



Zencap
Asset Management

UNE MARQUE



Ofi invest

Rapport annuel de durabilité

Edition 2024

au titre de l'année 2023

Partie volontaire du rapport (au-delà des parties Art.29 et SFDR) en cours de finalisation : communication sur le site de Zencap AM en juillet 2024.

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 2023 (*données arrêtées au 31/12/2023*)

Table des matières

Synthèse	5
I - Informations issues des dispositions de l'Article 29 de la Loi relative à l'énergie et au climat	
A. Démarche générale de Zencap AM sur la prise en compte des critères ESG	8
A.1. RÉSUMÉ DE LA DÉMARCHE.....	8
A.2. CONTENU, FRÉQUENCE ET MOYEN D'INFORMATIONS DES INVESTISSEURS.....	12
A.3. COUVERTURE DE L'APPROCHE ESG.....	13
A.4. ADHÉSION À DES CHARTES, CODES, INITIATIVES OU LABELS ESG	14
B. Moyens internes déployés par Zencap AM.....	18
B.1. RESSOURCES HUMAINES ET TECHNIQUES LIÉES À L'ESG	18
B.2. ACTIONS MENÉES POUR RENFORCER LES CAPACITÉS INTERNES.....	22
C. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance	24
C.1. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ET DE LA DÉMARCHE ESG	24
C.2. INCLUSION DES FACTEURS ESG DANS LES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION	26
C.3. NOTRE APPROCHE RSE	27
D. Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs et mise en œuvre.....	33
D.1. PÉRIMÈTRE D'ENTREPRISES CONCERNÉES ET DIMENSIONS DE L'ENGAGEMENT.....	33
D.2. POLITIQUE DE VOTE : NON APPLICABLE À LA DETTE PRIVÉE	34
D.3. BILAN DE LA STRATÉGIE D'ENGAGEMENT.....	34
D.4. BILAN DE LA POLITIQUE DE VOTE : NON APPLICABLE À LA DETTE PRIVÉE.....	39
D.5. DÉCISIONS PRISES EN MATIÈRE DE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT.....	39
E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles	43
E.1. ALIGNEMENT SUR LA TAXONOMIE VERTE EUROPÉENNE	43
E.2. PART DES INVESTISSEMENTS DANS LES ÉNERGIES FOSSILES	45
F. Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris	46
F.1. PRÉSENTATION DE L'APPROCHE	46
F.2. OBJECTIFS QUANTITATIFS À HORIZON 2030	46
F.3. MÉTHODOLOGIE INTERNE POUR LA CONSTRUCTION D'UNE TRAJECTOIRE CLIMATIQUE.....	47
F.4. INTÉGRATION DES ENJEUX CLIMAT DANS LE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT	48
F.5. QUANTIFICATION DES RÉSULTATS	53
F.6. CHANGEMENTS INTERVENUS AU SEIN DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT EN LIEN AVEC LA STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS	54
F.7. ACTIONS DE SUIVI ET FRÉQUENCE DE L'ÉVALUATION, DATES PRÉVISIONNELLES DE MISE À JOUR ET FACTEURS D'ÉVOLUTION PERTINENTS RETENUS	55
G. Stratégie d'alignement sur les objectifs de long terme liés à la biodiversité	56
G.1. PRISE EN COMPTE DES OBJECTIFS DE LA CONVENTION SUR LA DIVERSITÉ BIOLOGIQUE	56
G.2. CONTRIBUTION À LA RÉDUCTION DES PRINCIPALES PRESSIONS ET IMPACTS SUR LA BIODIVERSITÉ DÉFINIS PAR L'IPBES	57
G.3. INDICATEURS D'EMPREINTE DE LA BIODIVERSITÉ.....	60
H. Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques	65
H.1. GESTION DES RISQUES ESG	65
H.2. FOCUS SUR LES RISQUES LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE ET À LA BIODIVERSITÉ.....	72

I.	Liste des produits financiers mentionnés en vertu des articles 8 et 9 du Règlement SFDR	77
I.1.	RÈGLES DE CLASSIFICATION ET RÉPARTITION GÉNÉRALE DES ENCOURS.....	77
I.2.	LISTE DE NOS PRODUITS FINANCIERS.....	78

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

J.	Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité	83
K.	Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique.....	85
L.	Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité	99
M.	Politique d'engagement.....	100
N.	Références aux normes internationales	100

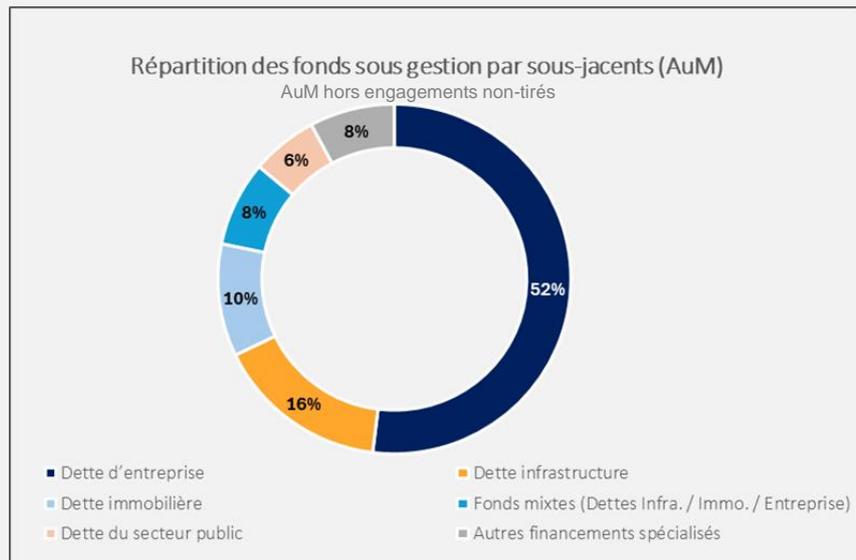
Qui sommes-nous ?

Zencap Asset Management est une société de gestion de portefeuilles 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, à la suite du regroupement des entités Abeille Assurances, Groupe Ofi et Aéma REIM. **Au 31/12/2023, Zencap AM gère ainsi 3,5 milliards d’euros (encours & engagements non tirés), y compris les mandats de conseil.**

Nous contribuons au financement de l’économie réelle au travers de nos expertises sur différents segments de la dette privée :

- Dette d’entreprise
- Dette d’infrastructure
- Dette immobilière
- Dette du secteur public
- Autres financements spécialisés



Nous sommes résolument engagés à agir en tant qu’investisseur responsable et durable. Signataire des PRI 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, Stratégie 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 ont été intégrées à Zencap AM au 1^{er} janvier 2023 : le présent rapport, et en particulier le reporting de données ESG, portent désormais sur le périmètre de Zencap AM post-intégration.

Zencap AM gère 3 489 m€ (encours & engagements non tirés) à fin 2023, y compris la gestion sous mandat. Le périmètre de ce rapport ne comprenant pas les mandats de conseil, il couvre 2 969 m€ sous gestion à fin 2023.

Synthèse

Vue générale des fonds « Article 8 » ou « Article 9 » à fin 2023

Le périmètre des informations ci-dessus couvre l'ensemble des fonds, engagements non-tirés compris, gérés par Zencap AM au 31/12/2023

Part des encours des fonds classifiés Art. 8 et Art. 9 selon le règlement SFDR ¹	59 % des encours totaux (vs. 33 % 2022 et 24 % en 2021) 100 % des fonds de dette privée lancés depuis 2021		
Nombre de fonds « Article 8 »	9		
Nombre de fonds « Article 9 »	1		
Labels, certifications ou programmes appliqués à une sélection de fonds ²	2 fonds 	2 fonds 	1 fonds 

Notons que la démarche ESG de Zencap AM, comme ce rapport l'illustre, dépasse largement le périmètre des fonds « article 8 » ou « article 9 ». Les fonds « article 6 » le sont principalement pour des raisons historiques, techniques ou d'accès à l'information ESG (cf. *Principaux indicateurs de suivi de la démarche ESG : état des lieux à fin 2023* et chapitre I. *Liste des produits financiers mentionnés en vertu des articles 8 et 9 du Règlement SFDR*).

Focus sur quelques fonds particulièrement engagés

ZDL IV – Fonds Art. 8 de dette unitranche d'entreprises (lancé fin 2023)

Zencap Direct Lending IV (ZDL IV) a pour vocation d'accompagner en tant que seul prêteur des PME-ETIs, principalement françaises. Le Fonds adopte une solide approche ESG. Chaque financement est couvert par une analyse ESG rigoureuse pré-investissement et la fixation systématique d'objectifs ESG, validés par un tiers indépendant, et associés à des mécanismes de SLB/SLL (Sustainability-Linked Bond/Loan). Le Fonds suit également la Stratégie Climat de Zencap AM d'alignement des portefeuilles aux objectifs de l'Accord de Paris, avec notamment le parcours d'accompagnement CarbonCAP proposé aux emprunteurs.

Rebond Tricolore – Fonds Art. 8 de dette d'entreprises (lancé en 2020)



Rebond Tricolore s'inscrit dans le Programme d'investissements France Assureurs - Caisse des Dépôts « Relance Durable France » et adopte une démarche d'engagement forte auprès des emprunteurs. Des objectifs ESG sont systématiquement associés à chaque financement et vérifiés par un tiers indépendant avec, dans une large majorité des cas, un mécanisme de SLB/SLL. De nombreux critères ESG sont suivis, que ce soit la création d'emplois, le partage de la valeur, les actions de réduction des émissions de GES ou encore les investissements en France.

ZEST II – Fonds Art. 9 de dette d'infrastructures (lancé en 2022)



Zencap European Sustainable Transition II (ZEST II), labellisé Greenfin, est dédié à des actifs d'infrastructure européens, solutions de la transition écologique et énergétique. Le Fonds adopte une stratégie d'impact et 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 >= 50 %), et de NEC (contribution environnementale nette) positive. Les émissions de gaz à effet de serre (GES), les émissions de GES évitées et les impacts sur la biodiversité sont également systématiquement calculés et suivis.

RED III – Fonds de dette immobilière (lancé en 2021)



Zencap Real Estate Debt III (RED III), labellisé LuxFlag ESG, investit sur différents segments du secteur immobilier européen : financement de promoteurs immobiliers ou d'actifs immobiliers (tertiaire, résidentiel, réhabilitation/transformation, hôtellerie, logistique...). Le Fonds intègre une solide approche ESG à la fois lors de l'investissement et dans le suivi. Une attention particulière est portée à l'amélioration de l'efficacité énergétique. La majorité des financements sont associés à des objectifs ESG avec des mécanismes de SLB/SLL.

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 Notons que le label ISR français n'est pas applicable à la dette privée

Une partie des performances fees des fonds ZDL IV, ZEST II et Rebond Tricolore est conditionnée à l'atteinte d'objectifs ESG.

Principaux indicateurs de suivi de la démarche ESG : état des lieux à fin 2023

Périmètre : encours sous gestion en dette privée et secteur public (92 % de la gestion à fin 2023)

Ou -lorsque précisé- encours sous gestion en dette privée (86 % de la gestion à fin 2023)

Le périmètre des informations ci-après couvre l'ensemble des encours sous gestion (donc hors mandats conseil) de Zencap AM au 31/12/2023 en dette privée. Les encours sous gestion dans le secteur public, qui représentent 6 % des encours sous gestion au 31/12/2023, ne sont pas concernés par tous les indicateurs (périmètre précisé pour chaque indicateur). Les financements spécialisés (portefeuilles granulaires de prêts à la consommation + portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME + titrisation publique), qui représentent 8 % des encours sous gestion au 31/12/2023, ne sont pas inclus.

Ci-dessous, les financements 2023 sont calculés en engagements totaux. Les encours sont exprimés en fair values (% AuM).

Nouveaux financements réalisés en 2023	40 financements représentant 517 m€ d'engagements , dont : <ul style="list-style-type: none"> • 27 financements en <u>dette privée</u> portant sur 24 emprunteurs pour 375 m€ • 13 financements dans le <u>secteur public</u> pour 142 m€
Part des financements en dette privée réalisés en 2023 couverts par une due diligence ESG pré-investissement (en nombre)	100 % (comme en 2022) Tous les financements en dette privée réalisés depuis 2020
Part des encours en dette privée avec prise en compte de critères ESG : couverture d'application des politiques ESG de Zencap AM, <i>a minima</i> la Politique d'Exclusion et de Vigilance, le suivi des controverses et le reporting ESG annuel	100 % (comme en 2022)
Part des encours en dette privée couverts par une analyse ESG formalisée	86 % (vs. 75 % en 2022) Les encours non-couverts concernent essentiellement des opérations réalisées avant 2021, lorsque l'analyse ESG n'était pas encore systématique (les opérations les plus anciennes remontent à 2014-2015). Notons que sur le secteur public (hors périmètre de l'indicateur), les processus de financement ne permettent pas la réalisation d'une analyse ESG complète au-delà d'une revue de controverses
Prise en compte des incidences négatives (dites PAIs ³)	OUI , de manière volontaire
Part des encours dans des « sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles »* <small>*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</small>	1,25 % (vs. 1,97 % en 2022) 0,42 % au prorata du chiffre d'affaires lié aux combustibles fossiles des emprunteurs (vs. 0,67 % en 2022) 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 marginalement (<5 %) de gaz naturel

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 <u>en dette privée</u> interrogés via le questionnaire ESG annuel 2024 de Zencap AM sur l'année 2023	123 emprunteurs soit 100 % des emprunteurs en dette privée (vs. 90 emprunteurs et 100 % de ceux-ci en dette privée en 2022)
Taux de réponse (<u>dette privée</u>) au questionnaire ESG annuel 2024 de Zencap AM sur 2023	91 % soit 112 emprunteurs qui ont renseigné le questionnaire ESG (vs. 84 % et 76 emprunteurs en 2022)
Part des encours <u>en dette privée</u> couverts par le reporting ESG annuel 2024 sur 2023 de Zencap AM	92 % (vs. 85 % en 2022)
Part des emprunteurs situés en UE	100 % des emprunteurs en <u>dette privée et secteur public</u> (comme en 2022)
Dont emprunteurs situés en France	83 % des emprunteurs en <u>dette privée</u> (vs. 72 % en 2022) 100 % des financements dans le <u>secteur public</u>
Financements réalisés en 2023 <u>en dette privée</u> sous un mécanisme de SLB/SLL (<i>Sustainability-Linked Bond/Loan</i>) ⁴	20 financements portant sur 17 emprunteurs 303 m€ d'engagements <ul style="list-style-type: none"> • 74 % des financements en 2023 en nombre (vs. 39 % en 2022) • 81 % des engagements 2023 en € (vs. 27 % en 2022)
Total des financements <u>en dette privée</u> sous un mécanisme de SLB/SLL	43 financements portant sur 37 emprunteurs 572 m€ de financements <ul style="list-style-type: none"> • 32 % des financements en nombre (vs. 21 % en 2022) • 28 % des financements en € (vs. 18 % en 2022)

L'ensemble de ces indicateurs traduisent une progression par rapport à l'année précédente que ce soit dans la couverture ou la profondeur de l'approche ESG. La comparaison avec 2022 est néanmoins imparfaite puisque le périmètre a évolué avec l'inclusion en 2023 des activités en dette privée d'Aviva Investors France.

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.

I - Informations issues des dispositions de l'Article 29 de la Loi relative à l'énergie et au climat

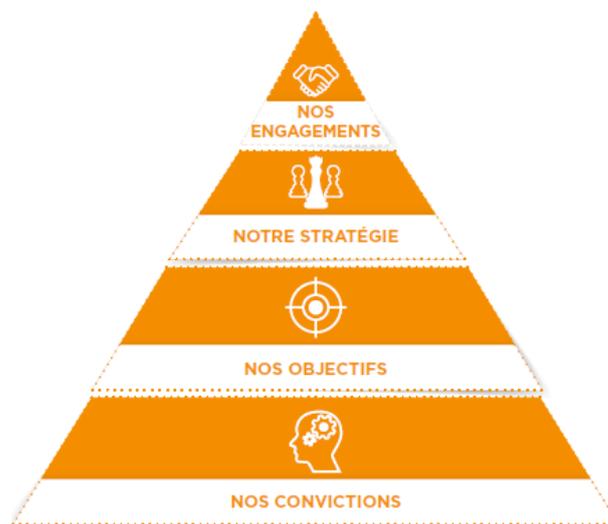
A. Démarche générale de Zencap AM sur la prise en compte des critères ESG

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 construite 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 et stratégies spécifiques, dont certaines furent renforcées et élargies en 2023 ou au premier semestre 2024, toutes disponibles sur le site internet de Zencap AM :

- [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#) (2023)
- [Stratégie Climat 2024 - 2030](#) (2024)
- [Politique Biodiversité](#) (2021)
- [Politique d'Engagement et de Dialogue](#) (2021)
- [Politique de Rémunération](#) (2021)



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

Au regard des défis liés à la transition écologique et économique - et plus largement aux Objectifs de Développement Durable (ODDs) de l'ONU - nous considérons qu'il est de notre devoir d'investisseur et financeur de limiter et réduire les impacts négatifs de nos investissements, et d'orienter les capitaux vers les entreprises et projets les plus vertueux, qu'ils soient en transition ou apporteurs de solutions.



- Crée de la valeur à moyen et long terme

Une meilleure gestion des risques ainsi que l'anticipation des transformations économiques, législatives, sociales, sociétales et environnementales crée de la valeur tant pour nos investisseurs que pour nos emprunteurs.

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 clients investisseurs et de nos actionnaires
- Maîtriser nos risques et prendre des décisions de financement éclairées
- Apporter de la valeur ajoutée à nos emprunteurs en les accompagnant dans une démarche de progrès
- Réduire les impacts négatifs de nos investissements
- Saisir des opportunités et contribuer à générer des impacts positifs dès que possible

A.1.3. Notre Stratégie



Notre Stratégie d'Investisseur Responsable consiste à **appliquer des approches exigeantes et cohérentes** entre elles, et à **intégrer des critères forts de durabilité** dans toutes nos activités de gestion d'actifs et à toutes les étapes de nos processus de financement. Nous souhaitons **en faire un élément différenciant** à la fois pour nos clients investisseurs et nos emprunteurs.

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



- Les 4 piliers de notre Stratégie ESG ainsi que son pilotage

 <p>Exclusion et vigilance ESG Transverse</p> <ul style="list-style-type: none"> • Exclusions sectorielles : <ul style="list-style-type: none"> • Combustibles fossiles : charbon thermique, pétrole et gaz fossile conventionnels et non-conventionnels • Huile de palme • Armes controversées, • Tabac et produits à fumer alternatifs • Pornographie • Exclusions normatives : infractions aux principes fondamentaux du Pacte mondial de l'ONU, de l'OCDE ou de l'OIT • Vigilance renforcée sur 11 secteurs exposés à la transition écologique <p><i>Cf. seuils et détails dans notre Politique d'Exclusion et de Vigilance</i></p>	 <p>Intégration de l'analyse ESG Transverse</p> <ul style="list-style-type: none"> • Intégration ESG à toutes les étapes du processus d'investissement, selon notre méthodologie propriétaire SEZAM • Due diligence ESG, notamment : <ul style="list-style-type: none"> • Controverses • Enjeux ESG : gestion, contribution et incidences négatives • Climat : impact, risques physiques et de transition • Biodiversité : impact et dépendances • Part Verte et contribution aux ODD • Dialogue étroit avec l'emprunteur : questionnaire ESG, entretiens... • Clauses ESG dans la documentation contractuelle 	
 <p>Investissement durable, thématique & impact Spécifique</p> <ul style="list-style-type: none"> • Objectifs d'investissement durable <ul style="list-style-type: none"> • Fonds Art. 9 ou Art.8 avec poche de durabilité • Cf. Définition de l'investissement durable • Investissement dans des solutions vis-à-vis de la transition écologique et/ou des ODDs ou des activités habilitantes • Investissement dans des activités en transition 	 <p>Engagement Transverse ou spécifique</p> <ul style="list-style-type: none"> • Politique d'engagement et de dialogue : sensibilisation, accompagnement, proximité • Objectifs fixés avec les emprunteurs : mécanisme de SLB / SLL, objectifs alignés sur les ODDs • Politique Climat <ul style="list-style-type: none"> • Mesure des émissions carbone • Parcours emprunteur « CarbonCAP » • Engagement des emprunteurs au besoins (controverses, détérioration de KPIs ESG, etc.) 	
 <p>Suivi des risques & impacts</p> <ul style="list-style-type: none"> • Questionnaire ESG annuel • Suivi des controverses 	<ul style="list-style-type: none"> • Suivi des KPIs de durabilité • Suivi des objectifs ESG 	<ul style="list-style-type: none"> • Suivi de l'empreinte carbone • Suivi du parcours CarbonCAP

Ces éléments sont approfondis dans nos politiques ESG disponibles sur notre [site internet](#).

A.1.4. Nos engagements

Zencap AM s'engage naturellement à respecter les principes développés dans sa Charte d'Investisseur Responsable, et a pris récemment d'autres engagements sur la protection de la biodiversité et la lutte contre le changement climatique.

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

Nos engagements transverses

 <p>Intégrer notre approche ESG dans nos processus d'investissement, d'approbation et de suivi</p>	 <p>Faire preuve de transparence sur cette approche, son évolution et ses résultats</p>	 <p>Respecter les Principes pour l'investissement responsable (PRI), dont nous sommes signataires.</p> 
--	---	---

Nos engagements thématiques

Contribuer à la **protection et à la restauration de la biodiversité et des écosystèmes**



Soutenir l'objectif de **neutralité carbone d'ici à 2050 ou plus tôt**, pour limiter le réchauffement à **1,5 °C**

Net Zero Asset Managers initiative



En 2023, Zencap AM a pris l'engagement à renforcer sa politique et ses démarches en matière de protection de la biodiversité en signant le *Finance for Biodiversity Pledge* (cf. chapitre G. *Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité*).

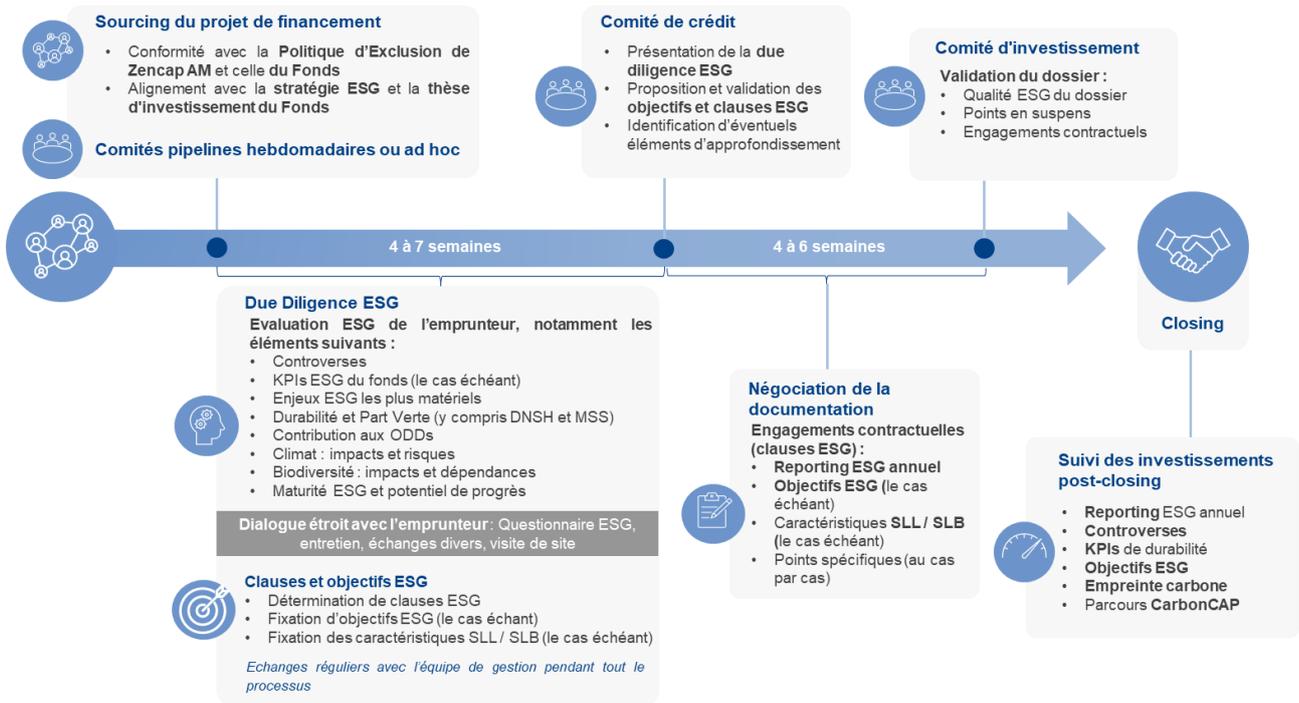
Zencap AM a également rejoint en 2023 l'*initiative Climate International (iCI)* et la *Net Zero Asset Managers Initiative (NZAMI)*. A ce titre et dans le cadre de l'élaboration de sa Stratégie Climat, Zencap AM a défini début 2024 des objectifs de réduction des émissions de GES (gaz à effet de serre) de ses portefeuilles à horizon 2030, compatibles avec les objectifs de l'Accord de Paris (+1,5°C) (cf. chapitre F. *Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris*).

A.1.5. Notre méthodologie ESG

Depuis 2020, le processus d'investissement en dette privée intègre systématiquement la démarche ESG. La procédure Finance Durable 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.

Par exemple, en 2021 nous avons formalisé une évaluation de la contribution aux ODDs ; en 2022 l'analyse ESG a intégré l'évaluation des risques physiques et les risques de transition liés au changement climatique ; enfin en 2023, nous avons introduit une analyse des pressions et dépendances liées à la biodiversité, ainsi qu'une analyse du caractère durable des investissements selon la définition de Zencap AM que nous avons formalisée.

- **L'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. Aussi, Zencap AM a développé des approches distinctes d'analyse selon nos trois principaux types d'emprunteurs : entreprises, actifs d'infrastructure ou actifs immobiliers.

- **La définition de l'investissement durable de Zencap AM**

Un investissement est considéré comme « durable » par Zencap AM s'il respecte les critères suivants :

	Corporates	Infrastructure	Immobilier
Contribution positive	« Part verte » : ≥ 50 % du CA aligné à la Taxonomie verte européenne		
	Part Greenfin : ≥ 75 % du CA dédié à la Transition Énergétique et Ecologique		
	Score NEC ≥ +10 %	Etiquette énergie ≥ B	
	Trajectoire d'alignement à l'Accord de Paris : ≤ 1,5° ou ≤ 2°C	Etiquette énergie ≥ D ET BREEAM/HQE ≥ EXCELLENT	
Objectifs sociaux	Au moins un ODD intégré au modèle d'affaires (≥ 50 % du chiffre d'affaires) dans une logique d'impact (cf. méthodologie).		Principal usage du bâtiment dédié à un ODD social ET étiquette énergie ≥ D
	DSSH : Politique d'exclusion + Analyse/Suivi des controverses + Due Diligence ESG + Analyse/Suivi des PAIs		
Gouvernance	Analyse gouvernance en Due Diligence ESG + Suivi des indicateurs de bonne gouvernance		

Définition de l'investissement durable de Zencap AM en application de l'article 2.17 du règlement SFDR

Zencap AM a adopté en 2022 sa propre définition d'investissement durable.

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

Par souci 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 d'appréhender nos convictions, nos engagements, notre démarche, nos objectifs et les moyens mis en œuvre.

Le site ainsi contient nos documents de **politiques et stratégies** :



- [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#) (2023)
- [Politique Climat 2024 - 2030](#) (2024)
- [Politique Biodiversité](#) (2021)
- [Charte d'Investisseur Responsable](#) (2021)
- [Politique d'engagement et de dialogue](#) (2021)
- [Politique de rémunération](#) (2021)



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

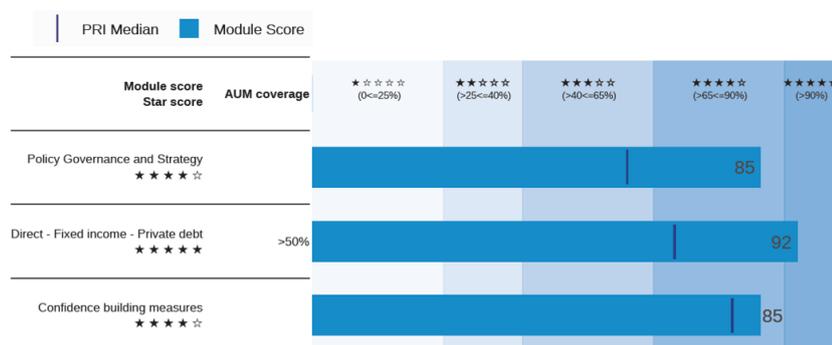
- La publication du présent **Rapport ESG de Zencap AM**, sur une base annuelle, consultable ainsi que les précédentes éditions depuis 2020 sur notre site internet (ex. [Rapport ESG 2023 sur 2022](#))
- Des **rapports ESG annuels pour chacun de nos fonds Art.8 & Art.9** et une sélection d'autres fonds, accessibles à nos clients investisseurs
- Des **reportings trimestriels de fonds**, dont certains intègrent des éléments ESG
- Le **reporting des PRI** (Principles for Responsible Investment) dont le dernier [Rapport de transparence \(2023\)](#) est aussi consultable sur notre site internet

Reporting des PRI

En particulier, le **Reporting des PRI témoigne des progrès réalisés par Zencap AM ces dernières années**, ainsi que du haut niveau de la démarche déployée, reconnue parmi les meilleures pratiques.

Zencap AM a en effet obtenu de très bons résultats à sa dernière évaluation par les PRI (2023), notamment au regard des éléments suivants :

SUMMARY SCORECARD



Evaluation 2023 des PRI sur les trois modules indiqués

- Des scores supérieurs aux **médianes sectorielles** : + 25 pts par rapport à la médiane sur le module « Politique, Gouvernance et Stratégie », + 23 pts sur la « Dette Privée » et + 5 pts sur le module « Mesures de renforcement de la confiance ».
- Une évaluation dans les **meilleures pratiques sur notre cœur de métier, la dette privée** (5 étoiles sur 5 avec un score de 92 %), et en progrès (hausse de 12 pts par rapport au résultat obtenu en 2021, 4 étoiles / score de 80 %, alors que les critères d'évaluation ont été durcis).

Zencap AM se donne en revanche pour objectif de progresser sur l'intégration de l'ESG dans ses activités de financements spécialisés (portefeuilles granulaires de prêts à la consommation, portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME et titrisation publique) qui représentent 8 % des encours sous gestion à fin 2023 (vs. 11 % à fin 2022). Ces types de sous-jacents sont difficiles à appréhender en matière d'ESG mais nous formaliserons en 2024 une politique ESG pour les titrisations publiques (cf. section *Couverture de l'approche ESG*).

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 (fonds d'investissement alternatif) 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 (hors FCT, cf. section *Règles de classification et répartition générale des encours* du chapitre I) 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 les politiques ESG de Zencap AM.

Les investissements dans le secteur public ainsi que les financements spécialisés suivent des processus d'investissement différents qui ne permettent pas l'application de toutes les politiques ESG.

- Le secteur public (6 % des encours sous gestion) : ces investissements doivent être conformes à la Politique d'Exclusion et de Vigilance, et font également l'objet d'une revue des controverses à l'investissement puis d'un suivi des controverses pendant le financement ; en revanche, ils ne sont pas couverts par l'ensemble des politiques ESG. En effet, les documentations sont très standardisées et l'accès contraint aux emprunteurs (essentiellement des collectivités territoriales : communes, métropoles, départements, régions) limite la réalisation du processus de due diligence ESG ou de suivi ESG, ainsi que l'intégration d'éléments ESG dans la documentation contractuelle.
- Les financements spécialisés (8 % des encours sous gestion) : ils couvrent les portefeuilles granulaires de prêts à la consommation, les portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME et la titrisation publique, et obéissent à des règles de gestion complètement différentes de la dette privée ; ils ne font pas partie à ce jour du périmètre de nos politiques ESG. Les financements spécialisés agrègent des quantités importantes de sous-jacents et Zencap AM n'a pas accès aux emprunteurs finaux ; cela complique la collecte d'informations. Zencap AM travaille néanmoins aujourd'hui à établir une méthodologie ESG sur ces segments, notamment en évaluant les plateformes gérant ces financements.

