



RAPPORT ANNUEL DE DURABILITÉ

2023

AU TITRE DE L'ANNÉE 2022



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



UNE DÉMARCHE ESG AFFIRMÉE ET CENTRALE

L'année 2022 fut à nouveau marquée par le renforcement de la démarche ESG de Zencap, et ceci à tous les niveaux.

Au niveau de la gouvernance

tout d'abord, avec la création d'un fer de lance de l'ESG, notre Comité interne d'Investissement Durable, que nous avons nommé "CID" regroupant nos experts et des représentants de toutes nos lignes métier.

Au niveau des politiques, avec la formalisation de notre définition de l'investissement durable et le lancement en fin d'année, avec le cabinet expert I Care,



Nous avons démarré en fin d'année avec le cabinet expert I Care l'approfondissement de notre Politique Climat avec en ligne de mire l'ambition d'aligner les portefeuilles de Zencap aux objectifs de l'Accord de Paris"



Nous avons lancé avec succès notre fonds ZEST II (Article 9 SFDR) dédié à la transition énergétique et écologique.”

de l'approfondissement de notre Politique Climat avec en ligne de mire l'ambition d'aligner les portefeuilles de Zencap aux objectifs de l'Accord de Paris ; cette politique entrera en vigueur durant le second semestre 2023.

Au niveau des procédures,

avec le renforcement de l'analyse des risques climat, suivi début 2023 par la mise en place de l'analyse des impacts et dépendances à la biodiversité.

Au niveau des outils,

avec nos travaux au sein de France Invest sur le questionnaire ESG annuel à destination de nos emprunteurs et le Guide de bonnes pratiques des financements de dette privée indexés à des critères de durabilité (“sustainability-linked bonds/loans” dits SLB/SLL), l'expansion de ces SLB/SLL, ou la création d'un parcours d'accompagnement climat au service des emprunteurs.

Au niveau des produits enfin avec le lancement avec succès de notre fonds ZEST II (Article 9 SFDR) dédié à la transition énergétique et écologique.

Et l'année 2023 est partie à toute allure sur ces sujets : élargissement de notre politique d'exclusion, fixation de nos objectifs d'alignement à l'Accord de Paris, signature du Finance for Biodiversity Pledge, prise de participation dans l'institut CGS (Institut de Formation en Comptabilité et Gestion Soutenables) qui diffuse auprès des acteurs économiques la méthodologie de comptabilité socio-environnementale CARE, lancement d'un nouveau fonds « corporate » unitranche avec des critères ESG forts, plusieurs recrutements au sein de l'équipe ESG...

Notre action est guidée par la conviction du bien-fondé de notre démarche ESG,

par l'exigence d'excellence de nos clients en la matière ainsi que par la volonté d'accompagner nos emprunteurs dans une transition énergétique, écologique et juste.

Richard Jacquet

Président Exécutif de Zencap AM

SOMMAIRE

Préambule

SYNTHÈSE, TÉMOIGNAGES ET FAITS MARQUANTS	07
Synthèse 2022	08
Synthèse des fonds à fin 2022	08
Synthèse des financements en 2022 / à fin 2022	09
Faits marquants 2022	10
De nombreux nouveaux financements engagés	10
Renforcement de la démarche ESG à tous les niveaux	13
Perspectives 2023	17

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

A. DÉMARCHÉ GÉNÉRALE SUR LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG

Résumé de la démarche	19
Nos convictions	19
Nos objectifs	19
Notre stratégie	20
Nos engagements	21
Notre méthodologie ESG	21
Contenu, fréquence et moyen d'informations des investisseurs	23
Couverture de l'approche ESG	24
Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG	24
Adhésion aux Principles for Responsible Investment (PRI)	24
Participation aux travaux ESG des associations professionnelles de Place	25
Labélisation de fonds d'investissement	26

B. MOYENS INTERNES DÉPLOYÉS PAR L'ENTITÉ

Ressources humaines et techniques liées à l'ESG	28
Une gouvernance ESG solide	28
Moyens humains internes	28
Moyens techniques	29
Partenaires et conseils externes	30
Actions menées pour renforcer les capacités internes	31
Formation des équipes	31
Renforcement des moyens	31

C. DÉMARCHÉ DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG AU NIVEAU DE LA GOUVERNANCE

Notre gouvernance d'entreprise	33
Conseil de surveillance	33
Direction Générale	34
Comité d'investissement durable « CID »	34
Inclusion des facteurs ESG dans les politiques de rémunération	35
Notre approche RSE	35
Cinq niveaux de responsabilité	35
Attentes de nos parties prenantes	36
Éthique des affaires	36
Notre équipe engagée	37
Qualité de la relation clients	38
Accent sur le développement des collaborateurs et la solidarité	39
Dons	40

D. STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES EMPRUNTEURS ET MISE EN ŒUVRE

Périmètre d'entreprises concernées et dimensions de l'engagement	42
Présentation de la politique de vote	43
Bilan de la stratégie d'engagement	43
Les axes d'engagement en 2022	43
Les financements avec objectifs de durabilité	44
Synthèse des objectifs fixés	46
Bilan de la politique de vote	48
Décisions prises en matière de stratégie d'investissement	48
Revue de la politique d'exclusion et introduction d'une politique de vigilance	48
Stratégie d'investissement tournée vers l'ESG et l'impact	49



E. TAXONOMIE EUROPÉENNE ET COMBUSTIBLES FOSSILES . . . 50

Alignement à la taxonomie 50
 Part des investissements dans les énergies fossiles 51

F. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX DE L'ACCORD DE PARIS 52

Objectif quantitatif à horizon 2030 53
 Méthodologie interne 53
 Rappel de l'intégration des impacts climat dans le processus d'investissement 53
 Méthodologie interne pour la construction d'une trajectoire climatique 55
 Quantification des résultats 58
 Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris 59
 Leviers supplémentaires pour atteindre nos objectifs 59
 Approfondissement de notre politique d'exclusion et de vigilance 62
 Actions de suivi et fréquence de l'évaluation, dates prévisionnelles de mise à jour et facteurs d'évolution pertinents retenus 63

G. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIÉS À LA BIODIVERSITÉ 64

Prise en compte des objectifs de la Convention sur la diversité biologique 65
 Contexte et politique biodiversité 65
 Engagements de Zencap AM 66
 Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES 66
 Indicateurs d'empreinte de la biodiversité 67

H. DÉMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES 72

Gestion des risques 73
 Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques et incidences négatives liés aux critères ESG 73
 Description des principaux risques ESG pris en compte et analysés 76
 Fréquence de revue du cadre de gestion des risques 78
 Plan d'actions pour réduire l'exposition aux risques ESG 78

Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG 78
 Indication de l'évolution des choix méthodologique et des résultats identifiés 79
Critères méthodologiques pour la gestion des risques 79
 Qualité des données 79
 Risques liés au changement climatique 80
 Risques liés à la biodiversité 82

I. LISTE DES PRODUITS FINANCIERS MENTIONNÉS EN VERTU DE L'ARTICLE 8 ET 9 DU RÈGLEMENT SFDR 84

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

J. RÉSUMÉ DES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ 88

K. DESCRIPTION DES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ 90

L. POLITIQUES VISANT À IDENTIFIER ET HIÉRARCHISER LES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ 98

M. POLITIQUE D'ENGAGEMENT 98

N. RÉFÉRENCES AUX NORMES INTERNATIONALES 99

III. Informations ESG complémentaires

PÉRIMÈTRE DE REPORTING ESG VOLONTAIRE 101
INFORMATIONS CONTEXTUELLES 102
ENJEUX DE GOUVERNANCE 103
ENJEUX SOCIAUX 106
ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX 108
FOCUS SUR LES ACTIFS IMMOBILIERS 111
FOCUS SUR LES FONCIÈRES 114
FOCUS SUR LES ACTIFS D'INFRASTRUCTURES 116



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, suite au regroupement des entités Abeille Assurances, Groupe Ofi et Aéma REIM.

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

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

Zencap AM gère également des fonds de titrisation (environ 11 % des encours sous gestion).

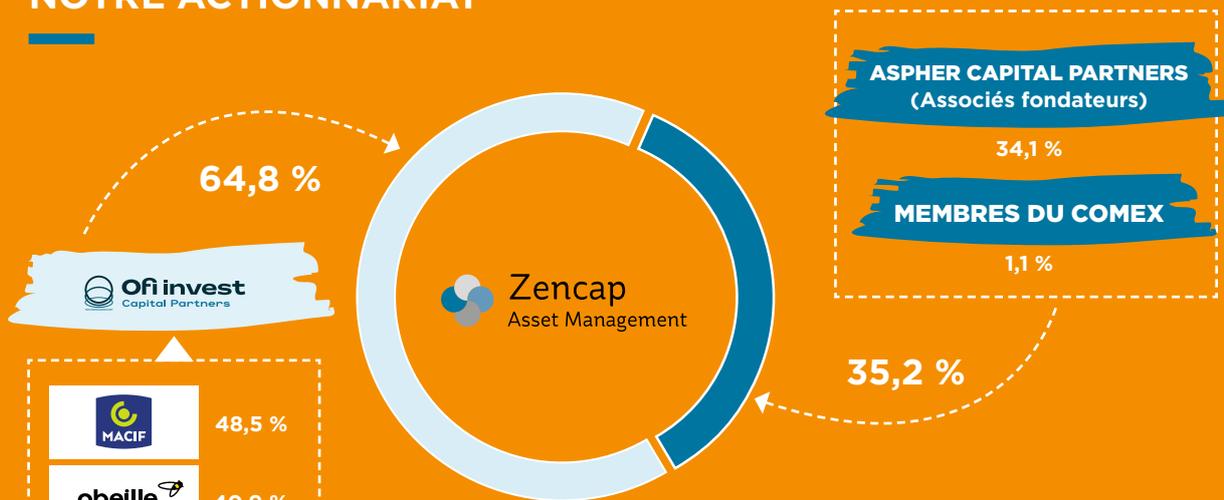
Nous sommes résolument engagés pour agir en tant qu'investisseur responsable et durable.

Signataire des **UN 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, politique climat, financement de la transition énergétique et écologique, démarche d'engagement, « Sustainability-linked bonds/loans », recherche et mesure d'impacts... Nous sommes constamment en mouvement pour améliorer nos démarches en la matière.

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

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

NOTRE ACTIONNARIAT



Les activités de dette privée d'Aviva Investors France ayant été intégrées à Zencap AM au 1^{er} janvier 2023, le présent rapport, et en particulier le reporting de données ESG, porteront sur le périmètre historique de Zencap AM au 31 décembre 2022, sauf mention contraire. Le périmètre d'ex-Aviva Investors France sera pleinement intégré au rapport 2023 qui sera produit en 2024. Zencap AM gère 2 038 m€ (encours & engagements non tirés) au 31/12/2022, hors mandats de conseil (2 140m€ avec), sur son périmètre historique, c'est-à-dire hors fonds issus d'Aviva Investors France intégrés au 01/01/2023.

PRÉAMBULE

SYNTHÈSE, TÉMOIGNAGES ET FAITS MARQUANTS

SYNTHÈSE 2022	08
Synthèse des fonds à fin 2022	08
Synthèse des financements en 2022 / à fin 2022	09
FAITS MARQUANTS 2022	10
De nombreux nouveaux financements engagés	10
Renforcement de la démarche ESG à tous les niveaux	13
PERSPECTIVES 2023	17

SYNTHÈSE 2022

SYNTHÈSE DES FONDS À FIN 2022

• Part des fonds classifiés

Art. 8 et Art. 9 selon le règlement SFDR¹

33 % (+9 pts vs 2021, +17 pts depuis 2020)

100 % des fonds ouverts depuis 2020

• **3 fonds** « Article 8 »

• **1 fonds** « Article 9 »

• Distinctions/labels/certifications



Programme Relance Durable France de France Assureurs-CDC



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

DES FONDS « ARTICLE 8 » OU « ARTICLE 9 » PARTICULIÈREMENT ENGAGÉS

3 FONDS ARTICLE 8

ARTICLE 8 AVEC
POCHE DE DURABILITÉ



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

ARTICLE 8



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

ARTICLE 8 AVEC POCHE DE DURABILITÉ



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

1 FONDS ARTICLE 9



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

🔑 SYNTHÈSE DES FINANCEMENTS EN 2022 / À FIN 2022

Financements et encours en dette privée sous gestion (89,3 % de la gestion à fin 2022)

• **Nouveaux financements en 2022 :**

31 financements² pour un montant global de **456 m€**

• **Part des financements réalisés en 2022 couverts par une due diligence ESG pré-investissement :**

100 % (tous les financements en dette privée réalisés depuis 2020)

• **Part des encours couverts par une analyse ESG :**
75,1 %

L'analyse ESG n'était pas encore systématique sur les opérations antérieures à 2020, dont les plus anciennes datent de 2014-2015.

• **Prise en compte des incidences négatives (dites PAI³) :**

OUI, de manière volontaire (Zencap AM n'y est pas réglementairement soumis)

• **Part des encours dans des « sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles »* :**

1,97 % (ou **0,67 %** au prorata du chiffre d'affaires lié aux combustibles fossiles des emprunteurs)

Cette part correspond aux encours de deux emprunteurs, l'un acteur dans le transport de matières dangereuses, pour moitié du carburant et du fioul, et l'autre, réseau de production et de distribution de chaleur urbaine et de production d'électricité en cogénération, principalement à partir de combustion de biomasse et de déchets et en très minoritaire (<5 %) de gaz naturel.

** 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.*

• **Nombre d'emprunteurs interrogés via le questionnaire ESG annuel 2023 sur l'année 2022 :**

90 emprunteurs

100 % des emprunteurs en dette privée

• **Taux de réponse au questionnaire ESG 2023 sur 2022 :**

76 emprunteurs

ont renseigné le questionnaire ESG soit **84 %** d'entre eux

• **Part des encours couverts par le reporting ESG annuel 2023 sur 2022 de Zencap AM :**

85 %

• **Part des encours localisés en UE :**

100 %

dont **72 %** en France

• **Financements sous un mécanisme de SLB/SLL (sustainability linked bond/loan)⁴**

19 financements
251 m€

- **21 %** des financements en nombre
- **18 %** des financements en valeur

• **Financements 2022 sous un mécanisme de SLB/SLL (sustainability linked bond/loan)⁴**

12 financements

124 m€ d'engagements

- **39 %** des financements 2022 en nombre
- **27 %** des financements 2022 en valeur

Dans le détail, le périmètre des informations de cette page couvre les encours sous gestion (donc hors conseil) en dette privée (soit hors fonds de titrisation et de plates-formes qui comptent pour 10,7 % de la gestion) au 31/12/2022. Les fonds issus d'Aviva Investors France intégrés au 01/01/2023 ne sont pas inclus. Les financements 2022 sont calculés en engagements totaux. Les encours sont calculés en montants investis, c'est-à-dire hors engagements non tirés et hors trésorerie.

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

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

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

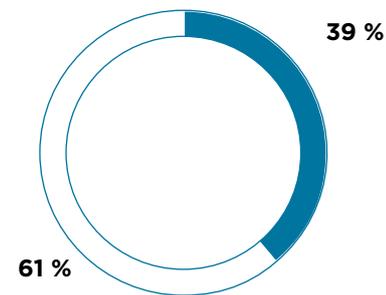
4. Un « SLB » ou un « SLL » est une obligation ou un emprunt dont les caractéristiques, ici le taux d'intérêt du financement, varient en fonction de l'atteinte ou non d'objectifs ESG et/ou d'impact.

FAITS MARQUANTS 2022



DE NOMBREUX NOUVEAUX FINANCEMENTS ENGAGÉS

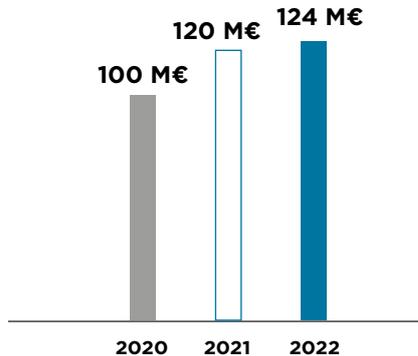
PART DES FINANCEMENTS 2022 EN NOMBRE SOUS LA FORME DE « SLB/SLL »



■ Financements « SLB/SLL » liés à des objectifs ESG
□ Hors « SLB/SLL »

En 2022, 39 % en nombre et 27 % en valeur des nouveaux financements ont été réalisés sous la forme de SLB ou SLL, c'est-à-dire des emprunts obligataires dont les conditions, le taux d'intérêt notamment, varient en fonction de l'atteinte d'objectifs ESG. Les objectifs (SPT - Sustainable Performance Target) sont assortis de cibles annuelles ambitieuses, mesurables, crédibles et établies sur

NOUVEAUX FINANCEMENTS « SLB/SLL » DANS L'ANNÉE (M€ D'ENGAGEMENTS)



la base des performances passées. Ils sont suivis par des indicateurs (KPI) solides, définis avec précision avec une méthode de calcul stable et reconnue, et comparables. Entre 2021 et 2022, les financements en SLB/SLL ont légèrement progressé (+3%). Les encours totaux avec un mécanisme de SLB/SLL atteignent 251 M€ fin 2022.

456 m€

de nouveaux financements à travers

31 opérations

en 2022 en dette privée sur le périmètre historique de Zencap AM

(les fonds issus d'Aviva Investors France intégrés chez Zencap le 1^{er} janvier 2023 ne sont pas inclus).

dont

100 %

en Union Européenne

dont

12 opérations

pour

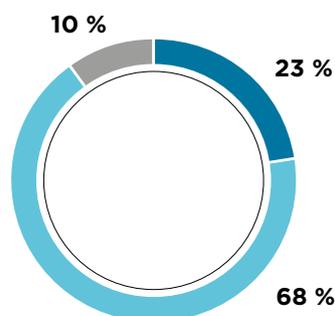
124 m€

liées à des objectifs ESG associés à un mécanisme crédible, solide et ambitieux de SLB/SLL (« Sustainability-Linked Bonds/Loans »)

L'ensemble des nouveaux emprunteurs en 2022 ont fait l'objet d'une évaluation de leur niveau de maturité quant à la gestion des enjeux ESG selon une approche de **double matérialité** (prise en compte des risques et des impacts). Cette évaluation est réalisée sur une échelle à cinq niveaux :

- ★★★★★ Leader - pratiques exemplaires
- ★★★★☆ Impliqué - bonnes pratiques
- ★★★☆☆ Suiveur - pratiques standards
- ★★☆☆☆ Incertain - faibles pratiques
- ★☆☆☆☆ En retard - pratiques inadéquates

RÉPARTITION (EN NOMBRE) DES NIVEAUX DE MATURITÉ ESG DES NOUVEAUX EMPRUNTEURS



■ Impliqué (****)
■ Standard (***)
■ Incertain (**)

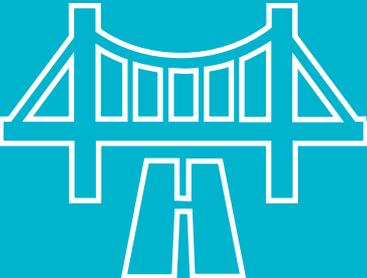
90 % des sociétés financées sur la période démontraient **a minima des pratiques standards et près d'un quart se montraient « impliquées »** avec des bonnes pratiques. Zencap AM accompagne en particulier les sociétés dont le niveau de gestion des enjeux ESG est incertain afin de les faire progresser. Aucune société n'a été financée avec le niveau le plus faible « En retard - pratiques inadéquates ».

FINANCEMENT D'ACTIFS ET SOCIÉTÉS D'INFRASTRUCTURES

26 opérations en portefeuille soit
451 m€ d'encours

27 % (en encours) de projets en **France** le reste **en UE**

6 projets financés en 2022 soit
111 m€ de nouveaux financements




FINANCEMENTS « CORPORATE »

45 PME-ETI en portefeuille soit
687 m€ d'encours

98 % (en encours) de PME-ETI **françaises** le reste **en UE**

20 opérations de PME-ETI financées en 2022 (hors obligations « relance » non gérés par Zencap AM) pour un total de
272 m€ de nouveaux financements

FINANCEMENT D'ACTIFS IMMOBILIERS, DE SOCIÉTÉS HOTELIÈRES ET DE FONCIÈRES

19 projets en portefeuille soit
265 m€ d'encours

88 % (en encours) de projets en **France** le reste **en UE**

5 projets financés en 2022 soit
73 m€ de nouveaux financements



Focus sur le déploiement de capacités d'énergie renouvelable au sein des fonds

2,45 GW de capacités installées **d'énergie renouvelable** à fin 2022, équivalent à la capacité de plus de deux réacteurs nucléaires moyens en France*, dont **147 MW de nouvelles capacités** déployées en 2022 à travers 3 projets.

Soit près de
1 million de tonnes éq CO₂ évitées

par les projets financés dont **39 500 tonnes** en proportion des financements de Zencap AM, soit pour ces dernières l'équivalent de l'empreinte carbone de 4 400 français en moyenne**.



* Selon la description des installations nucléaires françaises par le Ministère de la Transition énergétique, la puissance moyenne des 56 réacteurs en exploitation fin 2021 est de 1,082 GW.
 ** Selon le cabinet Carbone 4, l'empreinte carbone moyenne en France en 2019 s'élève à 9,0 tonnes de CO₂eq. par personne.

Témoignage du dirigeant de l'Auberge du Barn qui a fait l'objet d'un financement avec des objectifs ESG associés à un mécanisme de SLB en 2022

LE BARN



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

Edouard Daehn, Directeur Général de l'Auberge Le Barn
<https://lebarnhotel.com/>

🟡 **Zencap** : Dans ce financement nous avons fixé trois objectifs : un sur l'insertion professionnelle, un sur les achats de produits alimentaires locaux ou bio et enfin un troisième sur la valorisation des déchets alimentaires dans le cadre d'un mécanisme de SLB, c'est-à-dire que votre taux de financement sera indexé à la réussite de ces objectifs. En quoi ces échanges avec Zencap ont contribué à votre démarche d'amélioration en matière de RSE ?

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

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

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

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

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

Pour ce qui est de la viande locale dont on parle beaucoup, les problèmes éthiques d'abattoirs,

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

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



📌 RENFORCEMENT DE LA DÉMARCHE ESG À TOUS LES NIVEAUX

Synthèse non exhaustive des principales nouvelles initiatives

GOVERNANCE

Création de notre Comité d'Investissement Durable (CID)

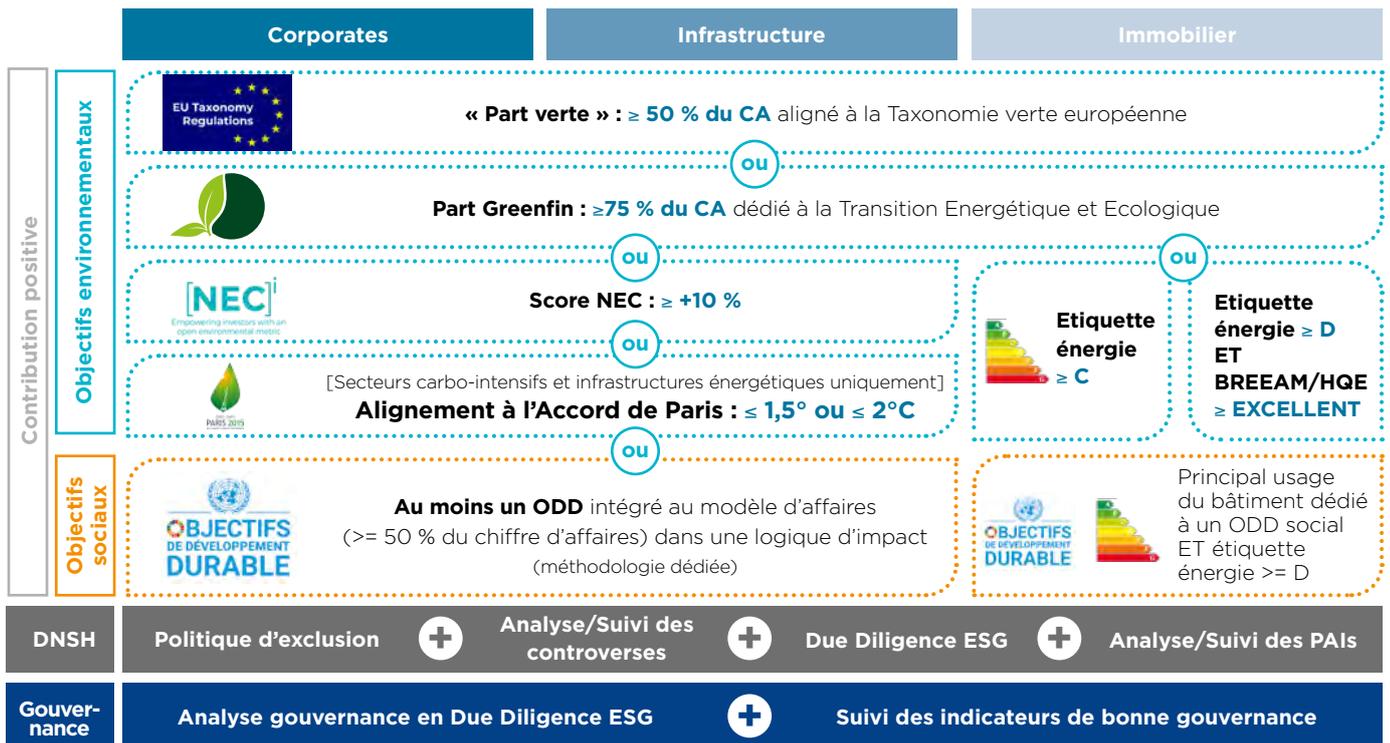
CID a pour rôle de discuter et proposer des évolutions de l'approche ESG (politiques, procédures, outils, etc.) et de diffuser les bonnes pratiques. Cf. détails dans la section [Notre gouvernance d'entreprise](#)

POLITIQUES

Définition de l'Investissement Durable

Zencap AM a formalisé sa définition d'investissement durable. Un investissement est considéré comme « durable » par Zencap AM s'il respecte les critères suivants :

📌 DÉFINITION DE L'INVESTISSEMENT DURABLE DE ZENCAP AM EN APPLICATION DE L'ARTICLE 2.17 DU RÈGLEMENT SFDR



Renforcement de la Politique Climat

Zencap AM a initié fin 2022 avec le cabinet expert I Care le renforcement de sa politique climat : état des lieux, méthodologie, fixations d'objectifs, outils, accompagnement des

emprunteurs, etc. L'objectif est l'alignement des portefeuilles de Zencap à l'Accord de Paris. Cf. détails dans la section [Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre](#)

INITIATIVES DE PLACE

Participation à la mise à jour du questionnaire ESG de France Invest pour les sociétés non cotées

Zencap AM a activement contribué à la mise à jour du questionnaire ESG afin d'y intégrer les dernières dispositions réglementaires et de l'optimiser en tirant partie des retours d'expérience de la dernière campagne de reporting.

Participation au Guide de bonnes pratiques de France Invest pour les financements de dette privée indexés à des critères de durabilité

Zencap a souhaité contribuer à la mise en place d'un cadre de référence pour la mise en place des obligations ou emprunts liés à des critères de durabilité (SLB/SLL), ceci afin de diffuser les bonnes pratiques, de favoriser la transparence et d'éviter l'« impact washing ».

Cf. détails dans la section [Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG](#)

MÉTHODOLOGIES

Renforcement de l'analyse des risques climat

L'analyse des risques physiques et de transition liés au changement climatique a été renforcée en 2022.

Cf. détails dans la section [Risques liés au changement climatique](#)

OUTILS

Consolidation de l'ensemble de nos questionnaires ESG sur Reporting 21

Zencap AM a poursuivi en 2022 la digitalisation de ses questionnaires ESG de due diligence et de reporting annuel sur ses trois lignes métiers : entreprises, infrastructures et immobilier.

Développement des SLB/SLL (financements avec objectifs de durabilité)

12 nouveaux financements ont pris la forme de SLB/SLL en 2022, contre huit nouveaux en 2021 et trois en 2020. L'expansion de ces mécanismes se poursuit tout en renforçant leur pertinence.

Cf. détails dans la section [Les financements avec objectifs de durabilité](#)

REPORTING

Reporting des incidences négatives

Zencap AM tient son engagement de suivi et reporting des incidences négatives de ses investissements en dette privée. En 2021, Zencap AM avait déjà réalisé l'exercice volontairement. En 2022, nous avons tenu compte de toutes les nouvelles méthodologies de calculs selon les prescriptions réglementaires.

Obtention de la première évaluation des PRI (Principles for Responsible Investment) propre à Zencap AM

Au titre de l'année 2020, Zencap AM a obtenu une évaluation de 4 étoiles sur 5 sur les deux modules évalués : Politique d'investissement & d'engagement et Dette Privée, plaçant la société de gestion parmi les meilleurs acteurs. L'évaluation n'a été obtenue qu'en 2022 du fait des difficultés techniques des PRI. La mise à jour de cette évaluation est en cours en juin 2023 pour tous les signataires des PRI.

Cf. détails dans la section [Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique](#)

PRODUITS

Déploiement avec succès de notre fonds ZEST II (Article 9 SFDR)

Le fonds dédié à la transition énergétique a réalisé ses trois premiers investissements en 2022 avec succès. Les indicateurs clés du fonds à fin 2022 sont au vert avec une trajectoire carbone de + 0,59 °C (scénario mondial 2DS de l'AIE ETP 2017), une NEC (contribution environnementale nette) de + 80 % et une part verte (alignement à la taxonomie verte européenne) de 98 % (chiffre d'affaires). Les émissions évitées annuelles associées à ce fonds au prorata du financement de Zencap AM sont de 7 850 tonnes d'équivalent CO₂, soit l'équivalent de l'empreinte carbone annuelle de 870 français⁵.

