants dans l'eau (nitrates, phosphates, pesticides...) de l'investissement par le ratio de la valeur de l'investissement sur la valeur comptable d'entreprise.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAI dans le questionnaire ESG de Zencap AM en <i>Due Diligence</i> ESG et en suivi annuel (secteurs concernés), engagement avec les emprunteurs le cas échéant. - Objectif global de réduction des impacts sur l'eau.
Déchets	9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	1 251,38 tonnes	N/A	<p>Taux de couverture (%AUMs) : 72 %</p> <p>Note : pas de déchets radioactifs parmi nos financements ; 10 % des investissements portent sur des sociétés produisant des déchets dangereux ; calcul en faisant le produit des déchets dangereux produits par le ratio de la valeur de l'investissement sur la valeur comptable d'entreprise.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en <i>Due Diligence</i> ESG et en suivi annuel (secteurs concernés), engagement avec les emprunteurs le cas échéant. - Objectif global de réduction des déchets, y compris les déchets dangereux

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante	
INDICATEURS LIÉS AUX QUESTIONS SOCIALES, DE PERSONNEL, DE RESPECT DES DROITS DE L'HOMME ET DE LUTTE CONTRE LA CORRUPTION ET LES ACTES DE CORRUPTION						
Les questions sociales et de personnel	10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissements dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	0 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 100 % (veille de Zencap AM sur les controverses sur l'ensemble des investissements).	<ul style="list-style-type: none"> - PAIs couverts par la politique d'exclusions de Zencap AM : « Zencap AM s'engage à refuser le financement de sociétés directement liés à des infractions avérées ou fortement suspectées, graves et/ou répétées, à l'un des dix principes du Pacte Mondial de l'ONU ». - Revue de controverses systématique avant tout financement et suivi pendant les financements (désinvestissement en cas de violation de la politique d'exclusion).
	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissements dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations.	25 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 58 % Note : les actifs immobiliers et actifs d'infrastructures n'ont pas été interrogés sur cet indicateur ; calcul sur les emprunteurs qui n'ont ni un mécanisme de contrôle des principes de l'OCDE ou du Pacte Mondial, ni un mécanisme de traitement des plaintes ou des différends (ex. procédure d'alerte)	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap en due diligence ESG et en suivi annuel (secteurs concernés), engagement avec les emprunteurs le cas échéant. - Objectif global de réduction de la part des entreprises sans mécanisme de contrôle ou de traitement.

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés					
Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Elément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	8 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 47 % Note : Les actifs immobiliers n'ont pas été interrogés sur cet indicateur.	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap en due diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLL/SLB. - Objectif global de réduction de l'écart.
13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	15 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 79 % Note : calcul effectué sur les conseils d'administration ou de surveillance	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLL/SLB. - Objectif global d'amélioration du ratio.
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissements dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 100 %	- PAI couvert par la politique d'exclusion de Zencap AM : « Zencap AM s'engage à ne pas financer des sociétés tirant des revenus, au 1er euro, liés à des activités de fabrication, commerce, distribution, prestation de service, support technique ou stockage des armes controversées ». - Désinvestissement en cas de violation de la politique d'exclusion. - Objectif de continuité de cette tolérance 0.

Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité		Élément de mesure	Incidences [2022]	Incidences [année n-1]	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Combustibles fossiles	17. Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers	Part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles	0 %		Taux de couverture (%AUMs) : 100 %	<ul style="list-style-type: none"> - Politique d'exclusions couvrant les énergies fossiles (exclusion totale ou seuils selon le type d'énergie). - Abaissement des seuils en 2025. - Exclusion totale en 2030. - Politique Climat en cours d'élaboration en 2023 : objectifs de décarbonation chiffrés en cours de détermination et formalisation d'un parcours d'accompagnement des emprunteurs sur le sujet (cf. section « Alignement Accord de Paris »).
Efficacité énergétique	18. Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissements dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	82 %		<p>Taux de couverture (%AUMs) : 53 %</p> <p>Note : (valeur des biens immobiliers construits avant le 31.12.2020 avec une efficacité énergétique de C à G (DPE) + valeur des biens construits après le 31.12.2020 avec une consommation d'énergie primaire > à 50 kwh/m²/an ≈ DPE A) / valeur des biens immobiliers</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG d'actifs immobiliers de Zencap AM en <i>Due Diligence</i> ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLL/SLB. - Politique Climat avec des objectifs chiffrés en cours de construction en 2023, en lien avec ce PAI (cf. section « Alignement Accord de Paris »). - Objectif de réduction de ce PAI.