Aussi, notons que si la trésorerie n'est pas incluse dans la couverture de notre approche ESG compte tenu de son caractère ponctuel (cf. note de bas de page), les fonds monétaires investis dans ce cadre sont tous gérés par Ofi Invest et intègrent des caractéristiques ESG.

Couverture de l'approche ESG au 31/12/2023, en % d'encours sous gestion hors trésorerie ponctuelle ⁵		
	Dette privée	Périmètre global* : Dette privée + Secteur public + Financements spécialisés
Prise en compte des critères ESG : couverture d'application des politiques ESG de Zencap AM, <i>a minima</i> la Politique d'Exclusion et de Vigilance, le suivi des controverses et le reporting ESG annuel	100 % (idem en 2022)	85 % (vs. 89 % en 2022)
Politique d'Exclusion et de Vigilance & suivi des controverses	100 % (idem en 2022)	92 % (vs. 89 % en 2022)

⁵ La trésorerie des fonds (c'est-à-dire les liquidités et les fonds monétaires) n'est pas incluse dans ces ratios car, en particulier dans le contexte de la dette privée, détenir des liquidités et investir dans des fonds monétaires n'est pas un objectif de gestion et ne fait pas partie de la politique d'investissement ; la trésorerie est temporaire, elle n'existe que pour des raisons de gestion technique dans les phases de collecte de fonds, d'investissement et de désinvestissement.

Reporting ESG : couverture de la campagne annuelle (envoi du questionnaire ESG de Zencap AM)	100 % (idem en 2022)	85 % (vs. 89 % en 2022)
Reporting ESG : couverture des résultats (questionnaires ESG renseignés par les emprunteurs)	92 % (vs. 85 % en 2022)	78 % (vs. 76 % en 2022)
Analyse ESG formalisée	86 %** (vs. 75 % en 2022)	73 % (vs. 67 % en 2022)

* Les indicateurs en 2023 sur le périmètre global sont peu comparables avec ceux de 2022, compte tenu de l'incorporation en 2023 des financements dans le secteur public, du fait de l'intégration des encours d'Aviva Investors France au 1^{er} janvier 2023.

** Les 14 % non couverts sur le périmètre de la dette privée correspondent principalement à des opérations antérieures à 2021, dont les plus anciennes datent de 2014-2015, période durant laquelle l'analyse ESG n'était pas encore systématique.

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

Adhésion à des initiatives internationales

- Engagements transverses : les *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.

LES 6 PRINCIPES

1	2	3	4	5	6
Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement.	Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'investisseurs.	Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.	Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.	Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.	Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

- Engagements thématiques

Comme mentionné dans la section *Résumé de la démarche*, Zencap AM a adhéré en 2023 à trois initiatives majeures :

Finance for Biodiversity Foundation - adhésion en juin 2023



En signant le *Finance for Biodiversity (FfB) Pledge*, 177 institutions financières de 27 pays gérant plus de 22 000 mds€ d'encours reconnaissent que la biosphère terrestre est le fondement de la résilience et du progrès de l'humanité et qu'elle est de plus en plus sollicitée, et demandent et s'engagent à prendre des mesures ambitieuses en faveur de la biodiversité. Parmi elles, 76 institutions -dont Zencap AM- ont adhéré à la Fondation et participent à des groupes de travail.

Nous sommes ainsi impliqués dans le groupe de travail *Impact Assessment* de l'initiative FfB.



Initiative Climate International (iCI) - adhésion en septembre 2023

Près de 170 sociétés de gestion représentant plus de 300 mds€ d'encours sous gestion y ont adhéré. L'iCI forme une **plateforme de partage** permettant de réunir et mobiliser une communauté mondiale d'acteurs de la gestion non cotée. Les membres s'engagent à partager leurs connaissances, outils, expériences et les meilleures pratiques pour aider à construire et à gérer des portefeuilles en tenant compte des enjeux liés au changement climatique.

The Net Zero Asset Managers initiative

Net Zero Asset Managers initiative (NZAMi) - adhésion en octobre 2023

Plus de 315 sociétés de gestion, avec plus de 53 000 mds€ d'encours, se sont engagées au sein de la NZAMi à **soutenir l'objectif de neutralité carbone** (émissions nettes nulles de GES) d'ici à 2050 ou plus tôt, conformément aux efforts déployés au niveau mondial pour limiter le réchauffement moyen global à +1,5 °C, et à soutenir les investissements alignés sur l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050 ou plus tôt.

C'est notamment dans ce cadre que nous avons défini des objectifs de réduction des émissions de GES de nos portefeuilles (cf. chapitre F. *Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris*)

Participation aux travaux ESG des associations professionnelles et initiatives sectorielles

Zencap AM adhère à France Invest, principale association professionnelle des acteurs français du capital investissement, de l'infrastructure et de la dette privée.



Focus sur deux engagements clés

- Zencap AM a signé en juin 2023 la [Charte Parité de France Invest](#) qui est composé de 30 engagements (avec des objectifs chiffrés) favorisant la parité dans la société de gestion mais aussi ses emprunteurs.
- Zencap AM a été en octobre 2023 parmi les premiers signataires de la [Charte d'Engagement sur le partage de la valeur](#) de France Invest afin de promouvoir des mécanismes de partage de la valeur auprès des emprunteurs.

France Invest est particulièrement actif pour promouvoir l'investissement durable, accélérer sur les enjeux climatiques, promouvoir la diversité, encourager le partage de la valeur ou encore valoriser l'investissement à impact. C'est en ce sens que l'organisation a mis en place il y a plusieurs années la **Commission Sustainability**, pour poursuivre l'accompagnement de la profession, monter en puissance collectivement sur ces sujets et développer des plans d'actions sur des thématiques prioritaires. Et Zencap AM y est engagé.

En 2022, nous avons contribué à deux groupes de travail (GT) au sein de cette commission :

- le GT 7 sur le reporting et les relations LPs/GPs/Sociétés financées avec pour objet notamment la construction d'un questionnaires ESG unique de place afin de pousser à la standardisation
- le GT 8 sur les « Sustainability loans », dont les travaux ont abouti à un [Guide de bonnes pratiques pour les financements de dette privée indexés à des critères de durabilité](#), auquel nous nous référons dans la mise en place de financements adossés à des mécanismes de *Sustainability-Linked Bonds/Loans (SLB/SLL)*

Les groupes de travail de la commission évoluant au fil de l'atteinte de leurs objectifs, **nous contribuons aujourd'hui à cinq des 10 groupes de travail de la Commission Sustainability de France Invest :**

- **GT 1 Climat** : son objectif principal est de partager avec l'ensemble des membres de France Invest les meilleures pratiques en matière de politiques relatives au climat. A travers ses publications, ce groupe de travail tente de donner aux acteurs de la gestion non cotée des leviers d'actions concrets pour participer activement à la décarbonation de l'économie.

- **GT 2 Biodiversité** : il est composé de deux sous-groupes, « Due diligence biodiversité » et « Accompagnement des participations ». Zencap AM participe activement au premier sous-groupe et plus précisément à la création d'une boîte à outils à disposition des investisseurs pour leur permettre d'évaluer, pour les sociétés financées, les impacts sur la biodiversité et les dépendances vis-à-vis de la biodiversité.
- **GT 4 Coopération ESG et fonds non cotés** : son objectif est d'assurer une meilleure coopération entre acteurs du non coté sur le partage des données ESG, l'alignement des méthodologies ESG et les attendus déontologiques et normatifs envers les conseils et prestataires ESG.
- **GT 9 Club CSO** : il rassemble les responsables *Sustainability* des différentes sociétés de gestion afin de partager les bonnes pratiques sur des thèmes prioritaires choisis par ses membres.
- **GT 10 Data ESG** : son objectif est de faciliter et fiabiliser la remontée d'informations ESG entre les sociétés de gestion et les investisseurs institutionnels et de prendre en compte les évolutions réglementaires dans les référentiels existants.

Afin d'assurer une contribution active dans chacun des GTs, les membres de l'équipe ESG de Zencap AM **interviennent dans des comités distincts** : Corentin Hervé, Analyste ESG & Impact pour le GT 1, Claire Rimlinger, Analyste ESG & Impact, pour le GT 2, et Raphaël Deléarde, *Head of ESG*, pour les GTs 4, 9 & 10.

Nous participons également au groupe de travail *Impact Assessment* de l'initiative *Finance for Biodiversity* (FfB). Ce groupe a pour objectif de partager les expériences et d'échanger les bonnes pratiques, entre investisseurs, quant aux différentes métriques qui co-existent pour mesurer les impacts et dépendances des entreprises à la biodiversité.

Par ailleurs, Zencap AM contribue aux besoins de transparence du secteur et au partage des bonnes pratiques en répondant aux questionnaires de place, notamment ceux de l'AF2i, de France Invest, de l'Institut de la Finance Durable ou encore de l'Observatoire de la Finance Responsable.

Enfin, les équipes de Zencap AM échangent régulièrement sur les sujets ESG avec celles d'Ofi Invest, société mère de Zencap AM, et ses filiales, à travers différents groupes de travail et de réflexion.

Labellisation de fonds d'investissement

Afin de conforter nos investisseurs sur la réalité et la qualité de notre politique ESG, nous avons fait certifier quatre de nos fonds de labels français et européens. Ces labels valident nos engagements et attestent que les actifs sous gestion sont réellement investis de manière responsable.

Le fonds *Zencap Infra Debt 3* (ZID 3) bénéficie du label Greenfin, renouvelé chaque année depuis 2019, tandis que *Zencap European Sustainable Transition II* (ZEST II) l'a obtenu en 2023.



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.



Le fonds *Zencap Real Estate Debt III* (RED III) a obtenu dès son lancement en 2021 le statut de candidat au label LuxFlag ESG avant de l'obtenir en 2022 ; la labellisation est depuis renouvelé chaque année.

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 (stricte exclusion 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 ; exclusion ou démarche d'engagement concernant l'alcool, les jeux, la pornographie et les énergies fossiles).

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



FRANCE ASSUREURS
PARCELS ASSURÉS - LA PROTECTION DE L'ÉCONOMIE



Depuis son lancement en 2020, le fonds *Rebond Tricolore* est homologué par le programme Relance Durable France qui intègre une solide approche ESG.

Ce programme de France Assureurs et de la Caisse des Dépôts 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.

Soutien à la recherche

En mai 2023, Zencap AM a participé à la création de « l'Institut de Formation en Comptabilité et Gestion Soutenables » ([Institut CGS](#)), en devenant sociétaire de l'Institut.

L'objet de l'Institut CGS est de diffuser la méthodologie de comptabilité socio-écologique C.A.R.E. (Comprehensive Accounting in Respect of Ecology©) dont l'objectif est de prendre en compte la durabilité dans la structure des organisations, dans le calcul des performances, avec une approche en double matérialité (risques et impacts). Un des principes de base est de considérer les capitaux naturels et humains comme des dettes plutôt que des actifs.

La méthodologie C.A.R.E. a été lancée en 2013 et se construit depuis. Elle est compatible avec la directive européenne Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) et bien que principalement développée par des Français, elle essaime au niveau académique en Europe. L'objectif ultime est d'en faire une norme.

Plus de 400 personnes ont suivi des formations au minimum introductives (dont un des associés de Zencap AM) et plus de 30 sociétés l'ont testée sur des projets. Depuis la création de l'Institut CGS, quatre sessions de formation habilitante C.A.R.E. (16 jours) ont été dispensées (dont une en cours). Une cinquième session, prévue à l'automne 2024, est en cours d'organisation, ainsi que la construction de modules de formations plus spécifiques (CSRD, Climat) attendus pour la fin d'année 2024.

L'objectif à terme des équipes de Zencap AM est de promouvoir cet outil à nos emprunteurs, par exemple dans notre parcours d'accompagnement CarbonCAP.

B. Moyens internes déployés par Zencap AM

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

Une gouvernance ESG solide

Notre gouvernance ESG s'articule autour des équipes et comités suivants :

- La **Direction Générale** qui porte et soutient la démarche ESG
Le **Comité d'Investissement Durable « CID »** : ce comité échange, débat, et propose à la Direction Générale les évolutions de l'approche ESG, que ce soit en matière de politique, de procédure, de méthodologie ou d'outils (cf. section *Notre gouvernance d'entreprise* du chapitre C.)
- 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

Aussi l'équipe ESG évolue au sein de la même Direction que le **Risk Management**, ce qui assure une pleine intégration des enjeux ESG dans la conduite de la gestion des risques chez Zencap AM.

Moyens humains internes

L'intégration ESG dans nos métiers est l'affaire de tous chez Zencap AM. Autrement dit, l'application des politiques ESG est de la responsabilité de chacun des collaborateurs. A titre d'illustrations, les équipes de gestion sont pleinement impliquées dans la prise en compte de la démarche ESG tout au long de la procédure d'investissement ; l'équipe des relations investisseurs échange régulièrement en la matière avec nos clients ; ou encore notre RCCI vérifie dans nos documentations les éléments liés à l'ESG.

Pour autant, **Zencap AM a fait le choix en 2020 de constituer une équipe experte dédiée aux enjeux ESG.** Nous pensons que les compétences sur ces sujets (connaissance des différentes thématiques, maîtrise des méthodologies et de leurs évolutions, connaissance des meilleures pratiques, suivi des initiatives de place et des évolutions réglementaires, etc.) nécessitent des expertises particulières.

L'année 2023 a été marquée par le renforcement de l'expertise ESG grâce à **deux nouveaux recrutements dédiés.** Fin 2023, **l'équipe ESG est ainsi constituée de trois personnes à temps plein.**



Raphaël Deléarde, Head of ESG

Avec treize ans d'expérience en finance durable, Raphaël mène la démarche ESG chez Zencap AM. Il oriente la stratégie ESG et assure sa mise en œuvre et sa diffusion auprès des investisseurs, des équipes de gestion, et des emprunteurs. Il anime l'équipe ESG.



Claire Rimlinger, analyste ESG & impact

Claire dispose de cinq ans d'expérience en finance et finance durable. Polyvalente sur l'ensemble des aspects ESG, elle assure en particulier le suivi ESG des financements d'entreprises et est référente Biodiversité.



Corentin Hervé, analyste ESG & impact

Corentin, doté de sept ans d'expérience en finance et finance durable, travaille sur de nombreux sujets ESG transversaux. Il s'occupe en particulier des aspects ESG sur les financements d'infrastructures et d'actifs immobiliers, et est référent Climat.

Un stagiaire vient par ailleurs régulièrement renforcer l'équipe sur des projets spécifiques.

Le **Directeur des Risques, David Spira**, intervient également sur ce domaine, essentiellement dans un rôle de revue des travaux de l'équipe ESG, notamment des due diligences ESG.

Enfin, **un des deux co-Directeurs Généraux associés, Thomas Piget**, consacre une large partie de son temps à ces sujets, valide l'orientation de la stratégie ESG et insuffle celle-ci auprès des équipes.



4 ETPs, soit 12 % de l'effectif de Zencap AM dédiés aux questions ESG fin 2023 (vs. 2,75 ETP et 11 % de l'effectif fin 2022)

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

Moyens méthodologiques et techniques

a) Méthodologies internes appuyées par des données et outils externes

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.

Ainsi, nous avons développé depuis plusieurs années une **méthodologie propriétaire d'intégration, d'analyse et de suivi ESG, « SEZAM »** (cf. sous-section *Notre méthodologie ESG* du chapitre A). Cette méthodologie est décrite dans notre Procédure Finance Durable, un manuel interne mis à jour annuellement qui décrit les clés d'analyse et les méthodologies à appliquer à toutes les étapes du processus d'investissement (au sourcing, durant la due diligence et jusqu'au suivi pendant la période de financement) ainsi que les règles de décision et la comitologie. Les méthodologies appliquées dans cette procédure utilisent des données et outils externes, certains en libre accès, d'autres émanant de partenaires.

o Exemples de données et outils externes libres d'accès :

- **Analyse des risques pays** (ESG, corruption, droits humains) : statistiques, index et cartes de [Global Risk Profile](#)
- **Analyse des risques physiques liés au changement climatique** : outil d'analyse d'exposition et de résilience « R4RE » (*Resilience for Real Estate*), cartes interactives et bases de données de [Géorisques](#), outils d'évaluation des risques de [Climate Central](#), tels que le [Costal Risk Screening Tool](#)
- **Analyse des dépendances et pressions liés à la biodiversité** : outil [Biodiversity Risk Filter](#) (BRF) développé par le WWF, qui s'appuie sur les données d'analyse du capital naturel de la [base ENCORE](#) (*Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure*) et de la matrice de matérialité sectorielle du SBTN ([Science Based Targets Networks](#))
 - o Données, outils et analyses émanant de partenaires : cf. partenaires décrits dans les paragraphes ci-dessous.

b) Plateformes digitales partenaires dédiées à l'ESG

➤ Plateforme de calculs d'indicateurs ESG et d'échanges avec les emprunteurs : Greenscope



Fin 2023, Zencap AM a décidé de changer d'éditeur de digitalisation des questionnaires ESG. Le choix s'est porté sur la solution de la société **Greenscope** afin de **faciliter la collecte des données ESG** auprès des emprunteurs, **renforcer le contrôle de la qualité et de la cohérence des données, automatiser les calculs d'indicateurs ESG, et suivre leur évolution**. Au-delà de ces impératifs, Greenscope

est aussi un **évaluateur d'empreinte carbone et de dépendances et pressions liés à la biodiversité**. La plate-forme est également un **outil d'échanges** avec les emprunteurs. Elle repose sur des technologies récentes, sécurisées et robustes, parfaitement adaptées aux nombreuses particularités de nos métiers.

Ainsi, **les questionnaires de reporting ESG de la campagne 2024 sur les données 2023 ont été implémentés sur la plate-forme de Greenscope**. Zencap AM a mis au point trois questionnaires distincts selon la ligne métier :

- Questionnaire Entreprises
- Questionnaire Actifs immobiliers et sponsors
- Questionnaire Actifs d'infrastructure et sponsors

Chacun de ces questionnaires est utilisé à la fois en due diligences ESG et pour le reporting ESG annuel. 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. Par exemple, notre questionnaire Entreprises reprend largement celui proposé par les associations professionnelles France Invest et Invest Europe.

L'ergonomie de la plateforme de Greenscope, ainsi que le renforcement de l'équipe ESG, ont contribué à **l'obtention d'un taux de réponse sensiblement plus élevé que l'année dernière, aussi bien en pourcentage de répondants (91 % vs. 84 %) qu'en encours couverts (92 % vs. 85 %) sur les financements en dette privée**. Cette évolution est d'autant plus notable que le nombre de questionnaire émis a augmenté de près de 40 % (123 en 2023 vs. 90 en 2022) du fait de l'intégration des fonds d'Aviva Investors France.

Au-delà de la collecte de données, la plate-forme de Greenscope comme évoqué plus tôt nous permet également de :

- **Calculer les indicateurs d'incidences négatives (PAI)** de nos portefeuilles
- **Calculer des indicateurs de durabilité** avec les données issues des questionnaires ESG
- **Evaluer l'empreinte carbone des emprunteurs** lorsque ceux-ci n'ont pas déjà réalisé l'exercice au cours des quatre dernières années :
 - Soit sur la base des données renseignées par les emprunteurs au sein du module carbone des questionnaires ESG (méthodologie qui s'appuie sur les principes du Bilan Carbone, avec un score « PCAF » de qualité de la donnée de 3)
 - Soit, pour les secteurs avec une faible matérialité carbone, sur la base d'une estimation à partir de la base de données du CDP (*Carbon Disclosure Project*), avec un score « PCAF » de qualité de la donnée de 4)
- **Evaluer les dépendances et pressions liés à la biodiversité des investissements** grâce à un module dédié sur la plateforme, basée sur la méthodologie ENCORE ; cette dernière a été développée par la *Natural Capital Finance Alliance* en collaboration avec l'UNEP-WCMC (*UN Environment Programme World Conservation Monitoring Centre*) et s'appuie sur la description des pressions du cadre SBTN
- **Restituer aux emprunteurs des fiches de synthèse personnalisées** basées sur leurs réponses au questionnaire ESG

➤ **Plateforme d'agrégation de données ESG et de reporting ESG : WEEFIN**



Fin 2023, Zencap AM a également fait le choix d'être accompagné par l'éditeur **WEEFIN**, dont la plateforme sécurisée en ligne permet d'agréger, consolider et traiter les données ESG. Nous avons investi dans ce nouvel outil pour plusieurs raisons :

- **S'adapter au nombre croissant de fonds et d'emprunteurs suivis**
- **Agréger automatiquement et de façon fiable les données** internes et celles provenant de sources externes, notamment les questionnaires ESG via la plate-forme Greenscope
- **Répondre à la demande croissante de reporting ESG que ce soit sur le volet réglementaire ou celui des demandes spécifiques des clients**
- **Faciliter la production des rapports réglementaires et spécifiques**
- **Renforcer le pilotage interne des données ESG**

Cette plate-forme permet ainsi à Zencap AM de se doter d'un outil puissant ayant pour vocation (i) de fiabiliser et automatiser les reportings externes, et (ii) d'élaborer de nouveaux outils de pilotage interne des indicateurs ESG tant au niveau de ses investissements que de ses fonds.

Autres partenaires et conseils externes

Au-delà de Greenscope et WEEFIN, deux partenaires dont les outils sont au cœur de notre démarche ESG, nous nous appuyons sur des experts et des conseils reconnus pour nous accompagner sur des thématiques spécifiques.

	<ul style="list-style-type: none"> EthiFinance intervient comme expert indépendant dans le cadre de nos SLB/SLL (sustainability-linked bonds/loans) avec pour mission la revue de la pertinence des objectifs ESG fixés aux émetteurs. Chaque objectif est évalué selon une échelle qualitative à quatre niveaux sur la base de trois critères principaux : son adéquation avec le contexte de l'emprunteur, la pertinence de l'indicateur associé et l'ambition des cibles annuelles. L'avis d'un expert indépendant est important puisque les résultats d'un emprunteur vis-à-vis de ces objectifs conditionnent le niveau de variation du taux d'intérêt des financements concernés. Par ailleurs, EthiFinance peut intervenir ponctuellement, comme ce fut le cas en 2023, pour appuyer l'équipe ESG dans le cadre de la production des rapports ESG annuels ou pour avis dans le cadre de due diligences ESG sur certains dossiers de financement. Pour des raisons évidentes de prévention de tout conflit d'intérêts, EthiFinance ne travaille jamais sur des objectifs ESG que l'agence serait ensuite amenée à revoir.
	<ul style="list-style-type: none"> I Care by Bearing Point, cabinet de conseil indépendant spécialisé sur les enjeux environnementaux, nous a accompagné tout au long de l'année 2023 dans le cadre de l'élaboration de notre Stratégie Climat pour aligner les portefeuilles sur l'Accord de Paris sur le climat de 2015. La mission était multidimensionnelle : formation des collaborateurs sur les sujets climat et les notions d'alignement, état des lieux du profil carbone des portefeuilles, construction des trajectoires, élaboration des objectifs, réflexion sur les actions de décarbonation (politiques, méthodes, outils, etc.), développement d'un outil propriétaire de suivi des trajectoires carbone. Cela a abouti à la publication de notre Stratégie Climat 2024 - 2030 en juin 2024 (cf. chapitre F. <i>Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris</i>).
	<p>Le cabinet spécialisé Iceberg Data Lab (IDL) calcule les indicateurs clés de durabilité du fonds ZEST II :</p> <ul style="list-style-type: none"> Température en °C pour estimer l'alignement de la trajectoire de l'activité sur l'Accord de Paris (scénario 2DS de l'AIE ETP 2017) Part verte en % d'alignement des activités à la Taxonomie verte européenne NEC (<i>Net Environmental Contribution</i>) qui mesure la contribution d'une activité à la transition écologique par rapport aux autres acteurs du secteur, sur une échelle de - 100 % à + 100 % Empreinte carbone en tCO₂eq Émissions carbone évitées en tCO₂eq Empreinte biodiversité en MSA.km² (indicateur CBF, <i>Corporate Biodiversity Footprint</i>)
	<p>Carbometrix, société à mission, est un partenaire privilégié pour accompagner les emprunteurs dans des trajectoires de réduction de GES. Le cabinet intervient auprès d'entreprises financées par Zencap AM sur plusieurs aspects :</p> <ul style="list-style-type: none"> Réalisation de bilans complets d'émissions de GES (scope 1, 2 & 3) Définition de trajectoires de réduction des émissions de GES, sur la base de scénarios scientifiques reconnus et compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris Proposition d'actions pour mettre en œuvre ces trajectoires Analyse des risques liés au changement climatique

Synthèse quantitative des prestataires, partenaires et budgets

Sur l'année 2023	
Nombre de prestataires externes et de fournisseurs de données sollicités	6 (Greenscope à partir de fin 2023, Reporting 21 jusqu'à fin 2023, WEEFIN, EthiFinance, I Care by Bearing Point, Iceberg Data Lab)
Montants en € des budgets dédiés à l'ESG (hors masse salariale)	228 000 € (+ 153 % vs. 2022)
Part en % des budgets dédiés à l'ESG sur le total du budget de fonctionnement de Zencap AM (hors masse salariale)	9,6 % (vs. 3,5 % en 2022)
Montant des investissements dans la recherche pour lutter contre le risque de changement climatique	10 000 € (cf. Institut CGS dans le paragraphe "Soutien à la recherche" de la section <i>Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG</i> du chapitre A.)

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 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 2023

Objet	Formateur	Nombre d'heures par personne	Nombre de personnes formées
Certification AMF Finance Durable	First Finance	10-15h	18
Intégration du Climat dans une SGP & Alignement bas carbone	I Care by Bearing Point	4h	Tous les collaborateurs
Fresque du Climat	I Care by Bearing Point	3h	Tous les collaborateurs
ACT Evaluation : évaluer les stratégies de transition bas carbone des entreprises au regard de l'objectif de l'Accord de Paris - parcours consultants (formation ADEME CLIMAT64)	ADEME	14h	2
Comprendre la transition bas carbone et comment se mettre en marche vers une stratégie de décarbonation (formation ADEME CLIMAT46)	ADEME	2h	1
Fresque de la Biodiversité	Ofi Invest AM	3h	1
Introduction à la comptabilité socio-écologique C.A.R.E.	CERCES	18h	1 (co-Directeur Général)

En particulier, à fin 2023, 95 % des équipes d'investissement de Zencap AM ont reçu la certification AMF Finance Durable. Trois salariés disposent également de la certification CFA - ESG Investing.

L'ensemble des actions de formation et de sensibilisation liées aux enjeux de durabilité ont couvert 100 % des salariés et représenté 8,5 heures par salarié en 2023.

Les actions de formation et sensibilisation se sont poursuivies début 2024 avec par exemple la validation de la formation CFA - *Certificate in Climate and Investing* (CCI) par le spécialiste Climat au sein de l'équipe ESG, ou encore la participation de six collaborateurs au forum dédié à la durabilité « Time to Change » (2 jours) organisé par l'Association Française des Investisseurs Institutionnels (Af2i), en partenariat avec Option Finance et GreenUnivers, qui fut l'opportunité de participer à de nombreuses conférences et ateliers sur les risques climatiques, la décarbonation de portefeuilles ou encore 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, et plus largement des ressources permettant une meilleure acculturation aux enjeux ESG : lexique, livres etc.

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

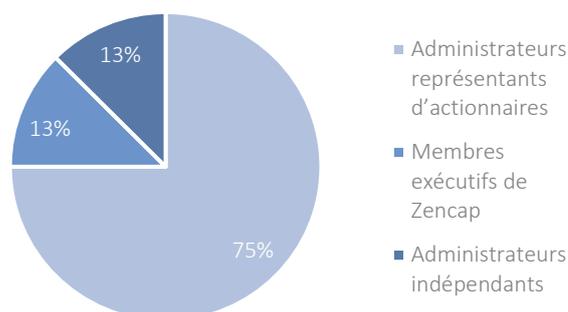
C.1. Gouvernance d'entreprise et de la démarche ESG

Conseil de surveillance

Le Conseil de Surveillance de Zencap AM, qui a la forme d'une SAS, est composé de **huit membres** en juin 2024 :

- 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
- Thierry Vallet, membre (Représentant de Macif)
- Thomas Rivron, membre (Représentant d'Abeille Assurances)
- Léovic Lecluze, membre (Représentant de Matmut)
- Matthieu Duncan, Administrateur indépendant

Répartition des administrateurs selon leur statut



Le Conseil de Surveillance - dont les membres sont des représentants de sociétés historiquement engagées dans la finance durable - 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

Notre ambition ESG est portée au plus haut au sein de notre organisation, au niveau de la Direction Générale de Zencap AM. Celle-ci est composée des trois associés-fondateurs :



Richard Jacquet
Président Exécutif



Victoire Blazsin
Directrice Générale



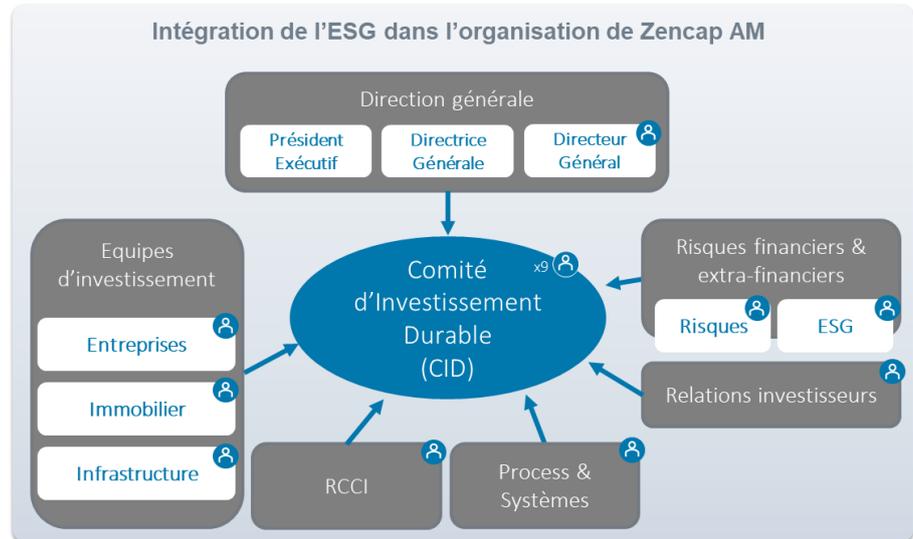
Thomas Piget
Directeur Général

Le Comité d'Investissement Durable « CID »

Afin de répondre opérationnellement à notre stratégie ESG, nous avons décidé en 2022 de renforcer notre gouvernance par une instance transverse, dédiée à la durabilité : le Comité d'Investissement Durable (CID).