Cf. détail dans la section [Notre plus récent fonds d'actifs d'infrastructures, ZEST II](#)

5. Selon le cabinet Carbone 4, l'empreinte carbone moyenne en France en 2019 s'élève à 9,0 tonnes de CO₂eq. par personne <https://www.carbone4.com/myco2-empreinte-moyenne-evolution-methodo>.

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



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

Olivier de La Chaise, PDG d'Agorastore
<https://www.agorastore-services.com/fr/>

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

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

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

Olivier d.L.C. : Au-delà de son modèle nativement vertueux, Agorastore s'attache à intégrer dans sa culture d'entreprise les valeurs principales que nous proposons à nos clients : Impact environnemental, Optimisation économique et Sécurité juridique. Pour ce

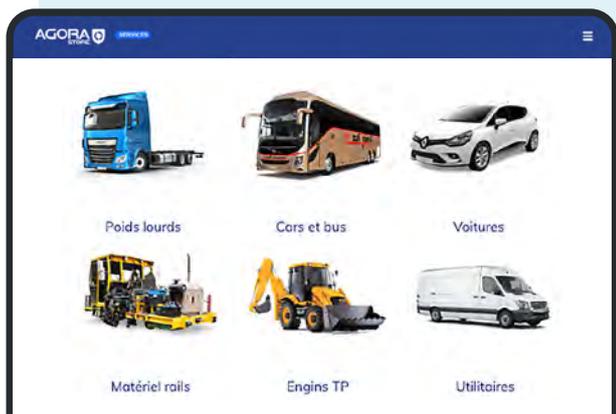
faire, nous avons établi une roadmap RSE qui vise à monitorer les mesures d'impacts positifs (carbone, déchets...), obtenir des labellisations et devenir Société à Mission.

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

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

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

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



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

Témoignage du dirigeant de la Clinique du Château de Vernhes, société accompagnée depuis 2022 par Zencap AM, financement avec des objectifs ESG associés à un mécanisme de SLB/SLL



Spécialisée dans le traitement de l'obésité et de ses complications, créée en 1964 à Bondigoux, la clinique est installée dans un château du XVII^e siècle en bordure du Tarn, au cœur d'un vaste parc propice à l'activité physique. Notre équipe médicale et paramédicale se mobilise pour la réussite de projets de soins personnalisés.

Pierre-Yves de Kérimel, PDG

● **Zencap : Comment l'établissement réussit-il à obtenir ses excellents résultats dans la qualité et la sécurité des soins et la satisfaction des patients ?**

● **Pierre-Yves d. K. :** Les résultats sont le fruit d'une histoire de près de 60 ans cultivant l'innovation, la qualité des prises en charge et l'éducation thérapeutique comme moyen d'action. Aujourd'hui l'établissement est reconnu comme disposant d'une activité d'expertise par le ministère de la Santé au niveau régional voir suprarégional. Les équipes expertes sont donc totalement investies dans une démarche d'excellence se mesurant sur les scores qualité et la satisfaction des patients mesurés par la Haute Autorité de Santé (HAS).

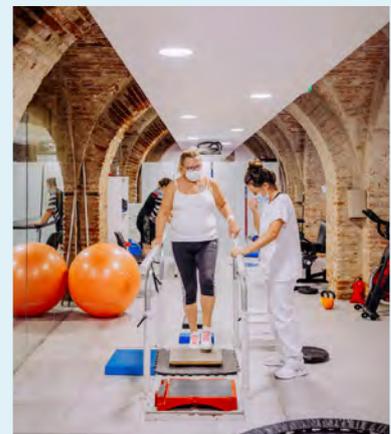
● **Zencap : La qualité des soins va-t-elle de pair avec l'épanouissement du personnel soignant ? Comment concilier ces deux aspects ?**

● **Pierre-Yves d. K. :** Il s'agit d'un tout. Le personnel soignant s'épanouit dès lors qu'il exerce son art

dans un établissement disposant d'un projet d'établissement connu, lisible, limpide ayant comme objectif principal l'expertise des soins prodigués.

● **Zencap : Quelle est votre perception de la démarche ESG de Zencap AM : les échanges sur ces sujets en due diligence, les objectifs ESG, le questionnaire ESG...? Vous aide-t-elle à progresser ?**

● **Pierre-Yves d. K. :** Zencap AM nous a clairement challengé pour rendre visible une activité certes experte mais dont les mécanismes sous-jacents sont peu connus. L'approche ESG de Zencap AM s'est ensuite totalement fondue dans nos propres objectifs stratégiques et opérationnels. Les résultats de cette ambition commune sont déjà là.



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



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



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

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

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

● **Zencap : En quoi consiste le rôle d'EthiFinance dans la structuration des SLL/SL B de Zencap AM ?**

● **Xavier L.** : EthiFinance intervient dans les travaux de certification de pertinence des objectifs RSE

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

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

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

PERSPECTIVES 2023

À mi-année 2023, nous avons déjà réalisé d'autres avancées :

- La révision et l'élargissement de notre Politique d'Exclusion et la mise en place d'une politique de vigilance (cf. détail dans la section [Revue de la politique d'exclusion et introduction d'une politique de vigilance](#))
- La prise de participation en mai 2023 dans l'institut CGS (Institut de Formation en Comptabilité et Gestion Soutenables) qui diffuse la méthodologie de comptabilité socio-environnementale CARE (*Comprehensive Accounting in Respect of Ecology*) auprès des acteurs économiques
- La signature du Finance for Biodiversity Pledge en juin 2023 (cf. détail dans la section [Prise en compte](#)

[des objectifs de la Convention sur la diversité biologique](#))

- La mise en place d'un parcours d'accompagnement sur mesure des emprunteurs sur les enjeux climat (cf. détail dans la section [Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris](#))

Le deuxième semestre 2023 s'annonce tout aussi riche puisque nous comptons finaliser et déployer notre Politique Climat ainsi que nos objectifs chiffrés d'alignement de nos portefeuilles à l'Accord de Paris, lancer un nouveau fonds de dette privée « corporate » unitranche avec des critères ESG et climat forts, sans oublier le renforcement de l'équipe ESG avec l'arrivée de deux nouvelles personnes en septembre 2023. Le Rapport 2024 sur 2023 décrira plus amplement ces développements.

I. INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI RELATIVE À L'ÉNERGIE ET AU CLIMAT



A

DÉMARCHE GÉNÉRALE SUR LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG

RÉSUMÉ DE LA DÉMARCHE	19
Nos convictions	19
Nos objectifs	19
Notre stratégie	20
Nos engagements	21
Notre méthodologie ESG	21
CONTENU, FRÉQUENCE ET MOYEN D'INFORMATIONS DES INVESTISSEURS	23
COUVERTURE DE L'APPROCHE ESG	24
ADHÉSION À DES CHARTES, CODES, INITIATIVES OU LABELS ESG	24
Adhésion aux Principles for Responsible Investment (PRI)	24
Participation aux travaux ESG des associations professionnelles de Place	25
Labélisation de fonds d'investissement	26

RÉSUMÉ DE LA DÉMARCHÉ

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

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

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



NOS CONVICTIONS

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

- **Relève de notre responsabilité**, en tant qu'investisseur et financeur, d'orienter les capitaux vers les entreprises et projets les plus vertueux, qu'ils soient en transition ou apporteurs de solutions, quant aux défis liés à la transition énergétique et écologique, et plus largement aux Objectifs de Développement Durable (ODDs) de l'ONU.



- **Crée de la valeur à moyen et long terme**, tant pour nos investisseurs que pour nos emprunteurs, grâce à une meilleure gestion des risques et à l'anticipation des transformations économiques, législatives, sociales, sociétales et environnementales.

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

NOS OBJECTIFS

Nous poursuivons plusieurs objectifs :

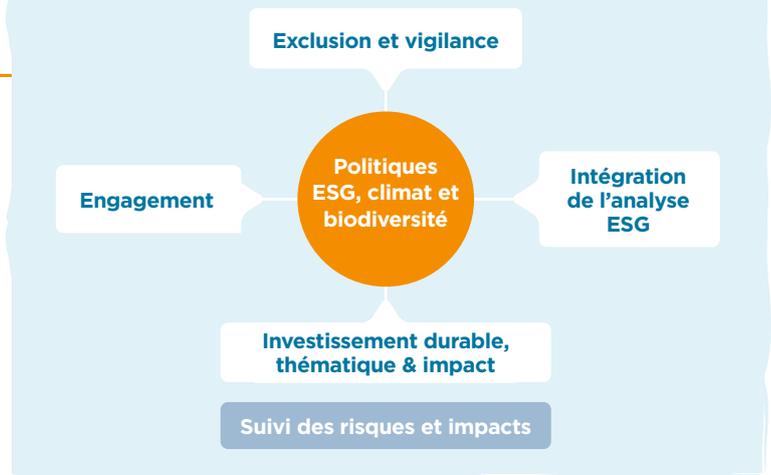
- Affirmer nos principes et nos convictions à travers nos investissements,
- Répondre aux attentes et engagements de nos actionnaires et clients investisseurs,
- Apporter de la valeur ajoutée à nos emprunteurs en les accompagnant dans une démarche de progrès,
- Maîtriser nos risques et prendre des décisions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

NOTRE STRATÉGIE

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

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

VUE D'ENSEMBLE DE NOTRE STRATÉGIE ESG



LES 4 PILIERS DE NOTRE STRATÉGIE ESG ET LE SUIVI

TRANSVERSE

EXCLUSION ET VIGILANCE ESG

- **Politique d'exclusion :**
 - Violation du Pacte mondial de l'ONU
 - Charbon thermique*
 - Pétrole et gaz conventionnels* et non conventionnels
 - Huile de palme*
 - Armes controversées
 - Tabac
 - Pornographie
- **Politique de vigilance** sur les secteurs exposés à la transition énergétique et écologique (directement ou via la chaîne de valeur)

**Voir les seuils appliqués selon l'activité dans notre politique d'exclusion, seuils ramenés à 0 % en 2030 pour les combustibles fossiles*

TRANSVERSE

INTÉGRATION DE L'ANALYSE ESG

- **Intégration ESG à toutes les étapes du processus d'investissement, du sourcing au suivi – Méthodologie propriétaire SEZAM**
- **Due diligence ESG :** controverses, KPIs de durabilité, enjeux ESG matériels, incidences négatives (dont impact carbone et pressions sur la biodiversité), risques physiques et de transition liés au climat, dépendances
- à la biodiversité, Part Verte (y compris « DNSH » et « MSS »)
- **Synthèse points forts, points d'attention et potentiels d'amélioration**
- Évaluation de la **contribution aux ODD de l'ONU** (le cas échéant)
- **Dialogue étroit** avec le(s) sponsor(s) tout au long du processus :
 - Questionnaire ESG
 - Entretien ESG
 - Échanges divers

SPÉCIFIQUE

INVESTISSEMENT DURABLE, THÉMATIQUE & IMPACT

- **Définition de l'investissement durable**
- **Objectifs de durabilité** (fonds Art. 9 ou Art. 8 avec poche de durabilité)
- **Investissement dans des solutions** (vis-à-vis de la transition
- énergétique et écologique et/ou des ODDs de l'ONU) **ou des activités habilitantes**
- **Investissement dans des activités en transition** (engagement et suivi)

TRANSVERSE OU SPÉCIFIQUE

ENGAGEMENT

- **Politique d'engagement et de dialogue :** sensibilisation, accompagnement, proximité
- **Objectifs fixés avec les emprunteurs :**
 - Alignement **ODDs**
 - Mécanisme de **SLB/SLL**
- **Parcours emprunteur** dans le cadre de la **politique climat** (>= 2023)
- **Dialogue** en cas de controverse ou divergence avec la politique ESG

SUIVI DES RISQUES & IMPACTS

- **Questionnaire ESG annuel**
- Suivi des **controverses**
- Suivi des **KPIs de durabilité**
- Suivi de **l'empreinte carbone** (>= 2023)
- Suivi des **objectifs ESG**
- **Rapport ESG annuel** des fonds



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

NOS ENGAGEMENTS

Zencap AM s'engage naturellement à respecter les principes développés dans sa Charte d'Investisseur Responsable. En particulier, Zencap AM s'engage sur les points suivants :

NOS ENGAGEMENTS HISTORIQUES



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



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



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



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

NOS NOUVEAUX ENGAGEMENTS SPÉCIFIQUES 2023



Signature en juin 2023

OBJECTIFS CHIFFRÉS SUR LE CLIMAT ET ENGAGEMENT DANS LA NZAM
À venir (Objectif S2 2023)

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

Aussi, Zencap AM prévoit des engagements chiffrés pour la lutte contre le dérèglement climatique en 2023. Dans le cadre du renforcement de notre

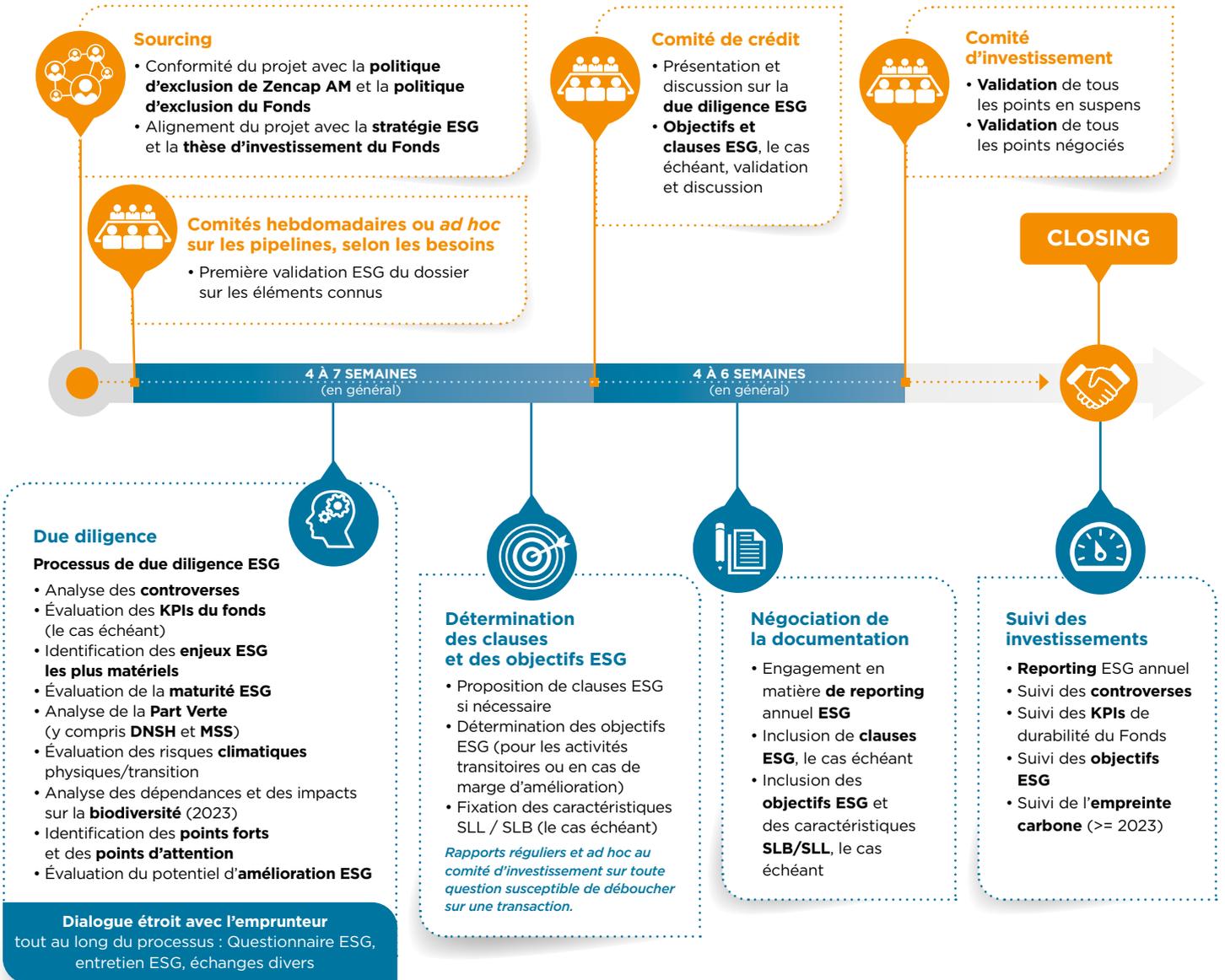
Politique Climat, nous allons nous engager en 2023 à respecter les objectifs internationaux de l'Accord de Paris. L'approche et les méthodes de réduction carbone ont été formalisées et le chiffrage des objectifs est en cours. Dans cette démarche, nous projetons également de rejoindre la Net Zero Asset Manager Initiative (NZAM) dès le 2^e semestre 2023 (Cf. détails dans la section [Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris](#)).

NOTRE MÉTHODOLOGIE ESG

Depuis 2020, **le processus d'investissement en dette privée intègre systématiquement la démarche ESG. La procédure ESG et notre méthodologie propriétaire SEZAM (*Sustainability and Environmental Zencap's Analysis Methodology*) d'intégration,**

d'analyse et de suivi ESG sont régulièrement mises à jour et renforcées. En 2022, l'analyse ESG a intégré l'analyse des risques physiques et de transition liés au changement climatique. En 2023, nous avons introduit une analyse des pressions et dépendances quant à la biodiversité.

● INTÉGRATION DE L'ESG À TOUS LES STADES DU PROCESSUS D'INVESTISSEMENT



Les enjeux, risques et impacts ESG sont identifiés en fonction du contexte de chaque emprunteur : activités, taille et exposition géographique.



L'approche est détaillée dans la section « **Politique d'intégration des risques de durabilité dans notre démarche d'investissement** » de notre **Charte d'Investisseur responsable**.

CONTENU, FRÉQUENCE ET MOYEN D'INFORMATIONS DES INVESTISSEURS

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

SITE INTERNET DE ZENCAP AM

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

Le site contient par ailleurs les documents clés :

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

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

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

En 2021, Zencap a participé en son nom propre pour la première fois à la campagne de reporting des PRI. Auparavant, Zencap



AM était intégré au reporting de sa maison mère, OFI Invest.

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

INFORMATIONS CONTRACTUELLES

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



COUVERTURE DE L'APPROCHE ESG

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

En revanche, la titrisation (y compris les fonds de plates-formes), qui obéit à des règles de gestion complètement différentes de la dette privée, ne fait pas partie à ce jour du périmètre et a été exclue du reporting ESG de ce rapport 2022. Les fonds de titrisation

et de plates-formes agrègent en effet des quantités importantes de sous-jacents ; cette granularité complique la collecte d'informations. Malgré une réelle volonté d'amélioration sur les sujets ESG, l'approche ESG utilisée dans la sélection des sous-jacents par les « managers »/ « servicers » se limite actuellement principalement à une exclusion de secteurs.

COUVERTURE DE L'APPROCHE ESG AU 31/12/2022 EN % D'ENCOURS

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

* Les 25 % non couverts correspondent à des opérations antérieures à 2020, dont les plus anciennes datent de 2014-2015, période durant laquelle l'analyse ESG n'était pas encore systématique.

ADHÉSION À DES CHARTES, CODES, INITIATIVES OU LABELS ESG

ADHÉSION AUX PRINCIPES 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

Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement.

2

Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'investisseurs.

3

Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.

4

Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.

5

Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.

6

Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

📍 PARTICIPATION AUX TRAVAUX ESG DES ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES DE PLACE

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

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

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

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

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

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

• Le GT 8 sur les « Sustainability loans ».

L'objectif de ce groupe de travail est triple :

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

Le travail a débouché en 2022 sur la publication d'un **« Guide de bonnes pratiques pour les financements de dette privée indexés à des critères de durabilité »**.

Le guide est disponible sur le site de France Invest : <https://www.franceinvest.eu/en/best-practice-guide-sustainability-linked-loans/>

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

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



LABÉLISATION DE FONDS D'INVESTISSEMENT

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



Notre fonds ZENCAP INFRA & ENERGY TRANSITION DEBT III bénéficie du label Greenfin, renouvelé chaque année depuis janvier 2019.

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 a obtenu dès son lancement en juillet 2021 le label « LuxFlag ESG - Applicant Fund Status » puis le label « LuxFlag ESG » en juin 2022, renouvelé en juin 2023.

Le label LuxFlag ESG est un gage de qualité de la stratégie ESG et des méthodes ESG appliquées au sein du fonds. Il est également exigeant sur les secteurs d'exclusion (strictes exclusions des armes controversées, du tabac, de l'énergie nucléaire, des émetteurs touchés par des controverses sur l'un des 10 principes du Pacte mondial, et des activités dans des pays sous sanction de l'ONU ; exclusions ou démarche d'engagement concernant l'alcool, les jeux, la pornographie et les énergies fossiles).



Dès son lancement en 2020, le fonds REBOND TRICOLORE a été homologué par le programme Relance Durable France de France Assureurs-CDC qui intègre une solide approche ESG.

Ce programme de la Caisse des Dépôts et France Assurance intègre une solide approche ESG. Il exige notamment des investisseurs un suivi annuel d'une sélection d'indicateurs ESG et d'indicateurs d'impact, sur les thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance. Il demande également de fixer des objectifs ESG avec les emprunteurs.

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

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



B. MOYENS INTERNES DÉPLOYÉS PAR L'ENTITÉ

RESSOURCES HUMAINES ET TECHNIQUES LIÉES À L'ESG	28
Une gouvernance ESG solide	28
Moyens humains internes	28
Moyens techniques	29
Partenaires et conseils externes	30
ACTIONS MENÉES POUR RENFORCER LES CAPACITÉS INTERNES	31
Formation des équipes	31
Renforcement des moyens	31

RESSOURCES HUMAINES ET TECHNIQUES LIÉES À L'ESG

UNE GOUVERNANCE ESG SOLIDE

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

- Le portage de la démarche ESG par **la Direction Générale**
- La création en 2022 d'un **Comité d'Investissement Durable « CID »**

Ce nouveau comité discute et pré-validate les évolutions de l'approche ESG (nouveaux outils, procédures et politiques) avant validation finale par la Direction Générale (cf. détails dans la section [Notre gouvernance d'entreprise](#)).

- **L'équipe « Risk Management - ESG »**, qui a développé une expertise ESG (5 ETP fin 2022 dont 1 responsable ESG et 1 analyste ESG stagiaire à temps-plein) et qui travaille en concertation avec le reste des équipes

- Le **comité des risques financiers** et ESG qui se réunit trimestriellement
- Des **comités crédit et d'investissement** qui jalonnent le processus d'investissement et permettent des prises de décisions collégiales. Notons que le Responsable ESG et la Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) sont systématiquement présents à ces comités.

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

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

MOYENS HUMAINS INTERNES

L'intégration ESG dans nos métiers est l'affaire de tous chez Zencap AM. Par exemple, les équipes de gestion sont pleinement impliquées dans la prise en compte de notre politique ESG tout au long de la procédure d'investissement, les personnes en charge des relations investisseurs échangent régulièrement en la matière avec nos clients, ou encore notre RCCI suit constamment les évolutions réglementaires liées à l'ESG. Néanmoins, Zencap AM a fait le choix de constituer **une équipe dédiée experte.** Nous pensons que les compétences sur ces sujets (maîtrise des méthodologies et de leurs évolutions, connaissance des meilleures pratiques, connaissance des enjeux, suivi des initiatives de place et des évolu-

tions réglementaires, etc.) nécessitent une expertise particulière.

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

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



2,75 ETP
soit **11 %**
de l'effectif
dédié à l'ESG
fin 2022



2 nouveaux recrutements
dédiés en mai 2023

MOYENS TECHNIQUES

Méthodologies internes

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

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

Plateforme digitale de collecte des informations ESG

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

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

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

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

Si ces questionnaires sont propres à Zencap AM, les informations demandées sont largement issues de la réglementation (Règlement européen SFDR et Article 29 de la loi Energie-Climat) et des recommandations de place (essentiellement France Invest).



Par exemple, environ 85 % des questions de notre questionnaire entreprises sont celles recommandées par France Invest. Les 15 % des questions hors de ce périmètre reflètent les particularités de la dette privée, de la philosophie d'investissement de Zencap AM et des demandes de nos clients investisseurs.

Outils digitaux externes

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

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

PARTENAIRES ET CONSEILS EXTERNES

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

	<p>Nous avons investi dans un nouvel outil sécurisé en ligne de collecte des informations ESG, la plateforme Reporting 21 éditée par le cabinet spécialisé SIRSA, cela pour plusieurs raisons :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Faciliter la collecte des données • Améliorer le partage d'informations tout en le sécurisant • Fiabiliser les informations renseignées • Assurer une bonne traçabilité des données
	<ul style="list-style-type: none"> • EthiFinance intervient comme expert indépendant dans le cadre de nos SLB/SLL (sustainability-linked bonds/loans) et a pour mission la revue de la pertinence des objectifs d'amélioration fixés aux émetteurs et des KPIs correspondant. L'avis d'un tiers indépendant est important puisque l'atteinte de ces objectifs par un émetteur conditionne la variation du taux d'intérêt du financement. • Par ailleurs, EthiFinance nous assiste dans le cadre de l'analyse ESG de certains dossiers de financement lorsque la charge de travail est importante en interne. EthiFinance ne fixe jamais les objectifs que l'agence est ensuite amenée à revoir, pour des raisons évidentes de prévention de tout conflit d'intérêts.
	<ul style="list-style-type: none"> • Le cabinet de conseil I Care nous a accompagnés en 2021 dans la réflexion stratégique, la cohérence scientifique et la faisabilité technique quant aux objectifs et critères ESG de notre nouveau fonds d'infrastructures « ZEST II ». • I Care nous accompagne depuis 2022 sur notre politique Climat (cf. section Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris)
	<p>Le cabinet spécialisé Iceberg Data Lab (IDL), dans le cadre du fonds ZEST II, calcule les indicateurs clés de durabilité du fonds « ZEST II » :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Température en °C par rapport à l'accord de Paris de 2015 sur le Climat sur le scénario 2DS de l'AIE ETP 2017) • Part verte de la Taxonomie européenne en % • NEC (net environmental contribution) qui mesure le degré de contribution de toute activité économique à la transition écologique, sur une échelle de - 100 % à + 100 % • Empreinte carbone • Émissions carbone évitées • Empreinte biodiversité (CBF - Corporate Biodiversity Footprint)

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

Zencap AM a ainsi dépensé **90 000 € en 2022** (+ 157 % vs 2021) sur les données, la collecte de données et le conseil externe en ESG, ainsi que sur la revue par un tiers indépendant d'objectifs ESG et la certification Greenfin d'un fonds.

La hausse budgétaire en 2022 correspond essentiellement à des investissements supplémentaires sur notre outil de collecte et de traitement des données ESG « Reporting 21 » et au déploiement du Fonds « ZEST II » qui engage des frais de calcul d'indicateurs d'impact. Ce montant de dépenses représente **3,5 % du budget de fonctionnement** de Zencap AM (budget de fonctionnement de Zencap AM hors charges de salaires).

ACTIONS MENÉES POUR RENFORCER LES CAPACITÉS INTERNES

🔥 FORMATION DES ÉQUIPES

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

Il a par ailleurs été mis en place une **politique de formation** de tous les collaborateurs de Zencap AM sur les aspects ESG, quelle que soit leur fonction (direc-

tion, gestion d'actifs, gestion des risques, fonctions support, équipe ESG).

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

EXEMPLES DES FORMATIONS ET SENSIBILISATIONS SUR LES THÈMES ESG EN 2022

Objet	Formateur	Nombre d'heures par personne	Nombre de personnes formées
Certification AMF ESG	First Finance	10 - 15h	9
Certification CFA ESG	CFA	130 h	1 (co-Directeur Général)
Formation aux indicateurs environnementaux (empreinte carbone, alignement 2° C, NEC, part verte, empreinte biodiversité)	Iceberg Data Lab	2 h	10
Sensibilisation aux enjeux de biodiversité	Expert Biodiversité du groupe Ofi Invest	1 h (deux sessions)	Tous les collaborateurs
Avenir Commun Durable - fin du mois et fin du monde : comment concilier économie et écologie ?	Collège de France	16 h	1
CLIMAT46 - Comprendre la transition bas carbone et comment se mettre en marche vers une stratégie de décarbonation	ADEME	2 h	1
CLIMAT36 - Découvrir la méthode QuantiGES	ADEME	2 h 30	1

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

climatiques, la décarbonation de portefeuilles et la protection de la biodiversité.

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

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

🔥 RENFORCEMENT DES MOYENS

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



C.

DÉMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG AU NIVEAU DE LA GOUVERNANCE

NOTRE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	33
Conseil de surveillance	33
Direction Générale	34
Comité d'investissement durable « CID »	34
INCLUSION DES FACTEURS ESG DANS LES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION	35
NOTRE APPROCHE RSE	35
Cinq niveaux de responsabilité	35
Attentes de nos parties prenantes	36
Éthique des affaires	36
Notre équipe engagée	37
Qualité de la relation clients	38
Accent sur le développement des collaborateurs et la solidarité	39
Dons	40

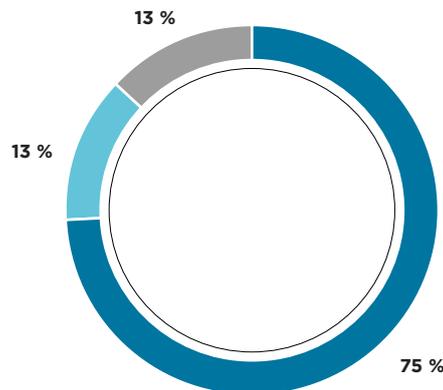
NOTRE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

📍 CONSEIL DE SURVEILLANCE

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

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

RÉPARTITION DES ADMINISTRATEURS SELON LEUR STATUT



- Administrateurs représentants d'actionnaires
- Membres exécutifs de Zencap
- Administrateurs indépendants

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

🔹 DIRECTION GÉNÉRALE

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



Richard Jacquet
Président Exécutif



Victoire Blazsin
Directrice Générale



Thomas Piget
Directeur Général

🔹 COMITÉ D'INVESTISSEMENT DURABLE « CID »

La Direction Générale de Zencap AM, a mis en place le **Comité d'investissement durable « CID »** en 2022. CID est une instance qui a pour **rôle principal de discuter des évolutions de l'approche ESG** : outils, procédures et politiques. Elle permet aussi de **faire monter en compétence ses membres sur les aspects ESG, de diffuser les bonnes pratiques en interne et de favoriser l'intégration de l'ESG et de l'impact au sein des équipes**. Elle est force de propositions. CID pré-valide des évolutions ou émet des recommandations à la Direction Générale qui ensuite prend la décision finale.

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

Règles de financement – Comitologie

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

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

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

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

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

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

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

INCLUSION DES FACTEURS ESG DANS LES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION

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

Les rémunérations variables individuelles des collaborateurs sont ainsi fonction de divers critères qualitatifs et quantitatifs usuels, tels que ceux reposant sur la performance des FIA, des indicateurs de risques adaptés, le respect des processus internes etc. mais aussi sur des indicateurs de durabilité pertinents aux FIA gérés. Il s'agit ainsi d'apprécier pour chaque collaborateur le niveau de prise en compte des critères de durabilité ;

par exemple pour les fonctions de gestion financière, le respect des objectifs ESG du FIA géré, la qualité du reporting ESG annuel transmis par les emprunteurs ou le respect des engagements ESG pris par les emprunteurs.

L'intégration des risques de durabilité dans la politique de rémunération est publiée sur notre site internet.

Notons par ailleurs que **deux fonds (Rebond Tricolore et ZEST II) ont des commissions de performance partiellement indexées sur la réussite d'objectifs de durabilité.**

Enfin, la révision de la politique d'intéressement en 2023 a mené à **conditionner une part de cette rémunération à l'atteinte de critères de durabilité.**

NOTRE APPROCHE RSE

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

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

🔹 CINQ NIVEAUX DE RESPONSABILITÉ

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

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

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

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

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

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 éthiques fondamentaux**.

La transparence en la matière est clé. Cet engagement se traduit par des règles qui s'appliquent à tous et sont décrites dans le paragraphe suivant « Éthique des affaires ».

Les attentes des parties prenantes sont également très fortes quant à la durabilité et l'impact des financements.

Dans ce cadre, Zencap AM a adopté une **démarche ESG approfondie**, 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 la démarche RSE** dans la société de gestion. Ces points sont développés dans cette section.

ÉTHIQUE DES AFFAIRES

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

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

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

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

- le règlement intérieur,
- des chartes détaillant les procédures de protection en matière de cyber sécurité et respect des données personnelles,
- un dispositif d'alerte et de signalement,
- 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, et les suivantes sont notamment disponibles sur notre site internet :

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

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

NOTRE ÉQUIPE ENGAGÉE

État des lieux au 31 décembre 2022



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



25 %
de collaboratrices

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

Notre équipe permanente au 30 juin 2023

31 personnes en CDI (intégration début 2023 de l'équipe de dette privée d'Aviva Investors France) ; d'autres arrivées prévues sur l'exercice.

Direction Générale



Richard Jacquet (*)
Président
> 30 ans d'expérience



Victoire Blazsin (*)
Directrice Générale
20 ans d'expérience



Thomas Piget (*)
Directeur Général
24 ans d'expérience

Directeurs d'Investissement



Guillaume Boucher (*)
17 ans d'expérience



François Caulry (*)
19 ans d'expérience



Hervé Goigoux-Becker (*)
> 30 ans d'expérience



Mathieu Gonin
20 ans d'expérience



Christophe Milliez
14 ans d'expérience



Alexandra Bachmann-Meran
20 ans d'expérience



Hugo Championnet
13 ans d'expérience



Avi Corcos
20 ans d'expérience



Guillaume Richier
14 ans d'expérience

Analystes



Florian Lafay
2 ans d'expérience



Quentin Bourgois
2 ans d'expérience

Chargés d'Investissement et de portefeuille



Arnaud Doré
24 ans d'expérience



Gaëtan Fusaro
5 ans d'expérience



Florence Meilland
19 ans d'expérience



Laetitia Marchadier
15 ans d'expérience



Achraf Boukannouf
2 ans d'expérience



Farid Radi
5 ans d'expérience



Laurent Ribes
13 ans d'expérience



Pierre Sockeel
7 ans d'expérience



Cécile Tranzer
9 ans d'expérience

RCCI



Coline Paul
13 ans d'expérience

(*) Partners

Relations Investisseurs



Pierre Chaize
20 ans d'expérience



Lilia Galina
15 ans d'expérience

Risques financiers et analyse ESG



David Spira
Directeur
23 ans d'expérience



William Fitzpatrick
Senior Credit Officer
20+ ans d'expérience



Raphaël Deléarde
Responsable ESG
12 ans d'expérience



ESG & Impact analysts
Arrivées en sept. 2023
~ 4-5 ans d'expérience



Marc Reffay
Risk Manager
9 ans d'expérience



Imane Elm'Kacher
Risk Manager
6 ans d'expérience

QUALITÉ DE LA RELATION CLIENTS

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

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

Côté investisseurs, la proximité avec les clients est également forte. Nous sommes à leur écoute et cherchons à répondre à leurs demandes particulières.

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

La manière dont nous communiquons des informations ESG à nos clients est par ailleurs décrite dans la section [Informations vis-à-vis des clients investisseurs](#). Nous cherchons également à accompagner nos clients investisseurs dans leurs propres initiatives, comme dans le cadre du Fonds Macif Impact ESS (cf. [rapport ESG 2021](#)).

📌 ACCENT SUR LE DÉVELOPPEMENT DES COLLABORATEURS ET LA SOLIDARITÉ

Développement et bien-être des collaborateurs

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

Alignement d'intérêts et participation aux bénéfices

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

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

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

Solidarité à travers « L'arrondi sur salaire »

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

ZOOM SUR...



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.



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.



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.

DONS

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

Alliance Urgences

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

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

Au total, Alliance Urgences a réalisé une collecte nette de 701 143 € qui ont ainsi été reversés au programme humanitaire déployé par les 6 ONG membres, selon la clé de répartition en vigueur pour l'urgence Ukraine : Médecins du Monde (33 %), Handicap International (27 %), Action contre la Faim (24 %), Plan International (7 %), Care (6 %) et Solidarités International (3 %).

Imagine For Margo

L'association Imagine for Margo lutte contre le cancer des enfants. Créée en 2011, elle poursuit l'initiative de Margo, décédée à 14 ans d'une tumeur au cerveau, en menant des actions de sensibilisation et de collecte de



fonds afin d'accélérer la recherche pour mieux comprendre et mieux soigner les cancers des enfants.

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

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

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



D. STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES EMPRUNTEURS ET MISE EN ŒUVRE

PÉRIMÈTRE D'ENTREPRISES CONCERNÉES ET DIMENSIONS DE L'ENGAGEMENT	42
PRÉSENTATION DE LA POLITIQUE DE VOTE	43
BILAN DE LA STRATÉGIE D'ENGAGEMENT	43
Les axes d'engagement en 2022	43
Les financements avec objectifs de durabilité	44
Synthèse des objectifs fixés	46
BILAN DE LA POLITIQUE DE VOTE	48
DÉCISIONS PRISES EN MATIÈRE DE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT	48
Revue de la politique d'exclusion et introduction d'une politique de vigilance	48
Stratégie d'investissement tournée vers l'ESG et l'impact	49

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

En dette privée, l'engagement se traduit principalement par la sensibilisation, l'accompagnement, la fixation

d'objectifs et le suivi. En tant qu'investisseur en dette, nous ne votons pas en assemblée générale donc nous ne disposons pas de politique de vote.

PÉRIMÈTRE D'ENTREPRISES CONCERNÉES ET DIMENSIONS DE L'ENGAGEMENT

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

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

Elle comprend différentes dimensions :

- **La sensibilisation des emprunteurs** dès les premiers contacts au cours du processus d'investissement, à travers les échanges sur les sujets ESG au moment de la Due Diligence ESG.
- **L'accompagnement et le dialogue continu** sur les sujets de durabilité, sur les enjeux de gouvernance, d'éthique des affaires, d'impact social et environnemental ou encore de reporting, notamment sur les axes d'amélioration identifiés en cours de due diligence ESG.
- **La fixation et le suivi d'objectifs ESG et d'impact**, dès que nécessaire et dès lors que le contexte de financement le permet, et de manière systématique sur certains fonds (ex : Rebond Tricolore).
 - Le choix des objectifs se basent sur **les résultats de la due diligence ESG**, y compris sur l'analyse des incidences négatives de l'emprunteurs. 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.
 - À cette occasion, le travail de sensibilisation de l'emprunteur va plus loin, il s'agit d'embarquer l'emprunteur dans une démarche de progrès constructive dans laquelle il adhère.

- Ces objectifs sont fréquemment accompagnés d'un **mécanisme incitatif de SLB/SLL (Sustainability-Linked Bond/Loan)** – cf. section [Les financements avec objectifs de durabilité](#).

- La revue des objectifs ESG est *a minima* annuelle. Elle permet de poursuivre des échanges de qualité tout en soutenant l'emprunteur dans sa démarche de progrès.

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

PRÉSENTATION DE LA POLITIQUE DE VOTE

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

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

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

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

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

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

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

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.

🔥 LES AXES D'ENGAGEMENT EN 2022

- **Sensibilisation des emprunteurs** : tous nos financements de 2022 en dette privée ont fait l'objet d'une due diligence ESG avec un questionnaire ESG et un entretien ESG dédié avec les dirigeants.
- **Accompagnement et dialogue continu** : nos échanges avec les emprunteurs sur les sujets de durabilité ont été nombreux en 2022, par exemple sur la Raison d'être ou le statut de Société à mission que permettent la Loi Pacte (2019), sur la certifica-

tion B Corp, sur l'approvisionnement local ou encore sur les trajectoires de décarbonation.

- **Fixation et suivi d'objectifs ESG et d'impact** : nous nous concentrerons dans les paragraphes ci-dessous sur les objectifs fixés avec les emprunteurs dans le cadre des financements et sur les mécanismes de « SLB/SLL » (Sustainability-Linked Bond/Loan), qui sont des leviers forts d'engagement.

- **Suivi des risques et des controverses** : aucune controverse significative ou aucun manquement à notre politique d'exclusion n'a été relevée sur nos portefeuilles en 2022.
- **Reporting ESG annuel** : tous les emprunteurs en dette privée ont reçu le questionnaire ESG de Zencap au titre de l'année 2022, 76 ont répondu dans les temps impartis (84 %), ce qui a donné lieu à de nombreux échanges.
- **Engagements dans des initiatives de place** :
 - Participation aux questionnaires de place sur la finance responsable : AF2i, France Invest, AFG, Observatoire de la Finance Responsable et Finance for Tomorrow
 - Signature des PRI en 2020, signature du Finance for Biodiversity Pledge en 2023, et engagement à venir dans la NZAM (cf. Section [Nos engagements](#))
 - Participation dans des groupes de travail de place sur la finance durable, par exemple au sein de la Commission ESG de France Invest (cf. Section [Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG](#)).

🔑 LES FINANCEMENTS AVEC OBJECTIFS DE DURABILITÉ

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

Ainsi, dès que les conditions le permettent, **nous souhaitons accompagner les emprunteurs pendant la durée du financement dans l'amélioration et la transformation de leur modèle avec des objectifs pertinents. Au 31/12/2022, 24 sociétés, soit 27 % de nos emprunteurs en dette privée, sont concernés par des objectifs ESG, ce qui donne lieu à un dialogue constructif et régulier. Nous associons régulièrement ces objectifs de durabilité à un mécanisme d'indexation du financement, dit SLB/SLL (sustainability-linked bond/loan), à la fois pour aligner l'intérêt de l'emprunteur à l'atteinte des objectifs et afin de refléter l'ajustement du risque dans le taux d'intérêt.**

Les mécanismes de SLB/SLL

Pour rappel, un SLB/SLL est une obligation ou un emprunt dont les caractéristiques, en l'occurrence le taux d'intérêt, varient en fonction de l'atteinte d'objectifs ESG. Les [Sustainability-Linked Bond Principles](#) offrent aux investisseurs des normes internationales

pour mieux les encadrer. Surtout, Zencap AM suit autant que faire se peut dans la construction et le suivi de ses financements associés à un SLB/SLL le [Guide de bonnes pratiques pour les financements de dette privée indexés à des critères de durabilité](#) de France Invest, publié en 2022, et auquel Zencap AM a contribué (cf. section [Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG](#)).

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

Zencap AM a initié l'utilisation du mécanisme de SLB/SLL dès 2020. Trois financements ont été associés à un mécanisme de SLB/SLL en 2020, huit nouveaux en 2021 et **12 autres en 2022, soit 39 % des nouveaux financements de 2022 en nombre. Au total, à fin 2022, 19 financements en portefeuille sont concernés par un mécanisme de SLB/SLL, soit 21 % des financements totaux en nombre** (notons que des financements sous SLB/SLL sont sortis des portefeuilles du fait de leur remboursement avant fin 2022). **Dix fonds sont concernés** par ces mécanismes (cf. section [Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement SFDR](#)), ce qui affirme l'engagement de l'ensemble de la gamme de Zencap AM.

La fixation d'objectifs

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

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

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

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

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

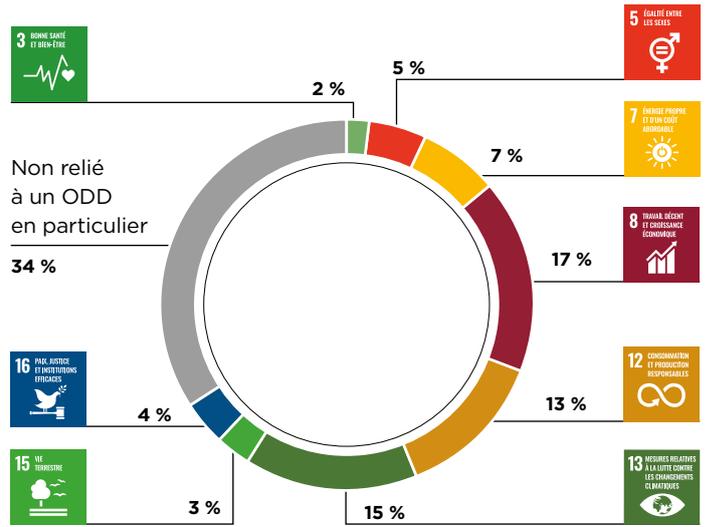
Bilan des objectifs de durabilité par thème et ODD

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

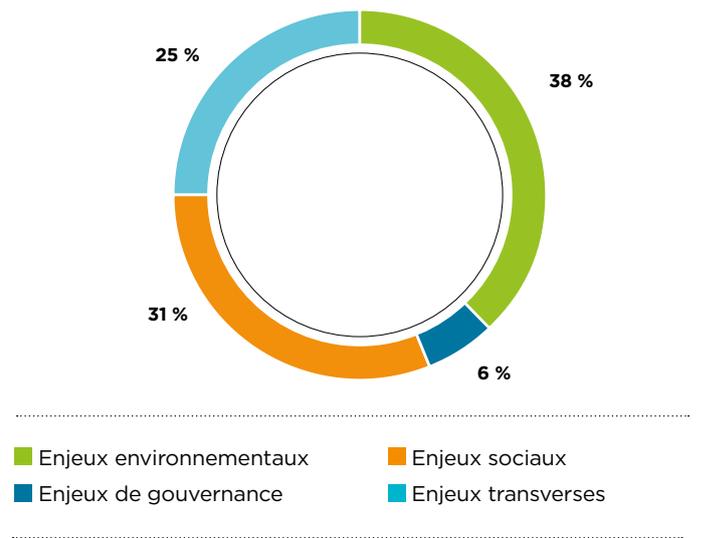
- Les **objectifs sociaux** ciblent principalement la création d'emplois et la qualité des emplois.
- Les **objectifs environnementaux** portent principalement sur les émissions carbone, l'efficacité énergétique et la production d'énergie renouvelable.
- Les **objectifs de gouvernance ou transverses**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

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

RÉPARTITION DES 80 OBJECTIFS SELON LES ODDS



RÉPARTITION DES 80 OBJECTIFS SELON LA THÉMATHIQUE ESG



LES ODDS SUIVANTS SONT LES PLUS FRÉQUENTS ET COUVERTS PAR AU MOINS 6 OBJECTIFS DISTINCTS :



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



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



MESURES RELATIVES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES
Ex. Mesure et réduction des émissions carbone, réduction de l'empreinte carbone des achats



ÉNERGIE PROPRE ET D'UN COÛT ABORDABLE
Ex. Développement des énergies renouvelables, amélioration de l'efficacité énergétique des bâtiments

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

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

SYNTHÈSE DES OBJECTIFS FIXÉS

Définition	Objectifs ESG	Dont assortis d'un mécanisme de SLB/SLL	Commentaire
Part des nouveaux financements 2022 en dette privée avec des objectifs de durabilité	17 financements soit 55 % (en nombre)	12 financements soit 39 % (en nombre)	Zencap AM utilise de plus en plus ce mécanisme de SLB/SLL afin d'encourager les emprunteurs à progresser. Certains fonds, tels que Rebond Tricolore, adoptent le mécanisme quasi-systématiquement.
Total du nombre d'objectifs fixés	80 (dont 51 en 2022)	62 (dont 37 en 2022)	En moyenne, 3 objectifs ont été fixés par financement.
Dont objectifs qui adressent un ODD	53 soit 66 % (29 soit 55 % en 2022)	42 soit 82 % (22 soit 52 % en 2022)	ODDs couverts : ODD 3 (cible 3.4), ODD 5 (cible 5.1 et 5.5), ODD 7 (cible 7.2 et 7.3), ODD 8 (cibles 8.3, 8.5, 8.6 et 8.8), ODD 12 (cible 12.2, 12.4, 12.5 et 12.7), ODD 13 (cible 13.2), ODD 15 (cible 15.5) et ODD 16 (cible 16.5) Notons qu'au moins un ODD est couvert par chacun des financements concernés par un mécanisme de SLB/SLL.
Nombre d'objectifs environnementaux	30 (38 %)	20 (32 %)	Exemples de thèmes abordés dans les objectifs* <ul style="list-style-type: none"> • ODD 13, cible 13.5 <ul style="list-style-type: none"> - Réaliser un bilan des émissions de gaz à effet de serre - Réduire ses émissions carbone - Réduire son intensité carbone • ODD 7, cibles 7.2 et 7.3 <ul style="list-style-type: none"> - Augmenter la production d'électricité verte à base d'énergie renouvelable - Obtenir des certifications d'efficacité énergétique dans les bâtiments • ODD 12, cibles 12.4 et 12.5 <ul style="list-style-type: none"> - Réduire les pertes et le gaspillage alimentaire - Augmenter la part de produits éco-labellisés • ODD 15, cible 15.5 <ul style="list-style-type: none"> - Mesurer et réduire l'empreinte biodiversité en MSA.km²

Définition	Objectifs ESG	Dont assortis d'un mécanisme de SLB/SLL	Commentaire
Nombre d'objectifs sociaux	25 (31 %)	21 (34 %)	<p>Exemples de thèmes abordés dans les objectifs*</p> <ul style="list-style-type: none"> • ODD 3, cible 3.4 <ul style="list-style-type: none"> - Maintenir ou améliorer la qualité des soins aux patients (score e-Satis et IQSS) • ODD 5, cibles 5.1 et 5.5 <ul style="list-style-type: none"> - Améliorer le score de l'index d'égalité professionnelle de l'Etat (donc réduire les inégalités F/H) - Augmenter la part de femmes dans le management • ODD 8, cibles 8.3, 8.5, 8.6 et 8.8 <ul style="list-style-type: none"> - Créer des emplois en CDI (> 20 /an) - Augmenter le taux de recrutement des moins de 26 ans en première embauche en CDI - Augmenter la part des salariés qui reçoivent une prime > 2,5 % du salaire annuel - Améliorer le taux de satisfaction des salariés ainsi que le taux de participation à l'enquête annuelle auprès des salariés - Réduire le taux de fréquence avec arrêt des accidents du travail et former les salariés à la prévention des accidents - Diminuer le taux de départs des salariés permanents - Renforcer le bien-être au travail des collaborateurs - Mettre en place un système de gestion de la santé et de la sécurité et le faire certifier selon la norme OHSAS 18001 ou équivalente
Nombre d'objectifs de gouvernance	5 (6 %)	5 (8 %)	<p>Exemples de thèmes abordés dans les objectifs*</p> <ul style="list-style-type: none"> • ODD 12, cible 12.7 <ul style="list-style-type: none"> - Améliorer la qualité de la chaîne d'approvisionnement (augmenter la part des matériaux fabriqués en France ou provenant de sources locales). • ODD 16, cible 16.5 <ul style="list-style-type: none"> - Formaliser un code d'éthique des affaires en traitant des enjeux clés, tels que les conflits d'intérêts, la lutte contre la corruption, etc. Le faire signer par les salariés. - Améliorer la traçabilité des matières premières avec un pays d'origine connu
Nombre d'objectifs transverses ESG	20 (25 %)	16 (26 %)	<p>Exemples de thèmes abordés dans les objectifs*</p> <ul style="list-style-type: none"> • Objectifs non ciblés sur un ODD <ul style="list-style-type: none"> - Améliorer la note B-corp de la société - Publier un rapport RSE volontaire sur le modèle des éléments de la DPEF (Déclaration de performance extra-financière) - Formaliser une feuille de route en matière de RSE selon un cahier des charges exigeant - Obtenir et conserver des labels responsables - Augmenter la part d'approvisionnement en France

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

BILAN DE LA POLITIQUE DE VOTE

Comme explicité précédemment, le vote par Zencap AM n'intervient que de façon exceptionnelle, si des garanties liées aux investissements en dette sont

détenues à titre accessoire ou exercées à la suite d'un défaut de l'emprunteur, en prenant la forme de droits sociaux. Cette situation ne s'est pas produite en 2022.

DÉCISIONS PRISES EN MATIÈRE DE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

● REVUE DE LA POLITIQUE D'EXCLUSION ET INTRODUCTION D'UNE POLITIQUE DE VIGILANCE

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

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

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

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

- **Exclusion du gaz fossile** (si le gaz fossile représente plus de 10 % du chiffre d'affaires)
 - **Élargissement et précision des activités concernées par les exclusions**
 - **Exclusion totale, abaissement des seuils ou nouveaux seuils intermédiaires en 2025**, en fonction du type d'énergie fossile et du niveau d'implication
- Quel que soit le type d'énergie fossile, Zencap prend l'engagement de n'avoir aucune exposition dans ses**

fonds en dette privée aux combustibles fossiles au plus tard en 2030. Notons qu'à fin 2022, Zencap AM a une exposition < 0,1 % de ses encours en dette privée aux énergies fossiles (cette part correspond exclusivement à un emprunteur qui utilise de façon très minoritaire du gaz naturel pour alimenter un réseau de chaleur).

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

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

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

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

🔥 STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT Tournée vers l'ESG et l'Impact

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

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

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



E. TAXONOMIE EUROPÉENNE ET COMBUSTIBLES FOSSILES

ALIGNEMENT À LA TAXONOMIE

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

- Part du chiffre d'affaires éligible
 - Part du chiffre d'affaires, part des Opex et part Capex alignées, avec le détail par objectif de la Taxonomie
- Seuls 16 % de nos emprunteurs nous ont répondu sur leur éligibilité et seulement 7 % sur leur alignement. En effet, jusqu'en 2023 sur l'exercice 2022, la réglementation n'imposait pas aux sociétés de calculer leur alignement mais seulement leur éligibilité à la Taxonomie verte européenne, et cela uniquement pour les grandes sociétés de plus de 500 salariés. La mesure de la part d'alignement ne sera obligatoire qu'à partir de 2024 sur l'exercice 2023 et le seuil sera abaissé à 250 salariés⁸.

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

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

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

- Le calcul de l'éligibilité se fonde sur la répartition par code NACE du chiffre d'affaires des sociétés financées.
- L'alignement « minimum » a été estimé de façon très conservatrice, en ne considérant l'alignement que pour les activités sur lesquelles nous avons

suffisamment d'informations pour nous assurer que les critères techniques étaient respectés, ainsi que le « DNSH » (pas de préjudice important aux cinq autres objectifs environnementaux) et les garanties sociales minimales (ces deux derniers points étant vérifiés en due diligence ESG lors du processus d'investissement).

- L'alignement n'a été estimé qu'en part de chiffre d'affaires. Nous n'avons pas suffisamment d'informations à date pour estimer la part d'alignement en Opex ou en Capex.

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

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

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

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

PART DES INVESTISSEMENTS DANS LES ÉNERGIES FOSSILES

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

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

- Une société spécialisée dans le transport de matières dangereuses, pour moitié de 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 en très minoritaire, pour moins de 5 % de la production, de gaz naturel

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

RÉCAPITULATIF DES INDICATEURS CLÉS RÉGLEMENTAIRES ET OPTIONNELS RELATIFS AUX COMBUSTIBLES FOSSILES (périmètre de la dette privée sous gestion au 31/12/2022)

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

11. « Sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles » : les sociétés qui tirent des revenus de la prospection, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la production, de la transformation, du stockage, du raffinage ou de la distribution, y compris le transport, l'entreposage et le commerce, de combustibles fossiles au sens de l'article 2, point 62), du règlement (UE) 2018/1999 du Parlement Européen et du Conseil.



F.
**STRATÉGIE D'ALIGNEMENT
AVEC LES OBJECTIFS
INTERNATIONAUX
DE L'ACCORD DE PARIS**

OBJECTIF QUANTITATIF À HORIZON 2030	53
MÉTHODOLOGIE INTERNE	53
Rappel de l'intégration des impacts climat dans le processus d'investissement	53
Méthodologie interne pour la construction d'une trajectoire climatique	55
QUANTIFICATION DES RÉSULTATS	58
CHANGEMENTS INTERVENUS AU SEIN DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT EN LIEN AVEC LA STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS	59
Leviers supplémentaires pour atteindre nos objectifs	59
Approfondissement de notre politique d'exclusion et de vigilance	62
ACTIONS DE SUIVI ET FRÉQUENCE DE L'ÉVALUATION, DATES PRÉVISIONNELLES DE MISE À JOUR ET FACTEURS D'ÉVOLUTION PERTINENTS RETENUS	63

OBJECTIF QUANTITATIF À HORIZON 2030

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

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

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

Tous les fonds de Zencap AM sous gestion en dette privée sont concernés par la démarche climat,

soit 1 820 m€ sous gestion et 89 % de la gestion au 31/12/2022 (hors mandats de conseil et intégration des fonds issus d'Aviva Investors France au 01/01/2023). Les 11 % hors couverture correspondent à l'activité de titrisation qui obéit à des règles de gestion différentes de la dette privée.

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

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

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

MÉTHODOLOGIE INTERNE

📌 RAPPEL DE L'INTÉGRATION DES IMPACTS CLIMAT DANS LE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

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

Cette démarche d'investisseur responsable s'inscrit dans une **logique de double matérialité**. Notre approche vise donc autant à limiter les risques financiers dus

au changement climatique, que les impacts de nos financements sur le climat et les parties prenantes externes. La gestion des risques physiques et de transition liés au changement climatique est décrite dans la section [« Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité »](#)

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

1) Dans la stratégie des fonds d'investissement

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

2) Au stade du sourcing des dossiers

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

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

3) Pendant la phase de due diligence

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

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

- Formalisation (ou non) par l'emprunteur d'une politique de réduction de gaz à effet de serre et objectif d'alignement de celle-ci sur une trajectoire reconvenue, vérifiée et alignée sur l'Accord de Paris
- Niveau de contribution de l'emprunteur à la neutralité carbone : part d'alignement à taxonomie verte

européenne (objectif 1 - atténuation), émissions de gaz à effet de serre, consommations d'énergie, part des énergies renouvelables dans la consommation d'énergie, part des énergies renouvelables dans la production énergétique (le cas échéant)

- [Actifs immobiliers] Caractéristiques des bâtiments : normes de construction, certifications, performance énergétique, végétalisation des espaces
- Initiatives de réduction carbone : raccourcissement des chaînes logistiques, éco-conception, etc.

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

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

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

4) Pendant la phase de négociation des termes du financement

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

5) Pendant la vie du financement

Le **reporting ESG annuel** demandé aux emprunteurs inclut les PAIs liés aux émissions de gaz à effet de serre et d'autres indicateurs sur les enjeux climatiques (mêmes indicateurs que ceux demandés en due diligence). Dans le cadre de la nouvelle politique climat (2023) de Zencap AM, la **mise à jour annuelle des informations carbone et le suivi de la trajectoire carbone** sont systématisés. Une **démarche d'accompagnement des emprunteurs** a également été formalisée (cf. ci-dessous). Enfin, lorsqu'un objectif lié au climat a été fixé dans le cadre du financement, il sera suivi à part entière et revu annuellement à l'aide d'indicateurs dédiés.