Comparaison historique

Zencap AM a tenu compte tenu des clarifications récentes¹⁸ apportées au cours de l'exercice 2022 sur les différentes méthodologies de calcul des PAI. Compte tenu des différentes méthodologies de calculs utilisées entre l'exercice 2022 et 2021, en cette première année de reporting obligatoire, Zencap AM n'est pas en mesure de fournir une comparaison historique. Zencap AM publiera une comparaison historique lors du prochain exercice.

¹⁸ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-05/JC_2023_18_-_Consolidated_JC_SFDR_QAs.pdf

Tableau 2 – Indicateurs supplémentaires relatifs au climat et à l’environnement

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
Indicateur d’incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante	
INDICATEURS CLIMATIQUES ET AUTRES INDICATEURS RELATIFS À L’ENVIRONNEMENT						
Émissions de gaz à effet de serre	4. Investissements dans des sociétés n’ayant pas pris d’initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part d’investissements dans des sociétés qui n’ont pas pris d’initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l’Accord de Paris	83 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 73 % Note : ratio des entreprises qui ne se sont pas engagées sur une trajectoire d’alignement avec l’Accord de Paris	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLL/SLB. - Politique Climat avec des objectifs chiffrés en cours de construction en 2023, en lien avec ce PAI (cf. section « Alignement Accord de Paris »). - Objectif de réduction de ce PAI.
Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers						
Indicateur d’incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante	
INDICATEURS CLIMATIQUES ET AUTRES INDICATEURS RELATIFS À L’ENVIRONNEMENT						
Déchets	20. Production de déchets exploitation	Part des actifs immobiliers qui n’est pas équipée d’installations de tri des déchets ni couverte par un contrat de valorisation ou de recyclage des déchets.	7 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 89 %	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG d’actifs immobiliers de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLL/SLB. - Objectif de réduction de ce PAI
Biodiversité	22. Artificialisation des terres	Part des surfaces non végétalisées (surfaces non végétalisées au sol, ainsi que sur les toits, terrasses et murs) par rapport à la surface totale des parcelles de tous les actifs.	69 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 19 %	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des émetteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLL/SLB. - Objectif de réduction de ce PAI

Tableau 3 - Indicateurs supplémentaires pour les questions sociales et d'emploi, le respect des droits de l'homme, la lutte contre la corruption et la lutte contre les pots-de-vin

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences [2022]	Incidences [année n-1]	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante	
INDICATEURS LIÉS AUX QUESTIONS SOCIALES, DE PERSONNEL, DE RESPECT DES DROITS DE L'HOMME ET DE LUTTE CONTRE LA CORRUPTION ET LES ACTES DE CORRUPTION						
Les questions sociales et de personnel	1. Investissements dans des entreprises sans politique de prévention des accidents du travail	Part d'investissements dans des sociétés sans politique de prévention des accidents du travail	11 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 75 %	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLL/SLB. - Objectif de réduction de ce PAI.
	2. Taux d'accidents	Taux de fréquence d'accidents dans les sociétés concernées, en moyenne pondérée	0,18	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 65 % Note : calcul en faisant le produit du taux de fréquence des accidents (nombre d'accidents avec arrêt par million d'heures travaillés) de l'investissement par le ratio de la valeur de l'investissement sur la valeur comptable d'entreprise, divisé par la valeur de tous les investissements	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLL/SLB. - Objectif de réduction de ce PAI.

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité		Élément de mesure	Incidences [2022]	Incidences [année n-1]	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
	4. Absence de code de conduite pour les fournisseurs	Part d'investissements dans des sociétés sans code de conduite pour les fournisseurs (lutte contre les conditions de travail dangereuses, le travail précaire, le travail des enfants et le travail forcé)	38 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 79 %	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet. - Objectif de réduction de ce PAI.
Droits de l'homme	19. Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption	Part d'investissements dans des entités ne disposant pas d'une politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption conforme à la convention des Nations unies contre la corruption	45 %		Taux de couverture (%AUMs) : 80 %	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet. - Objectif de réduction de ce PAI.

L. Présentation des politiques de Zencap AM en matière d'identification et de prise en compte des incidences négatives

Les politiques et procédures de Zencap AM pour identifier et prendre en compte les incidences négatives sont les mêmes que nos politiques et procédures pour identifier et prendre en compte les risques ESG tout au long du cycle d'investissement. Elles sont ainsi détaillées dans la partie « La gestion des risques ESG dans le cycle d'investissement » de la Section [Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques et incidences négatives liés aux critères ESG](#) et synthétisés dans la section [Méthodologie ESG](#).