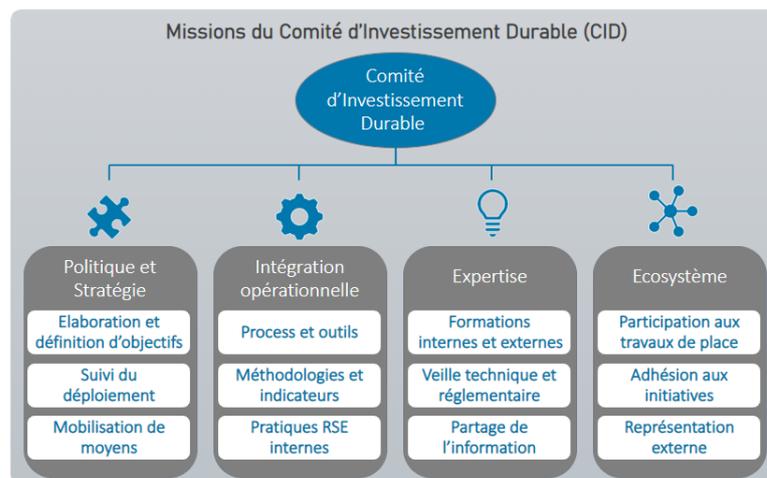
CID est principalement une instance d'échanges et de discussions des thématiques liées aux évolutions de l'approche ESG : stratégie, politiques, procédures, méthodologies et outils. Le Comité est composé d'un membre de chaque équipe d'investissement et de chaque fonction transverse. Sont ainsi présents au CID, neuf membres permanents:

- L'associé et co-Directeur général en charge des questions ESG, Président du Comité
- Le *Head of ESG*
- Un membre de chaque équipe d'investissement (équipe « entreprises », équipe « immobilier » et équipe « infrastructures »)
- Le Directeur des Risques
- La RCCI
- Le Directeur du Développement
- La Directrice Process & Systèmes



Les membres de l'équipe ESG ont le statut d'invités permanents. Le Comité est également ouvert à des invités internes ou externes, en fonction des thématiques traitées.

Plus précisément, les missions de CID sont représentées dans le tableau ci-après.



Le comité se réunit *a minima* une fois par trimestre et autant de fois que de besoin. Neuf réunions ont eu lieu en 2023, principalement sur :

- L'organisation du comité et ses objectifs
- L'évolution de la Politique d'Exclusion et de Vigilance
- La construction de notre Stratégie Climat 2024 – 2030
- Le renforcement de notre Politique Biodiversité
- Les outils digitaux de collecte et de traitement des données ESG
- La formation

En particulier, lors des CID, une attention est portée au développement des connaissances et compétences de ses membres sur les aspects ESG, et à la diffusion des bonnes pratiques en interne afin de favoriser l'intégration de l'ESG et de l'impact au sein des équipes.

Le Comité est force de propositions, il pré-valide les évolutions quant à la démarche ESG, et émet des recommandations à la Direction Générale qui prend ensuite la décision finale.

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 Finance Durable, régulièrement mise à jour, visant à décrire notre méthodologie propriétaire « SEZAM » d'intégration, d'analyse et de suivi ESG à chaque étape du processus d'investissement (cf. sous-section *Notre méthodologie ESG* du chapitre A).

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, assurant l'expression de contre-pouvoirs. En cas d'avis négatif sur un dossier d'investissement de la Direction des Risques & ESG, un vote à l'unanimité des autres membres est requis.

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 fonds. 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 (fonds d'investissement alternatif), des indicateurs de risques adaptés, le respect des processus internes etc. mais aussi sur des indicateurs de durabilité pertinents relativement aux fonds 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

Zencap AM adopte une démarche de responsabilité globale, c'est-à-dire, non seulement à travers nos activités de financement et notre politique d'investisseur responsable, mais aussi, notamment par soucis de cohérence, dans notre fonctionnement et nos pratiques internes.

Nous travaillons ainsi avec le Groupe Ofi Invest sur notre politique RSE.

C.3.1. Valeurs et responsabilités

Nous partageons les valeurs adoptées par Ofi Invest :

	<p>« Act as one » Esprit d'équipe</p> <p>Travailler ensemble, en sincérité, pour atteindre les objectifs communs.</p>
	<p>« Client first » Priorité Client</p> <p>Toujours mettre les clients au cœur de nos préoccupations. Agir systématiquement dans leur intérêt.</p>
	<p>« Care for the future » Durabilité</p> <p>Adopter des comportements responsables dans l'objectif de préserver notre entreprise, nos emplois mais aussi la planète et les générations futures.</p>

La démarche RSE des entités du groupe Ofi Invest AM repose sur cinq axes. Pour chaque axe, nous précisons la référence aux spécificités propres à Zencap AM :

- **Responsabilité de gouvernance** : les instances dirigeantes et comités
 - ➔ Cf. section précédente *Gouvernance d'entreprise et de la démarche ESG*
 - ➔ Cf. sous-section ci-après : *Ethique des affaires*
- **Responsabilité sociale** : favoriser le développement et l'engagement des collaborateurs
 - ➔ Cf. sous-section ci-après *Notre équipe engagée*
 - ➔ Cf. sous-section ci-après *Accent sur le développement des collaborateurs et la solidarité*
- **Responsabilité environnementale** : réduire nos propres impacts
 - ➔ Cf. sous-section ci-après *Réduction de l'empreinte environnementale*
- **Responsabilité sociétale** : agir en acteur citoyen, solidaire et engagé
 - ➔ Cf. sous-sections ci-après : *Solidarité, engagement et dons*
- **Responsabilité économique** : agir en acteur financier responsable
 - ➔ Cf. sous-sections ci-après : *Qualité de la relation clients*
 - ➔ Cf. chapitre A. *Démarche générale de Zencap AM sur la prise en compte des critères ESG* (et l'ensemble du déroulé de ce rapport)

Pour en savoir plus sur les pratiques partagées avec le Groupe sur ces axes, le dernier [Rapport RSE d'Ofi Invest est disponible sur son site internet.](#)

C.3.2. Attentes de nos parties prenantes

En ligne avec les attentes des parties prenantes (salariés, actionnaires, clients investisseurs et emprunteurs, conseils, distributeurs, régulateurs et société civile), **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 fondamentaux.**

Cet engagement se traduit par des règles claires et transparentes, qui s’appliquent à tous et sont décrites dans le paragraphe suivant *Éthique des affaires*.

Aussi, **nos principales parties prenantes, tels que nos actionnaires ou nos clients investisseurs, attendent que nous investissions de manière responsable, en accord avec leurs valeurs et en tenant compte des enjeux sociétaux qui nous entourent.** La durabilité et l’impact des financements sont des critères clés dans leurs choix d’investissement. **Zencap AM a adopté en ce sens une démarche ESG approfondie et engagée**, décrite dans ce rapport, selon un principe d’amélioration continue.

Enfin, en tant qu’entreprise et acteur économique, **nous suscitons d’autres attentes**, parmi lesquelles l’entretien de relations privilégiées avec nos clients et une démarche RSE au sein de 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
- La déontologie des collaborateurs (transactions personnelles)

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 cybersécurité et respect des données personnelles
- Un dispositif d’alerte et de signalement
- Des politiques qui précisent l’organisation du groupe pour se prémunir contre les fraudes et le blanchiment d’argent

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

- [Politique de détection et de gestion des conflits d’intérêts](#) (propre à Zencap AM)
- [Politique de gestion des réclamations clients](#) (propre à Zencap AM)
- [Politique de protection de données](#) (commune au Groupe)

Notons enfin que sont dispensées aux collaborateurs de Zencap AM des formations – obligatoires – en matière de lutte contre le blanchiment d’argent, de financement du terrorisme ou encore de cybersécurité.

C.3.4. Notre équipe engagée

Etat des lieux au 31 décembre 2023



34 professionnels

dont 33 CDI et 1 mandataire social

+ 1 stagiaire fin 2023



26 % de collaboratrices

L'effectif en CDI a crû de 10 collaborateurs en 2023, du fait de l'intégration des équipes de dette privée d'Aviva Investors France au 1^{er} janvier, et du renforcement des équipes tout au long de l'année (développement, ESG, suivi des portefeuilles, projets).

Notre équipe au 30 juin 2024

Richard Jacquet ^{(1) (2)} - Président (exécutif)					
Victoire Blazsin , co-Directrice Générale ^{(1) (2)}			Thomas Piget , co-Directeur Général ⁽²⁾		
DIRECTION DES RISQUES		INVESTISSEMENTS			
RISK MANAGEMENT	ESG	DETTE CORPO & SECTEUR PUBLIC	DETTE IMMO	DETTE INFRA	FINANCEMENTS SPECIALISES
David Spira <i>Directeur des Risques</i> Risk Management Marc Reffay Imane Elm'Kacher <i>Risk managers</i> Mouna Madani <i>Analyste risques</i>	Raphaël Deléarde <i>Head of ESG</i> Claire Rimlinger Corentin Hervé <i>Analystes ESG & Impact</i> Constance Faure – <i>Stagiaire ESG</i>	François Caulry ⁽²⁾ H. Goigoux-Becker ⁽²⁾ Mathieu Gonin Hugo Championnet Avi Corcos <i>Directeurs d'investissement</i> Anaud Doré Laetitia Marchadier Pierre Sockeel <i>Chargés d'investissement</i> Rostislava Ninova <i>Chargée de portefeuille</i> Quentin Bourgois <i>Analyste</i> Charles Schuller <i>Stagiaire</i>	Christophe Milliez <i>Directeur d'investissement</i> Laurent Ribes <i>Chargé d'investissement</i> Achraf Boukannouf Florian Lafay <i>Analystes</i>	Guillaume Boucher ⁽²⁾ <i>Directeur d'investissement</i> Gaëtan Fusaro Baptiste Grandval Farid Radi <i>Chargés d'investissement</i> Mathiew Lomingo <i>Stagiaire</i>	Guillaume Richier <i>Directeur d'investissement</i>
DCCI	DEVELOPPEMENT				
Coline Paul <i>RCCI</i>	Jérôme Buret <i>Directeur du développement</i> Jérôme Gastaldi - <i>Stagiaire</i>				
PROCESS & SYSTEMES	RELATIONS INVESTISSEURS				
Axelle Banier <i>COO</i>	Pierre Chaize <i>Responsable Relations investisseurs</i> Lilia Gallina <i>Relations investisseurs</i>				

⁽¹⁾ Dirigeants Responsables ⁽²⁾ Membres du Comex
 Membres du Comité Investissement Durable (CID)

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 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, parfois en avance sur les exigences réglementaires, 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 pour lequel Zencap AM apporte son expertise en analyse financière et ESG sur des structures privées évoluant dans l'Economie Sociale et Solidaire.

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. La direction des ressources humaines du Groupe Ofi Invest apporte un soutien clé à la politique menée par Zencap AM, 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 objectifs 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 : l'« arrondi sur salaire »** qui permet à chaque collaborateur volontaire de faire un micro-don mensuel de son salaire à une association au choix parmi deux : **Action Contre la Faim** et **Tara Océan**. En tant qu'employeur, Zencap AM abonde chaque don d'un montant identique. Fin 2023, 71 % des salariés de Zencap AM ont souscrit à ce dispositif de micro-dons.

ZOOM SUR...

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 **Action contre la Faim** 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.

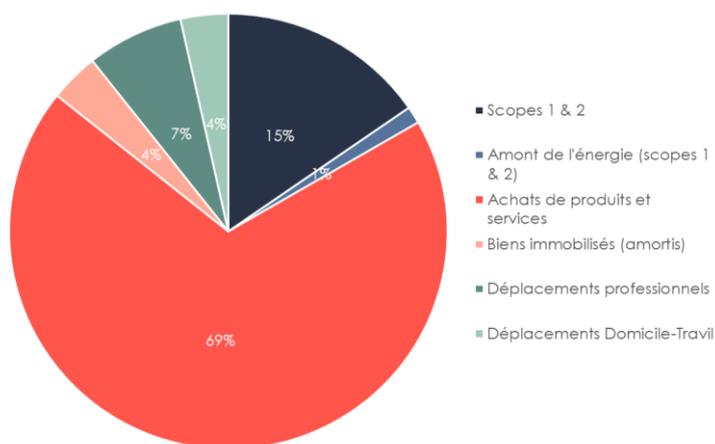
Fondation taraocéan
explorer et partager

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. Réduction de l’empreinte environnementale

Nous avons fait réaliser notre première mesure d’empreinte carbone (BEGES) par le cabinet Carbone 4 sur les données de notre exercice 2023.

Empreinte carbone de Zencap AM sur l’année 2023 :
répartition en tonne eq.CO2 des principaux postes d’émissions



Le résultat est de 255 tCO₂eq ou environ 7 tCO₂eq./ETP pour l’année 2023. La répartition par scope est la suivante :

- Scope 1 (émissions directes : combustion de carburant) : 0,12 %
- Scope 2 (électricité) : 15,26 %
- Scope 3 (chaîne de valeur amont, essentiellement les achats de logiciels métiers, ainsi que les déplacements) : 84,62 %.

Zencap AM mène des actions avec le groupe OFI Invest pour réduire son empreinte carbone, notamment sur les gestes du quotidien (ex. partenariat avec Cèdre sur la valorisation de nos déchets, utilisation de fontaines à eau « Castaldie », limitation des impressions papier et achat de papier éco-labellisé, recyclage du matériel informatique, utilisation d’écrans peu énergivores, incitation aux déplacements en vélo, etc.).

Pour autant, nous allons encore travailler à bâtir un plan d’amélioration sur la base de ces résultats, afin d’aller au-delà de ces actions pour réduire autant que possible notre empreinte carbone.

C.3.8. Solidarité, engagement et dons

Au cours de l’année 2023, Zencap AM a soutenu financièrement plusieurs causes.

Alliance Urgences

Alliance Urgences est une association composée de six ONG françaises (Action contre la Faim, Care, Handicap International, Médecins du Monde, Plan International et Solidarités International) 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.

En 2023, Zencap AM a effectué deux dons pour venir en aide aux populations touchées par les sinistres survenus au Maroc et en Turquie.

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.

Comme chaque année depuis 2019, Zencap AM et une quinzaine de collaborateurs-ont participé à la course Enfants Sans Cancer qui s’est déroulée en septembre 2023 au Domaine national de Saint Cloud.

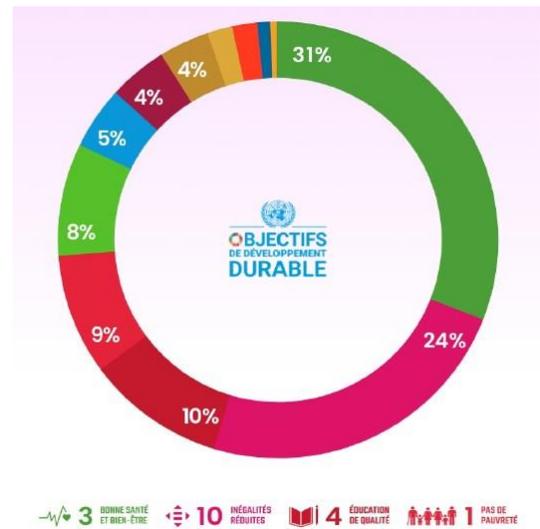
Charitips

Pour la première fois en 2023, Zencap AM a offert en fin d'année à ses principaux clients une « carte cadeau caritative ». Le montant de chaque carte est offert par Zencap AM, et chaque client choisit ensuite l'association bénéficiaire du don, parmi les associations françaises pré-sélectionnées (associations qui œuvrent au quotidien pour atteindre l'un des 17 Objectifs de Développement Durable de l'ONU).

Les ODDs ciblés par les clients de Zencap AM sont détaillés ci-contre, avec 4 principaux ODDs qui représentent près de trois quarts des choix de dons.

Les trois premières associations choisies, sur un total de 31 associations auxquelles un don a été fait, sont les suivantes :

- [Sparadrap](#), les sommes récoltées permettront de financer dix fiches de soins adaptées aux enfants
- [Les Ailes de l'Océan](#), les dons récoltés vont permettre la dépollution de 400m² de plage.
- [Siel Bleu](#) qui, avec la collecte, pourra offrir 20 mois de séances de sport adapté à une population fragile



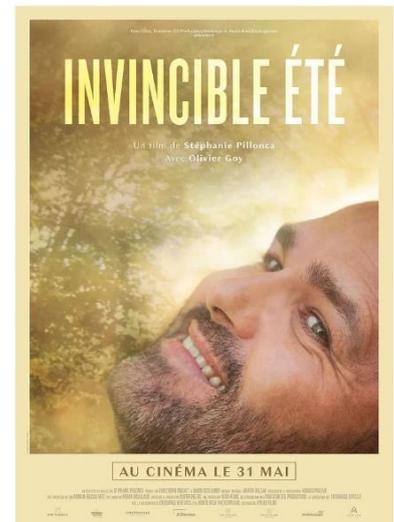
Invincible Eté

Enfin, Zencap AM a également contribué au financement du film-documentaire Invincible Eté, en pré-achetant 500 places de cinéma à destination de ses clients et salariés.

Ce film porte le témoignage optimiste d'Olivier Goy, entrepreneur, co-fondateur de la société de gestion 123 IM et la Fintech October, diagnostiqué d'une sclérose latérale amyotrophique (SLA) en décembre 2020.

Invincible Eté, sorti sur les écrans le 31 mai 2023, sous prétexte de parler de handicap et de maladie, s'adresse à un public large afin d'éveiller les consciences et d'interpeller sur le regard des autres et le regard sur soi.

L'ensemble des fonds levés grâce à ce projet a été versé à l'[Institut du Cerveau](#) (ICM) de la Pitié Salpêtrière pour la recherche contre la SLA.



D. Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs et mise en œuvre

Zencap AM a formalisé en 2021 sa [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

Périmètre d'application de la Politique d'Engagement et de Dialogue : encours sous gestion en dette privée, soit 86 % de la gestion au 31/12/2023.

Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés (portefeuilles granulaires de prêts à la consommation + portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME + titrisation publique) et au secteur public, qui obéissent à des processus d'investissement et de gestion différents de la dette privée.

La Politique d'Engagement et de Dialogue 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.
- **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. Cela se traduit par des entretiens dédiés, le partage de bonnes pratiques, la recommandation d'outils ou de certifications, la présentation d'initiatives sectorielles, etc.
- **En particulier, le parcours d'accompagnement CarbonCAP** permet aux emprunteurs de progresser sur les enjeux climat (cf. Chapitre F. *Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris*)
- **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 ou ZDL IV).
 - Les objectifs sont déterminés en fonction des résultats de la due diligence ESG, y compris 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.
 - 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** (cf. sous-section *Les financements avec objectifs de durabilité*).
 - La revue des objectifs ESG avec l'emprunteur est *a minima* annuelle. Elle permet de poursuivre des échanges de qualité tout en le soutenant dans sa démarche de progrès.
- **Le suivi des risques, exclusions et controverses** via la presse, des alertes sur moteur de recherche en ligne, nos outils (ex. LSEG World-Check), les études sectorielles, les recherches thématiques, et les échanges courants avec l'emprunteur.
 - En cas de controverses ou en cas de développement d'activités en contradiction avec les engagements de Zencap AM ou ceux du fonds investi, notamment en ce qui concerne la Politique d'Exclusion, Zencap AM se rapprochera de l'emprunteur dans une démarche de dialogue pour demander des explications et s'assurer de la mise en place de réparation et/ou d'actions correctives.
 - En cas d'absence de correction ou de réalignement de l'emprunteur sur nos critères d'investissement, Zencap AM déclenchera des mesures progressives décrites dans notre [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#) pouvant aller jusqu'à la sortie anticipée.
- **Le reporting ESG annuel** à travers la réponse au questionnaire ESG. Ce cadre favorise des échanges réguliers entre Zencap AM et l'emprunteur et permet de poursuivre la sensibilisation tout au long du financement.

D.2. Politique de vote : non applicable à la dette privée

Zencap AM, spécialiste du financement de l'économie réelle, gère exclusivement des FIA (fonds d'investissement alternatif) dont la stratégie principale vise à investir en dette non cotée dans des entreprises, des actifs immobiliers ou des infrastructures. A ce titre, dans le cadre de sa politique d'investissement principale, Zencap AM n'a pas vocation à détenir des actions dans des sociétés cotées ou non cotées, et, n'étant pas actionnaire, n'a donc pas à exercer des droits de vote.

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

Néanmoins, Zencap AM peut détenir des actions à titre exceptionnel ou accessoire :

- 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, Zencap AM peut exercer les sûretés et devenir ainsi actionnaire de sociétés.
- De plus, Zencap AM peut détenir des actions en complément de l'investissement en dette, à titre accessoire.

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 exercerait 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.

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 2023

- **Sensibilisation des emprunteurs** : tous nos financements de 2023 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** : à l'instar de ces dernières années, nos échanges avec les emprunteurs sur les sujets de durabilité ont été nombreux en 2023. L'accent a porté cette année sur les enjeux climat et les trajectoires de décarbonation, compte tenu de l'élaboration concomitante de notre Stratégie Climat (cf. parcours d'accompagnement CarbonCAP). Le partage de la valeur ainsi que l'égalité professionnelle femmes/hommes ont également été au cœur de nos discussions (cf. engagement avec France Invest au sein de la section *Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG* du chapitre A.). D'autres enjeux ont également été abordés, tels que la création d'emplois de qualité, les impacts sur la biodiversité ou encore l'impact des chaînes d'approvisionnement.
- **Fixation et suivi d'objectifs ESG et d'impact** : les paragraphes ci-après détaillent les objectifs fixés avec les emprunteurs et les mécanismes de SLB/SLL, qui sont des leviers forts d'engagement.
- **Suivi des risques et des controverses** : aucune controverse significative ni aucun manquement à notre politique d'exclusion n'a été relevé sur nos portefeuilles en 2023.
- **Reporting ESG annuel** : Zencap AM a engagé un dialogue fort avec les emprunteurs pour les inciter et les aider à répondre au questionnaire ESG annuel, ce qui a donné lieu à de nombreux échanges

Taux de réponses au questionnaire ESG 2024 sur l'année 2023

91 % sur 123 emprunteurs en dette privée

(vs. 84 % au questionnaire 2023 sur 2022)

- **Engagements dans des initiatives de place :**

- Participation aux questionnaires de place sur la finance durable : Af2i (questionnaires société de gestion & fonds), France Invest (questionnaires société de gestion & parité) et Observatoire de la Finance Durable
- Adhésion en 2023 à la *Finance for Biodiversity Foundation*, à l'*Initiative Climate International* (iCI) et à la *Net Zero Asset Managers initiative* (cf. section *Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG* au sein du chapitre A.)
- Participation à des groupes de travail de place sur la finance durable, au sein de la Commission *Sustainability* de France Invest et de la *Finance for Biodiversity Foundation* (cf. section *Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG* au sein du chapitre A.)

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 néanmoins 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 d'affaires avec des objectifs pertinents. Au 31/12/2023, les financements de plus d'un tiers (34 %) de nos emprunteurs en dette privée incluent des objectifs de durabilité**, soit 42 sociétés concernées, ce qui donne lieu à des échanges réguliers et constructifs.

Les objectifs de durabilité sont en très grande majorité, à cinq exceptions près, associés à un mécanisme d'indexation du financement, dit SLB/SLL (cf. ci-dessous), à la fois pour aligner l'intérêt de l'emprunteur à l'atteinte des objectifs et pour refléter l'ajustement du risque dans le taux d'intérêt.

- **Les mécanismes de SLB/SLL (*Sustainability-Linked Bond/Loan*)**

Pour rappel, un SLB/SLL est une obligation ou un emprunt dont les caractéristiques, en l'occurrence le taux d'intérêt, varie en fonction de l'atteinte d'objectifs ESG. Zencap AM s'efforce de respecter les meilleurs standards dans la construction et le suivi de ses financements associés à un SLB/SLL : les [Sustainability-Linked Bond Principles](#) de l'ICMA (International Capital Market Association) et, de manière très adaptée à notre activité, 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.

Les objectifs sont fixés autant que possible avant l'octroi du financement. Exceptionnellement, lorsque l'état des lieux apporte suffisamment de garanties quant à la 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 (ou rarement plus) pour affiner les cibles annuelles des objectifs.

Zencap AM a initié l'utilisation du mécanisme de SLB/SLL dès 2020. Depuis, la part des financements associés à un mécanisme de SLB/SLL croît d'année en année.

Financements réalisés en 2023 en dette privée sous un mécanisme de SLB/SLL (<i>Sustainability-Linked Bond/Loan</i>)⁷	20 financements portant sur 17 emprunteurs 303 m€ d'engagements <ul style="list-style-type: none"> • 74 % des financements en 2023 en nombre (vs. 39 % en 2022) • 81 % des engagements 2023 en € (vs. 27 % en 2022)
Total des financements en dette privée sous un mécanisme de SLB/SLL	43 financements portant sur 37 emprunteurs 572 m€ de financements <ul style="list-style-type: none"> • 32 % des financements en nombre (vs. 21 % en 2022) • 28 % des financements en € (vs. 18 % en 2022)

14 fonds sont concernés par ces mécanismes, soit 70 % de la gamme de fonds en dette privée sous gestion (cf. section Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement SFDR).

⁷ Un « SLB » ou un « SLL » est une obligation ou un emprunt dont les caractéristiques, ici le taux d'intérêt du financement, varie en fonction de l'atteinte ou non d'objectifs ESG et/ou d'impact.

- **La fixation d'objectifs**

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

Ils sont adaptés à chaque emprunteur, le plus souvent au nombre de deux ou trois.

Les **objectifs de performance de durabilité, dits « SPT »** pour *Sustainability Performance Targets* sont fixés dans le respect du [Guide de bonnes pratiques de France Invest](#) (2022), c'est-à-dire qu'ils sont ambitieux, spécifiques, mesurables, atteignables, assortis échéances annuelles, évalués par rapport à la performance passée, basés sur une méthode de calcul stable et activés dans un délai raisonnable. Aussi, la cible finale est en phase avec la maturité du financement.

Ces objectifs sont associés à des **indicateurs clés de performance et de suivi (KPI)**, qui eux aussi sont fixés selon les recommandations du [Guide de bonnes pratiques de France Invest](#) (2022), c'est-à-dire qu'ils sont alignés à la stratégie, comparables, définis avec précision, transparents et limités en nombre.

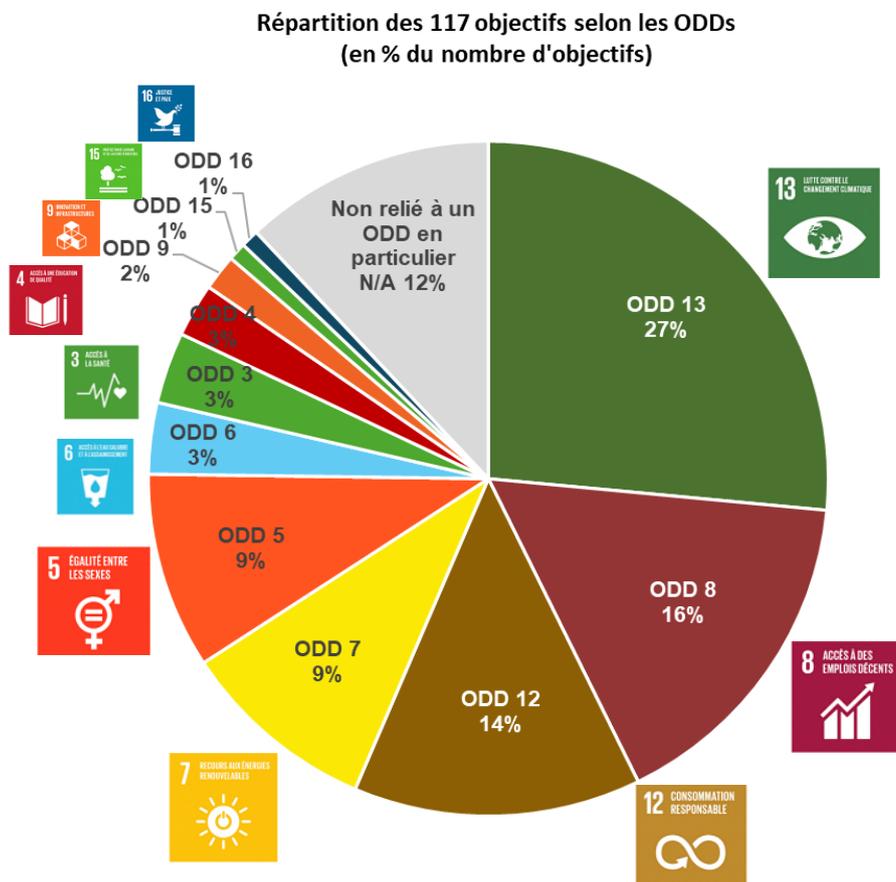
Les objectifs sont par ailleurs liés dès que possible à un objectif de développement durable (ODD) des Nations Unies (cf. ci-dessous) ; nous nous sommes fixés comme règle qu'au moins un objectif par financement associé à des objectifs de durabilité devait être lié à un ODD.

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

Au total, à travers 42 emprunteurs, **117 objectifs sont en cours de suivi au sein des portefeuilles de Zencap AM au 31/12/2023**. Parmi ceux-ci, **88 % sont liés à un mécanisme de SLB/SLL** et **88 % également sont associés à des cibles des ODDs de l'ONU**.

- Les **objectifs sociaux** ciblent principalement la création d'emplois, la sécurité au travail, la QVT (qualité de Vie au Travail) et l'égalité professionnelle femmes/hommes.
- Les **objectifs environnementaux** portent principalement sur les trajectoires de décarbonation, l'efficacité énergétique et la production d'énergie renouvelable.
- Les **objectifs de gouvernance ou transverses** concernent surtout les achats responsables, la diffusion de chartes d'éthique des affaires et les démarches de labellisation/certification de démarches de RSE.

La répartition des objectifs par objectif et par thème est présentée ci-après :



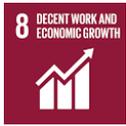
Notons qu'un objectif n'est rattaché qu'à un ODD. Si un objectif concerne plusieurs ODDs, seul l'ODD le mieux couvert sera pris en compte.

ODDs suivants sont les plus fréquents (couverts par au moins 10 objectifs distincts) :



MESURES RELATIVES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES

→ Ex. Mesure et réduction des émissions de GES, réduction de l'intensité carbone, réduction de l'empreinte carbone des achats



TRAVAIL DÉCENT ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE

→ Ex. Création d'emplois, réduction du taux de fréquence des accidents du travail, amélioration du bien-être au travail (QVT)



CONSOMMATION ET PRODUCTION DURABLES

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



ENERGIE PROPRE ET D'UN COÛT ABORDABLE

→ Ex. Production et utilisation d'énergies renouvelables, amélioration de l'efficacité énergétique des bâtiments



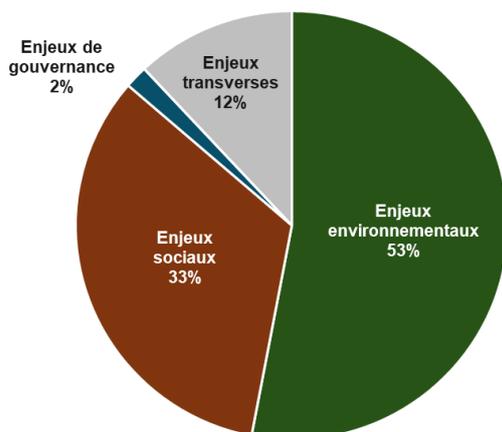
ÉGALITÉ ENTRE LES SEXES

→ Ex. Amélioration de l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes

Pour que l'alignement d'un objectif sur un ODD soit confirmé 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

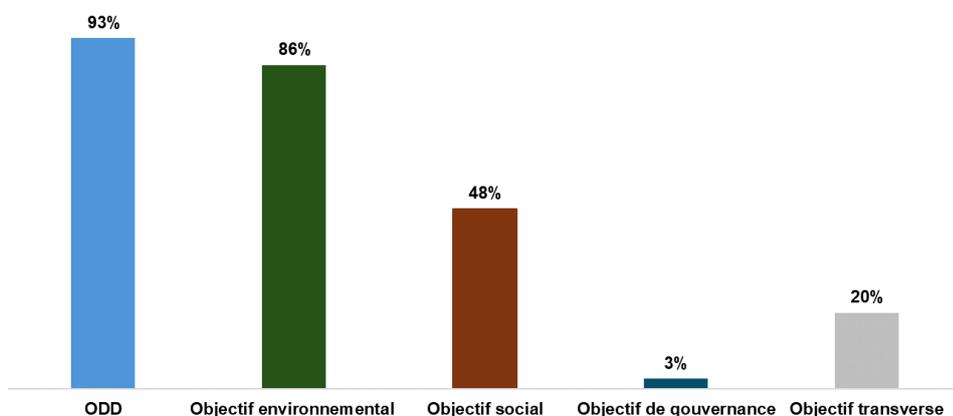
Répartition des 117 objectifs selon la thématique ESG (en % du nombre d'objectifs)



Les objectifs environnementaux sont les plus représentés et les objectifs sociaux sont fréquents.