● MÉTHODOLOGIE INTERNE POUR LA CONSTRUCTION D'UNE TRAJECTOIRE CLIMATIQUE

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

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

Le **Comité d'investissement durable de Zencap, « CID »**, a été particulièrement impliqué tout au long du projet : formations, ateliers de réflexion, suivi de l'avancement et des résultats, réunions de restitution. Les travaux de **modélisation des trajectoires de décarbonation** ont été réalisés sur les lignes en portefeuilles de chacune des trois stratégies d'investissement (entreprises, actifs immobiliers et infrastructures). Dans un premier temps, afin de conserver une approche cohérente et constructive, Zencap AM a mené plusieurs ateliers pour répondre aux enjeux suivants :

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

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

Étape 1 : définition du cadre de fixation des objectifs

● HORIZON DE TEMPS

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

● COUVERTURE AU NIVEAU DU PORTEFEUILLE

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

Compte tenu notamment de la taille de nos emprunteurs sur notre univers de financement, Zencap AM fait face à un certain manque de données climat (absence de mesure, périmètre restreint, manque de robustesse) de la part des entreprises financées. La trajectoire de réduction de l'intensité carbone de nos portefeuilles pourra être d'autant plus fine que la couverture des données climat sera exhaustive. Pour cela, Zencap AM compte s'engager auprès des entreprises financées et fiabiliser, approfondir et systématiser la collecte des données carbone : en cas d'absence d'empreinte ou de bilan carbone déjà effectué par l'emprunteur, Zencap AM fera réaliser l'exercice par un prestataire, avec un degré de précision qui dépendra de la matérialité de

l'enjeu (cf. paragraphe [« Leviers supplémentaires pour atteindre nos objectifs »](#)).

● QUANTIFICATION DES RÉSULTATS À L'AIDE D'UN INDICATEUR

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

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

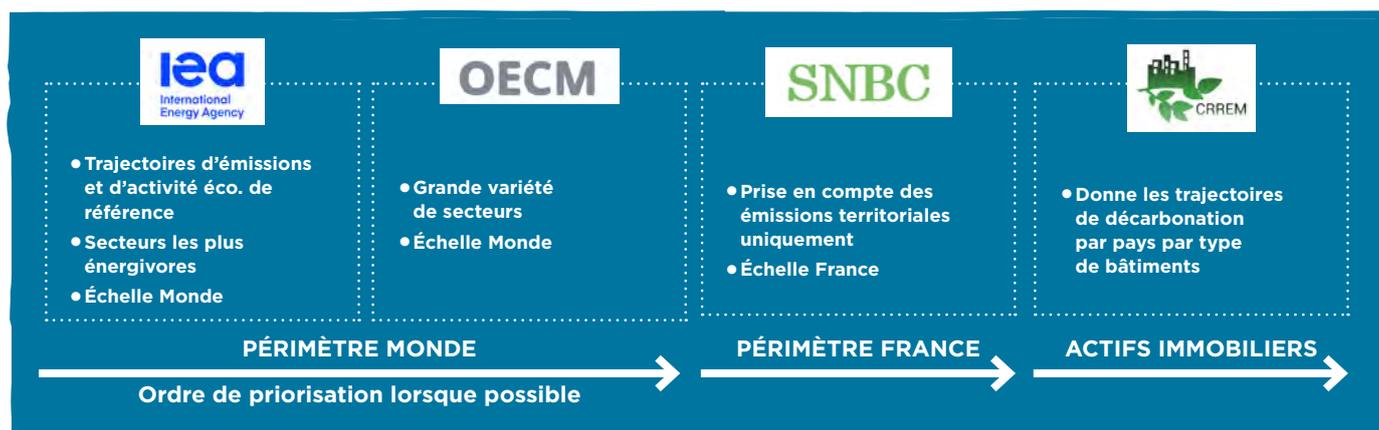
● NIVEAU DE COUVERTURE ET GRANULARITÉ SECTORIELLE ET GÉOGRAPHIQUE DE L'ANALYSE

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

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

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

Lorsque que cela est permis par les trajectoires des scénarios, une granularité géographique par pays a également été retenue. Autrement, la granularité géographique retenue est le périmètre Monde. En particulier, le périmètre France correspond aux trajectoires



des scénarios de la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC) et Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) (qui sont adaptés à la France) pour les lignes pour lesquelles les scénarios sont disponibles. Pour les autres lignes, les trajectoires des scénarios Monde ont été appliquées : scénario « Net Zero Emissions » de l'Agence Internationale de l'Energie (NZE AIE) et « One Earth Climate Model » (OECM). Pour les investissements relatifs à l'immobilier, les scénarios CRREM qui sont spécifiques à chaque pays ont été appliqués en fonction du type d'actifs et du pays.

Étape 2 : construction d'une trajectoire climatique

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

Afin de parvenir à une estimation prospective de nos objectifs de réduction, **les réductions attendues en tCO₂eq/M€ de chiffre d'affaires à horizon 2030 ont été projetées** en agrégeant des données sectorielles. En particulier, la modélisation au niveau sectoriel distingue deux types de secteurs :

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

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

SCÉNARIOS ÉNERGIE-CLIMAT RETENUS ET ÉLÉMENTS DE COMPARAISON

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

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

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

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

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

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

Par la suite, les trajectoires de décarbonation exprimées en intensité physique ont été converties en intensité économique (tCO₂eq/M€ de CA).

Pour cela, il est nécessaire de neutraliser deux effets :

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

en ajoutant le taux de croissance de l'économie (ou encore, si cela est possible, l'accroissement de la valeur ajoutée du secteur) pour s'assurer de conduire à des réductions d'émissions absolues.

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

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

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

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

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

QUANTIFICATION DES RÉSULTATS

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

- Les indicateurs « PAIs » liés aux émissions de gaz à effet de serre présentés dans la section dédiée [Description des principales incidences négatives](#)
- Des indicateurs de suivi volontaires, dont une partie du reporting est dédiée aux enjeux climatiques (cf. section [Enjeux environnementaux](#))

- La part des objectifs fixés dans le cadre de SLB/SLL portant sur la lutte contre le changement climatique (cf. section [Les financements sous forme de « SLB/SLL » \(Sustainability-Linked Bond/Loan\)](#))
- La part d'éligibilité et d'alignement à la Taxonomie européenne dans nos fonds « Article 8 » (cf. section [Alignement Taxonomie et part dans les énergies fossiles](#))

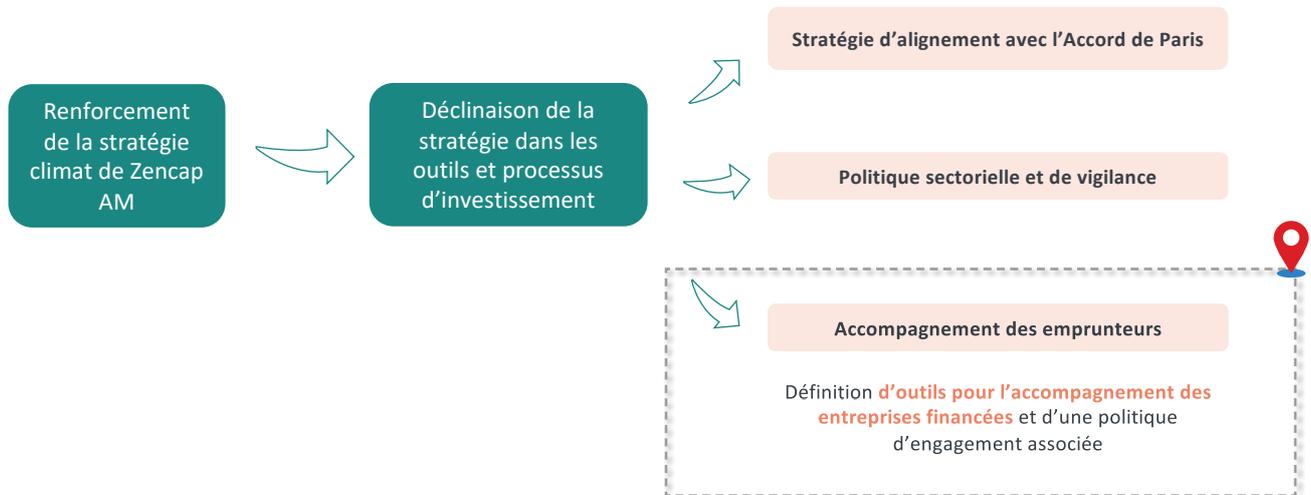
Quant au fonds « Zencap European Sustainable Transition II » (ZEST II) lancé en 2022, la « température » du fonds et son alignement avec l'Accord de Paris sont suivis chaque année parmi les indicateurs clés de suivi du fonds.

CHANGEMENTS INTERVENUS AU SEIN DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT EN LIEN AVEC LA STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS

🔑 LEVIERS SUPPLÉMENTAIRES POUR ATTEINDRE NOS OBJECTIFS

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

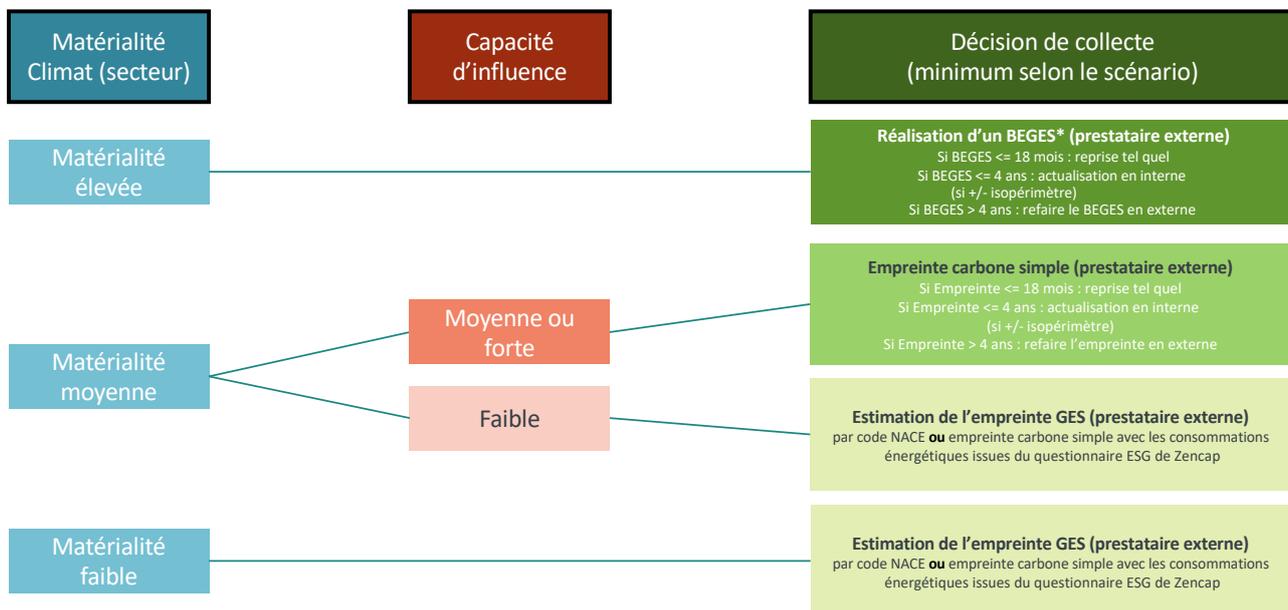
🔑 UNE STRATÉGIE CLIMAT DÉCLINÉE DE MANIÈRE OPÉRATIONNELLE



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

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

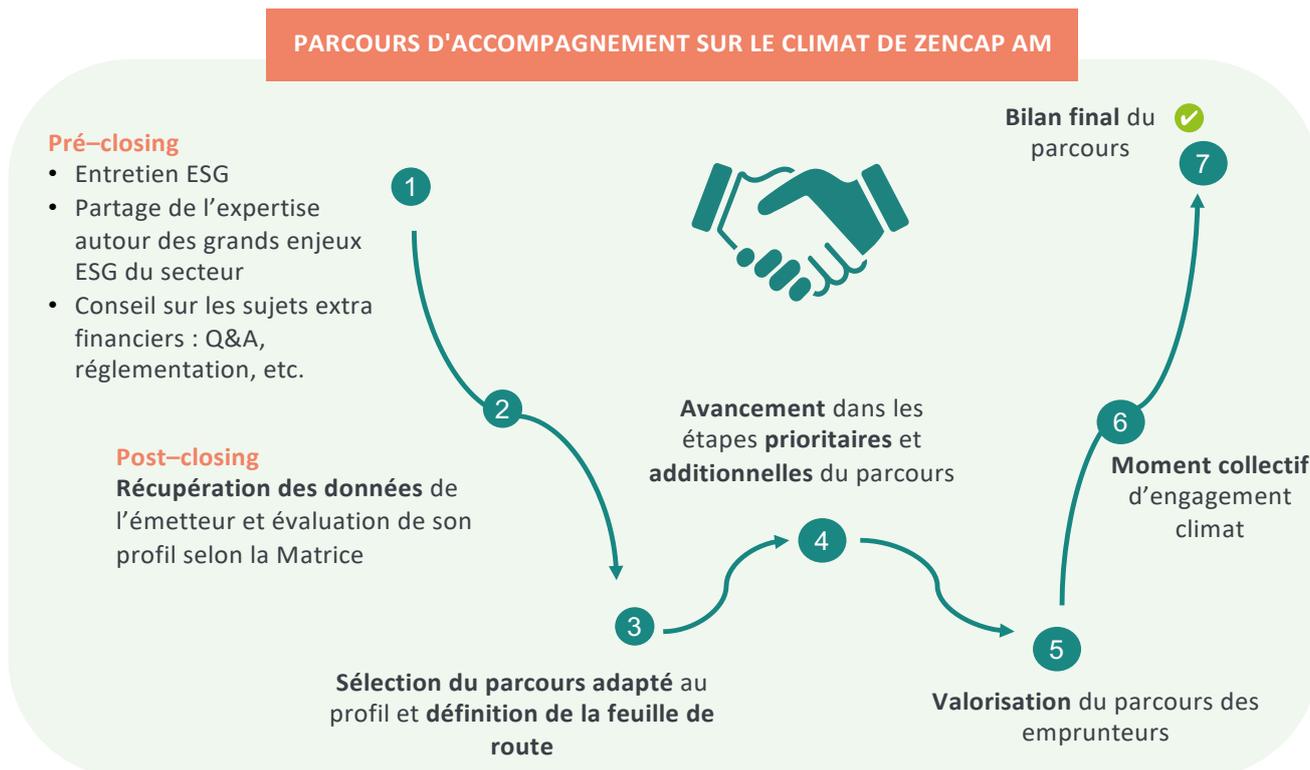
● **ARBRE DE DÉCISION POUR LA COLLECTE DES DONNÉES (ENTREPRISES)**



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

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

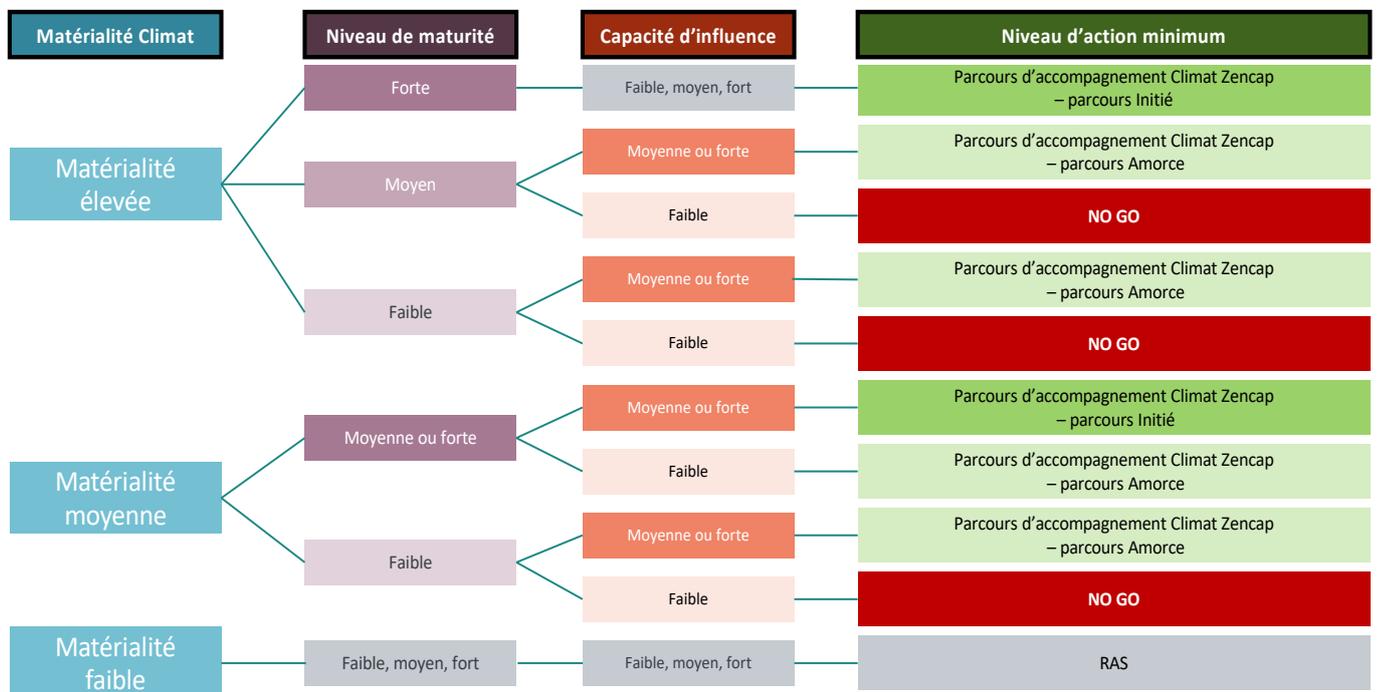
● **UN PARCOURS D'ACCOMPAGNEMENT TOUT AU LONG DE LA VIE DU FINANCEMENT**



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

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

● ARBRE DE DÉCISION POUR LE PARCOURS D'ACCOMPAGNEMENT CLIMAT DE ZENCAP (ENTREPRISES EN TRANSITION)



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

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

🔥 APPROFONDISSEMENT DE NOTRE POLITIQUE D'EXCLUSION ET DE VIGILANCE

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

Zencap AM a d'ores et déjà une exposition directe très faible aux énergies fossiles. Ainsi sur le périmètre de la dette privée au 31/12/2022, la part des encours directement liés aux énergies fossiles est extrêmement réduite (< 2 %) :

- **0 % d'encours sous gestion directement liés au charbon thermique** que ce soit la possession de mines de charbon thermique, l'extraction, la production ou la transformation du charbon thermique, ou la production d'énergie à base de charbon thermique.
- **0 % d'encours sous gestion directement liés aux hydrocarbures (pétrole et gaz) non conventionnels** que ce soit l'exploration, l'extraction ou l'exploitation.
- **Seuls deux emprunteurs liés au pétrole et au gaz conventionnels représentant moins de 2 % des encours**, 1/un transporteur de matières dangereuses, pour moitié des carburants et du fioul, et 2/un réseau de production et de distribution de chaleur urbaine et de production d'électricité en cogénération, principalement à partir de combustion de biomasse et de déchets et en très minoritaire de gaz naturel (< 5 %).

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

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

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

- Toute mine de charbon thermique ou tout développement ou nouveau projet d'infrastructure lié au charbon thermique *[point déjà présent dans l'ancienne politique]*

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

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

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

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

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

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

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

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

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



ACTIONS DE SUIVI ET FRÉQUENCE DE L'ÉVALUATION, DATES PRÉVISIONNELLES DE MISE À JOUR ET FACTEURS D'ÉVOLUTION PERTINENTS RETENUS

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

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

Le suivi de l'incidence de la Politique d'Exclusion sur les financements ainsi que le suivi de la démarche d'accompagnement climat de Zencap auprès des

emprunteurs seront également mis en place à partir de 2023.

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

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



G.

STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIÉS À LA BIODIVERSITÉ

PRISE EN COMPTE DES OBJECTIFS DE LA CONVENTION SUR LA DIVERSITÉ BIOLOGIQUE	65
Contexte et politique biodiversité	65
Engagements de Zencap AM	66
CONTRIBUTION À LA RÉDUCTION DES PRINCIPALES PRESSIONS ET IMPACTS SUR LA BIODIVERSITÉ DÉFINIS PAR L'IPBES	67
INDICATEURS D'EMPREINTE DE LA BIODIVERSITÉ	67

PRISE EN COMPTE DES OBJECTIFS DE LA CONVENTION SUR LA DIVERSITÉ BIOLOGIQUE

🔥 CONTEXTE ET POLITIQUE BIODIVERSITÉ

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

Lors du Sommet de la Terre de Rio en 1992, la Convention sur la Diversité Biologique (CDB) est adoptée par les Nations Unies. En 2010, les 190 pays membres de la CDB adoptaient les « 20 objectifs d'Aichi » à horizon 2020 pour stopper l'érosion de la biodiversité. Cependant, selon les rapports nationaux remis en 2020 au secrétariat de la CDB, quatorze objectifs n'ont pas été atteints et seuls six objectifs sur vingt ont été partiellement atteints.

Le cadre mondial post-2020 pour la biodiversité (CMB) Kunming-Montréal, adopté en décembre 2022 lors de la quinzième réunion de la Conférence des parties (COP 15), a défini un cadre d'actions pour stopper et inverser la tendance de la perte de la biodiversité. Parmi les éléments clés de ce nouveau cadre figurent quatre objectifs primordiaux à atteindre d'ici 2050 étayés par 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

16. Ministères Écologie Énergie Territoires - ecologie.gouv.fr



ENGAGEMENTS DE ZENCAP AM

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

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

Au regard de l'urgence des enjeux climatiques et de biodiversité, Zencap AM s'engage dans des **démarches d'exclusion en matière d'énergies fossiles et, depuis 2023, d'huile de palme**. Ainsi, à travers sa politique d'exclusion et de vigilance, la société de gestion prend en compte les activités ayant un impact négatif sur la faune et la flore, notamment celles qui participent à la lutte contre la déforestation (cf. [Politique d'exclusion et de vigilance](#)).

Zencap AM a formalisé une première Politique Biodiversité début 2021 (cf. [Politique Climat et](#)

[Biodiversité](#)). Depuis, Zencap AM est dans une démarche d'amélioration continue qui se traduit et s'accélère notamment avec son **engagement dans la « Finance for Biodiversity Pledge » (FfB), signé en juin 2023**. L'adhésion à la Fondation FfB implique notre engagement public 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. Zencap AM envisage de rejoindre le groupe de travail « Engagement » de l'initiative FfB à partir de septembre 2023.

La prise en compte de la biodiversité durant tout le processus de financement est détaillée dans la section [Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES](#). 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.

CONTRIBUTION À LA RÉDUCTION DES PRINCIPALES PRESSIONS ET IMPACTS SUR LA BIODIVERSITÉ DÉFINIS PAR L'IPBES

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

Le rapport de l'IPBES identifie cinq pressions 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
- Changement climatique
- Pollution de l'air, de l'eau et autres pollutions (sonore, visuelle, etc.)
- Espèces exotiques envahissantes

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

L'évaluation de l'impact des activités économiques sur la biodiversité menée par Zencap AM, attendue au titre de l'article 29 de la Loi Energie Climat, se déroule de la manière suivante :

En phase de préinvestissement (due diligence ESG)

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

- **Collecte des indicateurs d'incidence**, relatifs aux cinq pressions identifiées par le rapport de l'IPBES à l'aide du questionnaire ESG administré pour chaque dossier d'investissement (cf. section [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#)).
- **Évalue la maturité de l'emprunteur** sur l'enjeu de la biodiversité. La maturité s'évalue principalement sur la formalisation (ou l'absence de formalisation) d'une politique de la préservation de la biodiversité (avec ou sans alignement sur des objectifs internationaux).
- **Évalue les risques de dépendances et pressions sur la biodiversité à l'aide de l'outil Biodiversity Risk Filter (BRF) de WWF.**

Une analyse complémentaire de risques de dépendances aux services écosystémiques et de pressions sur la biodiversité est menée pour appuyer la collecte de données ESG. Zencap AM utilise l'outil BRF développé par WWF qui flèche les niveaux d'impacts et de dépendances d'activités économiques à la biodiversité en entrant des points de données initiaux renseignés selon le guide d'utilisation édité par WWF. Il s'agit de données relatives au secteur d'activité et à la localisation géographique de chacun des sites faisant l'objet du financement. L'outil BRF,

disponible en open source, est basé notamment sur les notations de risque du capital naturel d'ENCORE et sur le projet de matrice de matérialité du SBTN (Science Based Targets Networks). Cette analyse, qui permet d'avoir une vue consolidée au niveau de l'actif, est en phase de test depuis janvier 2023, et est intégrée à la note ESG présentée en comité crédit.

- **Calcule les indicateurs NEC & CBF** pour le fonds « Zencap European Sustainable Transition II » (ZEST II) ou au cas par cas (cf. section [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#) pour plus de détail sur ces indicateurs).
- **Fixe des objectifs de réduction d'impacts sur la biodiversité**, lorsque cela est jugé pertinent, aux emprunteurs en développant notamment des mécanismes de SLB/SLL (cf. section [Les financements avec objectifs de durabilité](#)). Les objectifs fixés visent notamment à mesurer et réduire l'empreinte biodiversité en MSA.km2, à augmenter la part de produits sourcés localement, à promouvoir le tourisme responsable, etc.

En phase de post investissement

En phase de post investissement, Zencap AM :

- **Suit les évolutions** des pratiques environnementales directement ou indirectement liées à la biodiversité via le questionnaire ESG annuel (cf. [tableau des indicateurs biodiversité](#) dans la section Indicateurs d'empreinte de la biodiversité).
- **Initie une démarche d'analyse annuelle de dépendances et d'impacts sur la biodiversité** au niveau de ses portefeuilles d'investissements (cf. section [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#) pour le détail de cette analyse).

INDICATEURS D'EMPREINTE DE LA BIODIVERSITÉ

À ce jour, Zencap AM dispose de plusieurs indicateurs permettant de suivre l'empreinte sur la biodiversité.

Principales incidences négatives liées à la biodiversité

Zencap AM mesure systématiquement, via son questionnaire ESG, les « PAIs » (indicateurs d'impact négatif)

du tableau I du Règlement SFDR au moment de l'investissement, puis sur une base annuelle (cf. section [Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité](#)). Ainsi, en mesurant le PAI 7 « Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité », Zencap AM suit ses emprunteurs ayant des sites situés dans ou à proximité de zones sensibles pour 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 ses 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 (cf. section [Les financements avec objectifs de durabilité](#)). Ces PAIs liés à la biodiversité sont également présentés dans les rapports annuels des fonds.

Indicateurs volontaires liés à la biodiversité

Les questionnaires ESG de due diligence et annuels de Zencap AM comprennent d'autres indicateurs de biodiversité, dont certains sont activés ou non en fonction du secteur ou du type de financement. Les indicateurs demandés sont notamment les suivants :

Indicateurs liés à la biodiversité	Tous	Entreprises	Entreprises avec enjeux environnementaux	Entreprises foncières	Actifs immobiliers	Actifs d'infrastructures
Formalisation d'une politique de préservation de la biodiversité	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Mise en place d'une démarche d'éco-conception			✓	✓		
Initiatives environnementales (dont réhabilitation des écosystèmes, mesure de protection de biodiversité, solutions fondées sur la nature, etc.)		✓	✓	✓		
Localisation dans ou à proximité de zones sensibles de biodiversité			✓	✓	✓	✓
Réalisation d'une évaluation de dépendances biodiversité			✓	✓		
Réalisation d'une évaluation d'empreinte sur la biodiversité		✓	✓	✓		✓
Initiatives - conservation de la biodiversité					✓	✓
Rejets de polluants dans l'eau [Si pertinent] le niveau de pollution dans l'eau			✓			✓
Consommation - eau (m ³)					✓	✓
Production de déchets dangereux [Si pertinent] Quantité de déchets dangereux		✓	✓	✓		✓
Poids des déchets produits			✓			✓
Poids des déchets réutilisés ou recyclés			✓			
Surface au sol artificialisée					✓	✓
Surfaces végétalisées [Si pertinent] Surface du bâti végétalisée					✓	
Evaluation d'impact environnemental à la construction					✓	
Choix des matériaux de construction ou de rénovation [Si pertinent] Part des matériaux de construction récupérés, recyclés et/ou biosourcés [Si pertinent] Part des matériaux de construction en poids sourcés dans un rayon de moins de 1 000km					✓	
Equipements hydro-économes					✓	

Calcul de la contribution environnementale nette (NEC) et de l’empreinte sur la biodiversité (« Corporate Biodiversity Footprint », CBF)

Pour le fonds ZEST II, Zencap AM mobilise son partenaire Iceberg Data Lab (IDL) pour mesurer l’impact sur la biodiversité à travers deux indicateurs :

- **L’indicateur NEC (Net Environmental Contribution)**, est l’un des trois indicateurs clés de durabilité du fonds. Cet indicateur environnemental multidimensionnel agrégé intègre 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.).