En effet, Zencap AM a une approche de Double Matérialité, c'est-à-dire que nous considérons la matérialité des enjeux ESG à la fois sous l'angle des risques pour Zencap AM et l'emprunteur, mais également sous celui des incidences négatives générées par l'emprunteur.

Par notre procédure ESG et notre méthodologie d'analyse SEZAM, les incidences négatives sont ainsi intégrées à toutes les étapes du cycle d'investissement, du sourcing à travers la Politique d'Exclusion, à la due diligence ESG à travers leur analyse et in fine à la vie du financement à travers leur suivi (les PAIs sont inclus au questionnaire ESG annuel) et la recherche de leur réduction (accompagnement, suivi des objectifs, SLB/SLL, etc.).

Les incidences négatives sont largement prises en compte dans la décision d'investissement puisqu'elles sont présentées en Comités de Crédit et d'Investissement. Des incidences négatives trop élevées sans perspective tangible et rapide d'atténuation mèneront à l'abandon du projet de financement.

L'ensemble de ces démarches s'appliquent à tous les investissements en dette privée de Zencap AM, et concourent à une gestion efficace des incidences négatives ainsi qu'à leur réduction.

M. Politique d'engagement

Notre [Politique d'engagement et de dialogue](#) s'applique à tous les investissements en dette privée de Zencap AM. Elle vise à établir une relation constructive, de long terme et de progrès avec nos emprunteurs. Elle adresse les enjeux ESG les plus matériels, y compris les incidences négatives des financements.

Notre Politique d'engagement, ses dimensions et son bilan sont décrits et détaillés dans la section [Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre](#) du présent rapport.

La politique d'engagement et de dialogue s'applique à tous les investissements en dette privée de Zencap AM.

N. Références aux normes internationales

Les politiques, méthodologies, critères d'analyse et reportings ESG de Zencap AM se fondent sur des textes fondateurs, conventions, normes ou référentiels reconnus en France ou à l'international.

Zencap AM s'appuie ainsi pour ces politiques et méthodologies principalement sur :

Général - Transverse

- Les PRI (Principles for Responsible Investment), signés en 2020
- Le Pacte Mondial de l'ONU
- Les Principes de l'Equateur
- Les Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU
- Les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales
- Les normes établies par le SASB (Sustainability Accounting Standards Board)
- La réglementation européenne et française, notamment :
 - Le Règlement européen dit SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)
 - La Taxonomie verte européenne
 - L'Article 29 de la Loi Energie-Climat
 - La NFRD (Non Financial Reporting Directive) et la CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive)
- Les recommandations des associations professionnelles : France Invest et AFG
- La GRI (Global Reporting Initiative)
- L'INREV (European Association for Investors in Non-Listed Real Estate)
- Le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark)
- Les normes ISO (ex. ISO 14 001, ISO 45 001)

Social

- Les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme
- Les Conventions fondamentales de l'OIT (Organisation Internationale du Travail)

Environnemental

- La TCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures)
- La TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures)
- La NZAM (Net Zero Asset Managers initiative)
- La "Finance for Biodiversity Foundation", *Pledge* signé en 2023
- [Politique Climat en cours] Les scénarios climatiques de l'AIE (Agence internationale de l'Energie), du One Earth Climate Model (OECM), du Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM), de la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC) et de la Science Based Target Initiative (SBTi)

Pour toute question sur ce rapport, veuillez contacter :

Raphaël Deléarde

Responsable ESG de Zencap AM

rdelearde@zencap-am.fr

Ce document à caractère d'information est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de ZENCAP Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par ZENCAP Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Les liens vers des sites web gérés par des tiers, présents dans ce document ne sont placés qu'à titre d'information. ZENCAP Asset Management ne garantit aucunement le contenu, la qualité ou l'exhaustivité de tels sites web et ne peut par conséquent en être tenue pour responsable. La présence d'un lien vers le site web d'un tiers ne signifie pas que ZENCAP Asset Management a conclu des accords de collaboration avec ce tiers ou que ZENCAP Asset Management approuve les informations publiées sur de tels sites web. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie. ZENCAP Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. ZENCAP Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Zencap Asset Management est une société de gestion agréée par l'AMF (agrément n° GP-11000024)

www.zencap-am.fr