**Thématiques ESG couvertes parmi les financements associés à un SLB/SLL
(en % d'AuM couverts)**

AuM en dette privée sous gestion hors trésorerie



En observant les encours sous mécanisme de SLB/SLL, 93 % d'entre eux sont couverts par un ODD, 86 % par un objectif environnemental, et 48 % par un objectif social.

D.3.3. Exemples d'objectifs fixés par thématique

Thème	Exemples d'objectifs
Objectifs environnementaux	<ul style="list-style-type: none"> • ODD 13, cible 13.2 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Réaliser un bilan des émissions de gaz à effet de serre ✓ Réduire les émissions de GES de scope 1 & 2 ✓ Réduire l'intensité carbone du scope 3 • 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 ✓ Accroître l'efficacité énergétique des outils de production • ODD 12, cible 12.5 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Réduire la production de déchets • ODD 6, cibles 6.4 et 6.b <ul style="list-style-type: none"> ✓ Réduire et optimiser la consommation d'eau • ODD 9, cible 9.1 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Accroître la part de véhicules électriques • ODD 15, cible 15.5 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Mesurer et réduire l'empreinte biodiversité en MSA.km2
Objectifs sociaux	<p>Exemples de thèmes abordés dans les objectifs*</p> <ul style="list-style-type: none"> • ODD 8, cibles 8.3, 8.5, 8.6 et 8.8 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Créer des emplois permanents en France ✓ Favoriser l'intégration professionnelle des jeunes et des personnes en difficulté d'insertion ✓ Améliorer le taux de satisfaction des salariés ✓ Réduire le taux de fréquence des accidents du travail avec arrêt • ODD 5, cibles 5.1 et 5.5 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Réduire les écarts de traitement F/H (index d'égalité professionnelle de l'Etat) ✓ Augmenter la part de femmes dans le management

	<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 4, cible 4.3 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Augmenter la part des salariés formés
Objectifs de gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> • ODD 16, cible 16.5 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Elargir la couverture du code d'éthique des affaires en traitant des enjeux clés, tels que les conflits d'intérêts, la lutte contre la corruption, etc., maintenir un taux de signature du code à 100 % et accroître le taux de formation à ce code
Objectifs transverses ESG	<ul style="list-style-type: none"> • ODD 12, cible 12.6 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Améliorer la qualité de la chaîne d'approvisionnement ✓ Augmenter la part d'approvisionnement en France et de produits éco-labelisés ✓ Augmenter la part de fournisseurs évalués sur des critères de RSE • Objectifs non ciblés sur un ODD <ul style="list-style-type: none"> ✓ Obtenir et conserver un niveau reconnu de démarche RSE via des labels responsables (EcoVadis, PME +, Clef verte...)

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

D.4. Bilan de la politique de vote : non applicable à la dette privée

Comme explicité précédemment, le vote par Zencap AM n'intervient que de façon très 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.

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

Périmètre d'application de ces décisions en matière de stratégie d'investissement : encours sous gestion en dette privée et secteur public, soit 92 % de la gestion au 31/12/2023.

Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés qui obéissent à des processus d'investissement et de gestion différents de la dette privée.

D.5.1. Revue de la Politique d'Exclusion et introduction d'une Politique de Vigilance.

En 2023, Zencap AM a revu et approfondi sa Politique d'Exclusion, et y a ajouté une Politique de Vigilance. Ce travail a été réalisé notamment dans le cadre de la définition de notre Stratégie Climat. Notre [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#) a été publiée en juin 2023 sur notre site internet.

Cette politique s'applique à l'ensemble de la gestion en dette privée et secteur public. Certains fonds peuvent également faire l'objet d'autres exclusions spécifiques en sus.

- **La Politique d'Exclusion**

L'AIE (Agence internationale de l'énergie) alerte dès 2012 que pour respecter les objectifs liés à la transition énergétique et contenir le réchauffement moyen global sous les +2° C à horizon 2100, la plupart des réserves de combustibles fossiles (charbon, pétrole et gaz) devront rester sous terre. Pourtant, aujourd'hui encore, de nouveaux projets d'extraction continuent de voir le jour.

Au regard de l'urgence climatique, Zencap AM a renforcé en 2023 sa position quant aux énergies fossiles, notamment avec les évolutions suivantes :

- Introduction de nouvelles exclusions (ex. gaz fossile)
- Elargissement et précision des activités concernées par les exclusions (ex : élargissement à la chaîne de valeur amont)
- Durcissement de seuils et ajout de seuils intermédiaires plus restrictifs en 2025, et d'exclusions totales en 2030

Ainsi, Zencap AM s'engage, pour tous ses fonds sous gestion en dette privée et de financement du secteur public, à maintenir une exposition directe nulle dans les mines de charbon thermique et les hydrocarbures non conventionnels, et à n'avoir, au plus tard en 2030, aucune exposition directe aux autres activités directement liées aux combustibles fossiles, que ce soit les autres activités liées au charbon thermique (production d'énergie, chaîne de valeur amont) ou les activités liées au pétrole et au gaz conventionnels (chaîne de valeur amont, prospection, production, transformation, production d'énergie, infrastructures dédiées). Le détail est présenté dans le tableau de synthèse ci-après.

Les investissements liés aux combustibles fossiles sont d'ores et déjà extrêmement faibles à fin 2023 (cf. section *Part des investissements dans les énergies fossiles* du chapitre E.).

Zencap AM a également introduit l'exclusion d'activités liées à l'huile de palme au regard des impacts environnementaux, notamment sur la biodiversité, avec des seuils d'exclusion selon les niveaux d'activités et de certifications.

Hormis les exclusions liées au climat et à la biodiversité, Zencap AM a par ailleurs réaffirmé les exclusions concernant les armes controversées, le tabac et la pornographie.

En matière d'exclusions normatives, Zencap AM a élargi les exclusions, non seulement aux sociétés qui enfreignent de façon grave et/ou répétée, l'un des Dix principes du Pacte Mondial de l'ONU, et également à celles qui contreviennent aux Principes directeurs de l'OCDE ou aux cinq Principes et Droits fondamentaux au travail de l'Organisation International du Travail (OIT).

Synthèse de la Politique d'Exclusion de Zencap AM

#	Activité	Chaîne de valeur	En 2023	En 2025	≥ 2030
Exclusions sectorielles	Charbon thermique	Prospection, extraction, production, infrastructures dédiées, et nouveaux projets ou développement d'actifs liés au charbon thermique	> 0 % du chiffre d'affaires (CA) ou 1er euro de capex		
		Production d'énergie (dont électricité) à base de charbon thermique	> 2,5 % du CA ou > 2,5 % du mix énergétique ou > 2 GW de capacités installées	> 1 % du CA ou > 1 % du mix énergétique ou > 1 GW de capacités installées	> 0 % du CA > 0 % du mix énergétique > 0 GW
		Chaîne de valeur amont de l'extraction et de la production de charbon thermique, et autres activités liées	> 2,5 % du CA	> 1 % du CA	> 0 % du CA
	Pétrole et gaz fossiles	De la prospection à la transformation du pétrole et du gaz fossile	> 10 % du CA pour le pétrole et gaz <u>conventionnels</u> > 0 % pour le pétrole et gaz <u>non-conventionnels</u>		> 0 % du CA

		Nouveaux projets ou développement d'actifs liés à l'extraction et la combustion de pétrole ou de gaz fossile	A partir du 1er euro de Capex Sauf respect de la Taxonomie verte de l'UE <u>pour la production d'énergie à partir de gaz</u>	
		Infrastructures dédiées et production d'énergie à base de pétrole et gaz fossile	> 5 % du CA Sauf respect de la Taxonomie verte <u>pour la production d'énergie à partir de gaz</u>	> 0 % du CA Sauf respect de la Taxonomie verte <u>pour la production d'énergie à partir de gaz</u>
		Chaîne de valeur amont de l'extraction et de la production de pétrole ou de gaz fossile, et autres activités liées	> 10 % du CA	> 0 % du CA
	Huile de palme	Production et distribution d'huile de palme	> 5 % du CA ou seuils de production d'huile de palme certifiée RSPO	
	Armes controversées	Revenus provenant d'activités liées aux armements controversés	> 0 % du CA	
	Tabac et produits à fumer alternatifs	Production de tabac et produits à fumer alternatifs	> 0 % du CA	
		Commerce ou distribution de tabac et produits à fumer alternatifs	> 10 % du CA	
	Pornographie	Activité dans le secteur de la pornographie	> 0 % du CA	
Exclusions normatives	Traités internationaux	Infractions aux Dix Principes du Pacte Mondial	Exclusion si infraction avérée	
		Infractions aux Principes directeurs de l'OCDE	Exclusion si infraction avérée	
		Infractions aux Principes et Droits fondamentaux de l'OIT	Exclusion si infraction avérée	

L'ensemble des exclusions et seuils associés sont précisés dans la [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#).

- **La Politique de Vigilance**

Par ailleurs, Zencap AM a formalisé une Politique de Vigilance sur les secteurs les plus exposés à la transition énergétique et écologique.

En premier lieu, Zencap AM prend en compte les sociétés exposées aux énergies fossiles et à l'huile de palme dans leur chaîne de valeur : dans l'éventualité d'une exposition matérielle, Zencap AM engagera un dialogue avec la société afin que cette dernière mette en place un plan de transition compatible avec la Stratégie Climat.

En second lieu, les diligences sont renforcées sur les secteurs dont la matérialité des enjeux ESG, et en particulier le climat, est reconnue comme particulièrement élevée.

La Politique de vigilance vise ainsi neuf secteurs 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 :

- Énergie/électricité
- Transports
- Agro-industrie
- Chimie
- Mines et Métaux
- Construction et ciment
- Textile
- Numériques et télécoms
- Technologie de « transition » (hydrogène, biocarburants, stockage du carbone, etc.)

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

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

La stratégie d'investissement de Zencap AM est résolument tournée vers une prise en compte forte de caractéristiques ESG. Les fonds lancés récemment sont ainsi 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 un axe de la stratégie de Zencap AM, comment en attestent par exemple :

- ➔ Les financements indexés sur les critères de durabilité (SLB/SLL) concourent pour la plupart à des ODDs (cf. Section *Bilan de la stratégie d'engagement*). Le dernier fonds lancé par Zencap AM, ZDL IV, s'est engagé sur une couverture de SLB/SLL à 100 %. Les résultats sont suivis et chiffrés tout au long de la vie des financements.
- ➔ Le fonds ZID 3, labélisé Greenfin, a vocation à financer la transition énergétique et écologique et contribue aux ODDs 7 (énergie propre) et 13 (lutte contre les changements climatiques). Les émissions de GES évitées sont calculées et suivies chaque année.
- ➔ Le fonds ZEST II, catégorisé « article 9 » et labélisé Greenfin, est également axé sur la transition énergétique et écologique, et contribue à des ODDs environnementaux. Les indicateurs de durabilité du fonds sont des critères déterminants dans le choix des financements, et font l'objet d'un suivi périodique tout au long de la vie des financements : la Part verte, l'Alignement sur une trajectoire < +2°C, la Net Environmental Contribution (NEC), les émissions de GES, les émissions de GES évitées et l'impact sur la biodiversité.
- ➔ Les financements dans le secteur public portent sur les logements sociaux et les collectivités territoriales (communes, métropoles, départements, régions). Ces financements contribuent par ce biais à plusieurs ODDs, notamment les ODDs 1 (pas de pauvreté), 3 (bonne santé et bien-être), 4 (éducation), 6 (eau propre et assainissement), 11 (villes et communautés durables) ou encore 15 (vie terrestre).

E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

E.1. Alignement sur la Taxonomie verte européenne

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

- Part des activités éligibles
- Part des activités alignées (chiffre d'affaires et CAPEX), détaillée sur chacun des six objectifs de la Taxonomie

Pour rappel, les six objectifs de la Taxonomie verte européenne sont les suivants :

1. Atténuation du changement climatique
2. Adaptation au changement climatique
3. Protection de l'eau et des ressources marines
4. Transition à une économie circulaire
5. Prévention de la pollution de l'environnement
6. Protection de la biodiversité et des écosystèmes

Seuls 15 % de nos emprunteurs ont répondu sur leur éligibilité et seulement 12 % sur leur alignement sur au moins un objectif.

En effet, le niveau de connaissance à la Taxonomie européenne des PME-ETI non cotées est encore faible, or c'est sur ces entreprises que portent principalement nos financements.

Cela s'explique en partie par le périmètre des sociétés assujetties et le calendrier réglementaire :

- Seules les entreprises européennes soumises à la directive européenne NFRD (*Non Financial Reporting Directive*), donc les grandes entreprises de plus de 500 salariés⁸, sont tenues de publier en 2024 un rapport sur la Taxonomie verte européenne portant sur l'exercice 2023.
- Ces grandes entreprises n'étaient tenues l'année dernière (publication 2023 sur 2022) que de communiquer sur leur éligibilité aux objectifs climatiques (1 & 2) ; cette année (publication 2024 sur 2023), elles doivent élargir le calcul de l'éligibilité à l'ensemble des six objectifs et sont également tenues de reporter leur alignement sur les deux objectifs climatiques (1 & 2). L'échéance de publication n'est cependant qu'au 30 juin 2024, date butoir qui se confronte à la publication du présent rapport.

Nous faisons ainsi face à un manque de données pour calculer précisément la part des activités alignées, pas seulement sur les objectifs non-climatiques (3 à 6) mais également sur le périmètre des objectifs climatiques (1 & 2).

Nous menons à ce titre un travail d'engagement et de partage de connaissance pour faire connaître cette réglementation à nos emprunteurs.

Spécificités méthodologiques

Dans une logique de meilleur effort, Zencap AM a procédé, en quasi-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. Les activités de certains codes NACE n'étant que partiellement éligibles, cela induit un biais qui tend à surévaluer la part éligible de nos encours.
- **L'alignement « minimum »** a été estimé de façon très conservatrice, dès que possible, 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 sur l'ensemble des objectifs environnementaux) et les garanties sociales minimales (ces deux derniers points étant notamment vérifiés en due diligence ESG lors du processus d'investissement).

⁸ Sociétés cotées de plus de 500 salariés et plus de 40 m€ de chiffre d'affaires ou 20 m€ de bilan, et sociétés non cotées de plus de 500 salariés et plus de 100 m€ de chiffre d'affaires ou 100 m€ de bilan.

- **Les calculs d'éligibilité et d'alignement** ont été réalisés sur l'ensemble de nos emprunteurs (au numérateur comme au dénominateur), quand bien même un certain nombre d'entre eux ne sont pas soumis à la directive européenne NFRD, et n'ont donc pas d'obligation de reporting à date sur ces indicateurs. Nous avons fait le choix de procéder de la sorte car ces entreprises hors du périmètre de la directive représentent une part importante de notre portefeuille.

Résultats

Indicateurs d'ÉLIGIBILITÉ à la Taxonomie verte européenne (estimations au 31/12/2023)

Périmètre sous gestion de la dette privée hors trésorerie au 31/12/2023, soit 85 % des encours hors trésorerie

En % d'AuM	Objectif 1	Objectif 2	Objectifs climatiques 1 & 2	Objectif 3	Objectif 4	Objectif 5	Objectif 6	Synthèse des objectifs 1 à 6
Chiffre d'affaires	56 %	65 %	67 %	1 %	44 %	34 %	47 %	87 %
Dépenses d'investissement (CAPEX)	≥ 1,4 %*	≥ 2,2 %*	≥ 2,7 %*	ND	ND	ND	ND	≥ 2,7 %*

* Concernant l'éligibilité des CAPEX, nous n'avons pas accès aux informations permettant de calculer l'indicateur pour l'ensemble du portefeuille. Néanmoins, pour certains financements fléchés sur des investissements durables et éligibles en CAPEX, nous avons pu calculer un alignement. L'éligibilité est ainsi au moins égale à l'alignement.

Notons que les résultats donnent un taux d'éligibilité des encours en dette privée particulièrement élevé. Cela s'explique par la méthodologie appliquée (cf. ci-dessus), et également par le fait que les activités immobilières et d'infrastructures – qui composent un tiers du portefeuille de Zencap AM – sont par nature éligibles, tandis que les entreprises financées évoluent également souvent dans des secteurs éligibles.

Indicateurs d'ALIGNEMENT « minimum »** sur la Taxonomie verte européenne (estimations au 31/12/2023)

Périmètre sous gestion de la dette privée hors trésorerie au 31/12/2023, soit 85 % des encours hors trésorerie

En % d'AuM	Objectif 1	Objectif 2	Objectifs climatiques 1 & 2	Objectif 3***	Objectif 4***	Objectif 5***	Objectif 6***	Synthèse des objectifs 1 à 6***
Chiffre d'affaires	8,5 %	6,2 %	9,5 %	ND	ND	0,05 %	ND	9,5 %
Dépenses d'investissement (CAPEX)	1,4 %	2,2 %	2,7 %	ND	ND	ND	ND	2,7 %

** Cf. définition de l'alignement « minimum » dans le paragraphe précédent.

*** Indicateurs volontaires pour les acteurs financiers pour la communication 2024 sur l'exercice 2023

Malgré les efforts déployés pour collecter les informations permettant de calculer ou estimer les indicateurs de Taxonomie sur chacun des six objectifs, le manque de données auquel nous avons été confrontés (cf. explications décrites plus tôt) ne nous a pas permis de communiquer un taux d'alignement sur tous les objectifs non-climatiques. Cependant, pour mémoire, ces informations sont à ce stade volontaires.

E.2. Part des investissements dans les énergies fossiles

Au 31 décembre 2023, la part des investissements sous gestion en dette privée et secteur public 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 **1,25 % en comptabilisant la totalité des encours des emprunteurs impliqués, ou de 0,42 % 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 des carburants 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 marginalement, 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 (périmètre sous gestion de la dette privée et du secteur public hors trésorerie au 31/12/2023, soit 92 % des encours hors trésorerie)

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 2 de ce règlement ⁹ .	1,25 % (deux emprunteurs concernés, cf. commentaire ci-dessus)
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du charbon	0,00 %
Part des encours (investis) dans des entreprises actives dans le secteur du pétrole et gaz conventionnel	1,25 % (deux emprunteurs concernés, cf. commentaire ci-dessus)
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du pétrole et gaz non-conventionnel	0,00 %
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.	0,00 %
Part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de charbon	0,00 %
Part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de pétrole et gaz conventionnel	0,00 %
Part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de pétrole et gaz non-conventionnel	0,00 %

⁹ « 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 sur les objectifs de l'Accord de Paris

F.1. Présentation de l'approche

En 2022, Zencap AM a décidé d'accélérer et de renforcer sa stratégie climat en choisissant de se faire accompagner par un conseil expert, I Care by Bearing Point.

Après plus d'un an de travaux et de réflexion avec I Care by Bearing Point, Zencap AM a publié en juin 2024 sur son site internet sa [Stratégie Climat 2024 – 2030](#). Elle est désormais intégrée au cœur de notre projet d'entreprise, portée par la Direction Générale et déployée par l'ensemble des collaborateurs.

De plus, en 2023, afin de concrétiser cette démarche, d'ancrer nos engagements dans des initiatives reconnues, notamment à portée internationale, et de porter nos ambitions aux côtés d'investisseurs engagés vers la contribution à la neutralité carbone d'ici à 2050, nous avons rejoint l'initiative Climate International (iCI) puis la Net Zero Asset Managers Initiative (NZAMi).

En particulier, en adhérant à la NZAMi, nous nous engageons à¹⁰ :

- 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 moyen global à +1,5 °C, et
- soutenir les investissements alignés sur l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050 ou plus tôt.

Notre ambition : financer dans l'économie réelle l'accélération de la décarbonation des emprunteurs en transition ainsi que les acteurs bas carbone ou apporteurs de solutions.

F.2. Objectifs quantitatifs à horizon 2030

Dans le cadre de cette Stratégie 2024 – 2030, nous avons fixé des objectifs intermédiaires pour 2030, compatibles avec une trajectoire de réduction des GES respectant les objectifs de l'Accord de Paris (+1,5°C). Les objectifs post-2030 pour poursuivre la trajectoire de décarbonation jusqu'à la neutralité carbone en 2050 seront fixés ultérieurement.

Périmètre d'application de la Stratégie Climat : encours sous gestion en dette privée, soit 86 % de la gestion au 31/12/2023.

L'objectif d'alignement est global, néanmoins l'ambition dépend de la phase de vie des fonds : Zencap AM ne dispose pas des mêmes leviers selon que le fonds soit en cours d'investissement ou en amortissement.

Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés (portefeuilles granulaires de prêts à la consommation + portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME + titrisation publique) et au secteur public, qui obéissent à des processus d'investissement et de gestion différents de la dette privée.

Afin d'assurer la cohérence des objectifs avec les activités financées, nous avons retenu un référentiel, un indicateur, et une cible à horizon 2030, différenciés pour chacune de trois lignes métiers en dette privée.

Concernant les entreprises et les actifs immobiliers, nous avons choisi - dans un premier temps - de fixer des objectifs précis uniquement sur le périmètre *scope 1 & 2*, c'est-à-dire le périmètre directement attribuable à nos emprunteurs, où les leviers d'actions sont plus simples à mobiliser.

Pour autant, si des objectifs précis et quantitatifs n'ont pas été fixés à date sur le *scope 3*, ce dernier est largement analysé en cours de due diligence ESG (donc dans la sélection des financements), puis dans le suivi des financements à travers le reporting ESG annuel, ainsi que, au cas par cas, à travers des objectifs de décarbonation associés aux financements (via des *Sustainability-Linked Bonds/Loans*).

¹⁰ The Net Zero Asset Managers initiative, *engagement des signataires*, <https://www.netzeroassetmanagers.org/commitment>, dans sa version de juin 2023

Les cibles de décarbonation des portefeuilles à horizon 2030, fixés avec pour objectif global d'aligner nos portefeuilles sur une trajectoire +1,5°C, sont synthétisées dans le tableau ci-après.

Synthèse des objectifs climat de Zencap AM

Type de financement	Référentiel	Indicateur retenu	Scope	Cible	Année de référence	Horizon
 Entreprises (PME/ETI)	NZIF ⁽¹⁾	Intensité carbone en tCO ₂ eq. ⁽³⁾ / m€ financé	Scope 1 & 2	- 45 %	2022	2030
 Actifs immobiliers	NZAOA ⁽¹⁾	Intensité carbone en tCO ₂ eq. / m ²	Scope 1 & 2	- 51 %	2022	2030
 Actifs d'infrastructure	EU Taxonomy / NZIF ^(1, 2)	% d'€ investis alignés Taxonomie UE	CA et/ou Capex	50 %	30 % en 2022	2030

(1) Le Net Zero Investment Framework (NZIF) et le référentiel de la Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) sont deux des trois référentiels reconnus par la NZAMi.

(2) Les objectifs d'allocation vers des solutions climat, matérialisées par l'alignement sur la Taxonomie verte européenne, sont reconnus par le référentiel NZIF.

(3) Les émissions de GES seront prises en proportion du financement de Zencap AM dans la valeur comptable d'entreprise.

L'ensemble de ces objectifs feront l'objet en 2024 d'une validation par l'initiative NZAM.

F.3. Méthodologie interne pour la construction d'une trajectoire climatique

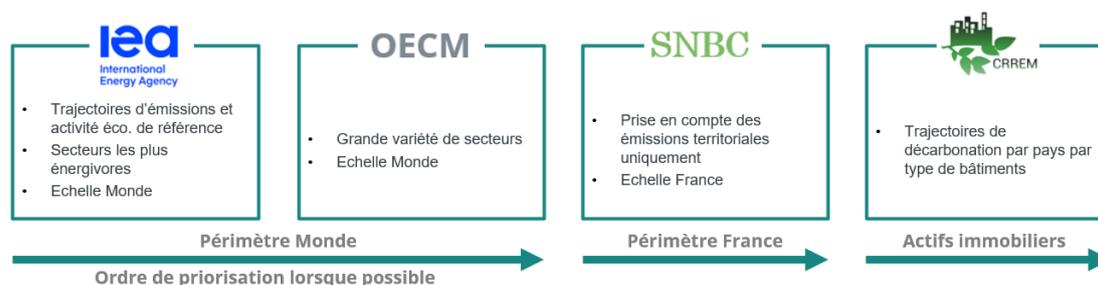
Une méthodologie interne a été mise en place avec la contribution du cabinet **I Care by Bearing Point** pour construire nos trajectoires de décarbonation. A cette fin, un groupe de travail a été constitué dès fin 2022, avec l'équipe d'I Care by Bearing Point, l'équipe ESG de Zencap AM, et un membre de la Direction Générale de Zencap AM. Le Comité d'investissement durable de Zencap, « CID », a également été impliqué tout au long du projet.

F.3.1. Trajectoires de décarbonation

L'exercice de définition de cibles à horizon 2030 a été mené sur la base de trajectoires par type de financement (entreprises, actifs d'infrastructure, actifs immobiliers), selon des référentiels et scénarios reconnus, basés sur la science, réalisées à partir d'un état des lieux précis des portefeuilles de Zencap AM à fin 2022. Les réductions d'émissions de GES attendues pour un alignement sur des trajectoires +1,5°C ont ainsi été projetées en agrégeant les exigences de différentes trajectoires sectorielles.

Les travaux se sont appuyés en priorité sur les trajectoires de décarbonation sectorielles de l'Agence Internationale de l'Energie (AIE), complétées par les scénarios de transition du *One Earth Climate Model* (OECM), initiative de l'*University of Technology Sydney* (UTS) et reconnues par l'UNEPFI, et de la Stratégie Nationale Bas Carbone française (SNBC), ainsi que du *Carbon Risk Real Estate Monitor* (CRREM), projet d'acteurs universitaires et d'organisations indépendantes soutenu par l'Union Européenne.

Synthèse des principales trajectoires de décarbonation de référence



F.3.2. Fixation et suivi des cibles

Afin de suivre l'objectif global d'alignement de nos portefeuilles sur une trajectoire +1,5°C, I Care by BE a développé pour Zencap AM un outil propriétaire, « CarbonMONITOR », permettant principalement de :

- Fixer des cibles de réduction des émissions de GES à différents horizons selon différents scénarios, périmètres et hypothèses
- Suivre les trajectoires d'émissions de GES par emprunteur, par fonds et par type de financement, et leur alignement sur les scénarios de transition

Ainsi, sur la base de :

- ✓ la situation initiale des portefeuilles de Zencap AM au 31/12/2022,
- ✓ d'hypothèses économiques (inflation, croissance),
- ✓ et du choix des scénarios de transition les plus adaptés à chaque secteur d'activité et zone géographique,

l'outil CarbonMONITOR nous a permis de calculer les cibles à atteindre à horizon 2030 selon nos indicateurs d'intensité pour les financements d'entreprises et d'actifs immobiliers, afin de respecter une trajectoire de +1,5°C.

En particulier, pour les entreprises évoluant au sein de secteurs carbo-intensifs (énergie, transports, etc.), ont principalement été utilisés le scénario NZE (« *net zero emissions* ») 2050 de l'AIE et le scénario +1,5°C de l'OECM. Pour les entreprises issues de secteurs non carbo-intensifs (technologies, santé, etc.), les facteurs génériques de réduction de l'initiative SBT (Science-Based Targets) ont été privilégiés. Concernant les actifs immobiliers, le scénario CRREM a logiquement été privilégié. Enfin, sur les actifs d'infrastructure la cible a été fixée sur la base de la situation initiale au 31/12/2022 (30 % d'alignement estimé à la Taxonomie verte européenne).

Les trajectoires de réduction des émissions de GES sont définies sur un **pas de temps annuel**.

Les scénarios pris en compte sont détaillés dans notre [Stratégie Climat 2024 – 2030](#), de même que les choix d'indicateurs, de référentiels et de périmètre.

F.4. Intégration des enjeux 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 le chapitre H. *Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques*

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 :

F.4.1. Dans la stratégie des fonds d'investissement

Zencap AM cherche à intégrer dans la stratégie de ses fonds les enjeux climat, et à orienter ses financements vers des acteurs dont Zencap AM pourra, par différents moyens, accélérer la transition (exemple du fonds ZDL IV de dette unitranche d'entreprises, lancé fin 2023), ou vers des acteurs bas carbone, ou encore vers des apporteurs de solutions (exemple du fonds ZEST II de dette d'infrastructures lancé en 2022).

F.4.2. Au stade du sourcing des dossiers

Les enjeux climatiques sont intégrés à notre [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#) (énergies fossiles, huile de palme, etc.) qui a été renforcée en juin 2023 (cf. section *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 Stratégie Climat.

F.4.3. Pendant la phase de due diligence

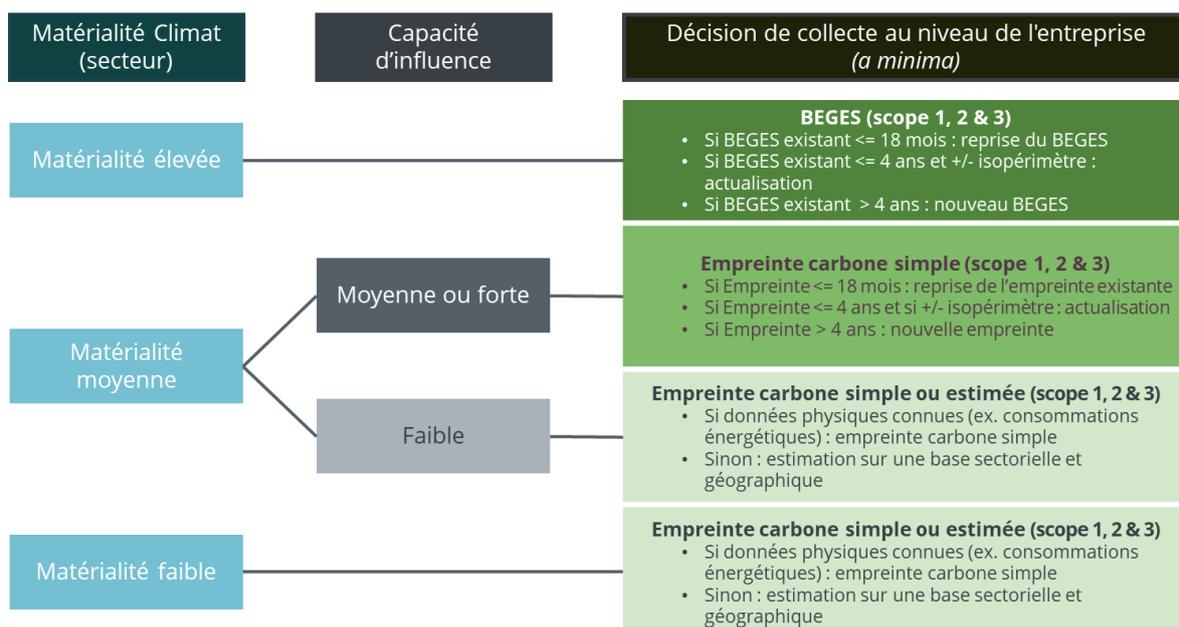
- Collecte des données carbone

En l'absence de BEGES (bilan des émissions de GES) fourni par l'emprunteur, Zencap AM engage un dialogue pour collecter les données nécessaires à la réalisation d'une empreinte carbone simplifiée ou estimée. **Afin de guider ce processus de collecte de données carbone des emprunteurs, nous avons construit un arbre de décision, décliné pour nos trois lignes métier.**

Cet arbre de décision pour la collecte des données carbone repose sur **deux facteurs** :

- La **matérialité climat** du secteur (élevée, moyenne, faible), déterminé par le code NACE de l'emprunteur, décrit son exposition aux risques climatiques de transition au regard de l'intensité carbone de ses activités et de sa chaîne de valeur.
- La **capacité d'influence** (forte, moyenne, faible) indique le positionnement de Zencap AM vis-à-vis de l'emprunteur. Plus précisément, elle est définie selon une matrice interne qui tient compte du positionnement de Zencap AM dans le financement (poids de Zencap AM dans le financement de l'entreprise, accès au Conseil d'administration ou de surveillance, etc.) et de la réceptivité des dirigeants sur les enjeux climat (réactivité de l'emprunteur et niveau d'informations transmises, niveau de conviction des dirigeants, présence éventuelle d'un interlocuteur dédié).