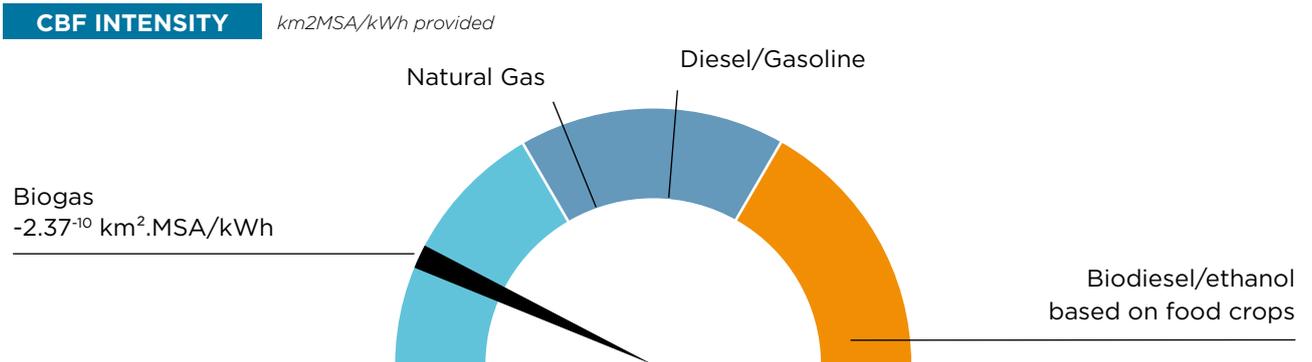
- **L’indicateur CBF (Corporate Biodiversity footprint) exprimé en MSA.km²** (Mean Species Abundance) mesure l’abondance relative moyenne des espèces originelles par rapport à leur abondance dans des écosystèmes non perturbés en fonction de la surface théorique impactée (en km²).

.....

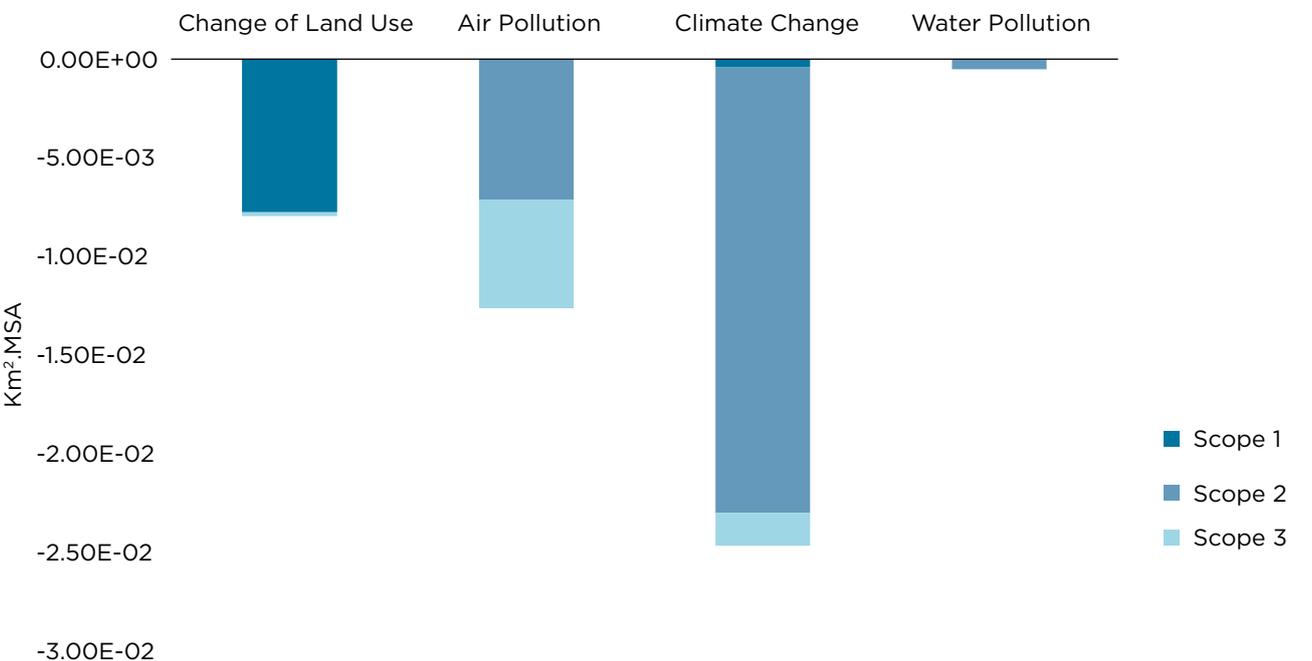
Le CBF est l’indicateur d’empreinte biodiversité le plus précis à date déployé chez Zencap AM. Au 31/12/2022, il couvre le fonds ZEST II, soit 69 m€ et 3,4 % des encours et engagements non tirés totaux de Zencap AM.

.....

EXTRAITS D’ANALYSE DE L’EMPREINTE BIODIVERSITÉ MENÉE PAR ICEBERG DATA LAB



CORPORATE BIODIVERSITY FOOTPRINT (CBF) BY SCOPE



Analyse d'impacts et dépendances à la biodiversité à l'échelle des portefeuilles

Zencap AM a initié début 2023 la démarche d'analyse d'impacts de biodiversité sur l'année 2022 au niveau de plusieurs portefeuilles d'investissements.

Cette analyse est menée en utilisant une matrice d'analyse de risque biodiversité créée par le cabinet de conseil Moonshot, expert en investissement responsable, qui se base principalement sur les travaux de WWF (cf. matrice BRF WWF ci-dessous).

En renseignant la composition du fonds (montant investi par secteur d'activité), la matrice calcule :

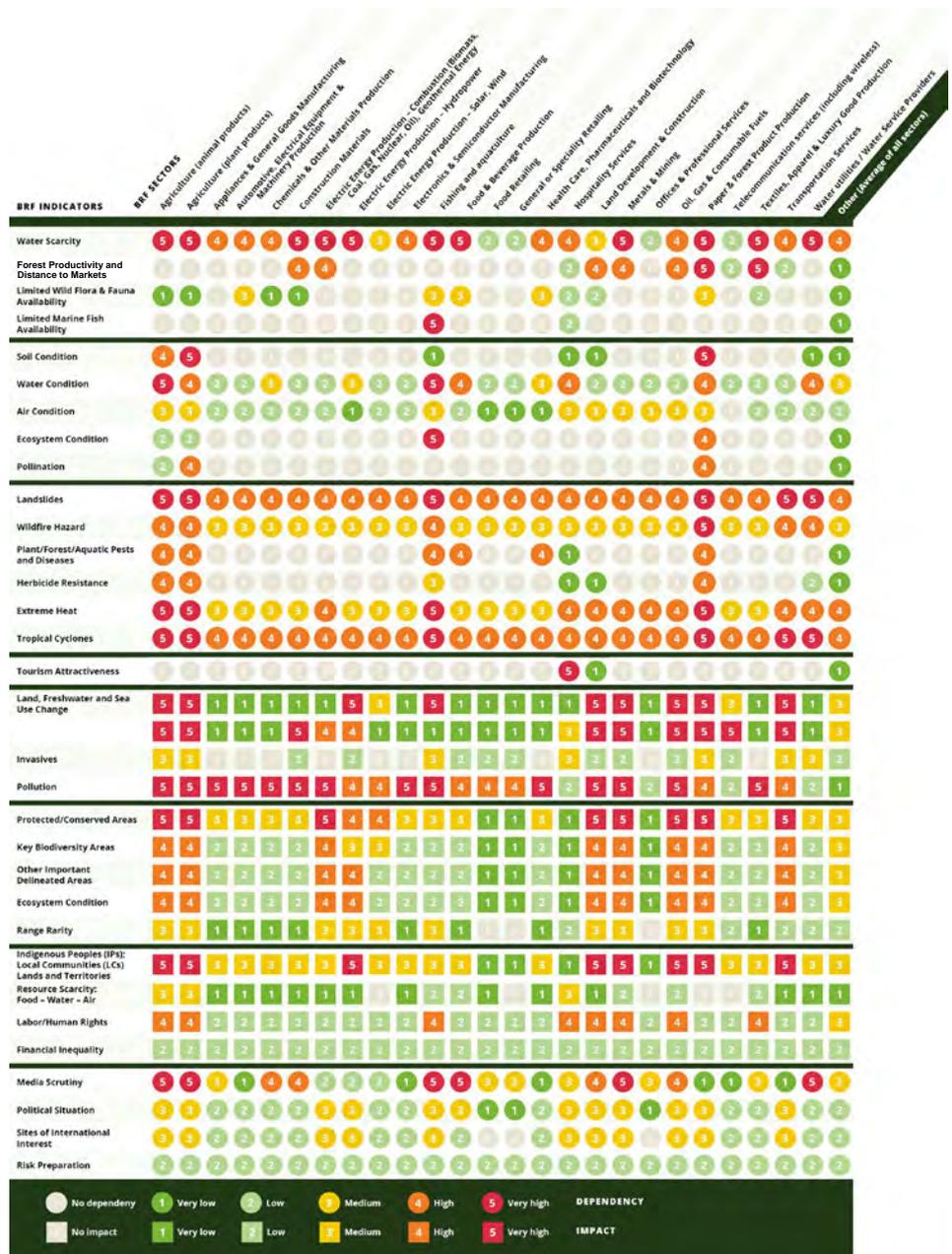
- Un pourcentage des investissements qui ont une dépendance forte aux services écosystémiques
- Les cinq dépendances les plus importantes

- Un pourcentage des investissements qui exercent une pression forte sur la biodiversité
- Les cinq impacts les plus importants

À noter que cette démarche est actuellement en phase de test.

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

MATRICE DU BIODIVERSITY RISK FILTER (BRF) (SOURCE WWF)



Exemple d'analyse d'impacts et dépendances à la biodiversité du fonds Rebond Tricolore - Extraits

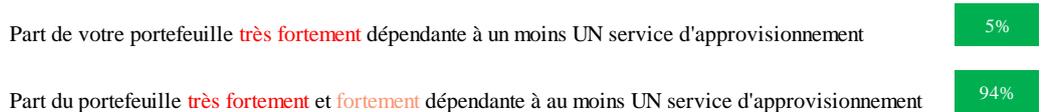
La matrice d'analyse du cabinet de conseil Moonshot met en évidence les dépendances du portefeuille Rebond Tricolore aux services écosystémiques et ses impacts sur la biodiversité.

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

Il convient de noter que l'évaluation précise des risques et des impacts liés à la biodiversité est encore difficile à quantifier aujourd'hui, malgré l'émergence de nouveaux outils (tels que le [Biodiversity Risk Filter](#) du WWF). Une évaluation précise est d'autant plus difficile que les petites structures que nous finançons mesurent rarement leur exposition à ces risques et leurs impacts. La disponibilité des données est donc limitée et il est parfois difficile d'appréhender la question de manière fiable et pertinente.

● RÉSULTAT DE L'ANALYSE DES RISQUES DE DÉPENDANCES ET DE PRESSIONS SUR LA BIODIVERSITÉ DU PORTEFEUILLE REBOND TRICOLERE (MATRICE MOONSHOT)

DÉPENDANCES

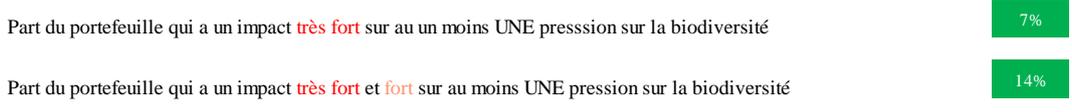


		Niveau de risque très fort	Niveau de risque fort	Niveau de risque moyen	Niveau de risque faible	Niveau de risque très faible	Niveau de risque nul	TOTAL
DÉPENDANCES - risques physiques	Services d'approvisionnement	5%	90%	5%	1%	0%	0%	100%
	Services de régulation et de support - habilités	0%	48%	46%	6%	0%	0%	100%
	Services de régulation - atténuation	0%	100%	0%	0%	0%	0%	100%
	Services culturels	46%	0%	0%	0%	42%	12%	100%

Les 5 dépendances les plus importantes sont *Exemples d'illustration*

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

IMPACTS



		Niveau de risque très fort	Niveau de risque fort	Niveau de risque moyen	Niveau de risque faible	Niveau de risque très faible	Niveau de risque nul	TOTAL
IMPACT - risques physiques	Pressions sur la biodiversité	7%	7%	86%	0%	0%	0%	100%

Les 3 impacts les plus importants sont *Exemples d'illustration*

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



DÉMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES

GESTION DES RISQUES	73
Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques et incidences négatives liés aux critères ESG	73
Description des principaux risques ESG pris en compte et analysés	76
Fréquence de revue du cadre de gestion des risques	78
Plan d'actions pour réduire l'exposition aux risques ESG	78
Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG	78
Indication de l'évolution des choix méthodologique et des résultats identifiés	79
CRITÈRES MÉTHODOLOGIQUES POUR LA GESTION DES RISQUES	79
Qualité des données	79
Risques liés au changement climatique	80
Risques liés à la biodiversité	82

GESTION DES RISQUES

● PROCESSUS D'IDENTIFICATION, D'ÉVALUATION, DE PRIORISATION ET DE GESTION DES RISQUES ET INCIDENCES NÉGATIVES LIÉS AUX CRITÈRES ESG

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

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

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

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

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

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

ESG intègre complètement à la fois les risques ESG et les incidences négatives.

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

● L'IDENTIFICATION DES ENJEUX ESG

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

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

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

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

- Faible
- Moyenne
- Élevée

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

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

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

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

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

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

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

En particulier, le niveau de risque lié à **l'exposition géographique** est évalué sur une échelle à trois

niveaux (faible, moyen, fort) avec l'outil [Global Risk Profile](#), qui proposent des index avec des scores par pays sur 1) le risque de corruption, 2) le risque ESG et 3) le risque lié aux droits humains.

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

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

● L'ÉVALUATION DES ENJEUX ESG (RISQUES ET INCIDENCES NÉGATIVES)

Le niveau de gestion de chaque 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.

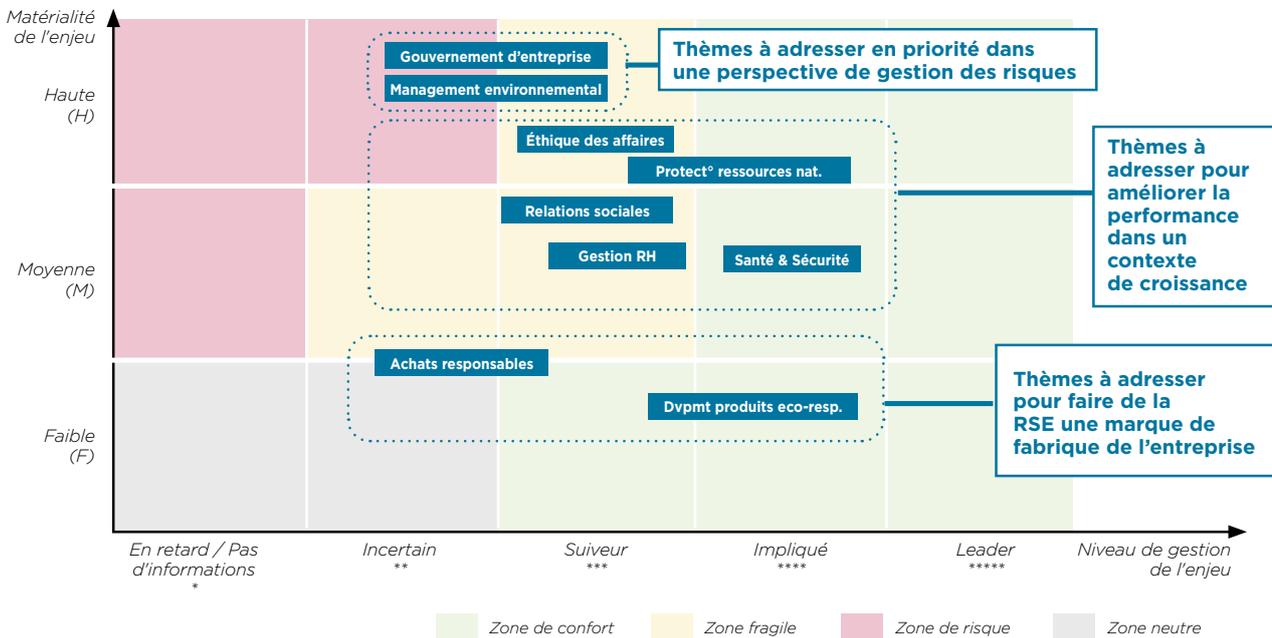
Il convient de noter que dans le cas du financement d'actifs d'infrastructures, l'analyse se concentre sur 1) les actifs et, 2) le cas échéant, le sponsor.

L'évaluation se traduit par un niveau de maturité attribué à chaque 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

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

SYNTHÈSE : MATRICE DE MATÉRIALITÉ ET DE MATURITÉ



L'ÉVALUATION DES RISQUES PHYSIQUES ET DE TRANSITION LIÉS AU CLIMAT

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

L'ÉVALUATION DES RISQUES LIÉS À LA BIODIVERSITÉ : IMPACTS ET DÉPENDANCES

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

LES CONSÉQUENCES DE L'ÉVALUATION DES ENJEUX ESG

- Si la due diligence ESG conclut au niveau global le plus faible « En retard - Pratiques inadéquates », le projet de financement sera abandonné.
- En cas de niveau « Incertain - Pratiques faibles », le financement ne restera éligible que si des perspectives tangibles et rapides d'amélioration sont démontrés, avec des engagements formels de progrès de l'emprunteur.
- Dans tous les cas, lorsqu'une incidence négative ou un facteur de risque particulier est identifié, les équipes de Zencap AM échangeront avec l'emprunteur afin d'étudier les mesures prises pour réduire l'incidence ou mitiger le risque. Si les mesures sont

insuffisantes mais que le management a l'intention d'y remédier, une démarche d'engagement sera lancée et des objectifs ESG, impliquant ou non un mécanisme de SLB, pourront être formalisés. Cependant, **en cas d'incidence négative ou de risque ESG trop élevés, ou d'assurance insuffisante d'une perspective rapide d'atténuation ou d'amélioration, le projet de financement sera abandonné.**

b) Le dispositif de gestion des risques

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

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

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

- En premier lieu à réaliser une série d'entretiens et d'ateliers avec les équipes concernées, en vue d'identifier tous les risques liés aux critères ESG qui pourraient impacter les FIA sous gestion ainsi que la société de gestion elle-même.

- Puis à classifier, par famille de risques, les risques liés aux critères ESG précédemment identifiés. Quelques exemples pour illustration :
 - Risques de non-conformité réglementaire (mauvaise prise en compte d'une loi, décret ou règlement)
 - Risques opérationnels (survenance d'une controverse ESG en cours de vie du crédit, matérialisation d'un risque non anticipé du fait d'une analyse erronée en due diligence initiale)
 - Risques financiers (non prise en compte de la variation de taux prévue par les mécanismes de SLB/SLL)
 - Risques commerciaux (imprécisions dans les reportings investisseurs sur les risques ESG)
 - Se déroule alors l'étape d'évaluation du risque brut sous un angle double : sa fréquence d'occurrence, traduite en probabilité, et l'impact que son occurrence aurait en matière de pertes financières, manque à gagner, impact réputationnel pour la société, impact juridique et fiscal, conséquences organisationnelles, impact réglementaire et degré d'insatisfaction des clients qui en résulte
 - Une cotation brute est par voie de conséquence allouée au risque : gravité brute (équivalente à une « Loss given default ») et criticité brute (équivalente à une « Expected loss »)
 - Vient alors l'étape d'évaluation du dispositif de maîtrise des risques quant à l'effet qu'il produit sur le risque identifié
 - La conjugaison de l'évaluation du risque brut et de celle du dispositif de maîtrise des risques permet in fine de conclure sur un niveau de risque net, et d'en déduire, lorsque cela est nécessaire et pertinent, un plan d'actions à mettre en œuvre
- La cartographie décrite ci-dessus, validée par les dirigeants de Zencap AM après chaque mise à jour, permet donc de déterminer les zones de risques, conformément à l'article 15 de la directive 2011/61/UE. Par voie de conséquence, les politiques et procédures ont été renforcées :
- Le processus d'investissement prévoit un volet systématique d'analyse ESG, et un créneau est réservé à ce sujet lors des Comités Crédit
 - La procédure ESG et notre méthodologie SEZAM détaillent les éléments obligatoires de due diligences
 - L'ESG a été intégré dans les Comités des risques et tous les reportings afférents aux équipes opérationnelles, aux dirigeants et au Conseil de Surveillance
 - Des contrôles spécifiques du respect du processus d'investissement ESG ont été ajoutés au Plan de conformité et de contrôle interne
- Zencap AM dispose ainsi d'un dispositif d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques ESG adapté à ses activités.

DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ESG PRIS EN COMPTE ET ANALYSÉS

a) Risques analysés et suivis au niveau de chaque emprunteur

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

TABLE DES PRINCIPAUX ENJEUX ESG

THEMES	Enjeux ESG
Gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> • Gouvernance d'entreprise <ul style="list-style-type: none"> - Séparation des pouvoirs exécutifs et de contrôle - Composition et fonctionnement du conseil d'administration et des organes de gestion, diversité des organes de gouvernance - Audit et fiscalité - Rémunération des dirigeants • Comportement de l'entreprise et éthique des affaires : <ul style="list-style-type: none"> - Politique d'éthique, lutte contre la corruption, pratiques anticoncurrentielles, fraude, pratiques de gestion, - Système de protection des lanceurs d'alerte • Politique RSE, certifications et labels, plans d'action associés • Litiges et controverses

THEMES	Enjeux ESG
Social	<ul style="list-style-type: none"> • Développement du capital humain • Création d'emplois et qualité de l'emploi • Partage de la valeur • Egalité des chances • Fidélisation des salariés et engagement, gestion des compétences • Relations sociales et qualité du dialogue social • Bien-être au travail • Santé et sécurité
Environnement	<ul style="list-style-type: none"> • Politique environnementale et système de gestion • Changement climatique et transition énergétique <ul style="list-style-type: none"> - Émissions de carbone provenant du processus de production (scope 1 & 2), empreinte carbone en amont et en aval (scope 3) - Contribution à la neutralité carbone - Exposition aux risques climatiques (physiques et transitoires) • Impact sur les ressources naturelles et la biodiversité • Impact de l'activité sur l'eau, gestion de l'eau • Gestion des déchets et des déchets dangereux : déchets toxiques, gestion des déchets de production, déchets électroniques, recyclage • Développement de produits éco-responsables (matériaux bio-sourcés, matériaux recyclés, éco-conception)
Parties prenantes externes	<ul style="list-style-type: none"> • Pratiques d'achat responsables et enjeux ESG dans la chaîne d'approvisionnement : pratiques sociales et environnementales des fournisseurs, évaluation des fournisseurs, impact environnemental des matières premières • Dialogue avec les communautés locales • Exposition aux matières premières critiques • Engagements en matière de produits et de services <ul style="list-style-type: none"> - Qualité et sécurité des produits - Protection des données personnelles - Produits plus sains - Accessibilité des produits et services - Déchets d'emballage, recyclage et fin de vie des produits - Réparabilité des produits

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

🔴 **TABLE DES RISQUES CLIMAT ET BIODIVERSITÉ**

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

b) Risques transversaux

Comme indiqué dans la [section précédente](#), la cartographie des risques générale de Zencap AM intègre les risques de non-conformité réglementaire, les

risques opérationnels, les risques financiers ou encore les risques commerciaux liés aux critères ESG.

FRÉQUENCE DE REVUE DU CADRE DE GESTION DES RISQUES

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

La revue du cadre de gestion des risques présenté en b) Dispositif de gestion des risques de la section

[Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés aux critères ESG](#) intervient annuellement et dès que nécessaire (nouveau risque, nouvelle activité, nouveau fonds, nouvelle réglementation).

PLAN D' ACTIONS POUR RÉDUIRE L' EXPOSITION AUX RISQUES ESG

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

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

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

Ainsi, il résulte de la cartographie des risques de Zencap AM en 2022 que seul un risque a une criti-

cité nette modérée, celui de survenance non détectée d'une controverse, toutes les autres étant faibles. Pour autant, des plans d'actions pour réduire l'exposition ont été définis et suivis. Il s'agit de, pour ceux déjà réalisés :

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

S'agissant des plans d'actions en cours, une réflexion doit être menée sur les outils de suivi des controverses. Il s'agit dans tous les cas d'un processus d'amélioration continue.

ESTIMATION QUANTITATIVE DE L'IMPACT FINANCIER DES PRINCIPAUX RISQUES ESG

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

fiscal, risque réglementaire, insatisfaction des clients et risque opérationnel et perte d'efficacité.

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

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

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

S'agissant des risques de nature ESG, seul un risque a été qualifié de fort, pouvant induire un impact finan-

cier entre 50 k€ et 2 m€. Il s'agit du risque de non-respect des politiques et procédures ESG, à savoir de la Charte d'Investisseur Responsable, des politiques d'exclusion, de la non-identification d'un risque ESG lors de la phase de due diligence, du non-respect des contraintes ESG de la documentation légale du fonds, de nature à remettre en question l'éligibilité du financement réalisé et ainsi le financement lui-même. Tous les autres ont été estimés à un niveau faible.

📌 INDICATION DE L'ÉVOLUTION DES CHOIX MÉTHODOLOGIQUE ET DES RÉSULTATS IDENTIFIÉS

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

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

CRITÈRES MÉTHODOLOGIQUES POUR LA GESTION DES RISQUES

📌 QUALITÉ DES DONNÉES

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

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

Comme mentionné dans la section [Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion](#)

[des risques liés aux critères ESG](#), nous utilisons par ailleurs des bases de données externes pour des besoins spécifiques d'analyse :

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

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

● RISQUES LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE

a) Évaluation des risques liés au changement climatique

Ces risques sont regroupés en deux catégories principales :

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

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

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

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

- Les risques réglementaires et juridiques sont liés d'une part à un changement de législation (ex : prix du carbone ou réglementations produits), et d'autre part à une hausse des plaintes et litiges à mesure que les pertes et dommages découlant du changement climatique augmenteront.
- Les risques technologiques sont liés à des innovations et ruptures technologiques favorables à la lutte

contre le changement climatique (ex : stockage de l'énergie, capture du carbone)

- Les risques de marché font référence aux modifications de l'offre et de la demande liées à la prise en compte croissante des risques climat (ex : variation du prix des matières premières)
- Les risques de réputation sont liés à la modification de la perception des clients et parties prenantes quant à la contribution d'une organisation à la transition vers une économie bas-carbone.

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

Les questionnaires ESG de Zencap comportent systématiquement les points suivants :

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

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

- **L'exposition aux risques climatiques physiques**

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

● MODÈLE D'ANALYSE DES RISQUES PHYSIQUES

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

• **L'exposition aux risques et opportunités liés à la transition bas carbone**

• **MODÈLE D'ANALYSE DES RISQUES DE TRANSITION**

Risque de transition	Détail	Adaptation et niveau de préparation
Politique et juridique	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	
Risque de marché	Changement de comportement des consommateurs	
	Signaux de marché incertains	
	Coûts des matières premières	
Risque réputationnel	Changement des préférences des consommateurs	
	Stigmatisation du secteur	
	Sensibilité accrue des consommateurs	

• **MODÈLE D'ANALYSE DES OPPORTUNITÉS DE TRANSITION**

Opportunité de transition	Détail
Efficacité énergétique	Modes de transport, de production plus efficace
	Recyclage
	Bâtiments durables
	Réduction de l'utilisation de l'eau
Source d'énergie	Sources d'énergies moins carbonées
	Utilisation de technologies
	Participation au marché carbone
	Mouvement vers la production d'énergie décentralisée
Produits et services	Changement de comportement des consommateurs
	Signaux de marché incertains
	Coûts des matières premières
Marché	Accès à de nouveaux marchés
	Utilisation de subventions publiques
	Accès à des nouveaux actifs et emplacements nécessitant une couverture assurantielle adaptée
Résilience	Programmes d'énergies renouvelables et adoption de mesures d'efficacité énergétique
	Substituts de ressources et diversification des sources

Synthèse des risques liés au climat

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

• **EXEMPLE DE SYNTHÈSE DES RISQUES PHYSIQUES ET DE TRANSITION LIÉS AU CLIMAT**

Approvisionnement	Approvisionnement	Production / service	Distribution	Vie produits/Actifs
Risques physiques	Faible	Moyen & Géré	Faible	Moyen & Géré
Risques de transition	Faible	Fort & Géré	Moyen & Géré	Faible

Légende

 Faible	 Moyen & Géré	 Fort & Géré	 Moyen & Non Géré	 Fort & Non Géré
--	--	---	--	---

b) Informations sur les scénarios utilisés

● POLITIQUE CLIMAT DE ZENCAP AM

Zencap AM a entrepris en 2022 de renforcer sa Politique Climat avec l'accompagnement du cabinet expert I Care. Nous avons pour objectif de prendre des engagements chiffrés d'alignement de nos portefeuilles avec les objectifs de l'Accord de Paris, à horizon 2050, avec des premiers objectifs intermédiaires pour 2030. Les objectifs chiffrés sont encore en cours de définition. Pour autant, **nous avons d'ores et déjà choisi les scénarios - tous publics - sur lesquels notre démarche va s'appuyer.** Ils sont détaillés dans le paragraphe « Scénarios énergie-climat retenus et éléments de comparaison » de la section [Méthodologie interne pour la construction d'une trajectoire climatique](#). En ce qui concerne l'analyse des risques physiques et de transition, nous nous basons sur les outils décrits dans la section [Qualité des données](#).

● SPÉCIFICITÉ DU FONDS ZEST II

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

● INFORMATIONS AUX CONTREPARTIES

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

● 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 risque et d'étude des incidences négatives.