Exemple d'arbre de décision pour la collecte des données carbone, celui pour les financements d'entreprises



L'arbre de décision détermine le niveau minimum à atteindre de collecte des données carbone (cf. détails dans notre [Stratégie Climat 2024 – 2030](#)). Les informations à collecter dans le questionnaire de due diligence ESG envoyé à chaque emprunteur sont paramétrées en fonction du résultat de l'arbre de décision (par exemple, activation du module carbone dans les cas induisant une empreinte carbone simple).

L'objectif est d'obtenir des données d'émissions de GES sur l'ensemble des emprunteurs, pour évaluer puis piloter de la manière la plus précise possible l'empreinte carbone de chaque financement et des fonds.

- Indicateurs de sélection spécifiques à certains fonds

Pour les fonds ayant des critères d'investissement précis liés à la durabilité, Zencap AM vérifie le respect de ces derniers durant le processus de due diligence. Par exemple, pour le fonds ZEST II, deux des trois indicateurs de sélection à l'investissement portent sur le climat : la température en °C pour estimer l'alignement de la trajectoire de l'activité sur l'Accord de Paris à +1.5°C (scénario 2DS de l'AIE ETP 2017) et la part verte en % d'alignement des activités sur la Taxonomie verte européenne.

- Evaluation des incidences négatives sur le climat

La due diligence ESG intègre l'évaluation des incidences négatives sur le climat. Les questionnaires ESG de Zencap AM intègrent les PAIs liés au climat, tels que les émissions de GES ou les consommations énergétiques par source, ainsi que d'autres indicateurs liés aux enjeux climat, par exemple :

- Formalisation (ou non) par l'emprunteur d'une politique de réduction de gaz à effet de serre, fixation (ou non) d'objectifs de décarbonation, et validation (ou non) de ces objectifs par une initiative reconnue
- Part d'alignement sur la 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)
- Initiatives de réduction carbone : réduction d'utilisation de matières premières, utilisation de matières biosourcées/recyclées, éco-conception, etc.
- [Actifs immobiliers] Caractéristiques des bâtiments : normes de construction, certifications, performance énergétique, analyse du cycle de vie, végétalisation des espaces

En fonction de la matérialité de ces enjeux, ils sont approfondis dans les échanges avec l'emprunteur, notamment au travers d'entretiens dédiés.

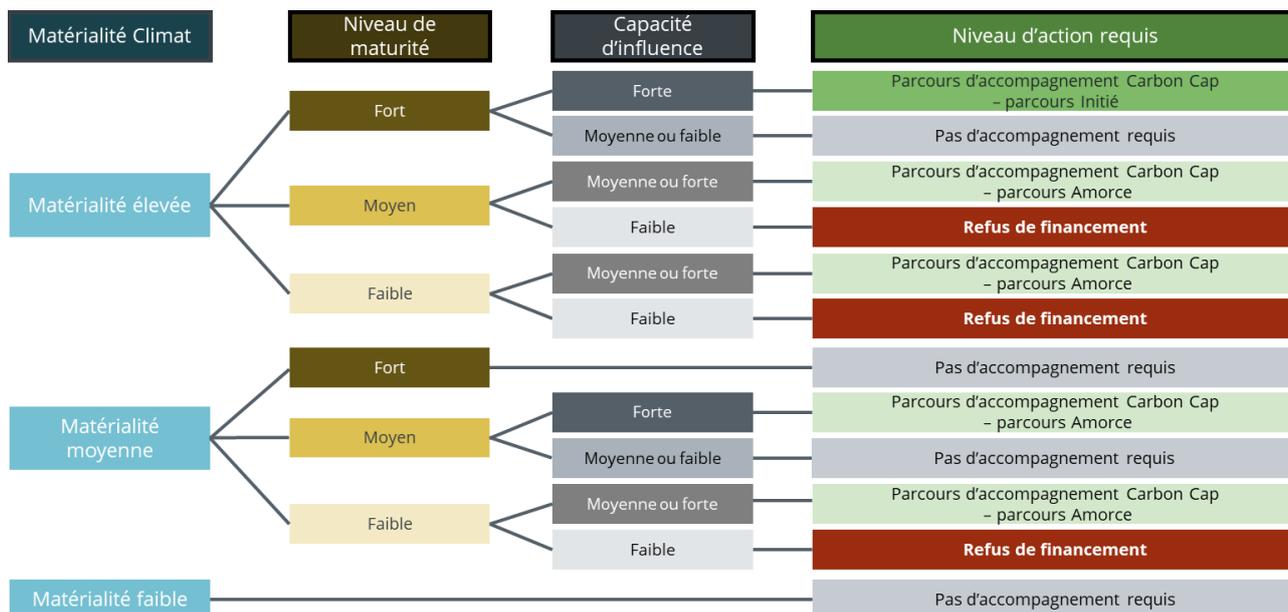
- CliMatrice et décision de financement

Nous avons développé un outil de décision, la « CliMatrice », utilisée en phase de due diligence, pré-investissement, qui joue un rôle pivot en guidant la stratégie climat à mener auprès de chaque emprunteur. La CliMatrice repose sur trois facteurs, dont les deux premiers sont communs à l'arbre de décision pour la collecte des données carbone :

- La **matérialité climat** du secteur, cf. ci-dessus
- La **capacité d'influence** de Zencap AM, cf. ci-dessus
- La **maturité climat** de l'emprunteur (faible, moyenne, forte), qui traduit la capacité de l'emprunteur à intégrer les enjeux climat dans la conduite de ses activités et à les gérer. La maturité est évaluée en % selon un modèle de notation interne prenant en compte entre 10 et 30 indicateurs environnementaux liés aux émissions de GES, issus du questionnaire ESG de Zencap AM. Le nombre d'indicateurs varie en fonction du type de financement (entreprise, actif immobilier ou infrastructure) et des réponses des emprunteurs (questions conditionnelles).

Chaque ligne métier (entreprises, actifs immobiliers et actifs d'infrastructure) dispose de sa propre CliMatrice.

Exemple de CliMatrice pour les financements d'entreprise (hors activités bas carbone ou solutions)



Cette matrice débouche sur un **niveau d'action requis** :

- Proposition à l'emprunteur d'un **parcours d'accompagnement CarbonCAP** - En fonction des facteurs de la CliMatrice, le parcours est adapté au contexte. Par exemple, pour les entreprises, trois parcours sont possibles :
 - Parcours « initié », notamment pour les emprunteurs les plus matures
 - Parcours « amorce », pour les emprunteurs moins matures
 - Parcours « bas carbone ou solution », pour les emprunteurs qui contribuent déjà directement à la transition énergétique et écologique en étant bas carbone ou étant apporteur de solutions
- **Pas de proposition d'accompagnement**, par exemple dans les cas où la matérialité climat n'est pas significative ou que notre capacité d'influence est faible avec un niveau de maturité suffisant de l'emprunteur
- **Refus du projet de financement**, par exemple lorsque la matérialité climat est élevée, avec une maturité faible de l'emprunteur et une capacité d'influence faible

La CliMatrice est ainsi un outil central et déterminant dans nos décisions stratégiques liées au climat puisqu'elle fixe la poursuite du projet de financement, et le niveau d'accompagnement post-closing.

Zencap AM se positionne ainsi comme un prêteur en capacité d'apporter de la valeur sur les sujets liés au climat aux emprunteurs qui en ont le plus besoin.

F.4.4. Pendant la phase de négociation des termes du financement

Pendant la phase de négociation des termes de financement, **Zencap AM peut fixer, en étroite collaboration avec l'emprunteur, une clause engageant l'emprunteur à atteindre des objectifs liés au climat.**

Zencap AM peut ainsi encourager les emprunteurs à travers des incitations financières dans le cadre de mécanismes de SLB/SLL - *Sustainability-Linked Bonds/Loans* (cf. chapitre D. *Stratégie d'engagement auprès des emprunteur et mise en œuvre*).

Ces objectifs peuvent porter sur une trajectoire de décarbonation conforme aux objectifs de l'Accord de Paris avec des cibles annuelles de réduction des émissions de GES. Ils peuvent également faire partie du parcours CarbonCAP.

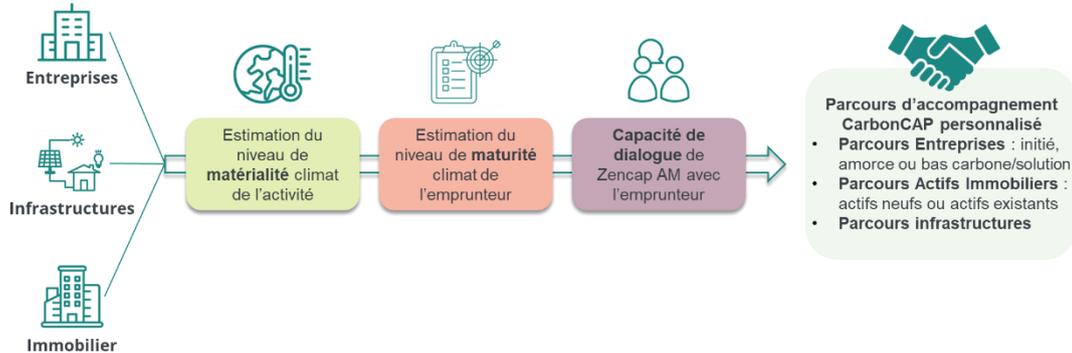
F.4.5. Pendant la vie du financement

- Le parcours d'accompagnement CarbonCAP

Nous avons déployé en 2023 « CarbonCAP », un parcours d'accompagnement sur-mesure des entreprises financées.

Le Parcours CarbonCAP est proposé à chaque nouvel emprunteur en fonction du résultat de la CliMatrice.

Détermination du parcours d'accompagnement CarbonCAP (cf. détails dans la CliMatrice)

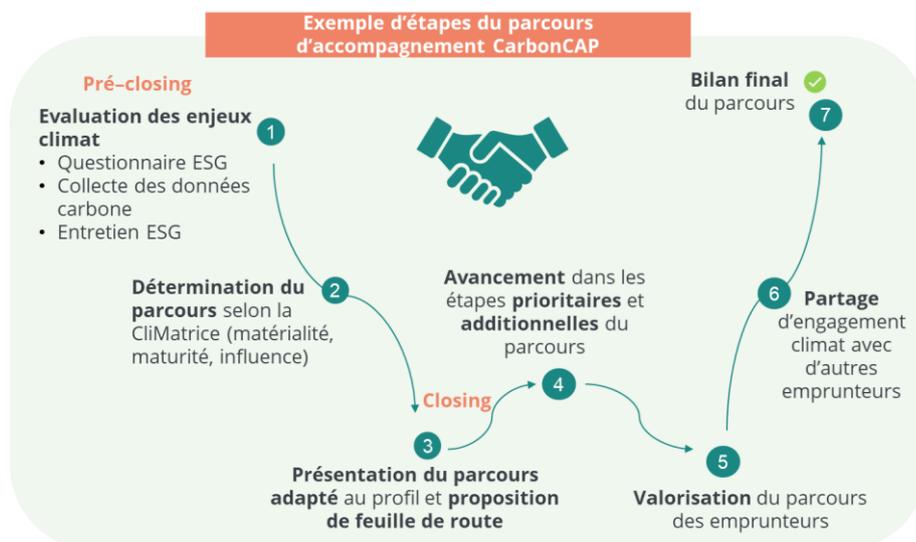


Ce parcours est volontaire ; Zencap AM incitera cependant les emprunteurs concernés à le suivre (exemples : facilitation des demandes de dérogation au contrat de financement, facilitation de refinancement, mécanismes de SLB/SLL »). Nous avons décliné le Parcours CarbonCAP sur nos trois types de financement : entreprises, actifs immobiliers et infrastructures. Enfin, au sein du parcours pour les entreprises, nous adaptons le niveau et l'ambition d'accompagnement (cf. CliMatrice).

A travers ce parcours, nous proposons aux emprunteurs **des échanges réguliers** sur la mise en place d'actions depuis la sensibilisation aux enjeux environnementaux jusqu'à la définition d'un plan d'actions robuste. L'objectif est de **mobiliser un écosystème** (mise en relation avec des partenaires ou prestataires, identification d'initiatives de place ou d'initiatives publiques, partage de bonnes pratiques avec d'autres emprunteurs, etc.) et d'y intégrer les emprunteurs dans une logique de progrès et de valorisation des actions.

Sur-mesure et flexible, le parcours permet de faire progresser les emprunteurs sur le climat grâce à (i) des étapes **prioritaires** inscrites dans le **schéma classique d'une stratégie climat ambitieuse** : se former, mesurer, s'engager, réduire ses impacts, augmenter son offre de produits verts et reporter sur l'atteinte de ses engagements, (ii) et des étapes **optionnelles** proposées en fonction du niveau d'avancement de l'emprunteur et de son offre de produits et de services spécifiques.

Le parcours CarbonCAP : de l'état des lieux au bilan final



Parcours CarbonCAP pour les entreprises – Exemples d’actions

Parcours amorce - Entreprise en transition <i>Exemples d’actions</i>	Parcours initié - Entreprise en transition <i>Exemples d’actions</i>	Parcours bas carbone ou solution <i>Exemples d’actions</i>
Former <ul style="list-style-type: none"> Module d’introduction aux enjeux environnementaux réalisé par un cabinet externe (ex. Fresque du Climat, enjeux sectoriels...) 	Former <ul style="list-style-type: none"> Module d’introduction aux trajectoires bas carbone ou aux enjeux ACV et éco-conception pour les produits 	Former <ul style="list-style-type: none"> Module de formation sur la taxonomie et le calcul de la part verte
Mesurer les risques climatiques <ul style="list-style-type: none"> Analyse des risques climatiques physiques pour les entreprises avec des sites et sources d’approvisionnement à fort enjeu 	Mesurer les risques climatiques <ul style="list-style-type: none"> Analyse des risques climatiques physiques pour les entreprises avec des sites et sources d’approvisionnement à fort niveau d’exposition 	Valoriser les solutions bas carbone <ul style="list-style-type: none"> Calcul de la part verte (Taxonomie) de l’activité Certification des produits ou solutions
Mesurer son empreinte de GES <ul style="list-style-type: none"> Réalisation/approfondissement d’un BEGES/empreinte carbone (se référer à l’arbre de décision) 	Evaluer ses objectifs et se comparer <ul style="list-style-type: none"> Définition ou approfondissement d’objectifs de réduction des émissions de GES Évaluation de sa stratégie bas carbone via ACT Évaluation de l’ADEME 	Mesurer les risques climatiques <ul style="list-style-type: none"> Analyse des risques climatiques physiques pour les entreprises avec des sites et sources d’approvisionnement à fort niveau d’exposition
Définir les premiers objectifs d’un plan de transition <ul style="list-style-type: none"> Définition d’un objectif de réduction des émissions carbone et d’un plan d’actions associé (ex. démarche ACT Pas à Pas de l’ADEME) 	Certifier les objectifs <ul style="list-style-type: none"> Validation des objectifs par un organisme habilitant tel quel l’initiative Science-Based Target (SBTI) 	Valoriser les solutions bas carbone <ul style="list-style-type: none"> Effectuer un bilan carbone/BEGES s’il n’a pas déjà été réalisé Évaluation des émissions évitées (ex. référentiels NZI, WRI)

- **Le suivi annuel**

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. Cela contribue à la **mise à jour des trajectoires de décarbonation** dans l’outil CarbonMONITOR.

Le suivi des étapes du parcours CarbonCAP ainsi que des **cibles annuelles liés au climat dans le cadre des mécanismes de SLB/SLL est également assuré.**

F.5. Quantification des résultats

Les données carbone ainsi que le questionnaire ESG de chaque emprunteur sont renseignés annuellement, y compris les indicateurs liés au climat et à l’énergie. Une clause est systématiquement incluse au financement engageant l’emprunteur à renseigner ce reporting ESG annuel.

Sur cette base, les trajectoires de réduction des émissions de GES sont suivies avec notre outil interne « CarbonMONITOR ». Afin de mesurer la trajectoire de chaque emprunteur, l’outil intègre pour chaque emprunteur :

- Les émissions de GES
- L’écart d’intensité carbone avec la trajectoire de décarbonation sectorielle attendue par différents scénarios climatiques (cf. section « Construction de la trajectoire climatique et fixation des objectifs »)
- Un score de crédibilité de la politique climat et de la trajectoire de décarbonation. Ce score est basé sur :
 - o La maturité Climat
 - o L’avis de l’équipe de Zencap AM sur l’engagement du Management
 - o L’existence d’objectifs de décarbonation des emprunteurs fixés par Zencap AM dans le cadre d’un mécanisme de SLB/SLL ou de manière proactive (ex. démarche SBTi)
 - o La participation à une initiative opérationnelle de réduction des émissions de GES (ex. ACT Pas à Pas)
 - o L’existence d’un accompagnement par Zencap AM dans le cadre de CarbonCAP

Les premiers résultats de la Stratégie Climat, sur la base des indicateurs par ligne métier présentés dans la section *Objectif quantitatif à horizon 2030*, seront analysés à partir de 2025.

Zencap AM suit également d'autres indicateurs liés au climat, notamment :

- 1) Les indicateurs « PAIs » liés aux émissions de gaz à effet de serre présentés dans le chapitre K. *Description des principales incidences négatives*
- 2) La part des objectifs fixés dans le cadre de SLB/SLL portant sur la lutte contre le changement climatique (cf. chapitre D. *Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs et mise en œuvre*)
- 3) La part d'éligibilité et d'alignement sur la Taxonomie verte européenne dans nos fonds (cf. chapitre E. *Taxonomie européenne et combustible fossiles*)
- 4) D'autres indicateurs de suivi volontaires à travers les réponses au questionnaire ESG annuel

Quant au fonds ZEST II, les indicateurs de température par rapport à l'alignement sur l'Accord de Paris, de part verte taxonomique, d'émissions de GES et d'émissions de GES évitées sont suivis chaque année.

F.6. Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris

F.6.1. Leviers pour atteindre nos objectifs

Nous pouvons synthétiser les différents leviers d'action évoqués plus tôt dans le cadre de notre [Stratégie Climat 2024 – 2030](#) dans le schéma ci-après.

Stratégie Climat de Zencap AM : les leviers d'actions



En particulier, la CliMatrice qui conditionne le choix d'investissement en phase de due diligence et le parcours CarbonCAP pendant la vie de financement sont des changements intervenus en 2023 structurants.

F.6.2. Approfondissement de notre Politique d'Exclusion et de Vigilance

Toute opportunité de financement en dette privée est systématiquement évaluée au regard de la [Politique d'Exclusion et de Vigilance, disponible sur le site internet de Zencap AM](#) revue annuellement.

En juin 2023, afin d'affirmer d'avantage ses convictions et son positionnement, Zencap AM a significativement renforcé et précisé sa Politique d'Exclusion applicable à l'ensemble des fonds sous gestion de dette privée et de financement du secteur public. Le périmètre des exclusions des énergies fossiles a été élargi (ex. ajout du gaz fossile, prise en compte de la chaîne de valeur amont), des seuils d'exclusion ont été abaissés, et d'autres champs d'exclusions ont été ajoutées (ex. huile de palme). Une Politique de Vigilance a également été formalisée pour renforcer la surveillance des activités les plus exposées à la transition énergétique et écologique.

Les activités exclues comprennent notamment les activités à fort impact climatique, c'est-à-dire le charbon thermique, le pétrole, le gaz fossile ou encore l'huile de palme, en incluant de larges pans de leurs chaînes de valeur. Certaines activités sont totalement exclues au premier euro de chiffre d'affaires (ex. extraction de charbon thermique ou exploitation de pétrole ou gaz non-conventionnels) tandis que d'autres activités sont exclues à l'atteinte de seuils (au maximum à hauteur de 10 % de chiffre d'affaires), seuils qui pour toutes les activités liées aux énergies fossiles seront durcis en 2025 jusqu'à être ramenés à zéro (exclusion totale) en 2030.

Zencap AM a d'ores et déjà une exposition directe extrêmement faible aux énergies fossiles (cf. section *Part des investissements dans les énergies fossiles* du chapitre E.). En particulier, pour rappel, Zencap AM n'a d'exposition ni au charbon thermique ni au pétrole ou gaz non conventionnels sur le périmètre de la dette privée et du secteur public au 31/12/2023 : **0 % d'encours 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, et **0 % d'encours directement liés au pétrole ou gaz non conventionnels** que ce soit l'exploration, l'extraction ou l'exploitation.

Ainsi, Zencap AM s'engage, pour tous ses fonds sous gestion en dette privée et de financement du secteur public, à maintenir une exposition directe nulle dans les mines de charbon thermique et les hydrocarbures non conventionnels, et à n'avoir, au plus tard en 2030, aucune exposition directe aux autres activités directement liées aux combustibles fossiles, que ce soit les autres activités liées au charbon thermique (production d'énergie, chaîne de valeur amont) ou les activités liées au pétrole et au gaz conventionnels (chaîne de valeur amont, prospection, production, transformation, production d'énergie, infrastructures dédiées).

La Politique d'Exclusion et de Vigilance et ses évolutions sont détaillées dans la section *Décisions prises en matière de stratégie d'investissement* du Chapitre D.

F.7. 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 décarbonation à travers l'outil CarbonMONITOR.

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 et de Vigilance sur les financements ainsi que le suivi de la démarche d'accompagnement climat CarbonCAP auprès des emprunteurs seront également mis en place à partir de 2024.

Jusqu'ici, les enjeux Climat étaient néanmoins déjà suivis annuellement à travers 1) les indicateurs « PAI » liés aux émissions de GES, 2) les résultats quant aux objectifs fixés dans le cadre de SLB/SLL, 3) la part d'éligibilité et d'alignement sur la Taxonomie verte européenne dans nos fonds, et 4) d'autres indicateurs de suivi volontaires à travers les réponses au questionnaire ESG annuel. 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 sur 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 cadre mondial

A l'instar du cadre institutionnel de lutte contre le changement climatique qui s'est structuré autour des travaux du GIEC et de l'accord de Paris, le cadre institutionnel relatif à la biodiversité s'est précisé ces dernières années. En effet, l'IPBES (*Intergovernmental science-policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services*) publie régulièrement des rapports scientifiques sur l'état de la Nature, d'ailleurs de plus en plus alarmants. Les accords de Kunming-Montréal de 2022 ont - quant à eux - précisé les principes de la Convention de Rio sur la Biodiversité, et ont permis de poser des engagements globaux de préservation de la biodiversité.



Conférence des Nations Unies sur la biodiversité (COP15), après l'adoption du CMB, le 19/12/2022

Le Cadre Mondial pour la Biodiversité (CMB) de 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. Parmi les éléments clés de ce nouveau cadre figurent quatre objectifs primordiaux à atteindre d'ici 2050, décomposés en 23 cibles. Les objectifs et cibles visent 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

G.1.2. Engagements de Zencap AM

Zencap AM prend en compte les enjeux liés à la biodiversité au regard des objectifs du Cadre Mondial pour la Biodiversité (CMB) et des facteurs de destruction de la biodiversité **dans ses engagements, politiques et processus d'investissement.**



Au regard de l'urgence des enjeux climatiques et de biodiversité, Zencap AM a en effet formalisé une première [Politique Biodiversité](#) en 2021, publiée sur notre site internet. Depuis, Zencap AM est dans une démarche d'amélioration continue qui s'est accélérée en juin 2023 avec la **signature du Finance for Biodiversity Pledge et son adhésion à la Finance for Biodiversity Foundation (FfB)**. Ces initiatives nous

engagent à tout mettre en œuvre pour contribuer à la protection et à la restauration de la biodiversité et des écosystèmes, par le biais de nos activités de financement et de nos investissements. A ce titre, nous avons également rejoint en septembre 2023 le groupe de travail *Impact Assessment* de l'initiative FfB (cf. section *Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG* du chapitre A.).

Dans cette démarche, Zencap AM a mis en place des exclusions en matière d'énergies fossiles et, depuis 2023, d'huile de palme (cf. [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#)), ces activités ayant un impact négatif sur le climat mais également sur la faune et la flore, notamment en participant à la déforestation.

La prise en compte de la biodiversité durant tout le processus de financement est par ailleurs détaillée dans la section ci-après. Notons qu'à l'issue de l'analyse ESG en phase de due diligence, 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.

Périmètre d'application de la Politique Biodiversité : encours sous gestion en dette privée, soit 86 % de la gestion au 31/12/2023.

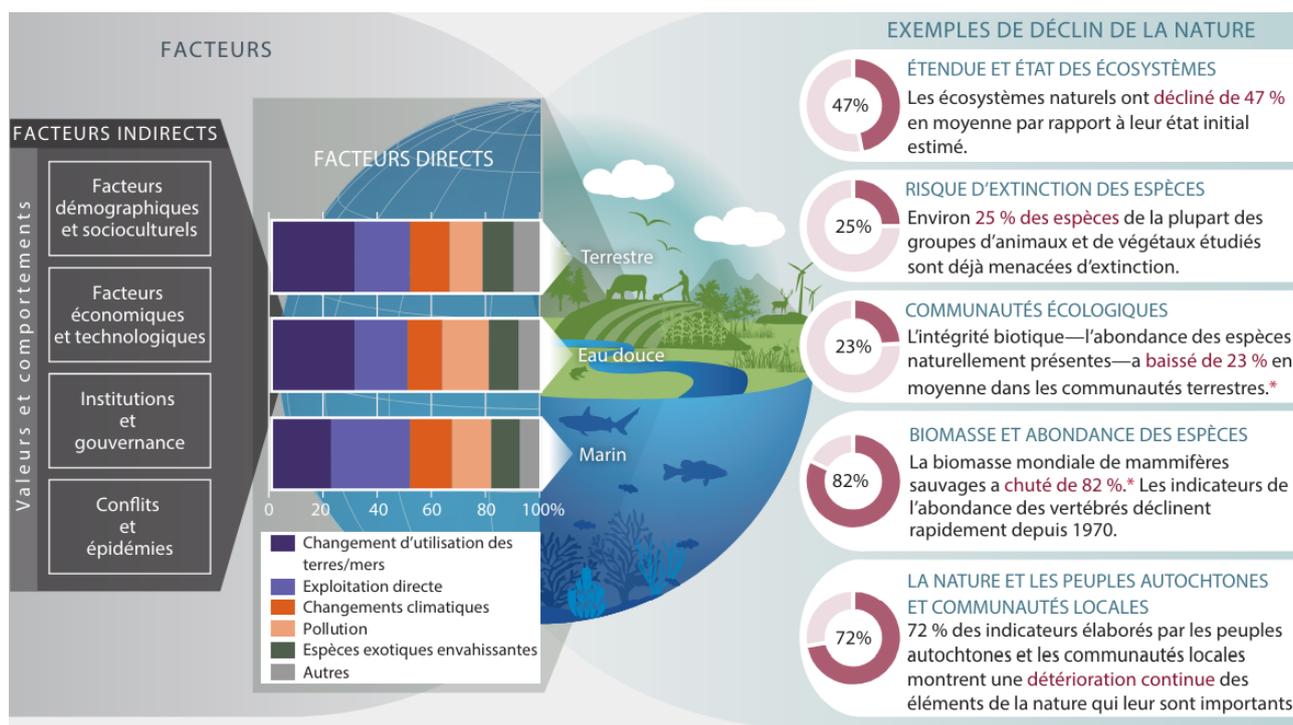
Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés et au secteur public, qui obéissent à des processus d'investissement et de gestion différents de la dette privée.

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 sa capacité à fournir les services écosystémiques nécessaires au maintien de l'habitabilité de la Terre. Le rapport de l'IPBES élaboré en 2019 a identifié les pressions les plus importantes générées par les activités humaines sur la biodiversité. Ces travaux ont permis d'améliorer l'analyse des enjeux de biodiversité des acteurs économiques.

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

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



Exemples de déclins observés dans la nature au niveau mondial, soulignant le recul de la biodiversité provoqué par des facteurs de changement directs et indirects (IPBES, [Rapport de l'évaluation mondiale de la biodiversité et des services écosystémiques - Résumé à l'intention des décideurs](#), 2019).

Les services écosystémiques rendus par la biodiversité peuvent être structurés selon les bénéfices qu'ils fournissent. La classification européenne des services écosystémiques (CICES) les a répartis en quatre catégories : les services d'approvisionnement, de régulation, culturels et de soutien (ces catégories sont décrites dans la sous-section *Risques liés à la Biodiversité* du chapitre H.). Certaines activités économiques ont une dépendance forte à des services écosystémiques dont la pérennité est menacée. En ce sens, l'exposition à un service écosystémique à risque de dégradation constitue un enjeu matériel pour les activités économiques.

Zencap AM analyse ainsi en due diligence ESG à la fois la dépendance des activités à la biodiversité, et les impacts sur la biodiversité.

L'évaluation des enjeux liés à la biodiversité menée par Zencap AM se déroule de la manière suivante, à toutes les étapes du processus d'investissement :

Au sourcing

- **Vérification de l'adéquation avec la [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#)** (en particulier concernant les combustibles fossiles et l'huile de palme)

En due diligence ESG

- **Collecte des indicateurs d'incidences négatives** relatifs aux pressions sur la biodiversité à l'aide du questionnaire ESG administré pour chaque dossier d'investissement (cf. section suivante *Indicateurs d'empreinte de la biodiversité*).

- **Évaluation de la matérialité des enjeux de biodiversité, et le cas échéant, des mesures d'atténuation grâce à l'analyse des dépendances et des pressions liées à la biodiversité à l'aide de l'outil BRF.**

Une analyse des dépendances aux services écosystémiques et des pressions sur la biodiversité est menée à l'aide de l'outil BRF (*Biodiversity Risk Filter*) développé par le WWF, disponible en open source et qui s'appuie sur les notations de risques liés au capital naturel de la [base ENCORE](#) (*Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure*) ainsi que sur la matrice de matérialité du SBTN ([Science Based Targets Networks](#)). L'outil flèche les niveaux d'impacts et de dépendances d'activités économiques quant à la biodiversité. Il fonctionne sur la base de données relatives au secteur d'activité et à la localisation géographique de chacun des sites faisant l'objet du financement. Cette analyse, déployée depuis début 2023, fait ressortir un niveau de dépendance à la biodiversité et un niveau de pression sur la biodiversité, chacun sur une échelle à cinq niveaux : Faible, Moyen & Géré, Moyen & Non Géré, Fort & Géré, ou Fort & Non géré. Un exemple de synthèse des pressions est présenté ci-après. L'approche risque Cette analyse a été renforcée en 2024 grâce à l'outil proposé par Greenscope : basé sur la méthodologie ENCORE, l'outil permet de mener une analyse sectorielle plus précise sur la biodiversité, que ce soit en matière d'impacts ou de dépendances (cf. section suivante *Indicateurs d'empreinte de la biodiversité*).

- **Calcul des indicateurs NEC** (contribution environnementale nette) **et CBF** (empreinte sur la biodiversité) pour le fonds ZEST II ou au cas par cas (cf. section suivante *Indicateurs d'empreinte de la biodiversité*).

- **Évaluation de la maturité globale de l'emprunteur sur les enjeux de biodiversité.** La maturité s'apprécie 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).

- **Fixation d'objectifs avec les emprunteurs en lien avec la réduction d'impacts sur la biodiversité**, dès lors que cela est jugé pertinent, en associant des mécanismes de SLB/SLL (cf. chapitre D. Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs et mise en œuvre).

Notons que des analyses plus ciblées, localement ou en lien avec un écosystème spécifique (ex : chauve-souris), peuvent être diligentées, notamment dans le cadre des financements d'actifs.