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

Cette évaluation des risques et impacts de biodiversité est menée par Zencap AM au niveau des emprunteurs, au moyen d'outils en open source, et notamment au moyen de **l'outil Biodiversité Risk Filter (BRF) développé par WWF** (cf. section [Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES](#)). À noter que **cette démarche a été initiée par Zencap AM début 2023,**

et est en phase de test. Notre méthodologie est donc amenée à évoluer et à s'améliorer à l'usage.

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

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

1) Services écosystémiques d'approvisionnement : ce sont les avantages matériels que les personnes tirent des écosystèmes. Cette catégorie de risques comprend quatre des principales ressources naturelles nécessaires à la production : l'eau douce, le bois, la faune et la flore sauvages ainsi que les poissons.

2) Services écosystémiques de régulation et de support : cette catégorie de risques comprend cinq des principaux services écosystémiques de régulation nécessaires aux différents types d'industries : état des sols, état de l'eau, état de l'air, état de l'écosystème, et pollinisation.

3) Services écosystémiques de mitigation : des écosystèmes intacts peuvent contribuer à atténuer l'impact de certains aléas naturels. Cette catégorie de risques comprend les aléas naturels suivants : glissements de terrain, risques d'incendies de forêt, nuisibles et maladies des plantes/forêts/aquatiques, résistance aux herbicides et chaleur extrême.

4) Services écosystémiques culturels : la dégradation ou la perte de caractéristiques attrayantes dans une zone peut avoir un impact négatif sur les entreprises qui dépendent de ces caractéristiques. Cette catégorie de risque ne contient qu'un seul indicateur : l'attractivité touristique.

L'outil BRF de WWF fournit un **score de risque de dépendance** pour chaque indicateur 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** suivantes :

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

Ainsi, **Zencap AM évalue les risques de dépendances aux services écosystémiques et de pressions sur la biodiversité pour chaque nouvel investissement dès que l'enjeu est matériel**, en :

- Identifiant l'ensemble des sites de l'entité, leurs activités et leur niveau dans la chaîne de valeur (approvisionnement, distribution, logistique, etc.).
- Renseignant sur l'outil BRF les 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).
- Mettant en évidence les indicateurs ayant des niveaux de risques élevés en fonction des scores du BRF et de l'échelle de risque correspondante
- Faisant la distinction entre les principaux risques émanant des dépendances et des pressions sur la biodiversité (selon la méthodologie suivante de score de WWF).

Une synthèse de ces informations est intégrée à la Note ESG de due diligence, selon les tableaux ci-dessous.

📊 **TABLEAU DES RISQUES DE DÉPENDANCES AUX SERVICES ÉCOSYSTÉMIQUES**

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

📊 **TABLEAU DES RISQUES DE PRESSIONS SUR LA BIODIVERSITÉ**

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

L'analyste apporte, dans la Note ESG, des précisions et détails sur les services écosystémiques les plus à risques et 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 peut être atténué par des pratiques de filtration de l'air sur site, de réduction des déchets, d'économie circulaire...).

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

Enfin, Zencap AM a initié début 2023 une analyse des risques des dépendances et des pressions liés à la biodiversité à l'échelle globale de plusieurs portefeuilles d'investissements (cf. section [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#)).

LISTE DES PRODUITS FINANCIERS MENTIONNÉS EN VERTU DE L'ARTICLE 8 ET 9 DU RÈGLEMENT SFDR

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

RAPPEL DE LA CLASSIFICATION « SFDR »

ARTICLE 6

Produits sans caractère ESG engageant, mais avec la possibilité de communiquer sur le respect de garanties minimales environnementales et/ou sociales.

ARTICLE 8

Produits qui promeuvent des caractéristiques ESG et investissent dans des sociétés qui respectent des critères de gouvernance. Ils peuvent également, en partie, poursuivre un objectif environnemental et/ou social.

ARTICLE 9

Produits ayant pour objectif l'investissement durable. Ils poursuivent un objectif environnemental et/ou social, avec un objectif à définir d'alignement Taxonomie obligatoire pour les objectifs environnementaux, ils ont l'obligation de sélectionner des investissements qui ne causent pas de préjudices importants aux autres objectifs environnementaux et sociaux et respectent des critères de gouvernance.

ÉLÉMENTS DE CONTEXTE

• En comptabilisant l'activité de dette privée d'Aviva Investors France (AIF) apportée à Zencap en 2023, Zencap AM gère 3 219 m€ fin 2022 et assure le conseil de trois fonds qui représentent 631 m€ d'encours, soit 3 850 m€ au total (montants exprimés en engagement), dont 6 FCT apportés par AIF.

• Néanmoins, **les fonds de dette privée d'AIF n'ont été intégrés à Zencap AM qu'au 1^{er} janvier 2023 et ne sont donc pas inclus dans le périmètre de ce rapport.**

• La titrisation (y compris les fonds de plates-formes), qui obéit à des règles de gestion complètement différentes de la dette privée, a également été exclue du reporting ESG de ce rapport. Elle représente 10,7 % des encours et engagements du périmètre historique de Zencap AM, hors mandats de conseil.

PART DES FONDS « ART. 8 » ET « ART.9 » AU 31/12/2022

Total encours et engagements non tirés, mandats de conseil compris

3 850 m€ sous gestion et conseil

Dont **3 219 m€** sous gestion

(c-a-d hors mandats de conseil)

Dont **2 038 m€** sous gestion sur le périmètre historique de Zencap AM

(c-a-d hors mandats de conseil et hors fonds issus d'Aviva Investors France intégrés au 01/01/2023)

Dont Fonds Article 8 ou 9 (SFDR)

33 % des encours & engagements

↗ **+ 9 pts** vs 2021

↳ Dont **1 820 m€** sous gestion en dette privée sur le périmètre historique de Zencap AM

(c-a-d hors mandat de conseil, hors titrisation, et hors fonds issus d'Aviva Investors France intégrés au 30/12/2022)

Dont Fonds Article 8 ou 9 (SFDR)

37 % des encours & engagements

↗ **+ 10 pts** vs 2021

Périmètre du reporting ESG détaillé 2022

CLASSIFICATION DES FONDS

• Les fonds de dette privée de Zencap AM, ouverts antérieurement au règlement SFDR, et dont la totalité ou la majorité du déploiement avait été effectuée au moment de l'entrée en vigueur de SFDR en 2021 ont été classifiés « article 6 ». La logique fut de ne pas modifier les caractéristiques des fonds alors qu'une majorité ou la totalité des financements avaient déjà été octroyés. Pour autant, **ces fonds « Article 6 », ont pleinement intégré la politique ESG de Zencap** au fur et à mesure de leur déploiement. Certains comptent ainsi des financements avec un mécanisme de « SLB/SLL » (Sustainability linked-bond/loan), c'est-à-dire que le taux d'intérêt varie en fonction de l'atteinte ou non d'objectifs ESG. De même, **tous les fonds « Article 6 »**

de dette privée sont intégrés aux campagnes de reporting ESG annuelles. Nos cinq fonds ouverts depuis 2020 sont classés « Article 8 » ou « Article 9 ».

• **L'ensemble de la gestion en dette privée suit ainsi la politique ESG de Zencap AM**, telle que décrite dans notre Charte d'Investisseur Responsable, y compris notre [Politique d'Exclusion](#), notre [Politique Climat et Biodiversité](#), notre [Politique d'engagement et de dialogue](#) ainsi que notre [Politique de rémunération](#).

• Nos quatre fonds ouverts depuis 2020 sont classés « Article 8 » ou « Article 9 ».

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

Fonds	Principales caractéristiques ESG du fonds	Classification SFDR	Engagements au 31/12/2022 (% sur les encours et engagements non tirés totaux)
Fonds de dette privée sous gestion (1 820 m€, 89 %)			
OFI CREDIT ETI, ZENCAP CREDIT ETI II, ZENCAP CREDIT ETI III et AA ZENCAP PME-ETI	<ul style="list-style-type: none"> • PME-ETIs • Politique ESG de Zencap AM (dette privée) • Due diligence ESG pour tous les financements depuis 2020 • Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel • 3 financements avec « SLB /SLL » (un à la fois dans AA Zencap PME-ETI et Zencap Crédit ETI III, et deux dans AA Zencap PME-ETI à fin 2022) 	Article 6 (quatre fonds)	667 m€ (33 %) pour les quatre fonds cumulés
ZENCAP INFRA DEBT 3 (ZID 3) 	<ul style="list-style-type: none"> • Prisme infrastructure • Fonds engagé dès sa création dans une démarche d'impact en faveur de la transition énergétique • Fonds labellisé « Greenfin » • Poche durable >75 % comprenant les actifs alignés sur le référentiel Greenfin • Politique ESG de Zencap AM • Analyse ESG sur la base des due diligences mises à disposition, le cas échéant, des prêteurs lors du financement des projets • Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel • 1 financement avec « SLB /SLL » 	Article 8 avec poche de durabilité	228 m€ (11 %)
ZENCAP REAL ESTATE DEBT III  + HY Sidecar	<ul style="list-style-type: none"> • Prisme immobilier • Fonds engagé dès sa création dans une démarche ESG • Label LuxFlag ESG (hors Sidecar) • Politique ESG de Zencap AM • Due diligence ESG systématique • Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel • Objectifs ESG fréquents, au cas par cas • 6 financements « SLB » / « SLL » (61 % des financements en valeur) 	Article 8	218 m€ (11 %)

Fonds	Principales caractéristiques ESG du fonds	Classification SFDR	Engagements au 31/12/2022 (% sur les encours et engagements non tirés totaux)
DETTE IMMO 2 + 1 fonds dédié	<ul style="list-style-type: none"> • Prisme immobilier • Politique ESG de Zencap AM • Due diligence ESG pour tous les financements depuis 2020 dès lors que leur nature s'y prête • Suivi ESG annuel (dette privée) • 4 financements « SLB » / « SLL » (un dans Dette Immo 2 et trois dans le fonds dédié) 	Article 6 (deux fonds)	167 m€ pour les deux fonds cumulés (8 %)
OCTRA TER (pour partie) + 1 fonds dédié	<ul style="list-style-type: none"> • Multi dette privée, PME-ETIs principalement • Politique ESG de Zencap AM* • Due diligence ESG pour tous les financements* depuis 2020 dès lors que leur nature s'y prête • Suivi ESG annuel* • 8 financements avec « SLB/SLL » (quatre dans Octra Ter et cinq dans le fonds dédié, dont l'un est commun aux deux fonds) <p><i>* Hors allocation en ABS/CLO et plateformes de crédit dans le fonds OCTRA TER pour 65 m€</i></p>	Article 6 (deux fonds)	161 m€ (8 %) pour les deux fonds cumulés hors allocation en ABS/CLO comptabilisés en titrisation
ZENCAP INFRA DEBT 2	<ul style="list-style-type: none"> • Prisme infrastructure • Politique ESG de Zencap AM • Analyse ESG sur la base des due diligences mises à disposition, le cas échéant, des prêteurs lors du financement des projets 	Article 6	156 m€ (8 %)
REBOND TRICOLORE   	<ul style="list-style-type: none"> • PME-ETIs • Fonds engagé dès sa création dans une démarche ESG et d'impact à travers des objectifs ESG fixés avec chaque emprunteur • Poche de durabilité (41 % des encours au 31/12/2022) adressant les Objectifs de Développement Durable de l'ONU (ODDs) • Fonds homologué par le programme Relance Durable France de France Assureurs-CDC qui intègre une solide approche ESG • Politique ESG de Zencap AM • Due diligence ESG systématique • Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel • Objectifs ESG systématiques • 10 financements « SLB » / « SLL » (57 % des financements en valeur), dont les objectifs et KPIs associés sont revus par un expert indépendant 	Article 8 avec poche de durabilité	154 m€ (8 %)

Fonds	Principales caractéristiques ESG du fonds	Classification SFDR	Engagements au 31/12/2022 (% sur les encours et engagements non tirés totaux)
ZENCAP EUROPEAN SUSTAINABLE TRANSITION II (ZEST II)	<ul style="list-style-type: none"> • Prisme infrastructure • Fonds fortement engagé dans une démarche d'impact avec des objectifs de durabilité en faveur de la transition écologique et énergétique • Objectif d'Alignement avec l'Accord de Paris, d'alignement avec la Taxonomie verte européenne >= 50% et de NEC (net environmental contribution) positive • Labellisation « Greenfin » en cours en 2023 • Politique ESG de Zencap AM • Due diligence ESG systématique • Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel • Suivi des KPIs de durabilité du fonds (cf. objectifs) ainsi que des émissions carbone, des émissions carbone évitées et de l'empreinte sur la biodiversité 	Article 9 100 % durable	69 m€ (3 %)
Fonds de titrisation (y compris fonds de plates-formes) sous gestion (218 m€, 11 %)			
OCTRA 2, OCTRA CLO, CONSO FUND ET OCTRA TER (pour partie)	<ul style="list-style-type: none"> • Exclusions sectorielles <p><i>Les fonds de titrisation et de plate-forme agrègent des quantités importantes de sous-jacents ; cette granularité complique la collecte d'informations. Malgré une réelle volonté d'amélioration sur les sujets ESG, l'approche ESG utilisée dans la sélection des sous-jacents par les managers/servicers se limite actuellement principalement à une exclusion de secteurs</i></p>	Article 6 (trois fonds)	218 m€ (11 %) pour les trois fonds cumulés et la poche en ABS/CLO d'Octra Ter
Fonds de dette privée en conseil (102 m€) – hors périmètre du rapport			
ZENCAP INFRA DEBT	<ul style="list-style-type: none"> • Prisme infrastructure • Politique ESG de Zencap AM • Analyse ESG sur la base des due diligences mises à disposition, le cas échéant, des prêteurs lors du financement des projets 	Article 6	102 m€
FCT d'ex-Aviva Investors France – hors périmètre du rapport			
ZENCAP EURO CORP SENIOR DEBT II, ZENCAP RELANCE DURABLE FRANCE +2 FCT DÉDIÉS	<ul style="list-style-type: none"> • Fonds apportés à Zencap AM au 1^{er} janvier 2023 (donc hors périmètre du rapport ESG 2023 sur 2022 de Zencap AM) 	Hors champ de classification SFDR (FCT)	1 181 m€
FCT en conseil d'ex-Aviva Investors France – hors périmètre du rapport			
ZENCAP EURO CREDIT REAL ESTATE DEBT II +1 FCT DÉDIÉ	<ul style="list-style-type: none"> • Fonds sous conseil, apportés à Zencap AM au 1^{er} janvier 2023 (donc hors périmètre du rapport ESG 2023 sur 2022 de Zencap AM) 	Hors champ de classification SFDR (FCT)	528 m€

**II. INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS
DE L'ARTICLE 4 DU RÈGLEMENT (UE) 2019/2088
DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL
DU 27 NOVEMBRE 2019**

J.

**RÉSUMÉ DES PRINCIPALES
INCIDENCES NÉGATIVES SUR
LES FACTEURS DE DURABILITÉ**

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 **1^{er} janvier 2022 au 31 décembre 2022**.

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

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

Environnement

- **Émissions de gaz à effet de serre :** malgré la très faible exposition de Zencap AM aux sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles (1,97 % des encours en comptabilisant la totalité des encours des emprunteurs impliqués, ou de 0,67 % au prorata du chiffre d'affaires lié aux combustibles fossiles des emprunteurs impliqués) ou sa faible exposition dans les secteurs très carbonés selon l'état des lieux réalisé par I Care, Zencap AM doit réduire les émissions carbone de ses portefeuilles afin de les aligner aux objectifs de l'Accord de Paris. C'est tout l'objet de notre démarche en cours de renforcement de notre Politique Climat (cf. section [Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre](#)).
- **Déchets dangereux :** la production de déchets dangereux concerne moins de 10 % des emprunteurs. Pour autant, celle-ci doit être réduite compte tenu des impacts adjacents de toute la chaîne de valeur sur les émissions de gaz à effet de serre et la biodiversité, même si le recyclage tend à les restreindre.
- **Actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique :** il s'agit d'un axe de progrès. La définition d'« actif inefficace » est restrictive : dès la lettre B au DPE (Diagnostic de Performance Énergétique), un actif est considéré comme inefficace énergétiquement s'il a été construit après 2020 et dès la lettre C pour

les autres. Aucun actif financé par Zencap AM datant d'avant 2021 n'a à date de DPE A ou B ; seuls les actifs construits à partir de cette date atteignent la lettre A. En effet, beaucoup d'actifs financés par Zencap AM sont des immeubles anciens pour lesquels il est difficile d'atteindre de telles performances énergétiques (A ou B) ; nous sommes néanmoins mobilisés pour accompagner nos emprunteurs à améliorer leurs actifs. L'efficacité énergétique est en effet un enjeu clé de la réduction de la consommation énergétique et donc de la réduction des émissions de gaz à effet de serre, et impacte le confort des occupants.

Social

- **Mixité au sein des organes de gouvernance :** les femmes ne représentent en moyenne que 15 % des membres des conseils d'administration ou de surveillance parmi les emprunteurs en portefeuille. Ce ratio est bien entendu à améliorer.
- **Absence de code de conduite pour les fournisseurs :** 38 % des emprunteurs n'ont pas encore déployé de code de conduite pour leurs fournisseurs alors que leurs impacts sociaux ou environnementaux peuvent être critiques. Ce ratio est donc également à améliorer. Zencap AM travaille à la **réduction de ses incidences négatives que ce soit dans la sélection des emprunteurs ou en cours de financement** par le biais de l'engagement, notamment pas la fixation d'objectifs de durabilité (cf. section [Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre](#)).

K. DESCRIPTION DES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ ET COMPARAISON HISTORIQUE

PÉRIMÈTRE ET MÉTHODOLOGIE

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

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

Aussi, dans le questionnaire Entreprises, certains indicateurs ne sont activés que pour les emprunteurs ayant des enjeux environnementaux matériels ainsi que pour les foncières (y compris gérants d'actifs et promoteurs immobiliers).

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

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

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

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

travaillons activement avec les acteurs du secteur pour y remédier et être en position d'obtenir les informations souhaitées selon un rythme annuel.

Le taux de couverture, calculé pour chaque indicateur, est exprimé en pourcentage des encours des emprunteurs sur le total des encours en dette privée.

Ceci représente un changement de méthodologie par comparaison au Rapport 2022 sur l'exercice 2021, où le taux de couverture avait pour assiette le nombre total de répondants aux questionnaires concernés.

Les méthodes de calcul de la documentation liée au Règlement SFDR ont été respectées pour chaque PAI :

- Les indicateurs des PAIs 1, 2, 8, 9 du Tableau 1 et du PAI 2 du Tableau 3 ont été calculés en ne prenant en compte que la part de l'incidence négative liée au financement de Zencap AM, c'est-à-dire en appliquant à chaque indicateur le ratio de la valeur de l'investissement sur la valeur d'entreprise (Zencap AM a considéré comme valeur d'entreprise la valeur comptable ("book value") qui est égale aux capitaux propres plus les dettes brutes).
- Les indicateurs des PAIs 4, 7, 10, 11, 14, 17 et 18 du Tableau 1 et des PAIs 1, 4 et 15 du Tableau 3 en « part d'investissements » sont exprimés en part d'encours sur le total des encours des répondants à l'indicateur. Les indicateurs des PAIs 3, 5, 6, 12, et 13 du Tableau 1 et des PAIs 4, 20 et 22 du Tableau 2 sont calculés en pondérant par le poids de chaque investissement parmi le total des encours des répondants. Dans ces deux cas, les entreprises n'ayant pas répondu au questionnaire sont donc exclues du calcul du PAI et la part d'investissements des entreprises ayant répondu est repondéré.

TABLEAU 1 : DÉCLARATION SUR LES PAIS DES DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

INDICATEURS CLIMATIQUES ET AUTRES INDICATEURS RELATIFS À L'ENVIRONNEMENT

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication (modes de calculs précisés dans l'encadré « Périmètre et méthodologie »)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Émissions de gaz à effet de serre					
1. Émissions de Gaz à Effet de Serre (GES)	Émissions de GES de niveau 1	33 071 t CO ₂ eq	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 33 % <i>Note : indicateurs du PAI 1 calculés en multipliant les émissions de chaque investissement par le ratio de la valeur de l'investissement sur la valeur comptable d'entreprise.</i>	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs de réduction des émissions carbone fixés dans le cadre de Sustainability-Linked Loans/Bonds (SLB/SLL). - Renforcement de la Politique d'Exclusion en 2023 sur les énergies fossiles (plan de sortie totale en 2030) - Politique Climat en cours d'élaboration en 2023 : objectifs de décarbonation chiffrés en cours de détermination et formalisation d'un parcours d'accompagnement des emprunteurs sur le sujet (cf. section Alignement Accord de Paris). - Objectif de réduction d'intensité.
	Émissions de GES de niveau 2	Calcul avec les données reportées : 13 396 t CO ₂ eq	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 34 %	Cf ci-dessus
		Calcul en utilisant les facteurs de conversion de l'ADEME ¹⁷ : 30 614 t CO ₂ eq	N/A	En convertissant les consommations énergétiques des emprunteurs avec les facteurs d'émissions fournis par la base de l'ADEME, 59 % des investissements sont couverts par le calcul.	Cf ci-dessus
	Émissions de GES de niveau 3	48 903 t CO ₂ eq	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 26 %	Cf ci-dessus
	Émissions totales de GES	95 371 t CO ₂ eq	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 34 %	Cf ci-dessus
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone	186 t CO ₂ eq/m€ investi	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 34 % <i>Note : calcul en faisant le produit des émissions de chaque investissement par le ratio de la valeur de l'investissement sur la valeur comptable d'entreprise, divisé par la valeur de tous les investissements ayant communiqué leurs émissions.</i>	Cf ci-dessus

17. ADEME (2023), Base Carbone, Version 23.0

K. DESCRIPTION DES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ ET COMPARAISON HISTORIQUE

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication (modes de calculs précisés dans l'encadré « Périmètre et méthodologie »)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	352 t CO ₂ eq / M€ de chiffre d'affaires (CA)	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 33 % <i>Note : calcul en faisant le ratio des émissions de chaque investissement par le CA, pondéré par le poids de l'investissement.</i>	<i>Cf ci-dessus</i>
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissements dans des « sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles » * <i>*Définition « de sociétés actives » au sens de l'article 2, point 62, du règlement (UE) 2018/1999 du Parlement européen et du Conseil : prospection, exploitation minière, extraction, production, transformation, stockage, raffinage ou distribution, y compris le transport, entreposage et commerce</i>	1,97 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 100%. <i>Note : cette part correspond aux encours de deux emprunteurs : un transporteur de carburants et fioul pour moitié de son chiffre d'affaires (CA), et un emprunteur opérant un réseau de production et de distribution de chaleur urbaine et de production d'électricité en cogénération, principalement à partir de combustion de biomasse et de déchets et en très minoritaire (<5 %) de gaz naturel. La part est de 0,67 % au prorata du CA lié aux combustibles fossiles des emprunteurs.</i>	- Politique d'exclusion couvrant les énergies fossiles et inclusion du gaz en 2023 (exclusion totale ou seuils selon le type d'énergie). - Abaissement des seuils en 2025. - Exclusion totale en 2030. (cf. Politique d'exclusions de Zencap AM).
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	10 %	N/A	Taux de couverture (parmi les producteurs d'énergie) : 19 % <i>Note : PAI 5 calculé en pondérant par le poids de l'investissement.</i>	- Production d'énergie fossile : politique d'exclusions avec exclusion totale ou des seuils selon le type d'énergie, abaissement des seuils en 2025, exclusion totale en 2030 (cf. Politique d'exclusions de Zencap AM). - Production et consommation d'énergie fossile : Inclusion
	Part de la consommation d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	75 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 59 %. <i>Note : par prudence, nous n'avons pas considéré la part de renouvelables dans le mix électrique des pays d'implantation, pour les sociétés ayant répondu qu'elles avaient 0 % de part d'approvisionnement en énergies renouvelables.</i>	des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à cet enjeu dans le cadre de Sustainability-Linked Loans / Bonds (SLB/SLL). - Politique Climat avec des objectifs chiffrés en cours d'élaboration en 2023, en lien avec ce PAIs (cf. section Alignement Accord de Paris).
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	- Industrie manufacturière : 0,04 GWh/m€ 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	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 30 % (parmi les secteurs à fort impact climatique) <i>Note : 40 % des investissements portent sur des emprunteurs qui opèrent dans un secteur à fort impact climatique ; pondération par le poids de l'investissement.</i>	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap en due diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLB/SLL. - Politique Climat avec des objectifs chiffrés en cours de construction en 2023, en lien avec ce PAI (cf. section Alignement Accord de Paris). - Objectif de réduction d'intensité.

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication (modes de calculs précisés dans l'encadré « Périmètre et méthodologie »)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
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	6 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 58 % <i>Note : les entreprises à faibles enjeux environnementaux n'ont pas été interrogées sur cet indicateur.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLB/SLL. - Depuis 2023, dès que l'enjeu est matériel, analyse des pressions des activités financées sur la biodiversité. - Politique Biodiversité renforcée en 2023 et adhésion à la « Finance for Biodiversity Foundation » (FfB) en juin 2023 ainsi qu'à l'un de ses groupes de travail. - Renforcement de la politique d'exclusion en 2023 (ex. exclusion de l'huile de palme) - Objectif global de réduction des impacts sur la biodiversité.
Eau					
8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	12,76 tonnes/m€ investi	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 58 % <i>Note : 10 % des investissements portent sur des sociétés déclarant rejeter dans l'eau ; calcul en faisant le produit des rejets de polluants dans l'eau (nitrates, phosphates, pesticides...) de l'investissement par le ratio de la valeur de l'investissement sur la valeur comptable d'entreprise.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAI dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel (secteurs concernés), engagement avec les emprunteurs le cas échéant. - Objectif global de réduction des impacts sur l'eau.
Déchets					
9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	1 251 tonnes/m€ investi	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 72 % <i>Note : pas de déchets radioactifs parmi nos financements ; 10 % des investissements portent sur des sociétés produisant des déchets dangereux ; calcul en faisant le produit des déchets dangereux produits par le ratio de la valeur de l'investissement sur la valeur comptable d'entreprise.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel (secteurs concernés), engagement avec les emprunteurs le cas échéant. - Objectif global de réduction des déchets, y compris les déchets dangereux

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

● 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

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication (modes de calculs précisés dans l'encadré « Périmètre et méthodologie »)	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'investissements dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	0 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 100 % (veille de Zencap AM sur les controverses sur l'ensemble des investissements).	- PAIs couverts par la politique d'exclusions de Zencap AM : « Zencap AM s'engage à refuser le financement de sociétés directement liés à des infractions avérées ou fortement suspectées, graves et/ou répétées, à l'un des dix principes du Pacte Mondial de l'ONU ». - Revue de controverses systématique avant tout financement et suivi pendant les financements (désinvestissement en cas de violation de la politique d'exclusion).
11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissements dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différends permettant de remédier à de telles violations.	25 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 58 % <i>Note : les actifs immobiliers et actifs d'infrastructures n'ont pas été interrogés sur cet indicateur ; calcul sur les emprunteurs qui n'ont ni un mécanisme de contrôle des principes de l'OCDE ou du Pacte Mondial, ni un mécanisme de traitement des plaintes ou des différends (ex. procédure d'alerte)</i>	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap en due diligence ESG et en suivi annuel (secteurs concernés), engagement avec les emprunteurs le cas échéant. - Objectif global de réduction de la part des entreprises sans mécanisme de contrôle ou de traitement.
12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	8 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 47 % <i>Note : pondération par le poids de l'investissement ; les actifs immobiliers n'ont pas été interrogés sur cet indicateur.</i>	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap en due diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLB/SLL. - Objectif global de réduction de l'écart.
13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	15 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 79 % <i>Note : calcul effectué sur les conseils d'administration ou de surveillance ; pondération par le poids de l'investissement.</i>	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLB/SLL. - Objectif global d'amélioration du ratio.

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication (modes de calculs précisés dans l'encadré « Périmètre et méthodologie »)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissements dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 100 %	<ul style="list-style-type: none"> - PAI couvert par la politique d'exclusion de Zencap AM : « Zencap AM s'engage à ne pas financer des sociétés tirant des revenus, au 1er euro, liés à des activités de fabrication, commerce, distribution, prestation de service, support technique ou stockage des armes controversées ». - Désinvestissement en cas de violation de la politique d'exclusion. - Objectif de continuité de cette tolérance 0.
Combustibles fossiles					
17. Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers	Part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles	0 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 100 %	<ul style="list-style-type: none"> - Politique d'exclusions couvrant les énergies fossiles (exclusion totale ou seuils selon le type d'énergie). - Abaissement des seuils en 2025. - Exclusion totale en 2030. - Politique Climat en cours d'élaboration en 2023 : objectifs de décarbonation chiffrés en cours de détermination et formalisation d'un parcours d'accompagnement des emprunteurs sur le sujet (cf. section Alignement Accord de Paris).
Efficacité énergétique					
18. Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissements dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	82 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 53 % <i>Note : (valeur des biens immobiliers construits avant le 31.12.2020 avec une efficacité énergétique de C à G (DPE) + valeur des biens construits après le 31.12.2020 avec une consommation d'énergie primaire > à 50 kWh/m²/an = DPE A) / valeur des biens immobiliers.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG d'actifs immobiliers de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLB/SLL. - Politique Climat avec des objectifs chiffrés en cours de construction en 2023, en lien avec ce PAI (cf. section Alignement Accord de Paris). - Objectif de réduction de ce PAI.