Exemple d'une analyse des dépendances et impacts sur la biodiversité à l'aide de l'outil BRF

L'analyse porte sur des unités de méthanisation basées en France, en Belgique et en Allemagne. La méthanisation est un exemple intéressant en matière de pressions et dépendances sur la biodiversité car leur niveau dépend considérablement du type d'intrants utilisés.

Dépendances aux services écosystémiques

Les résultats du tableau ci-dessous se basent sur 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).

Dépendances aux services écosystémiques				
Site	Services d'approvisionnement	Services de régulation	Services de soutien	Détails
Site 1	Moyen	Elevé	Faible	Les unités de méthanisation ont une dépendance élevée aux services écosystémiques, notamment aux services de renouvellement des ressources (formation et composition des sols) et aux services d'approvisionnement, car fortement dépendants des matières organiques issues des activités agricoles.
Site 2	Moyen	Moyen	Elevé	
Site 3	Elevé	Elevé	Moyen	

Gestion des dépendances : L'exposition aux risques liés à la biodiversité, principalement matérialisée par la dépendance aux ressources agricoles, est prise en compte dans les plans d'approvisionnement. Il convient toutefois de préciser que ces unités de méthanisation n'ont que faiblement recours aux cultures dédiées ; elles sont principalement alimentées par les déchets agricoles. La direction a pour objectif de diminuer l'utilisation d'intrants issus de cultures dédiées, et de privilégier les déchets agricoles.

Conclusion

Niveau des dépendances à la biodiversité : **Fort & géré**

Impacts sur la biodiversité

Les résultats du tableau ci-dessous se basent sur 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).

Pressions sur la biodiversité					
Site	Utilisation des terres/eau et changement d'usage des terres et de la mer	Déforestation	Espèces exotiques envahissantes	Pollution	Détails
Site 1	Elevé	Moyen	Faible	Elevé	Les risques de pollution sont élevés, notamment sur les cours d'eau à proximité des sites en cas d'accident de déversement. Le recours partiel aux cultures dédiées pour l'approvisionnement d'intrants de certains sites en Allemagne contribue aux changements d'usage des terres.
Site 2	Elevé	Moyen	Faible	Elevé	
Site 3	Elevé	Elevé	Moyen	Elevé	

Mitigation des pressions : En valorisant les déchets agricoles et agro-industriels, ces unités de méthanisation permettent de gérer les déchets liés aux activités humaines et donc de réduire les risques de pollution. A ce jour, des sites allemands sont dépendants de cultures dédiées. La direction du Groupe a cependant s'est engagée à faire baisser significativement l'utilisation d'intrants issus de culture dédiées, ce qui mènera à une diminution des pressions sur la biodiversité.

Conclusion

Niveau des pressions sur la biodiversité : **Fort & géré**

Durant le financement

Zencap AM suit annuellement :

- **Les indicateurs d'incidences négatives et de suivi de l'évolution des pratiques environnementales, directement ou indirectement liées à la biodiversité via le questionnaire ESG annuel** (cf. section suivante *Indicateurs d'empreinte de la biodiversité*).
- **Les dépendances et impacts sur la biodiversité au niveau des portefeuilles d'investissement** (cf. section suivante)
- **Les indicateurs NEC et CBF** pour les financements concernés (cf. section suivante)
- **Les résultats liés aux objectifs fixés** pour les financements concernés

G.3. Indicateurs d'empreinte de la biodiversité

Zencap AM dispose de plusieurs indicateurs permettant de suivre les dépendances et pressions sur la biodiversité.

G.3.1. Indicateurs d'incidences négatives liées à la biodiversité

Zencap AM suit systématiquement, via son questionnaire ESG, les « PAIs » (indicateurs d'impact négatif) du tableau I du Règlement SFDR. Ainsi, Zencap AM suit notamment le PAI 7 « Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité ».

Également, la société de gestion a choisi de suivre de manière volontaire le PAI 22 « Artificialisation des terres ».

D'autres PAIs concernent également indirectement la biodiversité : ceux sur les déchets ou les rejets dans l'eau par exemple. Inclure ces PAIs dans le questionnaire ESG en due diligence et en suivi annuel, permet à Zencap AM d'engager les emprunteurs sur ces sujets et d'éventuellement fixer des objectifs de réduction de ces incidences négatives sur la biodiversité dans le cadre de SLB/SLL.

Les résultats concernant ces PAIs sont décrits dans le chapitre K. *Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique.*

G.3.2. Indicateurs volontaires liés à la biodiversité

Les questionnaires ESG de due diligence et annuels de Zencap AM comprennent d'autres indicateurs liés à la biodiversité.

Les indicateurs demandés sont notamment les suivants :

Indicateurs liés à la biodiversité	Entreprises	Actifs immobiliers	Actifs d'infra-structures
Formalisation d'une politique de préservation de la biodiversité	✓	✓	✓
Initiatives de préservation de la biodiversité	✓	✓	✓
Présence d'activités ayant une incidence négative sur des zones clés de biodiversité [Si Oui] Evaluations et mesures de réduction sur les incidences négatives sur la biodiversité	✓	✓	✓
Réalisation d'une évaluation des dépendances à la biodiversité	✓		
Réalisation d'une évaluation d'impact sur la biodiversité [Si oui] Mesure de l'impact en MSA.km2	✓		
Surface au sol artificialisée et/ou végétalisée		✓	✓
Conversion de terres non artificialisées en terres artificialisées		✓	

Evaluation d'impact environnemental de l'actif		✓	✓
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		✓	
Rejets de polluants dans l'eau [Si oui] Niveau de pollution dans l'eau	✓	✓	✓
Consommation d'eau (m3)		✓	✓
Equipements hydro-économiques		✓	
Rejets de polluants COV dans l'air [Si oui] Quantité de polluants COV générés par l'actif			✓
Production de déchets dangereux [Si oui] Quantité de déchets dangereux	✓	✓	✓
Production de déchets industriels [Si oui] Quantité des déchets industriels [Si oui] Quantité des déchets industriels collectés, triés et envoyés en recyclage	✓		✓
Poids des déchets du bâtiment		✓	

G.3.3. Indicateurs NEC et CBF

Pour le fonds ZEST II, Zencap AM fait appel à son partenaire Iceberg Data Lab (IDL) pour mesurer l'impact des financements du fonds sur la biodiversité, à travers deux indicateurs :

- **L'indicateur NEC (Net Environmental Contribution)** est l'un des indicateurs clés de sélection des projets et de suivi du fonds. Cet indicateur environnemental holistique et multidimensionnel évalue les activités économiques en fonction de leur impact sur l'environnement, sur une échelle de -100% à +100%. Il permet d'identifier les « contributeurs » : les activités qui contribuent à la transition écologique, présentant des opportunités de transition ; et les « destructeurs » : les activités qui détruisent le plus de capital naturel, exposées à des risques de transition. La NEC prend en compte les différents impacts environnementaux avec une approche en cycle de vie, c'est-à-dire en appréhendant les impacts sur toute la chaîne de valeur, de l'utilisation des matières premières aux déchets. L'indicateur intègre ainsi pleinement les enjeux de biodiversité en fonction du secteur d'activité (mesure des impacts sur les écosystèmes, les ressources, l'eau et l'air, la génération de déchets, etc.). Il s'appuie sur des sources et données scientifiques, sa méthodologie est en libre accès.

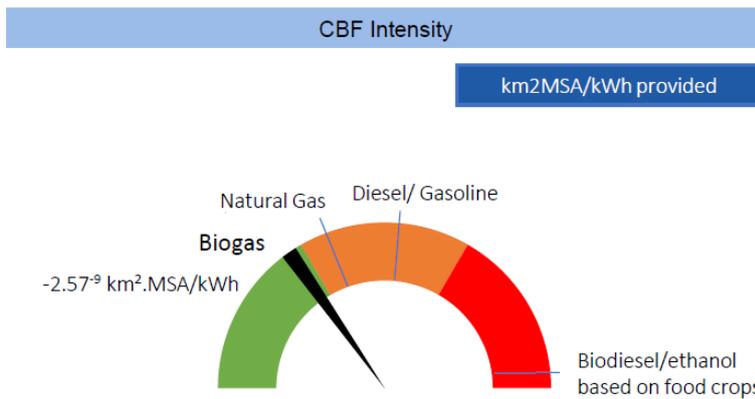
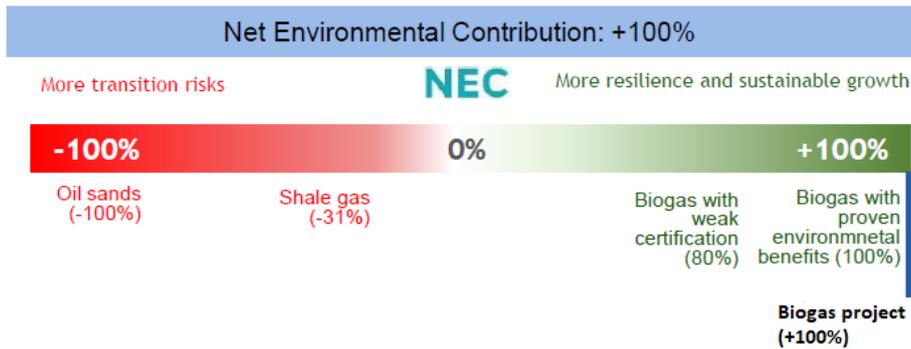
Notons qu'Ofi Invest, groupe auquel Zencap AM appartient, est actionnaire de la [NEC Initiative](#), société à mission qui développe et promeut l'indicateur. Notre *Head of ESG* a par ailleurs été [interviewé par la NEC Initiative en janvier 2024](#) afin d'apporter son témoignage quant à l'utilisation de la NEC.

- **L'indicateur CBF (Corporate Biodiversity footprint)** exprimé en MSA.km² (Mean Species Abundance) est également l'un des indicateurs clés de suivi du fonds. Il mesure 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).

Au 31/12/2023, les indicateurs NEC et CBF couvrent la totalité du fonds ZEST II

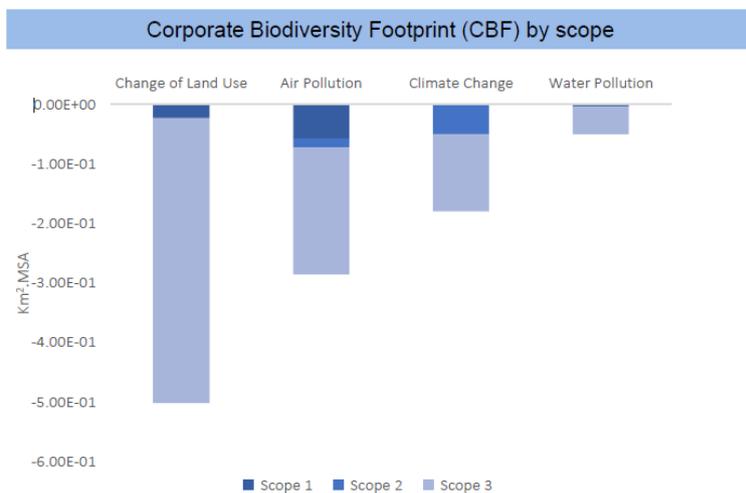
(5 % des encours, engagements non tirés inclus, de Zencap AM)

Extraits d'analyse de la NEC et de la CBF (empreinte biodiversité) menée par Iceberg Data Lab sur des unités de biométhanisation aux Pays-Bas



Ces graphiques (NEC et CBF) illustrent que cet exemple de projet de financement sur des unités de biométhanisation est contributeur de la transition écologique (NEC de + 100 %) et a des impacts moindres sur la biodiversité par rapport à d'autres infrastructures énergétiques basées sur d'autres ressources (gaz naturel, essence ou biodiesel).

Néanmoins, l'impact n'est pas neutre pour autant, l'empreinte du projet sur la biodiversité est d'environ -1km².MSA. L'empreinte est principalement générée par le changement d'usage des terres et la pollution de l'air, tous deux au niveau de la chaîne d'approvisionnement (scope 3).



Cela s'explique par une partie des intrants utilisés pour faire fonctionner ces usines de biométhanisation, qui ne sont pas des déchets agricoles ou des déchets industriels. En effet des graisses d'origine végétale sont utilisées pour maintenir constant le pouvoir calorifique des intrants des unités de biométhanisation. Ce sont les cultures à l'origine de ces graisses et la fabrication de ces dernières qui génèrent les principaux impacts.

G.3.4. Analyse des dépendances et impacts des portefeuilles liés à la biodiversité

Après l'avoir initiée en 2023 à l'échelle de plusieurs portefeuilles, Zencap AM a renforcé son analyse d'impacts et de dépendances vis-à-vis de la biodiversité en 2024, en élargissant le périmètre d'analyse à l'ensemble des portefeuilles sous gestion. Cette analyse est menée en utilisant un module dédié à l'analyse biodiversité développé par la plateforme Greenscope, qui s'appuie sur la méthodologie ENCORE (cf. description dans le Chapitre B. *Moyens internes déployés par Zencap AM*).

Cet outil permet de mettre en évidence les dépendances des portefeuilles Zencap AM aux services écosystémiques et leurs impacts sur la biodiversité.

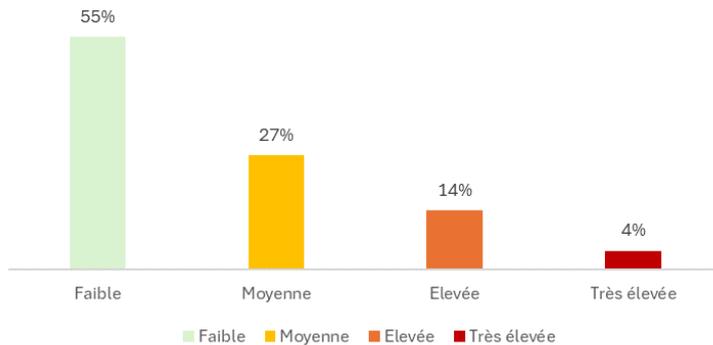
L'analyse se base exclusivement sur l'appartenance sectorielle des emprunteurs ; la situation géographique précise des emprunteurs, la qualité intrinsèque de la gestion environnementale de leurs activités ou leurs actions de mitigation ne sont pas prises en compte. L'objectif est d'identifier les emprunteurs *a priori* les plus impactants ou les plus dépendants afin de les sensibiliser et de les solliciter quant à la manière dont ils gèrent ces enjeux.

Périmètre d'application des graphes ci-après : encours sous gestion en dette privée (hors trésorerie), soit 85 % des encours hors trésorerie au 31/12/2023

- **Dépendances à la biodiversité du portefeuille de Zencap AM**

Répartition des sociétés par niveau de dépendance aux services écosystémiques (en % d'encours)

Source : Greenscope



18 % du portefeuille de Zencap AM en dette privée est considéré comme ayant une dépendance élevée ou très élevée aux services écosystémiques.

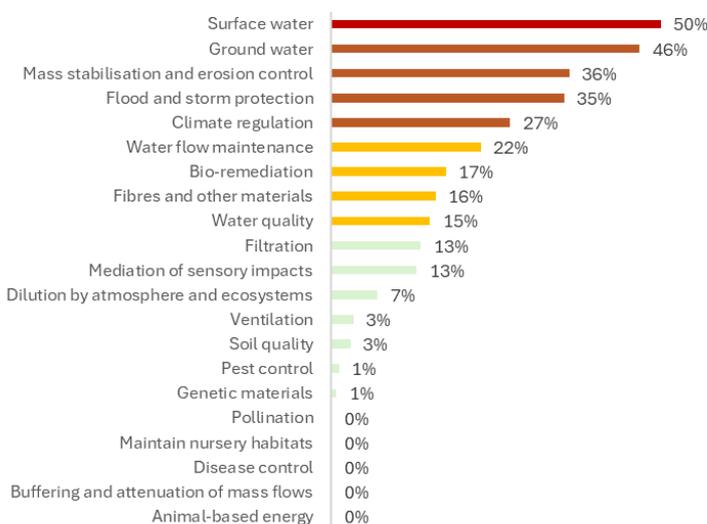
Les sociétés sont classées selon leurs niveaux de dépendance moyen

- **Dépendance faible :** aucune dépendance supérieure à 15%
- **Dépendance moyenne :** au moins une dépendance > 15 et <=25%
- **Dépendance élevée :** dépendance moyenne > 25 et <=30%
- **Dépendance très élevée :** dépendance moyenne >30%

Les dépendances sont pondérées par le montant investi

Répartition des dépendances par service écosystémique (en % d'encours)

Source : Greenscope



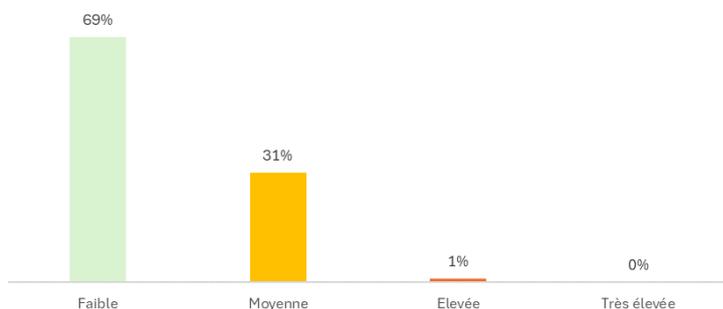
Le service écosystémique dont le portefeuille de Zencap AM dépend le plus est l'eau (de surface ou souterraine), suivie des capacités de stabilisation et de maîtrise de l'érosion des sols (un couvert végétal peut par exemple rendre ce service), ainsi que des protections naturelles contre les inondations et les tempêtes.

A contrario, le portefeuille de Zencap AM est peu exposé aux services écosystémiques de pollinisation ou de maintien des « habitats de nurserie ».

- Pressions sur la biodiversité du portefeuille de Zencap AM

Répartition des sociétés par niveau d'impact (en % d'encours)

Source : Greenscope



Les pressions sur la biodiversité du portefeuille de Zencap AM en dette privée sont estimées comme faible en majorité, et moyenne pour près d'un tiers. Seulement 1 % des investissements est considéré comme ayant un impact élevé ou très élevé sur la biodiversité.

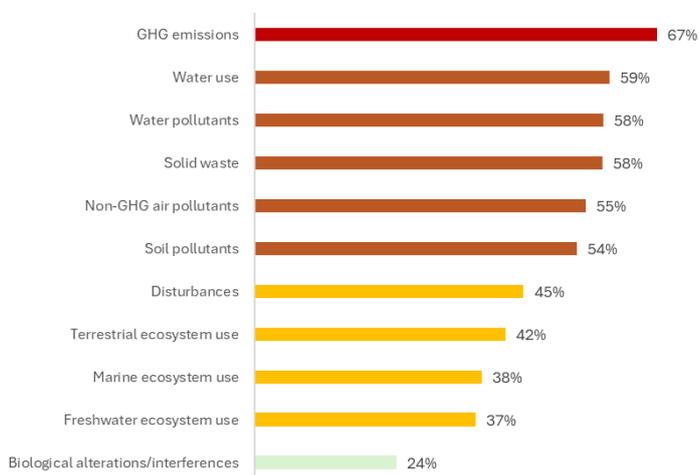
Les sociétés sont classées selon leurs niveaux d'impact moyen

- Impact faible : pression moyenne inférieure à 60%
- Impact moyen : pression moyenne ≥ 60 et $< 70\%$
- Impact élevé : pression moyenne ≥ 70 et $< 80\%$
- Impact très élevé : pression moyenne $\geq 80\%$

Les pressions sont pondérées par le montant investi

Répartition des impacts par pression (en % d'encours)

Source : Greenscope



Les principales pressions identifiées sur la biodiversité par le portefeuille de Zencap AM en dette privée sont les émissions de gaz à effet de serre, l'utilisation d'eau, les polluants dans l'eau et les déchets solides.

A contrario, le portefeuille de Zencap AM a peu d'effet sur les altérations/interférences biologiques (par exemple, l'introduction d'espèces invasives dans des écosystèmes).

Il convient de noter que ces outils et modèles sont perfectibles et restent en construction. L'évaluation précise des dépendances et des impacts liés à la biodiversité est encore souvent difficile à appréhender.

Nous avons fait le choix de concentrer notre analyse sur une approche sectorielle. En effet, à date, nous ne disposons pas de données suffisantes pour compléter cette analyse macro par une analyse qui se base sur les données géographiques des différents sites des emprunteurs. En outre, une évaluation précise est d'autant plus difficile à mettre en œuvre que les petites structures que nous finançons mesurent rarement leur exposition à ces risques, leurs dépendances et leurs impacts vis-à-vis de la nature. La disponibilité des données est donc limitée, ce qui rend difficile la réalisation d'analyses fiables et pertinentes.

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

H.1. Gestion des risques ESG

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

Au sein de Zencap AM, le dispositif d'encadrement des risques liés aux critères ESG repose sur trois piliers :

- La gestion des risques ESG et des incidences négatives dans le cycle d'investissement
- Le dispositif global de gestion des risques, qui encadre l'ensemble des risques (risques financiers, opérationnels, de liquidité et risques ESG), pris en charge par l'équipe de Risk Management
- 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 de notre Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI)

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

Périmètre principal d'application de la démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques décrite ci-après : encours sous gestion en dette privée, soit 86 % de la gestion au 31/12/2023.

Les encours non couverts par cette description correspondent aux financements spécialisés et au secteur public, qui obéissent à des processus d'investissement et de gestion différents de la dette privée.

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 présentés dans notre [Charte d'Investisseur Responsable](#) (chapitre 3) et détaillées dans la **Procédure interne Finance Durable**, mise à jour annuellement. **Notre méthodologie propriétaire SEZAM d'intégration, d'analyse et de suivi ESG, décrite dans cette procédure, détaille opérationnellement la prise en compte des risques ESG et incidences négatives tout au long du cycle d'investissement.**

Zencap AM adopte ainsi une approche d'analyse et de suivi en **double matérialité**, puisque sont pris en compte à la fois :

- **les risques ESG pesant sur l'emprunteur**, autrement dit l'impact de l'environnement au sens large (réglementation, dérèglement climatique, perte de biodiversité, tensions sociales, etc.) sur les activités financées, et
- **les incidences négatives causées par l'emprunteur**, autrement dit l'impact des activités financées sur l'environnement au sens large (salariés, riverains, nature, climat, etc.).

Les politiques et procédures sont mises à jour régulièrement par l'équipe ESG, validées par le Comité d'Investissement Durable (CID) et la Direction Générale ; le contrôle de leur mise en œuvre est réalisé par les comités d'investissement, le Risk Management et la Direction Générale.

La section *Notre méthodologie ESG* du Chapitre A. du présent rapport résume la prise en compte des enjeux ESG tout au long du cycle de financement. **Les éléments développés ci-après font partie intégrante de la méthodologie SEZAM.**

Séquencement de la prise en compte des risques et incidences négatives à chaque étape du cycle d'investissement

- **Au moment du sourcing**

La Politique d'Exclusion à la fois sectorielle, thématique et normative de Zencap AM écarte les sociétés qui génèrent le plus d'incidences négatives, notamment sur le climat, tandis que la Politique de Vigilance permet de porter une attention particulière sur les secteurs les plus exposés à la transition énergétique et écologique. (cf. [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#)).

- **Avant le financement, en due diligence ESG**

- Identification et analyse des controverses selon une méthodologie formalisée et propriétaire
- Identification des enjeux ESG principaux selon une **analyse de double matérialité**, sous l'angle des risques et des incidences négatives (cf. ci-après)
- Analyse de la maturité de l'emprunteur sur ces enjeux ESG (cf. ci-après)
- Évaluation des risques physiques et des risques de transition liés au changement climatique (cf. sous-section *Risques liés au changement climatique*)
- Évaluation des dépendances à la biodiversité et des impacts sur la biodiversité (cf. sous-section *Risques liés à la biodiversité*)
- Synthèse : matrice des enjeux ESG (niveau de matérialité vs niveau de maturité de l'emprunteur pour chaque enjeu)

- **En cours du financement**

- Suivi des controverses
- Suivi des indicateurs et clauses ESG (notamment dans le cadre des SLB/SLL)
- Reporting ESG annuel, incluant les indicateurs de gestion des risques et les indicateurs d'incidences négatives

Identification des enjeux ESG

Zencap AM dispose de sa propre liste des principaux enjeux ESG, construite en s'appuyant sur les normes et réglementations internationales : Pacte Mondial de l'ONU, Principes directeurs de l'OCDE, Principes et Droits fondamentaux de l'OIT, normes SASB (*Sustainability Accounting Standards Board*), Réglementation SFDR, Directive Taxonomie, etc.

La sélection des enjeux et risques à analyser en due diligence est le résultat d'une analyse selon le principe de double matérialité.

Les enjeux de Gouvernance d'entreprise, d'Éthique des affaires et de Politique RSE (ou de Politique d'investissement responsable pour les sponsors de financement d'actifs) sont systématiquement analysés quel que soit l'emprunteur. Le niveau de matérialité de la Gouvernance sera toujours considéré comme « élevé » tandis que celui de l'Éthique des affaires ou de la Politique RSE dépendra du contexte de l'emprunteur (taille de l'entreprise, exposition géographique, enjeux clés, etc.).

La matérialité des enjeux ESG est évaluée sur une échelle à trois niveaux : Faible, Moyenne et Haute.

L'analyse portera en priorité sur les enjeux de matérialité moyenne ou forte. Le niveau de matérialité des enjeux est déterminé, en fonction de six facteurs :

- Facteurs de risque
 - 1) Risque de réputation
 - 2) Risque opérationnel
 - 3) Risque juridique
 - 4) Perte d'opportunités de marché
- Facteurs d'impact
 - 5) Niveau d'incidences négatives sociales, sociétales et/ou environnementales
 - 6) Niveau d'impacts positifs sociaux, sociétaux et/ou environnementaux, et/ou niveau d'attente en la matière des parties prenantes

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

Matérialité	Nombre de facteurs de risque activés (risque moyen ou élevé)	Facteurs d'impact activés (niveau d'impact)
Faible	0 ou 1	Aucun ou n°6 seulement (moyen)
Moyenne	2	n°5 (moyen) et/ou n°6 (moyen)
Haute	3 ou 4	N°5 (élevé) et/ou n°6 (élevé)

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

Le contexte de l'emprunteur influence le niveau de matérialité et ses facteurs de détermination : activités, niveau de maturité du secteur, taille d'entreprise, implantations géographiques, niveau de croissance.

En particulier, le niveau de risque lié à l'exposition géographique est évalué sur une échelle à trois niveaux (faible, moyen, fort) avec l'outil [Global Risk Profile](#), qui propose 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 enfin que l'ensemble des emprunteurs de Zencap AM sont **situés en Union Européenne** : la majorité sont français, les autres emprunteurs sont situés - par ordre décroissant d'importance - en Espagne, Italie, Allemagne, Pays-Bas, Luxembourg et Irlande. En effet, 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.

Évaluation des enjeux ESG (risques et incidences négatives)

Le **niveau de maturité** de l'emprunteur sur chaque enjeu 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

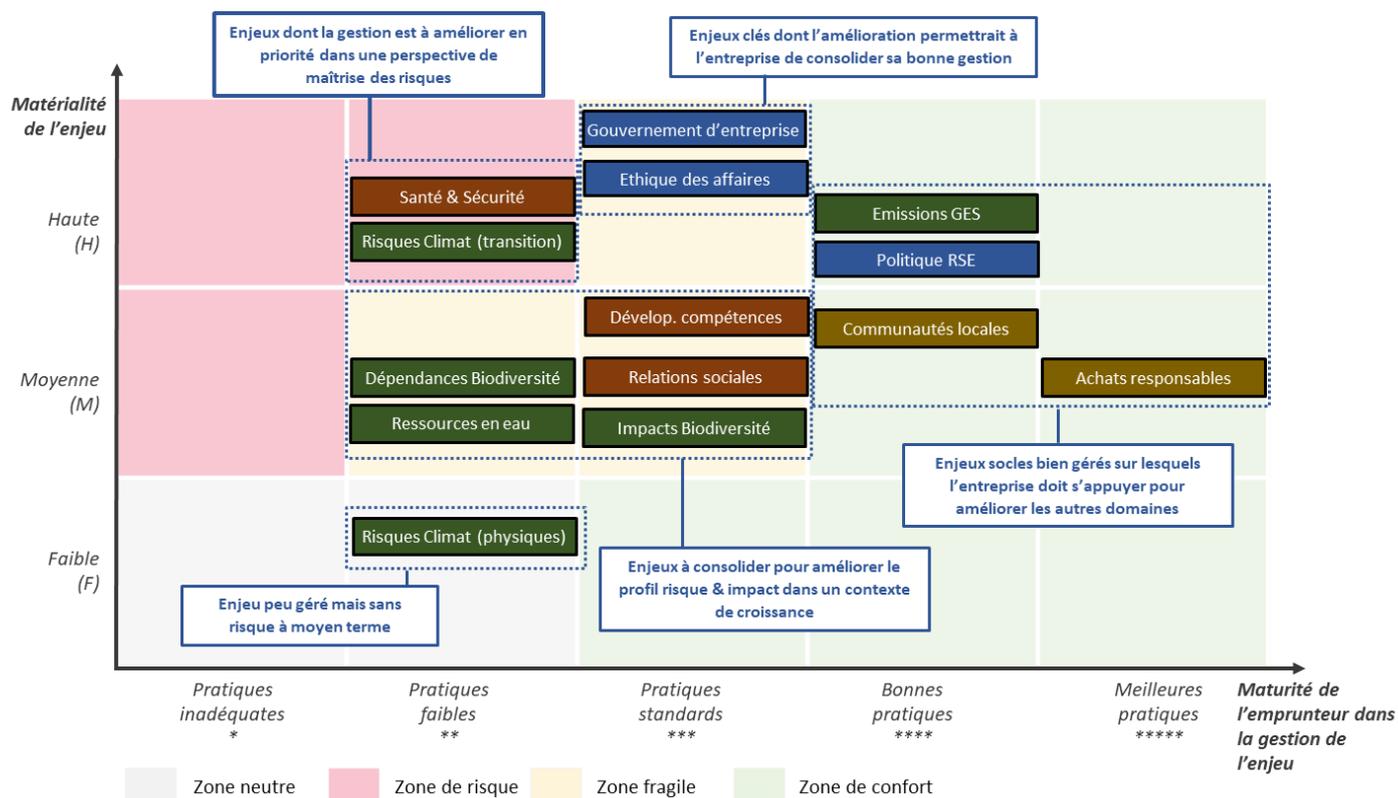
Il convient de noter que dans le cas d'un financement d'actifs (infrastructures ou actifs immobiliers), l'analyse porte à la fois sur l'actif et sur le sponsor de l'actif.

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

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

Sur la base de cette méthodologie, un outil Excel permet à l'analyste de statuer sur le niveau de maturité de chaque enjeu.

Exemple de matrice synthèse de gestion des risques ESG (matérialité vs. maturité)



Évaluation des risques liés au changement climatique et à la perte de biodiversité

Les risques liés au dérèglement climatique sont développés dans la section *Risques liés au changement climatique*.

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*.

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 déjà prises pour réduire l'incidence ou couvrir le risque. Si les mesures sont jugées insuffisantes mais que l'emprunteur 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. A contrario, en cas d'incidence négative ou de risque ESG trop élevé, 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, Zencap AM a rédigé et diffusé des procédures permettant que les risques liés aux critères ESG soient correctement identifiés, mesurés et gérés à toutes les étapes du processus d'investissement et de façon transversale.

La revue de ces procédures par la RCCI fait partie de la mise à jour de la cartographie générale des risques de Zencap AM.