Comparaison historique

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

¹⁸ [ESMA \(2023\), Consolidated questions and answers \(Q&A\) on the SFDR \(Regulation \(EU\) 2019/2088\) and the SFDR Delegated Regulation \(Commission Delegated Regulation \(EU\) 2022/1288\), 17 May 2023](#)

TABLEAU 2 – INDICATEURS SUPPLÉMENTAIRES RELATIFS AU CLIMAT ET À L'ENVIRONNEMENT

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

INDICATEURS CLIMATIQUES ET AUTRES INDICATEURS RELATIFS À L'ENVIRONNEMENT

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication (modes de calculs précisés dans l'encadré « Périmètre et méthodologie »)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Émissions de gaz à effet de serre					
4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part d'investissements dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'Accord de Paris	83 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 73 % <i>Note : entreprises qui ne se sont pas engagées sur une trajectoire d'alignement avec l'Accord de Paris ; pondération par le poids de l'investissement.</i>	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLB/SLL. - Politique Climat avec des objectifs chiffrés en cours de construction en 2023, en lien avec ce PAI (cf. section Alignement Accord de Paris). - Objectif de réduction de ce PAI.

Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers

INDICATEURS CLIMATIQUES ET AUTRES INDICATEURS RELATIFS À L'ENVIRONNEMENT

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication (modes de calculs précisés dans l'encadré « Périmètre et méthodologie »)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Déchets					
20. Production de déchets exploitation	Part des actifs immobiliers qui n'est pas équipée d'installations de tri des déchets ni couverte par un contrat de valorisation ou de recyclage des déchets.	7 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 89 % <i>Note : pondération par le poids de l'investissement.</i>	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG d'actifs immobiliers de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLB/SLL. - Objectif de réduction de ce PAI
Biodiversité					
22. Artificialisation des terres	Part des surfaces non végétalisées (surfaces non végétalisées au sol, ainsi que sur les toits, terrasses et murs) par rapport à la surface totale des parcelles de tous les actifs.	69 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 19 % <i>Note : pondération par le poids de l'investissement.</i>	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des émetteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLB/SLL. - Renforcement de la Politique Biodiversité (cf. section Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité) - Objectif de réduction de ce PAI

TABLEAU 3 - INDICATEURS SUPPLÉMENTAIRES POUR LES QUESTIONS SOCIALES ET D'EMPLOI, LE RESPECT DES DROITS DE L'HOMME, LA LUTTE CONTRE LA CORRUPTION ET LA LUTTE CONTRE LES POTS-DE-VIN

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

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

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences 2022	Incidences 2021	Explication (modes de calculs précisés dans l'encadré « Périmètre et méthodologie »)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Les questions sociales et de personnel					
1. Investissements dans des entreprises sans politique de prévention des accidents du travail	Part d'investissements dans des sociétés sans politique de prévention des accidents du travail	11 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 75 %	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLB/SLL. - Objectif de réduction de ce PAI.
2. Taux d'accidents	Taux de fréquence d'accidents dans les sociétés concernées, en moyenne pondérée	0,18 /m€ investi	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 65 % <i>Note : calcul en faisant le produit du taux de fréquence des accidents (nombre d'accidents avec arrêt par million d'heures travaillés) de l'investissement par le ratio de la valeur de l'investissement sur la valeur comptable d'entreprise, divisé par la valeur de tous les investissements.</i>	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet, objectifs liés à ce sujet fixés dans le cadre de SLB/SLL. - Objectif de réduction de ce PAI.
4. Absence de code de conduite pour les fournisseurs	Part d'investissements dans des sociétés sans code de conduite pour les fournisseurs (lutte contre les conditions de travail dangereuses, le travail précaire, le travail des enfants et le travail forcé)	38 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 79 %	Taux de couverture (%AUMs) : 79 % - Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet. - Objectif de réduction de ce PAI.
Droits de l'homme					
15. Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption	Part d'investissements dans des entités ne disposant pas d'une politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption conforme à la convention des Nations unies contre la corruption	45 %	N/A	Taux de couverture (%AUMs) : 80 %	- Inclusion des PAIs dans le questionnaire ESG de Zencap AM en Due Diligence ESG et en suivi annuel, engagement des emprunteurs sur ce sujet. - Objectif de réduction de ce PAI.

L. POLITIQUES VISANT À IDENTIFIER ET HIÉRARCHISER LES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ

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

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

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

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

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

M. POLITIQUE D'ENGAGEMENT

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

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

N. RÉFÉRENCES AUX NORMES INTERNATIONALES

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

Zencap AM s'appuie ainsi pour ces politiques et méthodologies principalement sur (liste non exhaustive) :

Général - Transverse

- Les PRI (Principles for Responsible Investment), signés en 2020
- Le Pacte Mondial de l'ONU
- Les Principes de l'Equateur
- Les Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'ONU
- Les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales
- Les normes établies par le SASB (Sustainability Accounting Standards Board)
- La réglementation européenne et française, notamment :
 - Le Règlement européen dit SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)
 - La Taxonomie verte européenne
 - La NFRD (Non Financial Reporting Directive) et la CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive)
- Les recommandations des associations professionnelles : France Invest et AFG

- La GRI (Global Reporting Initiative)
- L'INREV (European Association for Investors in Non-Listed Real Estate)
- Le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark)
- Les normes ISO (ex. ISO 14 001, ISO 45 001)

Social

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

Environnemental

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

REPORTING ESG VOLONTAIRE

PÉRIMÈTRE DE REPORTING ESG VOLONTAIRE	101
INFORMATIONS CONTEXTUELLES	102
ENJEUX DE GOUVERNANCE	103
ENJEUX SOCIAUX	106
ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX	108
FOCUS SUR LES ACTIFS IMMOBILIERS	111
FOCUS SUR LES FONCIÈRES	114
FOCUS SUR LES ACTIFS D'INFRASTRUCTURES	116

PÉRIMÈTRE DE REPORTING ESG VOLONTAIRE

📍 PÉRIMÈTRE GÉNÉRAL

Le périmètre de ce reporting volontaire est identique à celui des tableaux de reporting sur les principales incidences négatives, décrit en début de section [Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique](#).

Pour rappel, selon la typologie du financement, un questionnaire différent a été administré ; trois questionnaires coexistent :

- Questionnaire Entreprises
- Questionnaire Actifs immobiliers
- Questionnaire Actifs d'infrastructures

Dans le questionnaire Entreprises, certains indicateurs ne sont activés que pour les emprunteurs ayant de forts enjeux environnementaux ou pour les foncières (incluant ici gérants d'actifs ou promoteurs immobiliers).

Les différents périmètres d'analyse sont détaillés dans le tableau ci-dessous.

📍 COUVERTURE SELON LE PÉRIMÈTRE D'ANALYSE SUR LE PÉRIMÈTRE DE LA GESTION EN DETTE PRIVÉE (HORS TRÉSORERIE)*

Type de financement	Part (%) des encours sous gestion en dette privée	Nombre d'emprunteurs en dette privée sous gestion	Dont nombre d'emprunteurs ayant répondu au questionnaire	Part (%) d'emprunteurs ayant répondu au questionnaire	Part (%) d'encours couverts par les répondants au questionnaire
Entreprises**	64 %	58	51	88 %	90 %
Dont entreprises avec faibles enjeux environnementaux	27 %	20	19	95 %	98 %
Dont entreprises avec forts enjeux environnementaux	31 %	30	27	90 %	87 %
Dont foncières	7 %	8	5	63 %	68 %
Actifs immobiliers	10 %	11	10	91 %	89 %
Actifs d'infrastructures	26 %	21	15	71 %	73 %
TOTAL	100 %	90	76	84 %	85 %

* Pour rappel, l'ensemble des financements gérés par Zencap AM en dette privée représentent 89 % de la gestion au 31/12/2022 ; les 11 % restant concernent les fonds de titrisation qui sont hors couverture de ce rapport.

** Zencap AM est membre du groupe OR (obligation relance) d'Eurazeo qui bénéficie d'une délégation de FundRock France AM. Certains de ces financements en OR, dont une part revient à Zencap AM, ne sont pas gérés par Zencap AM. En conséquence, ces sociétés ont fait l'objet d'une analyse ESG par nos confrères et n'ont pas reçu le questionnaire ESG de Zencap AM mais celui de nos confrères. Ainsi, elles n'ont été comptabilisées que dans les encours mais pas dans le nombre total d'emprunteurs gérés par Zencap AM. Les encours concernés représentent 0,15 % des encours gérés en dette privée. En revanche, les financements en OR via ce groupement qui sont gérés par Zencap AM ont été comptabilisés à la fois dans les encours et dans le nombre d'emprunteurs. Ces sociétés ont fait l'objet d'une analyse ESG par Zencap AM et sont suivis par Zencap AM. Les encours concernés représentent 0,01 % des encours gérés en dette privée.

📍 MÉTHODOLOGIES DE CALCULS

Pour les indicateurs qualitatifs présentés en pourcentage, les données affichées dans les graphiques sont calculées **sur l'ensemble des répondants au questionnaire du périmètre concerné : les « ne se prononce pas » sont affichés.**

Pour les indicateurs numériques, les résultats ne portent logiquement que sur les emprunteurs ayant renseigné la donnée (pas de « faux zéro »).

Tous les indicateurs de ce reporting volontaire sont calculés sans appliquer de pondération par le poids des encours.

🔦 PÉRIMÈTRE, TAUX DE COUVERTURE ET NOMBRE DE RÉPONDANTS

En dessous de chaque indicateur figurent trois informations :

- « **PÉRIMÈTRE** » : il s'agit du périmètre d'analyse, Entreprises, Entreprises avec de forts enjeux environnementaux, Foncières, Actifs immobiliers et/ou Actifs d'infrastructures (cf. tableau page précédente).
- « **Taux de couverture (% AUM)** » : il a pour assiette les encours totaux des financements des emprunteurs du périmètre d'analyse concerné.
- « **Nombre de répondants** » (x sur y) : il donne le nombre de répondants au questionnaire qui ont

renseigné l'indicateur (x) sur le nombre de répondants au questionnaire du périmètre d'analyse concerné (y). Les « Ne se prononce pas » font partie des répondants au questionnaire mais pas à l'indicateur. Par exception, le nombre de répondants au questionnaire peut varier sur un même périmètre d'analyse si l'indicateur analysé ne s'applique pas à certains emprunteurs (le double-comptage a notamment été évité lorsque plusieurs actifs partagent un même sponsor).

INFORMATIONS CONTEXTUELLES

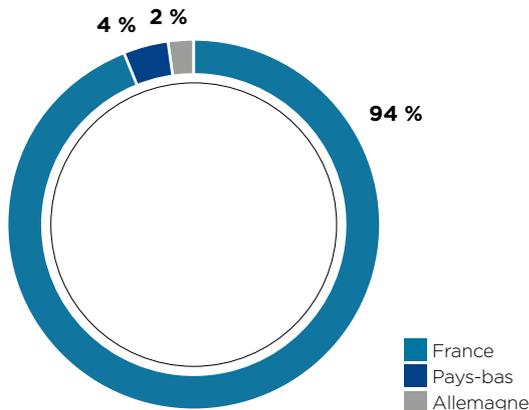
Dans le cadre de ses financements en dette privée, Zencap AM couvre une large catégorie d'emprunteurs. Zencap AM finance :

- Des Entreprises, essentiellement des PME-ETI issues de secteurs divers : services (loisirs, santé, marketing, etc.), industrie (ingénierie, verrerie, etc.) et distribution (vêtements, logistique, etc.)

- Des Actifs immobiliers, en construction ou existant (immeubles de bureaux ou d'habitation, hôtels, etc.)
- Des projets d'infrastructures (énergies renouvelables, télécommunication, retraitement de déchets, etc.).

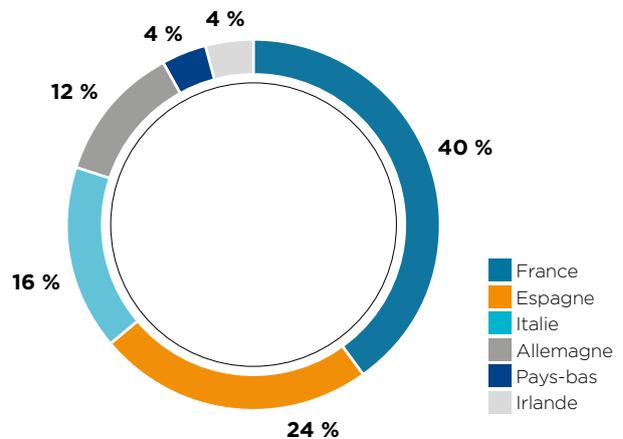
Les financements de Zencap AM se répartissent tel qu'illustré ci-dessous.

PAYS DU SIÈGE SOCIAL DES ENTREPRISES



Périmètre : Entreprises
Taux de couverture (% AUM) : 90 %
Nombre de répondants : 51 sur 51

LOCALISATION DES PROJETS D'ACTIFS IMMOBILIERS ET D'INFRASTRUCTURES



Périmètre : Actifs immobiliers et d'infrastructures
Taux de couverture (% AUM) : 78 %
Nombre de répondants : 25 sur 25

ENJEUX DE GOUVERNANCE

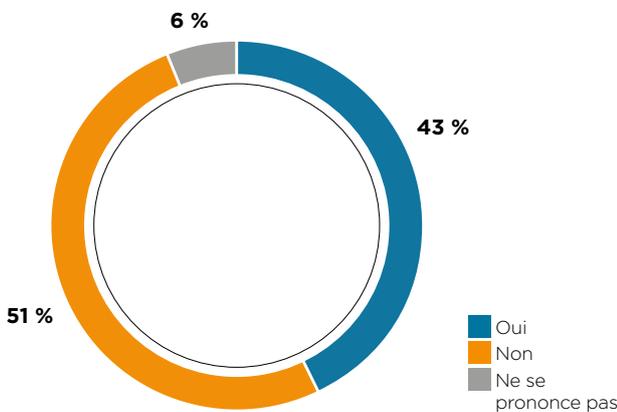
Les indicateurs de gouvernance présentés dans cette section **portent principalement sur le périmètre des Entreprises financées par Zencap AM**. Dans le cas où ceux-ci portent également sur les actifs financés (Actifs d'infrastructures et Actifs immobiliers), le périmètre est précisé.

🔴 INDÉPENDANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (OU INSTANCE ÉQUIVALENTE)

Selon l'AFG¹ (Association Française de Gestion), un administrateur est considéré comme indépendant lorsqu'il « n'est, et n'a pas été au cours des 3 années précédant son entrée en fonction, salarié, dirigeant de la société de gestion ou d'une entité du groupe auquel elle appartient, d'un de ses actionnaires significatifs,

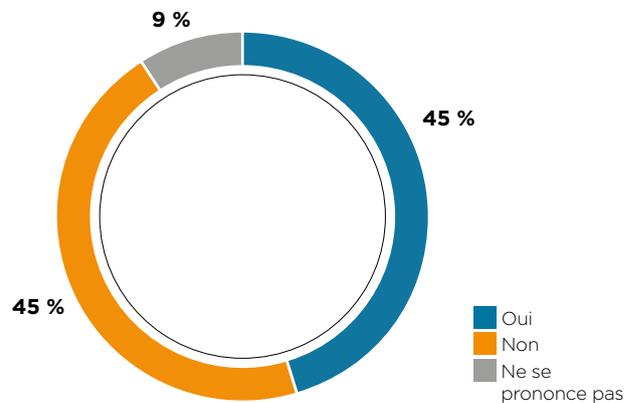
ou d'un fournisseur ou prestataire important de la société de gestion, ou plus généralement rémunéré par une de ces entités. Par actionnaire significatif il faut comprendre ceux détenant plus de 10 % du capital. Après 12 ans de mandat, un membre ne peut plus être considéré comme indépendant. »

PART DES ENTREPRISES AVEC AU MOINS UN MEMBRE INDÉPENDANT AU CONSEIL D'ADMINISTRATION (ou organe équivalent)



Périmètre : Entreprises
Taux de couverture (% AUM) : 90 %
Nombre de répondants : 48 sur 51

PART DES ACTIFS IMMOBILIERS/ACTIFS D'INFRASTRUCTURES AVEC AU MOINS UN MEMBRE INDÉPENDANT AU CONSEIL D'ADMINISTRATION (ou organe équivalent)



Périmètre : Actifs immobiliers et d'infrastructures
Taux de couverture (% AUM) : 78 %
Nombre de répondants : 20 sur 22

La part des sociétés en portefeuille disposant **d'au moins un membre indépendant au sein de leur Conseil d'Administration est de 43 % pour les Entreprises**, et de **45 % pour les Actifs d'infrastructures et Actifs immobiliers**.

Sur l'ensemble des membres du Conseil d'Administration (ou équivalent), la **proportion des membres indépendants est en moyenne de 17 % pour les**

Entreprises (soit une moyenne de 1,15 membre indépendant par conseil) **et de 18 % pour les Actifs immobiliers et les Actifs d'infrastructures** (soit une moyenne de 0,95 membre indépendant).

1. Guide de gouvernance des sociétés de gestion – AFG, janvier 2017.

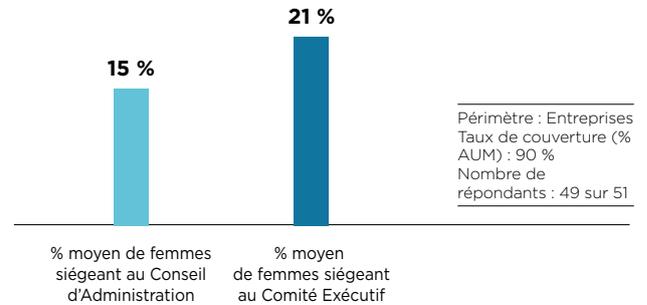
🔥 FÉMINISATION DES ORGANES DE GOUVERNANCE

En 2022, les **Comités Exécutifs sont davantage féminisés** que les Conseils d'Administration (ou équivalent). En complément de la comparaison issue des graphes ci-dessus, **68 % des Entreprises** ayant répondu à cet indicateur **comptent au moins une femme dans leur Comité Exécutif, contre 61 % au sein des Conseils d'Administration (53 % vs 50 % pour les Actifs d'infrastructures et les Actifs immobiliers).**

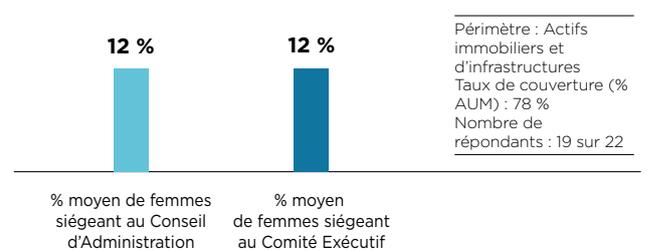
Par ailleurs, **seulement 12 % des Entreprises** ayant répondu au questionnaire (**5 % pour les Actifs immobiliers et Actifs d'infrastructures**) **atteignent le seuil des 40 % de féminisation de leur Conseil d'Administration prévu par la loi française Copé-Zimmerman.** Cette loi, qui instaure une représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des Conseils d'Administration et de Surveillance, est désormais imposée depuis le 1^{er} janvier 2020 à toutes les sociétés de plus de 250 salariés. Parmi les Entreprises françaises en portefeuille (94 % des entreprises ayant répondu au questionnaire), 63 % sont soumises à cette loi.

Zencap AM a pour objectif d'améliorer ces résultats par ses choix de financement et par le dialogue.

DIVERSITÉ AU SEIN DES INSTANCES DE GOUVERNANCE DANS LES ENTREPRISES

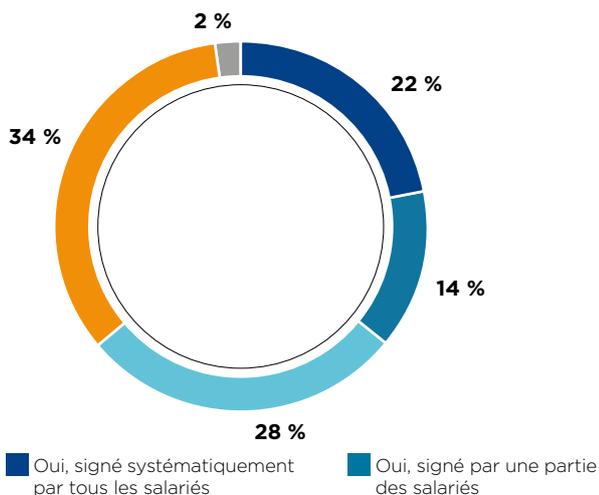


DIVERSITÉ AU SEIN DES INSTANCES DE GOUVERNANCE DANS LES ACTIFS IMMOBILIERS ET D'INFRASTRUCTURES



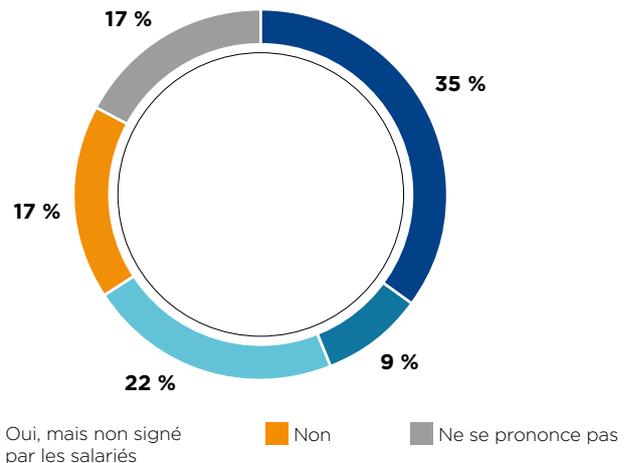
🔥 ÉTHIQUE DES AFFAIRES

PART DES ENTREPRISES AYANT FORMALISÉ UNE POLITIQUE D'ÉTHIQUE DES AFFAIRES



Périmètre : Entreprises
Taux de couverture (% AUM) : 90 %
Nombre de répondants : 49 sur 51

PART DES ACTIFS IMMOBILIERS ET DES ACTIFS D'INFRASTRUCTURES AYANT FORMALISÉ UNE POLITIQUE D'ÉTHIQUE DES AFFAIRES



Périmètre : Actifs immobiliers et d'infrastructures
Taux de couverture (% AUM) : 78 %
Nombre de répondants : 19 sur 23

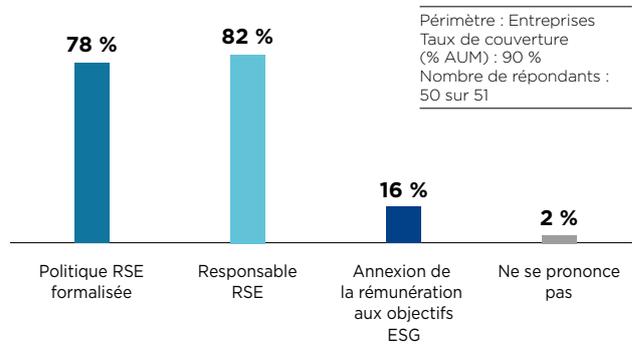
La politique d'éthique des affaires a pour vocation d'indiquer aux employés la ligne de conduite fixée par l'entreprise concernant les enjeux de lutte contre la corruption, la limitation des conflits d'intérêts, le res-

pect des lois, des parties prenantes, et de la concurrence. Cette politique peut prendre la forme d'un code ou d'une charte, partagé avec les salariés ou d'autres parties prenantes externes telles que les fournisseurs.

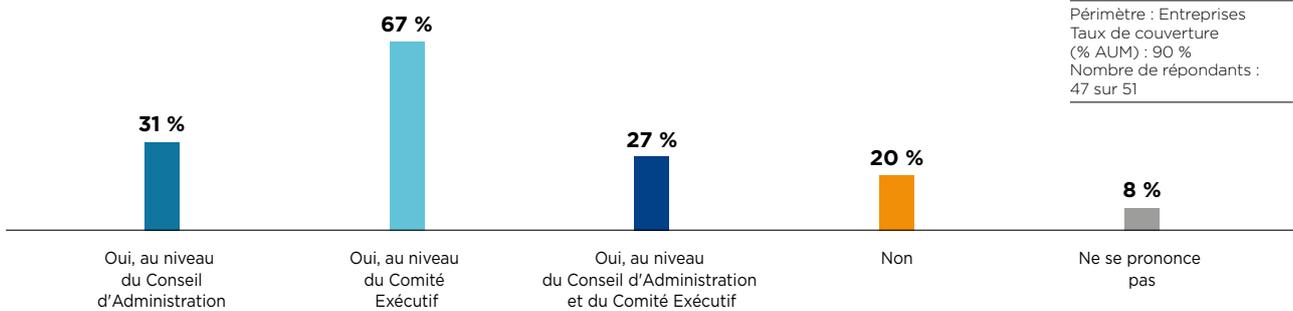
POLITIQUE RSE

78 % des entreprises ayant répondu au questionnaire indiquent avoir formalisé une politique couvrant les principaux enjeux RSE. Un responsable RSE (dédié à temps plein ou à temps partiel) a été nommé pour 82 % des entreprises. Ces indicateurs sont encourageants, compte tenu de la taille des entreprises financées, et témoignent des démarches concrètes engagées en matière de RSE. Ces démarches peuvent notamment se traduire par l'indexation de la **rémunération des dirigeants à des objectifs de performance en matière de durabilité** pour **16 % des entreprises** répondantes.

PART DES ENTREPRISES AYANT MIS EN PLACE DES DÉMARCHES RSE



PART DES ENTREPRISES DONT LA PERFORMANCE RSE EST EXAMINÉE DANS LES ORGANES DE GOUVERNANCE

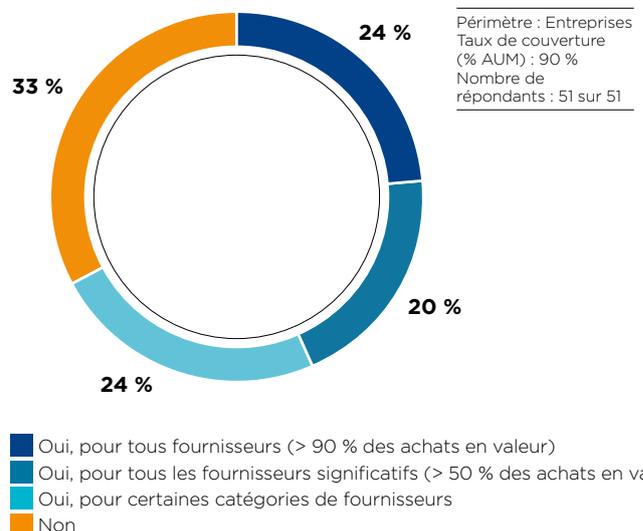


POLITIQUE D'ACHAT RESPONSABLE

67 % des entreprises ayant répondu au questionnaire en 2022 reportent avoir une **politique d'achat responsable** à travers la mise en place d'un **code de conduite à destination de leurs fournisseurs**. Elles intègrent des considérations ESG dans le choix et le suivi de leurs fournisseurs et/ou demandent à leurs fournisseurs de s'engager sur ces sujets, par exemple en intégrant une clause contractuelle ou en signant des chartes ou des codes éthiques.

Ces codes de conduite des fournisseurs les engagent à respecter des minimas sociaux (droits humains, prévention des conditions de travail dangereuses et du travail précaire, etc.), environnementaux (traitement des déchets et des rejets, etc.) et éthiques (lutte contre la corruption, respect des lois, etc.).

PART DES ENTREPRISES AYANT UN CODE DE CONDUITE DES FOURNISSEURS



ENJEUX SOCIAUX

Les indicateurs présentés dans cette section portent sur le **périmètre des Entreprises financées par Zencap AM**.

VARIATION DES EFFECTIFS ET CRÉATION D'EMPLOIS

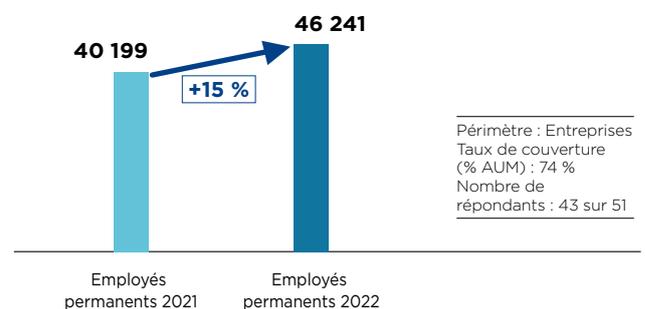
Les effectifs des Entreprises ont été calculés en prenant en compte un **périmètre constant**, c'est-à-dire en ne considérant que les sociétés pour lesquelles Zencap AM dispose de données suffisantes à la fois en 2022 et 2021. Ce périmètre représente 84 % des répondants Entreprises au questionnaire.

Sur le périmètre complet des entreprises ayant répondu au questionnaire, les effectifs permanents totaux des sociétés financées sont de 58 941 ETP.

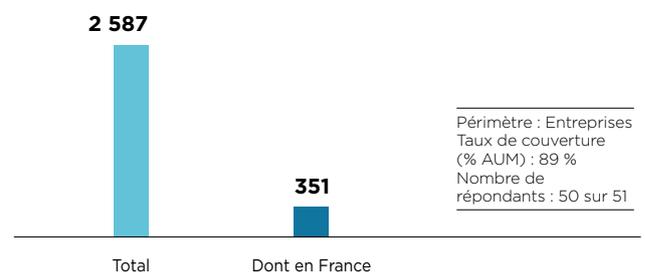
Sur l'année 2022, les sociétés financées par Zencap AM ont vu leurs effectifs augmenter de près de 15 %.