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

- En premier lieu, il consiste en la réalisation d'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 (fonds d'investissement alternatif) sous gestion ainsi que la société de gestion elle-même.
- Puis, il vise à classer, 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 ensuite 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, 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 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 sont 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 aux reportings des équipes opérationnelles, des dirigeants et du 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 analysés

a) Enjeux & risques au niveau des emprunteurs

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

Thèmes	Principaux enjeux ESG
Gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> • Gouvernance d'entreprise <ul style="list-style-type: none"> - Structure et organes de gouvernance - Séparation des pouvoirs exécutifs et de contrôle - Composition et fonctionnement du conseil d'administration et des organes de direction, diversité des organes de gouvernance • Ethique des affaires et comportement de l'entreprise et : <ul style="list-style-type: none"> - Politique de déontologie, lutte contre la corruption, pratiques anticoncurrentielles, fraude, fiscalité, rémunération des dirigeants, ancienneté des commissaires aux comptes - Système d'alerte et protection des lanceurs d'alerte - Cybersécurité et protection des données • Politique RSE, certifications et labels, plans d'action associés • Litiges et controverses
Social	<ul style="list-style-type: none"> • Création d'emplois et qualité de l'emploi • Fidélisation des salariés et engagement • Développement des compétences et formation • Partage de la valeur • Egalité professionnelle H/F, égalité des chances • Relations sociales et qualité du dialogue social • Bien-être au travail, absentéisme • Santé et sécurité
Environnement	<ul style="list-style-type: none"> • Politique environnementale et système de gestion • Développement de produits éco-responsables (écoconception et ACV, matériaux bio-sourcés, matériaux recyclés et recyclables...) • Développement de la part verte des activités (alignement à la Taxonomie verte européenne) • Gestion des risques liés au changement climatique (risques physiques et de transition) • Empreinte carbone (scope 1, 2 & 3), politique de réduction des émissions de GES, contribution aux objectifs de l'Accord de Paris • Gestion énergétique, efficacité énergétique et mix énergétique • Réduction et gestion des impact sur les ressources naturelles, gestion de l'eau • Réduction et gestion des déchets et des pollutions • Impacts sur la biodiversité et dépendances à la biodiversité
Parties prenantes externes	<ul style="list-style-type: none"> • Politique d'achats responsables et enjeux dans la chaîne d'approvisionnement <ul style="list-style-type: none"> - Critères d'achats responsables - Evaluation et audit des fournisseurs - Impacts des matières premières et exposition aux matières premières critiques • Dialogue avec les communautés locales • Offre de produits et de services responsables <ul style="list-style-type: none"> - Qualité et sécurité des produits - Impact environnemental des produits, labellisation des produits - Déchets d'emballage, recyclage et fin de vie des produits - Réparabilité des produits - Accessibilité des produits et services

Les risques liés au dérèglement climatique et à la biodiversité sont détaillés dans les sous-sections *Risques liés au changement climatique* et *Risques liés à la biodiversité* de ce chapitre.

b) Risques transversaux

Comme indiqué précédemment, 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. Focus sur la qualité des données collectées pour l'analyse et le suivi ESG

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

Certaines de ces données sources sont utilisées par nos partenaires (Greenscope et Iceberg Data Lab), et croisées avec des bases de données externes pour calculer différents indicateurs : émissions de GES, dépendances et pressions sur la biodiversité, NEC, etc. (Chapitre B. *Moyens internes déployés par Zencap AM*). Ces partenaires nous aident à fiabiliser ces données.

Zencap AM collecte ainsi depuis plusieurs années un nombre croissant de données ESG : nous avons collecté près de 16 000 données ESG au titre de l'exercice 2023, et près de 45 000 données au cours des cinq 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 détaillé dans le Chapitre B. *Moyens internes déployés par Zencap AM*, **nous utilisons par ailleurs des outils et bases de données externes pour des besoins spécifiques d'analyse** (analyse des risques pays, analyse des risques physiques liés au dérèglement climatique, analyse des dépendances et pressions liés à la biodiversité). Ces outils et données externes reposent sur des méthodologies reconnues et robustes et sont régulièrement mis à jour.

H.1.4. Fréquence de revue du cadre de gestion des risques

La Procédure Finance Durable et notre méthodologie SEZAM sont revues au moins annuellement, et dès que nécessaire au gré du développement de la démarche ESG.

La revue du dispositif général de gestion des risques intervient également annuellement et dès que nécessaire, par exemple en cas d'identification d'un nouveau risque, de la création d'une nouvelle activité, du développement d'un nouveau fonds, ou de l'émergence d'une nouvelle réglementation.

H.1.5. Plan d'actions pour réduire l'exposition aux risques ESG

Le déploiement de notre [Stratégie Climat 2024 - 2030](#) (cf. chapitre F) contribue à la réduction de l'exposition aux risques, de même que l'introduction début 2023 de notre évaluation des impacts et dépendances à la biodiversité (cf. chapitre G).

Notre méthodologie propriétaire SEZAM d'intégration, d'analyse et de suivi ESG est revue *a minima* annuellement, 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 mise à jour en 2023 de la cartographie des risques de Zencap AM que seul un risque a une criticité nette modérée, celui de survenance non détectée d'une controverse, toutes les autres étant faibles.

Pour mémoire, Zencap AM a entrepris plusieurs actions courant 2023 en vue de réduire l'exposition aux risques ESG, en améliorant notamment les modalités et outils de suivi de la mise en œuvre des ajustements de taux des financements (en cas d'atteinte ou non des cibles fixées dans le cadre des SLB/SLL).

H.1.6. Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG

L'élaboration de la cartographie des risques susmentionnée 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 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, les risques identifiés ont un impact global faible ou modéré, après prise en compte du dispositif de maîtrise des risques. Il s'agit des risques de non-respect des politiques et procédures ESG, à savoir de la Charte d'Investisseur Responsable, de la Politique 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, et de la survenue d'une controverse pendant la vie du crédit.

H.1.7. Indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats identifiés

L'évaluation des risques liés au changement climatique a été mise à jour et approfondie en 2022 et 2023 (cf. section ci-après).

La méthodologie d'analyse des dépendances à la biodiversité a été formalisée début 2023 (cf. section ci-après) et a été renforcé grâce à de nouveaux outils d'analyse (cf. section *Indicateurs d'empreinte de la biodiversité* du chapitre G.).

H.2. Focus sur les risques liés au changement climatique et à la biodiversité

H.2.1. 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 politiques, réglementaires et juridiques**, liés essentiellement d'une part aux changements de législation (ex : normes de construction ou réglementations produits), et d'autre part à une hausse des plaintes et litiges à mesure que les pertes et dommages découlant du dérèglement climatique augmenteront.
- **Les risques technologiques**, 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**, en référence aux modifications de l'offre et de la demande liées notamment à la prise en compte croissante des risques climat (ex : variation du prix des matières premières)
- **Les risques de réputation**, 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'éligibilité et d'alignement à la Taxonomie verte européenne sur chacun des six objectifs de la Taxonomie (cf. chapitre E. *Taxonomie européenne et combustibles fossiles*)
- 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 des risques liés au changement climatique porte sur l'exposition aux risques physiques et aux risques de transition mais également sur les opportunités.

Exposition aux risques physiques liés au dégel climatique

L'analyse de l'exposition aux risques physiques est réalisée en utilisant différents outils et bases de données externes : l'outil d'analyse d'exposition et de résilience « R4RE » (*Resilience for Real Estate*), les cartes interactives et bases de données de [Géorisques](#) ou encore les outils d'évaluation des risques de [Climate Central](#), tels que le [Costal Risk Screening Tool](#).

Modèle de restitution de l'analyse des risques physiques par type de risque

Risques physiques	Niveau d'exposition au risque	Prévention & adaptation	Détails
Chaleurs	Niveau à saisir : RAS, Faible, Moyen ou Fort	Niveau à saisir : NA (niveau d'exposition « RAS » ou Faible), Risque géré, ou Risque insuffisamment géré	Justification des niveaux et éléments clés
Sécheresses			
Précipitations et inondations			
Dynamiques littorales			
Tempêtes et vents violents			
Feux de forêt			
Grands Froids			
Mouvements de terrain			

Exposition aux risques liés à la transition bas carbone

Modèle de restitution de l'analyse des risques de transition par type de risque

Risques de transition	Niveau d'exposition au risque	Adaptation et préparation	Détails
Politiques, réglementaires et juridiques	Niveau à saisir : RAS, Faible , Moyen ou Fort	Niveau à saisir : NA (niveau d'exposition « RAS » ou Faible), Risque géré , ou Risque insuffisamment géré	Prix du carbone & marché carbone Obligations de reporting Risque de contentieux Règlementation sur les produits et/ou services
Technologique			Solutions de substitution du marché R&D sans résultat Coûts liés aux technologies bas carbone
Marché			Changement de comportement des consommateurs Signaux de marché incertains Coûts des matières premières
Réputation			Changement des préférences des consommateurs Stigmatisation du secteur Sensibilité accrue des consommateurs

Opportunités liées à la transition bas carbone

Modèle de restitution de l'analyse des opportunités de transition par type de risque

Opportunités de transition	Niveau d'opportunité	Réponse à l'opportunité	Détails
Efficacité énergétique	Niveau à saisir : RAS, Faible , Moyen ou Fort	Niveau à saisir : NA (niveau d'exposition « RAS » ou Faible), Opportunité exploitée , ou Opportunité insuffisamment exploitée	Modes de transport, de production plus efficace Recyclage Bâtiments durables Réduction de l'utilisation de l'eau
Sources d'énergie	RAS/Faible/Moyen/Fort		Sources d'énergies moins carbonées Utilisation de technologies Participation au marché carbone Mouvement vers la production d'énergie décentralisée
Produits et services	RAS/Faible/Moyen/Fort		Changement de comportement des consommateurs Signaux de marché incertains Coûts des matières premières
Marché	RAS/Faible/Moyen/Fort		Accès à de nouveaux marchés Utilisation de subventions publiques Accès à des nouveaux actifs et emplacements nécessitant une couverture assurantielle adaptée
Résilience	RAS/Faible/Moyen/Fort		Programmes d'énergies renouvelables et adoption de mesures d'efficacité énergétique Substituts de ressources et diversification des sources

Synthèse des risques & opportunités liés au changement climatique

Les niveaux de risques et d'opportunités et leur gestion par l'emprunteur sont évalués à chaque niveau de la chaîne de valeur de l'activité (approvisionnement / production ou service / distribution / vie des produits ou des actifs).

Synthèse de restitution de l'analyse des risques & opportunités dans la chaîne de valeur - Exemple

Niveaux	Approvisionnement	Production / service	Distribution	Vie produits/Actifs	Conclusion
Risques physiques					
Risques de transition					
Opportunités de transition					
<p>Légende</p> <p>Niveau de risque :</p> <ul style="list-style-type: none">  Faible  Moyen & géré (risques) Moyen & exploité (opport.)  Fort & géré (risques) Moyen & exploité (opport.)  Moyen & non géré (risques) Moyen & non exploité (opport.)  Fort & non géré (risques) Moyen & non exploité (opport.) 					
<p>Commentaire : avis de l'équipe ESG.</p>					

H.2.2. 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 de l'évaluation ESG menée en phase de due diligence, en ce sens qu'elle est constitutive d'une approche de risques et d'analyse des incidences négatives.

Ces enjeux sont également suivis en cours de financement. La prise en compte des risques liés à la biodiversité à toutes les étapes du processus d'investissement est décrite dans la section G.2. *Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES* du chapitre G.

L'outil BRF (*Biodiversity Risk Filter*) développé par le WWF, est utilisé depuis début 2023 pour analyser les impacts et dépendances à la biodiversité pour tout nouvel investissement, dès que l'enjeu est matériel. D'autres outils de mesure d'impacts plus précis peuvent également être mobilisés. Les méthodologies sont décrites dans la section G.2. *Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES* du chapitre G.

L'outil BRF permet d'avoir une vue consolidée de la dépendance des actifs aux :

- 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.

- 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.

- **Services écosystémiques de soutien**

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.

- **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 fournit un score de risque de dépendance pour chaque indicateur à 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 présente un score de risque pour les pressions (changement d'utilisation des terres, de l'eau douce et de la mer, déforestation, espèces invasives et pollution).

Pour l'évaluation des risques de dépendances aux services écosystémiques et de pressions sur la biodiversité, **Zencap AM procède concrètement de la manière suivante** :

- Identification de l'ensemble des sites de l'entité, leurs activités et leur niveau dans la chaîne de valeur (approvisionnement, distribution, logistique, etc.).
- Renseignement sur l'outil BRF des points de données initiaux pour chaque site principal selon le guide d'utilisation édité par WWF (*a minima* le secteur d'activité, la taille du site et la localisation du site).
- Analyse des résultats et mise en évidence des indicateurs ayant des niveaux de risques élevés en fonction des scores du BRF et de l'échelle de risque correspondante.

Une synthèse de ces informations est intégrée à la Note ESG de due diligence. Un exemple est présenté au sein de la section G.2. *Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES* du chapitre G.

L'analyste apporte, dans la Note ESG, des précisions et détails sur les services écosystémiques les plus à risques et les actions d'atténuation identifiées. Il évalue les risques résiduels de dépendances et de pressions en fonction des actions et pratiques observées (exemple : un impact fort supposé de pollution de l'air peut être atténué par des pratiques de filtration de l'air sur site, de réduction des déchets, d'économie circulaire...).

Le niveau de gestion par l'emprunteur de chaque risque est évalué en fonction des informations et indicateurs collectés liés à la biodiversité en phase de due diligence ESG.

En 2024, cette analyse à l'aide du BRF a été renforcée avec un outil proposé par Greenscope : basé sur la méthodologie ENCORE, l'outil permet de mener une analyse sectorielle plus précise sur la biodiversité. **Zencap AM a utilisé cet outil pour réaliser un état des lieux des pressions et dépendances liées à la biodiversité sur l'ensemble de son portefeuille** en dette privée au 31/12/2023. Les résultats sont présentés dans la sous-section *Analyse des dépendances et impacts des portefeuilles liés à la biodiversité* du chapitre G.

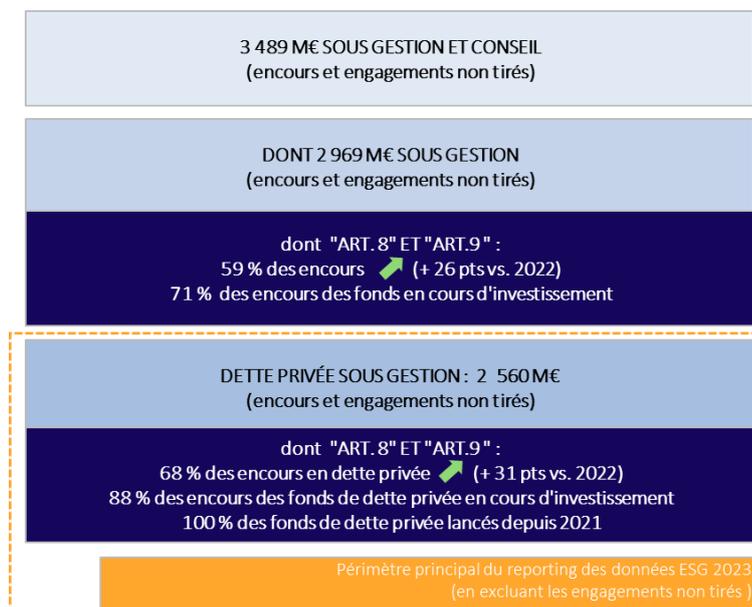
I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu des articles 8 et 9 du Règlement SFDR

I.1. Règles de classification et répartition générale des encours

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, y compris un objectif obligatoire d'alignement sur la Taxonomie verte européenne sur le volet environnemental. 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.

Répartition des encours gérés et part des fonds « Art. 8 » et « Art. 9 » au 31/12/2023



La part des fonds classifiés Art. 8 et Art. 9 a largement progressé en 2023. En effet, les six fonds lancés en dette privée depuis 2021 sont tous classés Art. 8 ou Art. 9 ; corrélativement, Zencap AM a fait la démarche en 2023 de reclasser deux fonds initialement Art. 6 en Art. 8.

En 2021, au moment de l'entrée en application de la classification des fonds, il a été décidé que les fonds ouverts antérieurement et dont la totalité ou la majorité du déploiement avait déjà été réalisés soient classifiés Art. 6. La logique était 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 Art. 6 ont pleinement intégré la démarche ESG de Zencap AM**. De même, certains fonds de dette privée de Zencap AM sont « non classifiés » du fait de leur forme juridique (FCT) qui n'entre

pas dans le périmètre du Règlement SFDR ; ils suivent néanmoins la même démarche ESG globale que les autres fonds de la classe d'actifs. Certains fonds Art. 6 ou FCT comptent ainsi par exemple des financements avec un mécanisme de SLB /SLL. De même, **tous les fonds de dette privée, quel que soit leur statut, sont intégrés aux campagnes de reporting ESG annuelles.**

Pour rappel, l'ensemble de la gestion en dette privée suit ainsi les politiques ESG de Zencap AM, y compris la [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#), la [Stratégie Climat 2024 - 2030](#), la [Politique Biodiversité](#) et la [Politique d'Engagement et de Dialogue](#). Aussi, pour rappel, si les investissements dans le secteur public et les financements spécialisés, qui représentent 14 % des encours sous gestion (engagement non tirés inclus), ne font pas partie du périmètre des principaux indicateurs ESG de ce rapport, c'est parce qu'ils obéissent à des règles de gestion différentes de la dette privée et suivent des processus d'investissement différents qui ne permettent pas l'application de toutes les politiques ESG. Cela est détaillé dans la section *Couverture de l'approche ESG* du Chapitre A.

I.2. Liste de nos produits financiers

Le détail de la classification SFDR de nos encours (engagements non tirés inclus) figure dans le tableau suivant.

Fonds	Principales caractéristiques ESG du fonds	Classification SFDR	Engagements au 31/12/2023 (% sur les encours et engagements non tirés totaux, hors mandat de conseil)
Fonds de dette privée sous gestion : 2 560 m€, 86 % des encours (engagements non tirés inclus)			
1/ Fonds en investissement			
ABEILLE EURO CORPORATE SENIOR DEBTS (AECSD)	<ul style="list-style-type: none"> Financements d'ETIs et de grandes entreprises Respect des politiques ESG Suivi & reporting ESG annuels Près d'1/4 de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023 	Article 8	480 m€ (16 %)
AA ZENCAP PME-ETI	<ul style="list-style-type: none"> Financements de PME-ETIs Respect des politiques ESG Due diligence ESG pré-investissement Suivi & reporting ESG annuels Poche d'investissements durables de 5 % au 31/12/2023 Plus de 40 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023 	Article 8 avec poche d'investissements durables	221 m€ (7 %)
ZENCAP REAL ESTATE DEBT III (RED III) 	<ul style="list-style-type: none"> Financements immobiliers Fonds labellisé LuxFlag ESG Respect des politiques ESG Due diligence ESG pré-investissement Suivi & reporting ESG annuels Plus de 90 % de financements avec des objectifs et KPIs ESG, dont ¼ avec SLB/SLL à fin 2023 	Article 8	180 m€ (6 %)
ZENCAP EUROPEAN SUSTAINABLE TRANSITION II (ZEST II) 	<ul style="list-style-type: none"> Financements orientés sur des infrastructures solutions de la transition écologique et énergétique Fonds labellisé Greenfin Stratégie d'impact avec un triple objectif de durabilité : alignement avec l'Accord de Paris, part verte >= 50 %, et NEC positif Respect des politiques ESG Due diligence ESG pré-investissement Suivi & reporting ESG annuels, en particulier sur les objectifs du fonds et les émissions de GES, les émissions de GES évitées et les impacts biodiversité (KPIs de durabilité du fonds). Plus de 50 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023 	Article 9 100 % d'investissements durables	144 m€ (5%)

<p>ZENCAP RELANCE DURABLE France (ZRDF)</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • Financements de PME-ETIs • Fonds homologué par le programme Relance Durable France de France Assureurs-CDC qui intègre une solide approche ESG • Respect des politiques ESG • Due diligence ESG pré-investissement avec score minimum à obtenir • Suivi & reporting ESG annuels • Objectifs ESG associés à tous les financements, dont près de 50 % de SLB/SLL à fin 2023 	<p>Non classifié (FCT)</p>	<p>134 m€ (5 %)</p>
<p>REBOND TRICOLORE</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • Financements de PME-ETIs • Fonds homologué par le programme Relance Durable France de France Assureurs-CDC qui intègre une solide approche ESG • Poche d'investissements durables de 31 % au 31/12/2023 • Respect des politiques ESG • Due diligence ESG pré-investissement • Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel • Objectifs ESG associés à tous les financements, dont plus de 60 % de SLB/SLL à fin 2023 • Revue de tous les objectifs par un expert indépendant 	<p>Article 8 avec poche d'investissements durables</p>	<p>121 m€ (4 %)</p>
<p>ZENCAP DIRECT LENDING IV (ZDL IV)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Financements de PME-ETIs • Respect des politiques ESG • Due diligence ESG pré-investissement • Suivi & reporting ESG annuels • 100 % de SLB /SLL • Revue de tous les objectifs par un expert indépendant 	<p>Article 8</p>	<p>103 m€ (3 %)</p>
<p>ZENCAP DETTE IMMO EVERGREEN JUNIOR (EVJ)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Financements immobiliers • Respect des politiques ESG • Due diligence ESG pour tous les financements depuis 2020 dès lors que leur nature s'y prête (fonds lancé en 2017) • Suivi ESG annuel • Plus de 50 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023 	<p>Article 6</p>	<p>51 m€ (2 %)</p>
<p>ZENCAP REAL ESTATE DEBT III HY SIDECAR (RED III HY) et ZENCAP PERFORMANCE</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Financements immobiliers, financements communs à RED III • Fonds labellisé LuxFlag ESG • Respect des politiques ESG • Due diligence ESG pré-investissement • Suivi & reporting ESG annuels • 100 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023 	<p>Article 8 (deux fonds)</p>	<p>50 m€ pour les deux fonds cumulés (2 %)</p>

2/ Fonds en amortissement			
<p>ZENCAP INFRA DEBT 3 (ZID 3)</p> 	<ul style="list-style-type: none"> Financements orientés sur les infrastructures et engagé en faveur de la transition écologique & énergétique Fonds labellisé Greenfin (Master) Poche durable >75 % comprenant les actifs alignés sur le référentiel Greenfin Respect des politiques ESG Analyse ESG sur la base des due diligences mises à disposition, le cas échéant, des prêteurs lors du financement des projets Suivi & reporting ESG annuels Près de 30 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023 	<p>Article 8 avec poche d'investissements durables</p>	<p>233 m€ (8%)</p>
ZENCAP CREDIT ETI III	<ul style="list-style-type: none"> Financements de PME-ETIs Respect des politiques ESG Due diligence ESG pré-investissement Suivi & reporting ESG annuels 20 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023 	<p>Article 8</p>	<p>206 m€ (7%)</p>
FPE ZENCAP EURO CORPORATE SENIOR DEBTS II (ZECSD II)	<ul style="list-style-type: none"> Financements d'ETIs Respect des politiques ESG Due diligence ESG pré-investissement Suivi et reporting ESG annuels 	<p>Non classifié (FCT)</p>	<p>174 m€ (6%)</p>
ZENCAP INFRA DEBT 2 (ZID 2)	<ul style="list-style-type: none"> Financements d'infrastructures 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 	<p>Article 6</p>	<p>141 m€ (5%)</p>
OFI CREDIT ETI et ZENCAP CREDIT ETI II	<ul style="list-style-type: none"> Financements de PME-ETIs Respect des politiques ESG Due diligence ESG pré-investissement pour tous les financements depuis 2020 Suivi & reporting ESG annuels 	<p>Article 6 (deux fonds)</p>	<p>123 m€ (4%) pour les deux fonds cumulés</p>
OCTRA ROYALE et OCTRA TER (pour partie)	<ul style="list-style-type: none"> Financements multi dette privée, de PME-ETIs principalement Respect des politiques ESG* Due diligence ESG pour tous les financements* depuis 2020 dès lors que leur nature s'y prête Suivi ESG annuel* Près de 40 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023 <p>* Hors allocation en ABS/CLO et plateformes de crédit dans le fonds OCTRA TER pour 42 m€</p>	<p>Article 6 (deux fonds, dont OCTRA TER qui est en liquidation)</p>	<p>86 m€ (3%) pour les deux fonds cumulés hors allocation en ABS/CLO comptabilisés en financements spécialisés</p>
ABEILLE SMALL AND MID CAP (ASAM)	<ul style="list-style-type: none"> Financements de PME-ETIs Respect des politiques ESG Suivi ESG annuel 	<p>Non classifié (FCT)</p>	<p>68 m€ (2%)</p>
ZENCAP DETTE IMMO 2 GENERAL (REF 2 G)	<ul style="list-style-type: none"> Financements immobiliers Respect des politiques ESG Due diligence ESG pour tous les financements depuis 2020 dès lors que leur nature s'y prête Suivi ESG annuel 	<p>Article 6</p>	<p>45 m€ (1%)</p>

Financements du secteur public sous gestion : 203 m€, 7 % des encours (engagements non tirés inclus)			
Fonds en investissement			
ABEILLE SECTEUR PUBLIC (ASP)	<ul style="list-style-type: none"> Financements dans le secteur public : collectivités territoriales (communes, métropoles, départements, régions) et bailleurs sociaux Respect de la Politique d'Exclusion et de Vigilance Revue des controverses (pré-investissement et suivi) 	Non classifié (FCT)	203 m€ (7 %)

Financements spécialisés sous gestion : 206 m€, 7 % des encours (engagements non tirés inclus)			
Fonds en investissement et en amortissement			
OCTRA 2 et CONSOFUND	<ul style="list-style-type: none"> Portefeuilles granulaires de prêts à la consommation, portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME, titrisation publique 	Article 6 (deux fonds en investissement)	152 m€ (5 %)
OCTRA CLO et OCTRA TER (pour partie)	<p><i>Les financements spécialisés agrègent des quantités importantes de sous-jacents et Zencap AM n'a pas accès aux emprunteurs finaux ; cela complique la collecte d'informations. Zencap AM travaille néanmoins aujourd'hui à établir une méthodologie ESG sur ces segments, notamment en évaluant les plateformes gérant ces financements.</i></p>	Article 6 (OCTRA CLO en amortissement et OCTRA TER en liquidation)	54 m€ pour OCTRA CLO et la poche en ABS/CLO d'OCTRA TER (2 %)

II - Informations issues des dispositions de l'Article 4 du règlement (UE) 2019/2088, dit SFDR, 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 2023 au 31 décembre 2023**, avec des comparaisons avec la période précédente (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 2023, seuil 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. Les acteurs de moins de 500 salariés sont sous le régime du « comply or explain ».

Ainsi, Zencap AM fait le choix d'adopter une démarche de conformité sur l'ensemble de ses financements en dette privée (cf. périmètre dans le chapitre K. *Description des principales incidences négatives*). Il s'agit du troisième rapport de Zencap AM sur ses principales incidences négatives au sens de SFDR, depuis le premier réalisé volontairement en 2022 sur l'exercice 2021.

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

Sur l'ensemble de son périmètre en dette privée (cf. détails du périmètre dans le chapitre K. suivant *Description des principales incidences négatives*), Zencap AM considère que les principales incidences négatives (PAIs) de ses investissements sur les facteurs de durabilité sont les suivantes :

Indicateurs relatifs aux enjeux environnementaux

- **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 (1,25 % des encours investis en comptabilisant la totalité des encours des emprunteurs impliqués vs. 1,97 % des encours à fin 2022), **l'intensité carbone par m€** de chiffre d'affaires des sociétés en portefeuille a légèrement augmenté en 2023, essentiellement du fait du changement de périmètre de calcul. Les émissions de gaz à effet de serre (GES) du portefeuille, dont la comparaison avec 2022 est peu pertinente du fait de la forte extension de la couverture de l'indicateur, proviennent essentiellement des émissions de scope 3. Le scope 2 est le plus faible des trois scopes du fait de la forte implantation française des entreprises du portefeuille et du mix énergétique peu carboné du pays par rapport aux autres zones géographiques. Pour autant, **la consommation d'énergie et la part de consommation d'énergie provenant de sources non-renouvelables** (dont l'énergie nucléaire) sont des incidences négatives fortes du portefeuille.
- **Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone conformément à l'Accord de Paris** : à fin 2023, 51% des encours de Zencap AM ne sont pas couverts par des initiatives visant à s'aligner avec l'Accord de Paris. Si ce pourcentage est en amélioration par rapport à fin 2022, il reste à améliorer afin de réduire les incidences négatives liés aux émissions de GES.
- **Actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique** : cette incidence négative est un axe de d'amélioration. La définition d'« actif inefficace » est restrictive : dès la lettre B au DPE (Diagnostic de Performance Énergétique), un actif est considéré comme inefficace énergétiquement s'il a été construit après 2020 et dès la lettre C pour les actifs plus anciens. Aucun actif financé par Zencap AM construit 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 (DPE A ou B) ; nous sommes néanmoins mobilisés pour accompagner nos emprunteurs à améliorer **l'efficacité énergétique** de leurs actifs. En effet, outre l'impact sur le confort des occupants, l'efficacité énergétique est un enjeu clé de la réduction de la consommation énergétique et donc de la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

La réduction de ces impacts, et en particulier des émissions de GES des sociétés financées et de leur empreinte carbone, est une priorité pour Zencap AM, notamment afin d'aligner notre portefeuille sur les objectifs de l'Accord de Paris. **C'est tout l'objet de notre [Stratégie Climat 2024 - 2030](#)** (cf. chapitre F. *Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris*) **et de notre démarche d'engagement** (cf. chapitre D. *Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs*).

Les PAIs sur les autres thèmes environnementaux (ex. biodiversité, eau, déchets) reflètent des incidences négatives moins marquées. La démarche ESG de Zencap AM comporte néanmoins un axe fort sur la réduction des impacts sur la biodiversité (cf. chapitre G. *Stratégie d'alignement sur les objectifs de long terme liés à la biodiversité*).

Indicateurs relatifs aux enjeux sociaux

- **Mixité au sein des organes de gouvernance** : le ratio moyen femmes / hommes au sein des conseils d'administration ou de surveillance a progressé, à 26 % en 2023 (vs. 15 % en 2022). Pour autant, ce ratio est encore bien trop faible et doit être amélioré. C'est le sens notamment de la [Charte Parité de France Invest](#) que Zencap AM a signé en juin 2023.
- **Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des emprunteurs en portefeuille** : l'écart de rémunération entre les hommes et les femmes s'établit à 12 % sur l'exercice 2023. Nous poursuivons notre objectif de réduire cet écart, encore trop élevé.
- **Investissements dans des entreprises sans politique de prévention des accidents du travail** : 31 % des entreprises financées indiquent de pas avoir mis en place de politique formalisée dédiée aux questions de santé & sécurité et de prévention des accidents du travail. Cet indicateur est à améliorer et fait partie du dialogue que Zencap AM mène avec les emprunteurs. Deux éléments sont néanmoins rassurants :
 - le taux de fréquence moyen d'accidents du travail avec arrêt tous secteurs confondus au sein du portefeuille de sociétés de Zencap AM est inférieur à la moyenne en France
 - les entreprises sans ce type de politique sont généralement des sociétés de service avec moins d'enjeux d'accidentologie que d'autres sociétés industrielles

Les PAIs sur les autres thèmes sociaux reflètent des incidences négatives moins marquées.

Comme pour les incidences négatives environnementale, Zencap AM travaille à la **réduction des incidences négatives sociales des entreprises financées, notamment à travers l'engagement** (cf. chapitre D. *Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs*).

Aussi, de manière générale, **Zencap AM cherche à réduire les incidences négatives de ses financements à toutes les étapes du cycle d'investissement**, que ce soit à l'origination dans la sélection des emprunteurs, ou en cours de financement par la fixation d'objectifs de durabilité (cf. chapitre A. *Démarche générale sur la prise en compte des critères ESG*).

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

Périmètre et méthodologie

Périmètre des indicateurs d'incidences négatives (PAIs) : Zencap AM collecte ces indicateurs pour tous ses fonds de dette privée, soit 85 % des encours totaux hors trésorerie au 31/12/2023. Les taux de couverture indiqués ci-après et dans les tableaux des PAIs sont calculés sur ce périmètre.

Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés (portefeuilles granulaires de prêts à la consommation + portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME + titrisation publique) et aux financements du secteur public.

Concernant les financements spécialisés, la quantité importante de sous-jacents et l'absence d'accès direct aux emprunteurs finaux rendent à ce jour impossible l'obtention de ces indicateurs.

Concernant le secteur public, l'accès contraint aux emprunteurs finaux rend très difficile la collecte de ces indicateurs. **Par exception, quatre indicateurs d'incidences négatives (PAIs) englobent également les financements du secteur public.** Les taux de couverture liés à ces PAIs sont calculés sur ce périmètre élargi, représentant 92 % des encours totaux hors trésorerie au 31/12/2023. Ces indicateurs sont identifiables par un commentaire dans la colonne « explication » des tableaux des PAIs.

Taux de couverture des réponses au questionnaire ESG annuel

Afin de collecter les données nécessaires au calcul des indicateurs de PAIs, parmi l'ensemble des indicateurs de durabilité suivis, un questionnaire de reporting ESG est envoyé chaque année à tous les emprunteurs des fonds de dette privée. Trois questionnaires co-existent selon le type de financement : Entreprises, Actifs immobiliers ou Actifs d'infrastructure.

Ainsi, dans le cadre du reporting 2024 sur l'exercice 2023, les 123 emprunteurs du portefeuille de Zencap AM ont été interrogés et 112 ont répondu. Cela représente sur 2023 :

- Un taux de réponse global au questionnaire de 91 % (en % des emprunteurs) - cf. détails ci-dessous
- Un taux de couverture global de 92 % (en % des encours sous gestion -AuM- hors trésorerie) - cf. détails ci-dessous

<u>Couverture du Reporting ESG</u>	Périmètre global Dette Privée		Dont questionnaires Entreprises et Actifs d'infrastructure → Périmètre des « <u>indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés</u> » des tableaux de PAIs		Dont questionnaires Actifs immobiliers → Périmètre des « <u>indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers</u> » des tableaux de PAIs	
	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre
Emprunteurs ayant renseigné le questionnaire ESG						
Couverture en nombre d'emprunteurs en dette privée	91 %	112 (sur 123)	90 % • 91 % pour les entreprises • 86 % pour les infrastructures	101 (sur 112) • 83 (sur 91) pour les entreprises • 18 (sur 21) pour les infrastructures	100 %	11
Couverture en encours sous gestion de dette privée (hors trésorerie)	92 %		91 % • 92 % pour les entreprises • 85 % pour les infrastructures		100 %	

Si Zencap AM impose dans la documentation contractuelle des financements depuis 2020 l'exercice de reporting ESG annuel, ce n'était pas le cas auparavant. Les non-répondants correspondent ainsi souvent à des financements anciens pour lesquels Zencap AM n'est pas en relation directe avec l'emprunteur ou est prêteur minoritaire, ou à emprunteurs dans des situations particulières rendant difficile la réponse au reporting annuel.

Taux de couverture de chaque indicateur

Le taux de couverture de chaque indicateur dans les tableaux de PAIs ci-après est calculé comme suit :

→ **Taux de couverture (% AuM) =**

Somme de la valeur actuelle des investissements dont l'information d'incidence négative est connue pour l'année N (fournie par les emprunteurs ou évaluée par une source externe) en m€

Somme de la valeur actuelle de tous les investissements concernés par le périmètre de l'indicateur à fin N, en m€

Les informations d'incidences négatives proviennent principalement des questionnaires ESG annuels. Pour autant, d'autres sources nous permettent de faire progresser la couverture de certains PAIs :

- **Des estimations ou des extrapolations ont été réalisées pour quatre indicateurs** pour compléter les réponses manquantes des emprunteurs : les PAIs 1 à PAI 3 (tableau 1) sur les émissions de GES et le PAI 5 (tableau 1) sur la consommation d'énergie non renouvelable, cf. colonne « explication » des tableaux de PAIs ci-après.
- **Le suivi interne des sociétés en portefeuille permet de compléter les réponses des emprunteurs pour quatre indicateurs**, nous permettant de couvrir l'ensemble du périmètre : le PAI 4 (tableau 1) sur les activités dans les énergies fossiles, le PAI 10 (tableau 1) sur les violations du Pacte mondial, le PAI 14 (tableau 1) sur l'exposition à des armes controversées, et le PAI 17 (tableau 1) sur l'exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers.

Nota bene : toute spécificité est indiquée dans la colonne « explication » des tableaux ci-dessous.

Définitions clés s'appliquant aux fonds de dette privée

Certaines définitions du Règlement SFRD doivent être adaptées au contexte de la dette privée et de l'investissement dans des actifs. Les définitions suivantes sont donc adaptées :

- **Valeur d'entreprise de la société = valeur comptable** ou « book value », c'est la somme des capitaux propres et de la dette brute, en date des derniers comptes disponibles (2023 si possible, 2022 à défaut)
- **Valeur actuelle de l'investissement = « fair value »** à fin 2023 (c'est l'évaluation du prix actuel de l'investissement)

Nota bene : il convient de noter que la méthodologie a été améliorée en 2023 pour utiliser la fair value comme valeur actuelle de l'investissement alors que la valeur brute de l'investissement était utilisée en 2022. Ce choix permet de mieux refléter l'exactitude du portefeuille et d'être plus cohérent avec l'information financière.

Méthodes de calculs

Les méthodes de calcul exposées dans le Règlement SFDR ont été suivies pour chaque PAI. Trois méthodologies principales de calcul sont ainsi appliquées :

- **Calcul basé sur la contribution de chaque investissement dans l'impact** : l'incidence négative de chaque société est pondérée par la part de la valeur actuelle de l'investissement lié à cette société (fair value en m€) dans la valeur d'entreprise de la société (valeur comptable en m€).

○ Par exemple, **PAI 1 du tableau 1 - Émissions de GES de niveau (x) =**

	Emissions de GES de niveau		Valeur actuelle de chaque investissement lié à la société émettrice de ces GES
Somme de :	(x) de chaque société en tonnes d'équivalent CO ₂	X	(m€)
			Valeur comptable de la société émettrice de ces GES (m€)

- **Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le portefeuille** : chaque société investie répondant au critère de l'indicateur est pondérée par la valeur actuelle de l'investissement lié à cette société (en m€) dans la valeur actuelle de tous les investissements pour lesquels l'information est connue (en m€).

- Par exemple, **PAI 4 du tableau 1 - Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles** =

$$\text{Somme de : } \frac{\text{Valeur actuelle de l'investissement de chaque société active dans le secteur des combustibles fossiles (m€)}}{\text{Valeur actuelle de tous les investissements couverts (m€)}}$$

- **Calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le portefeuille** : l'indicateur de chaque société est pondéré par la valeur actuelle de l'investissement lié cette société (en m€) dans la valeur actuelle de tous les investissements pour lesquels l'information est connue (en m€).

- Par exemple, **PAI 5 du tableau 1 - Part de consommation d'énergie non renouvelable** =

$$\text{Somme de : } \frac{\text{Part en \% de consommation d'énergie non renouvelable de chaque société} \times \text{Valeur actuelle de chaque investissement lié à la société correspondante à la part de consommation d'énergie non renouvelable (m€)}}{\text{Valeur actuelle de tous les investissements couverts (m€)}}$$

Notons que, dans tous les cas, en l'absence des informations nécessaires au calcul d'un indicateur pour une société donnée, cette dernière est exclue du périmètre du calcul (cf. taux de couverture de chaque indicateur).

Toute autre méthodologie de calcul appliquée est indiquée dans la colonne « Explication » des tableaux ci-dessous.

TABLEAU 1 : Déclaration relative aux principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité

Thème	Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans le § « méthodologie » ci-dessus)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
INDICATEURS CLIMATIQUES ET AUTRES INDICATEURS RELATIFS À L'ENVIRONNEMENT						
Émissions de gaz à effet de serre	1. Émissions de GES	Émissions de GES de niveau 1	91 312 t CO ₂ eq	33 071 t CO ₂ eq	En 2023, en cas d'absence de BEGES parmi les sociétés en portefeuille, une estimation des GES a été réalisée par notre partenaire Greenscope sur la base de données d'activités ; la variation avec N-1 s'explique principalement par la variation du taux de couverture ; indicateur calculé sur la base de la contribution de chaque investissement dans l'impact (cf. section « Méthodologie »).	- PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel). - Politique d'Exclusion et de Vigilance sur les secteurs carbo-intensifs. - Stratégie Climat de Zencap AM développée en 2023 : adhésion à la NZAM et à l'ICI, pilotage des émissions carbone des portefeuilles et objectifs de décarbonation dans le respect de l'Accord de Paris sur l'ensemble des portefeuilles de Zencap AM. - Objectifs de décarbonation dans le cadre de <i>Sustainability-Linked Bonds/ Loans</i> (SLB/SLL). - Investissements bas carbone.
			Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 33 %		
Émissions de gaz à effet de serre	1. Émissions de GES	Émissions de GES de niveau 2	26 752 t CO ₂ eq	13 396 t CO ₂ eq		
			Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 34 %		
Émissions de gaz à effet de serre	1. Émissions de GES	Émissions de GES de niveau 3	936 686 t CO ₂ eq	48 903 t CO ₂ eq		
			Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 26 %		
Émissions de gaz à effet de serre	1. Émissions de GES	Émissions totales de GES	1 054 750 t CO ₂ eq	95 371 t CO ₂ eq		
			Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 33 %		
Émissions de gaz à effet de serre	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone	553 t CO ₂ eq / m€ investi	186 t CO ₂ eq / m€ investi	Calcul basé sur la contribution de chaque investissement dans l'impact (cf. section « Méthodologie »), en divisant par la valeur de tous les investissements couverts.	
			Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 34 %		
Émissions de gaz à effet de serre	3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	364 t CO ₂ eq / m€ de chiffre d'affaires	352 t CO ₂ eq / m€ de chiffre d'affaires	Calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le fonds (cf. section « Méthodologie »), les émissions de GES de chaque société étant divisées par le chiffre d'affaires de la société.	
			Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 33 %		

Thème	Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans le § « méthodologie » ci-dessus)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Émissions de gaz à effet de serre	4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles Une société « active » au sens de l'art. 2, point 62, du Règlement (UE) 2018/1999 est impliquée dans l'une des activités suivantes : prospection, exploitation minière, extraction, production, transformation, stockage, raffinage ou distribution, y compris le transport, entreposage et commerce	1,25 %	1,97 %	Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie ») ; la part qui en résulte ne correspond qu'aux encours de deux emprunteur : une société de transport de matières dangereuses, pour moitié son chiffre d'affaires des carburants et du 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 marginalement, pour moins de 5 % de la production, de gaz naturel. Périmètre élargi pour cet indicateur aux financements du secteur public.	- Politique d'Exclusion de Zencap AM couvrant les combustibles fossiles (exclusion totale ou seuils selon le type de combustible, abaissement des seuils en 2025, exclusion totale en 2030). - Objectif de réduire au maximum l'exposition au secteur des combustibles fossiles.
		Taux de couverture : 100 %	Taux de couverture : 100 %			
Émissions de gaz à effet de serre	5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Part de la production 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	15 %	10 %	Cinq entreprises sont productrices d'énergie en 2023 ; calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société parmi les producteurs dans le fonds (cf. section « Méthodologie »).	- PAIs inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel). - Politique d'Exclusion de Zencap AM sur la production d'énergie fossile (exclusion totale ou seuils selon le type d'énergie, abaissement des seuils en 2025, exclusion totale en 2030). - Engagement auprès des emprunteurs sur ces sujets, notamment dans le cadre de <i>Sustainability-Linked Bonds / Loans</i> (SLB/SLL). - Stratégie Climat de Zencap AM en lien avec ces PAIs (cf. PAI Emissions de GES). - Investissements dans les énergies renouvelables. - Objectif de réduire la part d'énergie non renouvelable (produite ou consommée).
		Taux de couverture : 89 % (parmi les producteurs d'énergie)	Taux de couverture : 75 % (parmi les producteurs d'énergie)			
Émissions de gaz à effet de serre	5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	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	69 %	75 %	En 2023, en l'absence de données cohérentes de la part de la société, réalisation d'une estimation basée sur le mix énergétique des pays (source : Eurostat, 2022 ; RTE, 2023) ; calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le fonds (cf. section « Méthodologie »).	
		Taux de couverture : 91 %	Taux de couverture : 59 %			

Thème	Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans le § « méthodologie » ci-dessus)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
		des sources d'énergie				
Émissions de gaz à effet de serre	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 (CA) des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	<ul style="list-style-type: none"> - Mines et carrières : 0,16 GWH/m€ de CA - Industrie manufacturière : 0,44 GWH/m€ de CA - Fourniture d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné : 0,005 GWH/m€ CA - Fourniture d'eau, traitement des eaux usées, gestion des déchets et activités d'assainissement : 0,021 GWH/m€ CA - Construction : 0,016 GWH/m€ CA - Commerce de gros et de détail, réparation de véhicules automobiles et de motocycles : 0,067 GWH/m€ CA - Transports et stockage : 0,028 GWH/m€ CA - Activités immobilières : 0,108 GWH/m€ CA 	<ul style="list-style-type: none"> - Industrie manufacturière : 0,04 GWH/m€ de CA - Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné : 0,02 GWH//m€ de CA - Activités immobilières : 0,02 GWH//m€ de CA 	<p>Pas d'investissement dans les secteurs à fort impact climatique non mentionnés (agriculture, sylviculture et pêche ; Mines et carrière ; Fourniture d'électricité, de gaz, etc. ; Fourniture d'eau, traitement des eaux usées, etc. ; Activités immobilières) ; calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le fonds (cf. section « Méthodologie »), chaque consommation étant divisée par le CA de la société concernée.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (Due Diligence et suivi annuel). - Politique d'Exclusion et de Vigilance de Zencap AM portant notamment sur les secteurs intensifs en énergie. - Engagement auprès des emprunteurs avec l'objectif de réduire l'intensité énergétique de ces secteurs. - Stratégie Climat de Zencap AM en lien avec ces PAIs (cf. Emissions de GES).

Thème	Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans le § « méthodologie » ci-dessus)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
			Taux de couverture (parmi les secteurs à fort impact climatique) : 82 % dont : - Industrie manufacturière : 87 % - Construction : 90 % - Commerce de gros et de détail, réparation de véhicules automobiles et de motos : 76 % - Transports et stockage : 77 % - Activités immobilières : 67 % - Autres secteurs à fort impact : 100 %	Taux de couverture (%AUMs) : 30 % (parmi les secteurs à fort impact climatique) Note : 40 % des investissements portent sur des emprunteurs qui opèrent dans un secteur à fort impact climatique ; pondération par le poids de l'investissement		
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 incidence négative sur ces zones	5 %	6 %	Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie »).	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (Due Diligence et suivi annuel). - Politique Biodiversité et membre actif de la « Finance for Biodiversity Foundation » (FfB). - Politique d'Exclusion et de Vigilance de Zencap AM sur des secteurs impactant pour la biodiversité (ex. huile de palme). - Depuis 2023, évaluation des dépendances et impacts liés à la biodiversité en due diligence. - Engagement auprès des emprunteurs avec l'objectif de réduire l'impact sur la biodiversité.
			Taux de couverture : 97 %	Taux de couverture : 58 %		

Thème	Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans le § « méthodologie » ci-dessus)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
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	0,22 tonne /m€ investi	0,013 tonne /m€ investi	Calcul basé sur la contribution de chaque investissement dans l'impact (cf. section « Méthodologie »), en divisant par la valeur actuelle de tous les investissements couverts ; indicateur 2022 recalculé selon la méthodologie appliquée en 2023. La différence importante entre 2022 et 2023 s'explique par le financement d'un laboratoire pharmaceutique rejetant beaucoup d'eau qui n'était pas dans le périmètre de reporting à fin 2022.	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (Due Diligence et suivi annuel), engagement auprès des emprunteurs le cas échéant dans le cadre de la Politique Biodiversité. - Objectif global de réduction des impacts sur l'eau.
			Taux de couverture : 81 %	Taux de couverture : 58 %		
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	1,5 tonne /m€ investi	1,3 tonne /m€ investi	Pas de déchets radioactifs parmi les financements ; calcul basé sur la contribution de chaque investissement dans l'impact (cf. section « Méthodologie »), en divisant par la valeur actuelle de tous les investissements couverts ; indicateur 2022 recalculé selon la méthodologie appliquée en 2023.	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (Due Diligence et suivi annuel), engagement auprès des emprunteurs le cas échéant dans le cadre de la Politique Biodiversité. - Objectif global de réduction des déchets, y compris les déchets dangereux.
			Taux de couverture : 81 %	Taux de couverture : 79 %		

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

Thème	Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans le § « méthodologie » ci-dessus)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
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'investissement 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 %	0 %	<p>Sur la base de la veille controverses de Zencap AM sur l'ensemble des investissements ; calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie »).</p> <p>Périmètre élargi pour cet indicateur aux financements du secteur public.</p>	<p>- PAI couvert par la Politique d'exclusion de Zencap AM qui comprend des exclusions normatives sur la base notamment des Principes du Pacte Mondial et des Principes Directeurs de l'OCDE.</p> <p>- Revue systématique de controverses avant tout financement et suivi post-investissement (cf. Politique d'Exclusion et de Vigilance pour les actions en cas de violation des principes).</p>
			Taux de couverture : 100 %	Taux de couverture : 100 %		
Les questions sociales et de personnel	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial de l'ONU et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement 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 différends permettant de remédier à de telles violations.	32 %	25 %	<p>Le calcul du PAI a pris en compte 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) ; calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie »). La méthode a évolué depuis 2022.</p>	<p>- PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</p> <p>- Sujet systématiquement abordé en due diligence.</p> <p>- Objectif global de réduction de la part des entreprises sans ce type de mécanisme.</p>
			Taux de couverture : 82 %	Taux de couverture : 58 %		
Les questions sociales et de personnel	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	12 %	8 %	<p>Calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le fonds (cf. section « Méthodologie »).</p>	<p>- PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</p> <p>- Engagement auprès des emprunteurs sur ce sujet, notamment dans le cadre de Sustainability-Linked Bonds / Loans (SLB/SLL).</p> <p>- Objectif global de réduction de l'écart.</p>
			Taux de couverture : 61 %	Taux de couverture : 47 %		

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

Thème	Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans le § « méthodologie » ci-dessus)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Les questions sociales et de personnel	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	26 %	15 %	Calcul effectué sur les conseils d'administration ou de surveillance ; calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le fonds (cf. section « Méthodologie »).	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (Due Diligence et suivi annuel). - Sujet systématiquement abordé en due diligence. - Engagement auprès des emprunteurs sur ce sujet, notamment dans le cadre de Sustainability-Linked Bonds / Loans (SLB/SLL). - Objectif global d'amélioration du ratio
			Taux de couverture : 72 %	Taux de couverture : 79 %		
Les questions sociales et de personnel	14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0 %	0 %	Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie »).	<ul style="list-style-type: none"> - PAI couvert par la Politique d'Exclusion de et de Vigilance de Zencap AM : exclusion au 1er euro des activités liées aux armes controversées (fabrication, commerce, distribution, prestations de service, support technique, stockage). - Objectif de continuité de cette tolérance zéro.
			Taux de couverture : 100 %	Taux de couverture : 100 %	Périmètre élargi pour cet indicateur aux financements du secteur public.	
Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
Combustibles fossiles	17. Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers	Part d'investissement dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles	0 %	0 %	Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie »).	<ul style="list-style-type: none"> - Politique d'exclusion de Zencap AM couvrant les actifs liés aux combustibles fossiles (exclusion totale ou seuils selon le type de combustible, abaissement des seuils en 2025, exclusion totale en 2030). - Objectif de minimiser l'exposition au secteur des énergies fossiles.
			Taux de couverture : 100 %	Taux de couverture : 100 %	Périmètre élargi pour cet indicateur aux financements du secteur public.	

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

Thème	Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans le § « méthodologie » ci-dessus)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Efficacité énergétique	18. Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissement dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	86 %	82 %	Calcul en pondérant chaque actif concerné par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie ») ; sociétés concernées = valeur des biens construits avant le 31.12.2020 avec une classe d'efficacité énergétique de C à G (DPE) + valeur des biens construits après le 31.12.2020 avec une consommation d'énergie primaire > 50 kWh/m ² /an ≈ DPE A).	<ul style="list-style-type: none"> - Les IPA sont incluses dans le questionnaire ESG de Zencap pour la due diligence ESG et le suivi annuel. - Politique d'exclusion et de vigilance de Zencap AM qui se concentre en particulier sur les secteurs à forte intensité énergétique. - Stratégie Climat développée en 2023 : objectifs sur le portefeuille immobilier de Zencap AM en ligne avec l'Accord de Paris, bilan carbone préinvestissement, formalisation d'un programme d'accompagnement « CarbonCAP » pour les emprunteurs. - Démarche d'engagement avec les emprunteurs sur cette thématique, objectifs liés à cette problématique fixés avec les emprunteurs dans le cadre du mécanisme de SLB/SLL. - Objectif global de réduction de l'intensité de la consommation d'énergie.
			Taux de couverture : 55 %	Taux de couverture : 53 %		

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

Thème	Indicateur d’incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans le § « méthodologie » ci-dessus)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
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’investissement 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	51 %	83 %	Ratio des entreprises qui n’ont pas adopté d’objectifs de réduction des émissions de GES ou qui n’ont pas mis en œuvre d’initiatives systématiques et significatives de réduction des émissions de GES ; calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie »).	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel). - Engagement fort auprès des emprunteurs sur ce sujet dans le cadre de la Stratégie Climat de Zencap AM (cf. PAI Emissions de GES). - Objectifs de décarbonation dans le cadre de <i>Sustainability-Linked Bonds / Loans</i> (SLB/SLL). - Objectif de réduction de ce PAI.
			Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 73 %		
Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers						
Consommation d’énergie	19. Intensité de consommation d’énergie	Consommation d’énergie des actifs immobiliers détenus, en GWh par mètre carré	183x10 ⁻⁶ GWh par mètre carré	N/A	Calcul en pondérant le résultat de l’indicateur de chaque actif par la part de l’actif dans le Fonds ; pour le calcul de ce PAI, nous avons pris en compte en priorité les données de consommation annuelle rapportées par les emprunteurs. En cas de manque de fiabilité ou d’exhaustivité des données déclarées, les données des diagnostics de performance énergétique (DPE) datant de moins de trois ans ont été retenues.	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap pour la due diligence ESG et le suivi annuel. - Politique d’exclusion et de vigilance de Zencap AM, qui se concentre en particulier sur les secteurs à forte intensité énergétique. - Stratégie Climat de Zencap AM en relation avec ce PAI (voir PAI sur les émissions de gaz à effet de serre). - Approche d’engagement avec les emprunteurs sur cette question, objectifs liés à cette question fixés avec les emprunteurs dans le cadre du mécanisme des <i>Sustainability-Linked Bonds / Loans</i> (SLB/SLL). - Objectif global de réduction de l’intensité de la consommation d’énergie.
			Taux de couverture : 78 %	Donnée non collectée en 2023		

Déchets	20. Production de déchets d'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	0 %	7 %	Calcul en pondérant chaque actif concerné par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie »)	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap pour le contrôle préalable ESG et le suivi annuel. - Engagement avec les emprunteurs sur ce sujet, y compris en fixant des objectifs avec les emprunteurs dans le cadre du mécanisme des <i>Sustainability-Linked Bonds / Loans</i> (SLB/SLL). - Objectif de réduction pour cet indicateur de performance.
			Taux de couverture : 100 %	Taux de couverture : 69 %		
Biodiversité	22. Artificialisation des sols	Part de surface non végétale (surfaces des sols sans végétation, ainsi que des toitures, terrasses et façades non végétalisées) dans la surface totale des parcelles de tous les actifs	67 %	69 %	Calcul en pondérant chaque actif concerné par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie ») Notons que peu d'actifs financés par Zencap AM ont contribué à l'artificialisation des sols (beaucoup de financements portant sur des travaux de réhabilitation, rénovation ou transformation).	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap pour le contrôle préalable ESG et le suivi annuel. - Engagement avec les emprunteurs sur ce sujet, y compris en fixant des objectifs avec les emprunteurs dans le cadre du mécanisme des <i>Sustainability-Linked Bonds / Loans</i> (SLB/SLL). - Objectif de réduction pour cet indicateur de performance.
			Taux de couverture : 86 %	Taux de couverture : 19 %		

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

Thème	Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans le § « méthodologie » ci-dessus)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés						
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'investissement dans des sociétés sans politique de prévention des accidents du travail	31 %	11 %	Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie »).	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel). - Engagement des emprunteurs sur ce sujet. - Objectif de réduction des accidents du travail.
			Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 75 %		

Les questions sociales et de personnel	2. Taux d'accidents	Taux d'accidents dans les sociétés concernées, en moyenne pondérée	17,5	15,6	Taux de fréquence = nombre d'accidents du travail avec arrêt par million d'heures travaillées ; calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le fonds (cf. section « Méthodologie »). Ce taux est inférieur à la moyenne en France tous secteurs confondus (20,7 en 2018 selon les données de l'Assurance Maladie).	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel). - Engagement auprès des emprunteurs sur ce sujet, notamment dans le cadre de <i>Sustainability-Linked Bonds / Loans</i> (SLB/SLL). - Objectif de réduction des accidents du travail
			Taux de couverture : 74 %	Taux de couverture : 90 %		
Les questions sociales et de personnel	4. Absence de code de conduite pour les fournisseurs	Part d'investissement 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)	26 %	38 %	Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie »).	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel), et engagement des emprunteurs sur ce sujet. - Engagement auprès des emprunteurs sur ce sujet, notamment dans le cadre de <i>Sustainability-Linked Bonds / Loans</i> (SLB/SLL). - Objectif de réduction de la part des entreprises qui ne disposent pas de code de conduite pour les fournisseurs.
			Taux de couverture : 90 %	Taux de couverture : 79 %		
Droits de l'homme	15. Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption	Part d'investissement 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	20 %	45 %	Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le Fonds (cf. section « Méthodologie »).	<ul style="list-style-type: none"> - PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).
			Taux de couverture : 83 %	Taux de couverture : 80 %		

Comparaison historique

Compte tenu, surtout, d'un changement de périmètre majeur (intégration au 1^{er} janvier 2023 des activités de dette privée d'Aviva Investors France), et de quelques changements méthodologiques permettant de mieux refléter la réalité de nos portefeuilles, les résultats des PAIs entre les exercices 2023 et 2022 sont peu comparables. Des changements méthodologiques ont parfois impliqué des écarts significatifs de taux de couverture (ex. PAI 1 à 3 sur les émissions de GES). Quelques tendances sont néanmoins décrites dans le chapitre J. *Résumé des principales incidences négatives*.

L. Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Périmètre d'application :

- Politiques de prise en compte des incidences négatives : encours sous gestion en dette privée, soit 86 % de la gestion au 31/12/2023.
- Politique d'Exclusion et de Vigilance : encours sous gestion en dette privée et secteur public, soit 92 % de la gestion au 31/12/2023.

Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés qui obéissent à des processus d'investissement et de gestion différents de la dette privée.

L'ensemble des politiques ESG s'appliquent à tous les investissements en dette privée de Zencap AM. En particulier, la [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#) s'applique également au financement du secteur public.

Pour rappel, 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 (cf. section H.1. *Gestion des risques ESG* du chapitre H.).

Ainsi, si les outils et indicateurs diffèrent, les procédures de Zencap AM pour identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité (PAIs) sont communes à celles pour identifier et hiérarchiser les risques ESG tout au long du cycle d'investissement (cf. chapitre H. *Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques*).

En synthèse, par les biais de notre procédure Finance Durable et de notre méthodologie d'analyse SEZAM, les incidences négatives sont intégrées :

- Au sourcing, à travers la Politique d'Exclusion et de Vigilance
- Au moment de la due diligence ESG, à travers leur analyse (des incidences négatives trop importantes sans perspectives tangibles et rapides d'atténuation mèneront à l'abandon du projet de financement)
- Durant vie du financement à travers :
 - leur suivi (les PAIs sont inclus au questionnaire ESG annuel)
 - la recherche de leur réduction (parcours d'accompagnement CarbonCAP, engagement, suivi des objectifs, SLB/SLL, etc.)

Ces procédures ont été renforcées pour appréhender au mieux les incidences négatives potentielles des financements, que ce soit :

- Au niveau des impacts sur le climat (cf. chapitre F. *Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris* et en particulier l'évaluation des incidences négatives sur le climat dans la section *Intégration des enjeux climat dans le processus d'investissement*)
- Au niveau des impacts sur la biodiversité (cf. chapitre G. *Stratégie d'alignement sur les objectifs de long terme liés à la biodiversité* et en particulier la collecte des indicateurs d'incidences négatives relatifs aux pressions sur la biodiversité dans la section *Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES*)
- De manière générale sur l'ensemble des incidences négatives (cf. chapitre A. *Démarche générale de Zencap AM sur la prise en compte des critères ESG*).

M. Politique d'engagement

Périmètre d'application : encours sous gestion en dette privée, soit 86 % de la gestion au 31/12/2023.

Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés et au secteur public, qui obéissent à des processus d'investissement et de gestion différents de la dette privée.

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 traite des enjeux ESG les plus matériels, y compris des incidences négatives des financements. Si elle s'adapte principalement aux enjeux de nos emprunteurs, elle est régulièrement consolidée, en particulier via des thématiques spécifiques. Par exemple, en 2023, elle a été renforcée par le volet « engagement » de notre [Stratégie Climat 2024 – 2030](#), notamment via le parcours d'accompagnement CarbonCAP.

Notre Politique d'engagement, ses actions et son bilan sont décrits et détaillés dans le chapitre D. *Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs et mise en œuvre.*

N. Références aux normes internationales

Les politiques, méthodologies, critères d'analyse et reporting ESG de Zencap AM reposent sur des textes fondateurs, normes, règlements, chartes, référentiels ou initiatives reconnus en France ou à l'international :

Général - Transverse

- Les PRI (*Principles for Responsible Investment*), signés en 2020
- Les dix Principes du 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, Invest Europe 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)
- Les cartographies et indices du [Global Risk Profile](#) sur la corruption, les droits humains et les risques ESG ; ces outils s'appuient eux-mêmes sur de très nombreuses références internationales, par exemple l'indice sur la corruption de Transparency International, les données de la Banque Mondiale ou encore celle de l'Organisation Mondiale de la Santé.

Environnement

- La TCFD (*Task Force on Climate-Related Financial Disclosures*)
- La TNFD (*Taskforce on Nature-related Financial Disclosures*)
- L'initiative NZAM (*Net Zero Asset Managers initiative*), rejoint en 2023
- La *Finance for Biodiversity Foundation*, dont l'engagement a été signé en 2023
- Les scénarios climatiques de l'AIE (Agence internationale de l'Energie), du *One Earth Climate Model* (OECM), de la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC), du *Carbon Risk Real Estate Monitor* (CRREM), et de la *Science Based Target Initiative* (SBTi)
- La matrice ENCORE (*Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure*)

Les outils d'analyse des risques physiques liés au changement climatique et des dépendances et pressions liés à la biodiversité s'appuient sur des méthodologies et bases de données reconnues : ces outils et leurs sources sont décrits dans la section *Ressources humaines et techniques liées à l'ESG* du chapitre B. (ex. outil [« R4RE » -Resilience for Real Estate-](#) ou [base ENCORE -Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure-](#)).

Pour toute question sur ce rapport, veuillez contacter :

Raphaël Deléarde

Head of ESG de Zencap AM

rdelearde@zencap-am.fr

Ce rapport vise à répondre aux exigences relatives à l'art. 29 de la Loi Energie Climat applicable aux sociétés de gestions (décret d'application n°2021-663 du 27 mai 2021) rendant obligatoire la publication d'un rapport dans les six mois après la clôture de chaque exercice et au plus tard le 30 juin.

Ce document à caractère d'information est destiné à des clients 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