En corrigeant des effets de fusions-acquisitions-cessions, les activités des sociétés financées par Zencap AM ont permis **la création de 2 587 nouveaux emplois, dont 351 en France.**

VARIATION DES EFFECTIFS SALARIÉS PERMANENTS



CRÉATION D'EMPLOIS

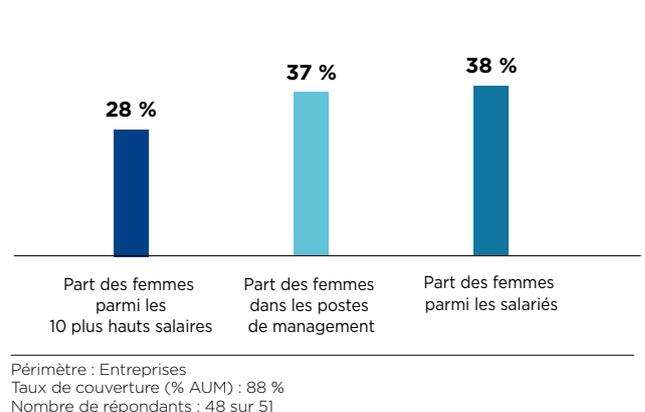


ÉGALITÉ PROFESSIONNELLE FEMMES/HOMMES

Les graphiques ci-dessous présentent une image de la place des femmes dans les sociétés financées par Zencap AM. **Zencap AM a pour objectif d'améliorer ces résultats** au cours des prochaines années, par la sensibilisation des partenaires et le financement de sociétés démontrant une bonne gestion des enjeux d'égalité professionnelle. Zencap AM a par ailleurs fixé auprès de plusieurs emprunteurs des objectifs d'amélioration du score à l'index français de l'égalité professionnelle afin d'encourager les entreprises dans leur démarche d'intégration.

L'Index d'égalité professionnelle a été conçu par les pouvoirs publics français afin de faire progresser l'égalité salariale au sein des entreprises en mesurant de manière objective les écarts de traitement entre les femmes et les hommes. Il mesure les inégalités salariales à poste équivalent, la répartition des aug-

REPRÉSENTATION DES FEMMES DANS LES ENTREPRISES



mentations, des promotions et la parité au sein des hautes instances de la société. Toute entreprise de plus 50 salariés est tenue de le calculer et de le publier.

71 % des Entreprises concernées (entreprises françaises de plus de 50 salariés) ont calculé l'index d'égalité professionnelle, en léger retrait par rapport aux 72 % des sociétés concernées de plus de 50 salariés en France qui ont réalisé l'exercice selon les résultats publiés par le Gouvernement français².

Les résultats affichés par les entreprises financées par Zencap AM affichent un index **moyen identique à la moyenne observée (86/100 en 2022) pour l'ensemble des entreprises françaises** ayant publié leurs résultats.

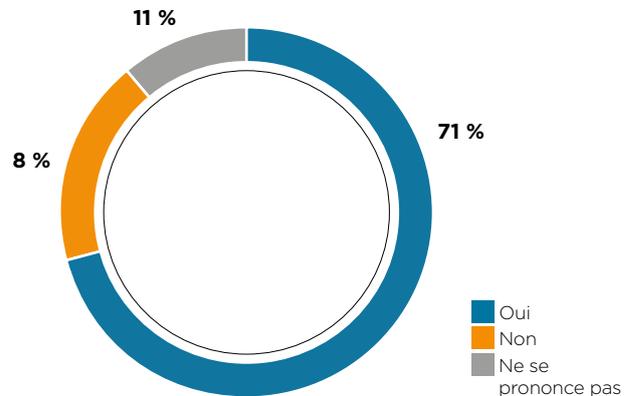
86
100

Score moyen des entreprises emprunteurs de Zencap AM à l'Index de l'égalité professionnelle

L'écart de rémunération moyen non ajusté renseigne la différence relative entre les salaires moyens des hommes et des femmes dans une société.

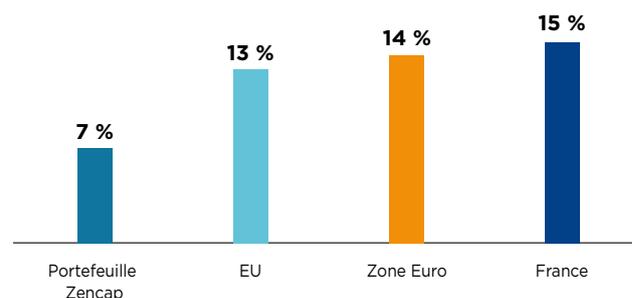
L'écart de rémunération moyen des entreprises financées par Zencap AM est inférieur à celles observées ailleurs, au sein de l'Union européenne, de la Zone Euro, et en France³.

PART DES ENTREPRISES AYANT CALCULÉ L'INDEX D'ÉGALITÉ PROFESSIONNELLE



Périmètre : Entreprises
Taux de couverture (% AUM) : 90 %
Nombre de répondants (sociétés françaises, > 50 salariés) : 39 sur 44

ÉCART DE RÉMUNÉRATION F/H MOYEN NON AJUSTÉ



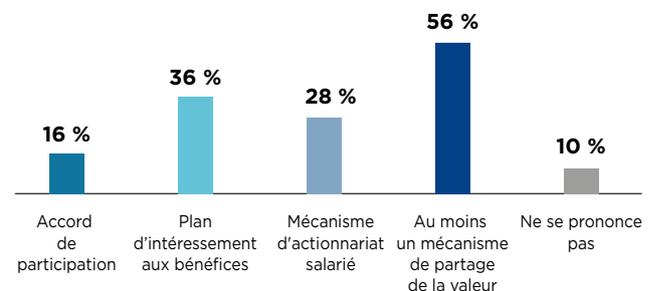
Périmètre : Entreprises
Taux de couverture (% AUM) : 88 %
Nombre de répondants : 49 sur 51

PARTAGE DE LA VALEUR

L'attention accrue portée au bien-être des salariés et à leur engagement dans l'entreprise, requiert la mise en place de mécanismes de partage de la valeur qui favoriseront l'implication des salariés et leur sentiment de participation aux bons résultats des sociétés financées.

56 % des Entreprises ayant répondu déclarent disposer d'au moins un mécanisme de partage de la valeur, tels que la participation aux résultats, l'intéressement ou encore l'accès de l'ensemble des salariés au capital.

MÉCANISME DE PARTAGE DE LA VALEUR

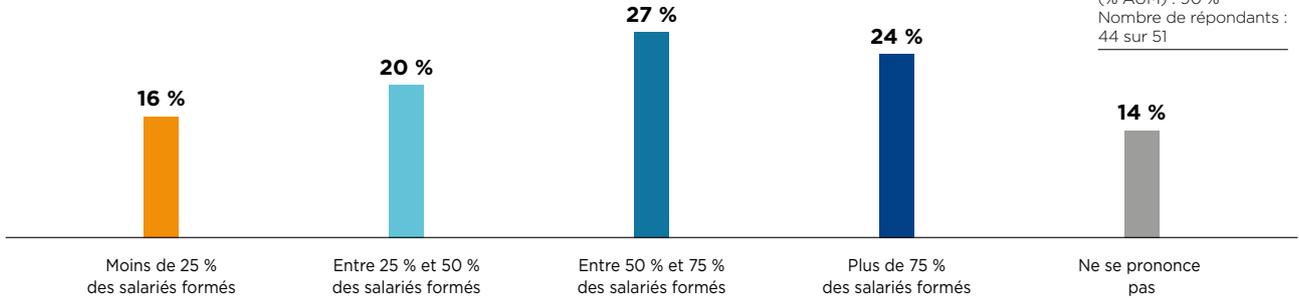


Périmètre : Entreprises
Taux de couverture (% AUM) : 90 %
Nombre de répondants : 46 sur 51

2. Ministère du Travail, du Plein Emploi et de l'Insertion (2023), Les résultats de l'index de l'égalité professionnelle 2023, publié le 09/03/2023 2023.
3. Eurostat (2023), Data Browser - Écart des rémunérations entre hommes et femmes (non corrigé) jour le 01/03/2023

FORMATION DES SALARIÉS

PART DES ENTREPRISES DONT LES SALARIÉS ONT SUIVI AU MOINS UNE FORMATION



En moyenne, **54 % des salariés des entreprises financées par Zencap AM ont reçu au moins une formation en 2022.**

ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX

Les indicateurs présentés dans cette section portent sur le **périmètre des Entreprises financées par Zencap AM et sur le périmètre des Actifs immobiliers et Actifs d'infrastructures.**

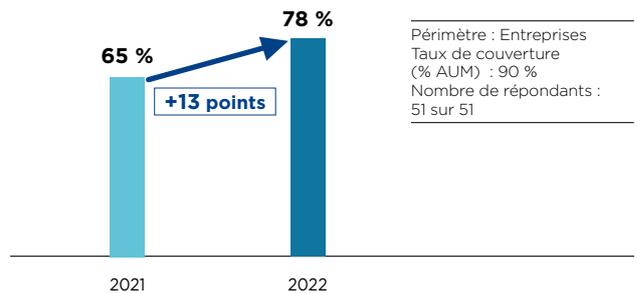
POLITIQUES ENVIRONNEMENTALES ET CLIMATIQUES

La hausse de la part des entreprises ayant formalisé une politique environnementale depuis 2021 démontre **l'intérêt croissant des entreprises pour l'intégration des enjeux environnementaux dans leur stratégie.**

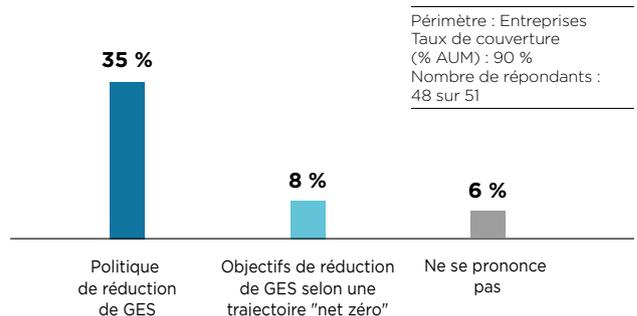
On constate en revanche que les **politiques de réduction des émissions de GES**, nécessaires à la lutte contre le réchauffement climatique, sont moins souvent formalisées au sein des entreprises financées. En effet, **35 % des entreprises répondantes en ont formalisé une**, et seulement **8 % ont fixé des objectifs de réduction des émissions de GES selon une trajectoire « Net-Zéro ».**

Zencap AM continue de **sensibiliser et d'encourager les emprunteurs à travailler autour de la réduction de leur empreinte carbone.** Cela se traduit par la fixation de nombreux objectifs environnementaux, et notamment climatiques, portant principalement sur les réductions des émissions, des intensités carbonées ou encore l'amélioration de l'efficacité énergétique.

PART DES ENTREPRISES AYANT FORMALISÉ UNE POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE



PART DES ENTREPRISES AYANT FORMALISÉ UNE POLITIQUE DE RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE GES

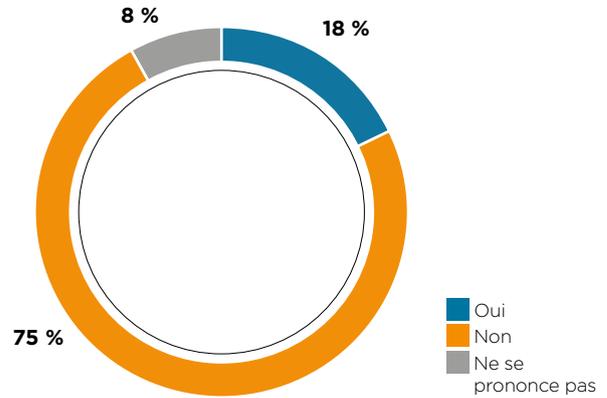


POLITIQUE DE PRÉSERVATION DE LA BIODIVERSITÉ

En 2022, **18 % des Entreprises** ayant répondu au questionnaire ont indiqué avoir mis en place **une politique de préservation de la biodiversité**. Cependant, celles-ci ne sont pas alignées avec des objectifs internationaux tels ceux définis par la Convention des Nations Unies sur la Diversité Biologique.

S'ils restent insuffisants et doivent être améliorés, ces résultats sont encourageants compte tenu de la prise de conscience récente des entreprises sur les enjeux de protection de la biodiversité.

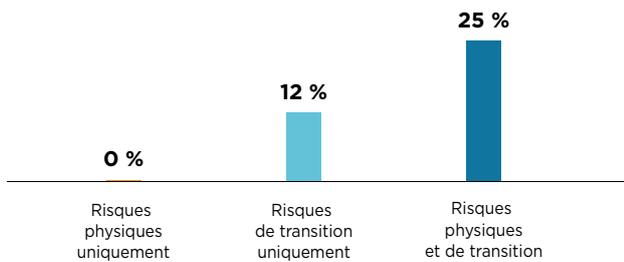
PART DES ENTREPRISES AYANT FORMALISÉ DES POLITIQUES DE PRÉSERVATION DE LA BIODIVERSITÉ



Périmètre : Entreprises
Taux de couverture (% AUM) : 90 %
Nombre de répondants : 51 sur 51

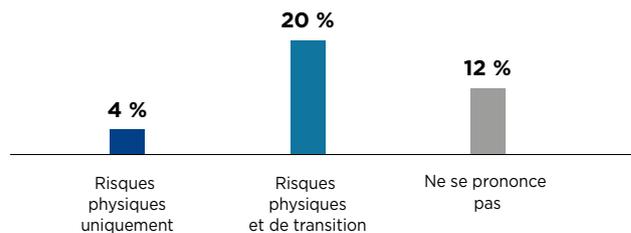
ÉVALUATION DES RISQUES LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE

PART DES ENTREPRISES AYANT MENÉ UNE ÉVALUATION DES RISQUES CLIMATIQUES



Périmètre : Entreprises
Taux de couverture (% AUM) : 90 %
Nombre de répondants : 51 sur 51

PART DES ACTIFS IMMOBILIERS ET DES ACTIFS D'INFRASTRUCTURES AYANT MENÉ UNE ÉVALUATION DES RISQUES CLIMATIQUES



Périmètre : Actifs immobiliers et d'infrastructures
Taux de couverture (% AUM) : 78 %
Nombre de répondants : 22 sur 25

Compte tenu des changements liés à la dégradation de l'environnement, le développement d'une politique environnementale adaptée passe nécessairement par une **évaluation des risques d'exposition aux aléas climatiques**. Les **risques physiques** (sécheresses, inondations, tempêtes et autres phénomènes extrêmes) sont directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques tandis que les **risques de transition** portent sur les impacts financiers, juri-

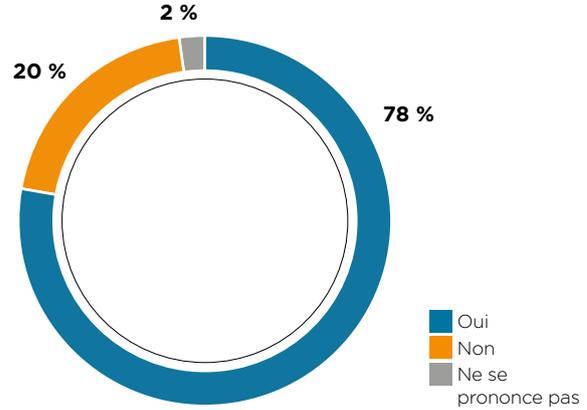
diques, opérationnels ou encore réputationnels qui résultent des effets de la mise en place d'un modèle économique bas-carbone.

Au cours de l'exercice 2022, seulement **25 % des Entreprises** et **20 % des propriétaires d'Actifs immobiliers / Actifs d'infrastructures** financés par Zencap AM déclarent évaluer à la fois leurs risques physiques et leurs risques de transition. Des efforts restent donc à poursuivre en la matière.

INITIATIVES ENVIRONNEMENTALES

Les différents **engagements de préservation de l'environnement** se matérialisent notamment par des initiatives telles que des **politiques d'écomobilités**, la formalisation de **modèles de production circulaire** et **d'éco-conception**, la **compensation carbone** ou encore la **réhabilitation** des écosystèmes dégradés.

PART DES ENTREPRISES AYANT MIS EN PLACE DES INITIATIVES ENVIRONNEMENTALES



Périmètre : Entreprises, sauf foncières
Taux de couverture (% AUM) : 89 %
Nombre de répondants : 45 sur 46

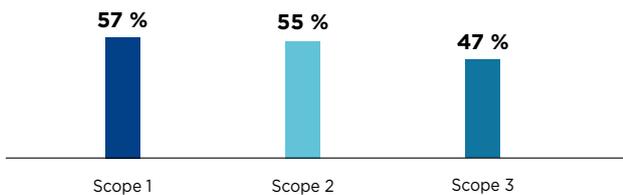
BILAN DES ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE (GES)

La réalisation d'un bilan des émissions de GES n'est pas obligatoire pour toutes les entreprises ; seules celles employant plus de 500 salariés en France sont tenues de le réaliser. Néanmoins, la réalisation d'un tel bilan joue un rôle capital dans la transition énergétique. Il permet aux entreprises d'identifier les sources de leurs émissions de GES les plus importantes et constitue donc la pierre angulaire d'une politique pour leur réduction.

Les résultats des Entreprises en portefeuille de Zencap AM sont encourageants : **une majorité d'entre elles ont réalisé un bilan de leurs émissions de GES sur le scope 1 (pour 57 % d'entre elles) et le scope 2 (55 % d'entre elles). Les Actifs d'infrastructures et Actifs immobiliers** ayant réalisé ce bilan présentent une part plus faible : **32 % pour le scope 1 et 28 % pour scope 2**. Des efforts restent à poursuivre quant à l'évaluation des émissions de scope 3.

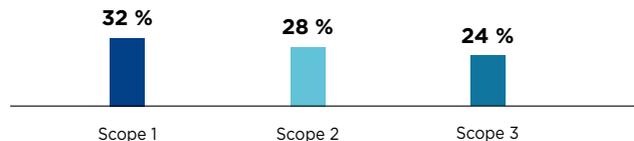
Zencap AM continue de sensibiliser et d'encourager les emprunteurs à procéder à l'évaluation de leurs émissions de GES.

PART DES ENTREPRISES AYANT RÉALISÉ UN BILAN DES ÉMISSIONS DE GES



Périmètre : Entreprises
Taux de couverture (% AUM) : 90 %
Nombre de répondants : 51 sur 51

PART DES ACTIFS IMMOBILIERS ET ACTIFS D'INFRASTRUCTURES AYANT RÉALISÉ UN BILAN DES ÉMISSIONS DE GES



Périmètre : Actifs immobiliers et d'infrastructures
Taux de couverture (% AUM) : 78 %
Nombre de répondants : 24 sur 25

FOCUS SUR LES ACTIFS IMMOBILIERS

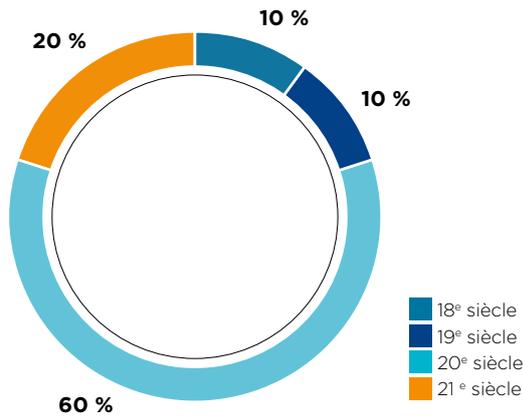
La présente section concerne les **11 actifs immobiliers financés au cours de l'exercice 2022**. **10 propriétaires d'actifs immobiliers sur 11 ont répondu au questionnaire ESG envoyé, soit 89 % des encours gérés par Zencap AM en actifs immobiliers couverts dans cette section.**

🔗 TYPOLOGIE DES ACTIFS IMMOBILIERS

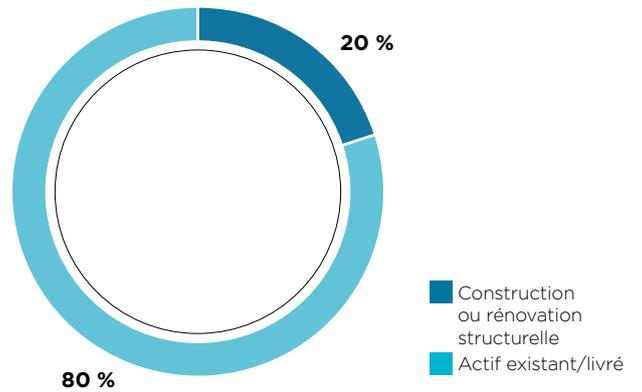
Zencap AM privilégie le financement d'actifs immobiliers en zone urbaine, à proximité des transports en commun ou des principaux commerces.

Les 11 actifs concernés sont situés en région parisienne, à Berlin et à Rome.

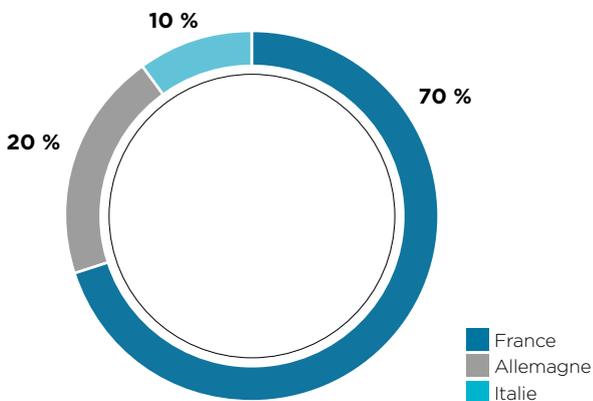
DATE DE CONSTRUCTION



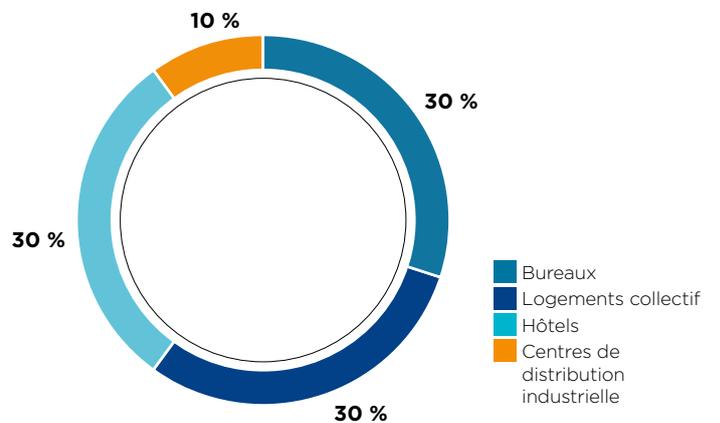
CONSTRUCTION/RÉNOVATION OU ACTIF EXISTANT/LIVRÉ AU 31/12/2022



LOCALISATION DU PROJET



CATÉGORIES D'ACTIFS IMMOBILIERS

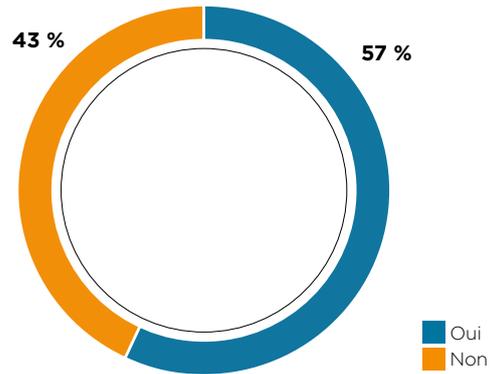


Périmètre : Actifs immobiliers
 Taux de couverture (% AUM) : 89 %
 Nombre de répondants : 10 sur 10

CHOIX DES MATÉRIAUX BASÉS SUR DES CONSIDÉRATIONS ENVIRONNEMENTALES

La majorité des Actifs immobiliers (57 %) prennent en compte des considérations environnementales dans le choix des matériaux utilisés pour la construction ou la rénovation de leurs bâtiments, pour au moins une partie de leurs actifs.

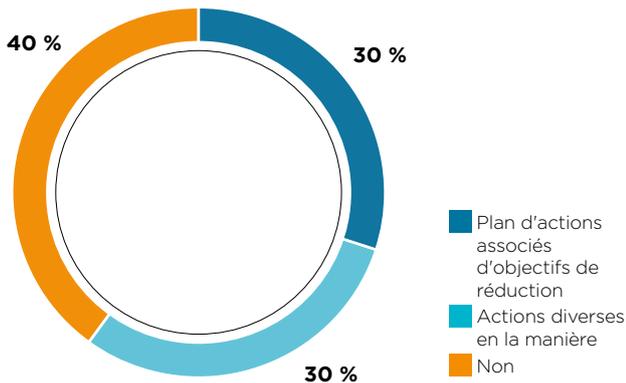
PART DES ACTIFS IMMOBILIERS DONT LE CHOIX DES MATÉRIAUX EST BASÉ SUR DES CONSIDÉRATIONS ENVIRONNEMENTALES



Périmètre : Actifs immobiliers
Taux de couverture (% AUM) : 89 %
Nombre de répondants concernés : 7 sur 7

INITIATIVES ENVIRONNEMENTALES

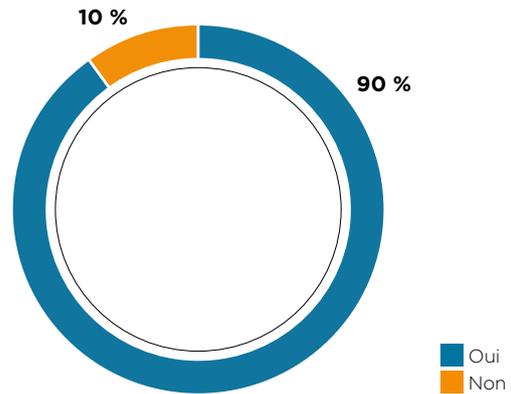
PART DES ACTIFS IMMOBILIERS INCLUANT DES INITIATIVES DE RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE GES OU LA CONSOMMATION ÉNERGÉTIQUE



Périmètre : Actifs immobiliers
Taux de couverture (% AUM) : 89 %
Nombre de répondants : 10 sur 10

En 2022, **30 % des Actifs immobiliers** ont fait l'objet d'actions visant à réduire les émissions de GES et la consommation énergétique et ont réalisé des plans d'actions formalisés avec des objectifs.

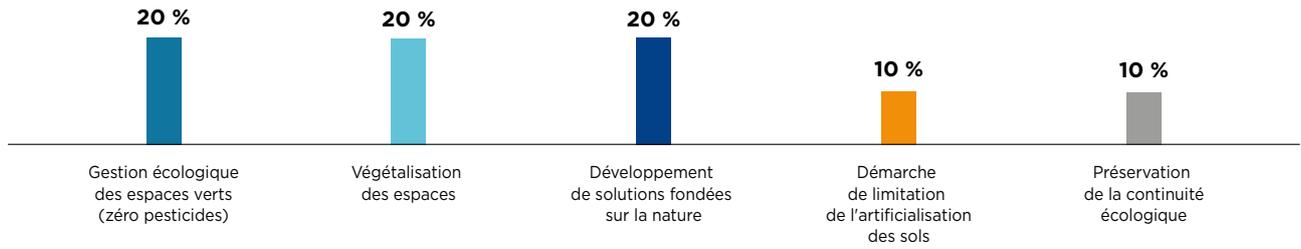
PART DES ACTIFS IMMOBILIERS INCLUANT DES INITIATIVES DE TRI SÉLECTIF OU DE RÉDUCTION DU VOLUME DES DÉCHETS



Périmètre : Actifs immobiliers
Taux de couverture (% AUM) : 89 %
Nombre de répondants : 10 sur 10

En outre, **90 % des Actifs immobiliers** disposent d'initiatives de réduction et/ou de recyclage des déchets.

INITIATIVES DE PRÉSERVATION DE LA BIODIVERSITÉ



Périmètre : Actifs immobiliers
 Taux de couverture (% AUM) : 89 %
 Nombre de répondants : 10 sur 10

En 2022, **50 % des projets financés** indiquent avoir mis en place diverses **initiatives pour la préservation de la biodiversité**.

DIAGNOSTIC DE PERFORMANCE ENERGÉTIQUE

VENTILATION DES ACTIFS IMMOBILIERS EN FONCTION DE LEUR DIAGNOSTIC DE PERFORMANCE ENERGÉTIQUE



Périmètre : Actifs immobiliers
 Taux de couverture (% AUM) : 89 %
 Nombre de répondants : 5 sur 10



FOCUS SUR LES FONCIÈRES

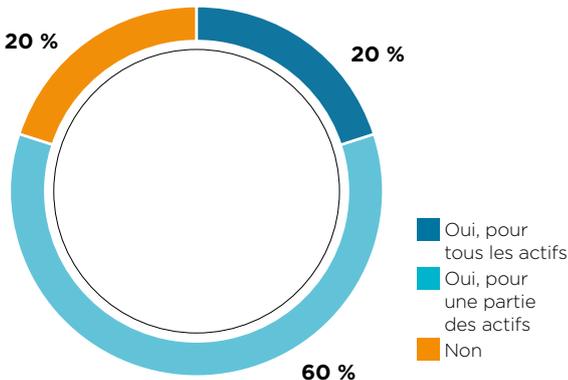
Cette section porte sur les **huit foncières** financées par Zencap AM. **Cinq foncières ont répondu au questionnaire ESG sur les huit présentes en portefeuille, soit 68 % des encours gérés par Zencap AM dans les foncières couverts dans la section.** Ces foncières, ainsi que leurs actifs livrés/gérés sont toutes localisées en France.

ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX

80 % des foncières déclarent disposer d'une **charte environnementale** pour la gestion des chantiers qui couvre notamment les enjeux de gestion des déchets, de limitation du bruit ou encore de limitation des émissions carbone.

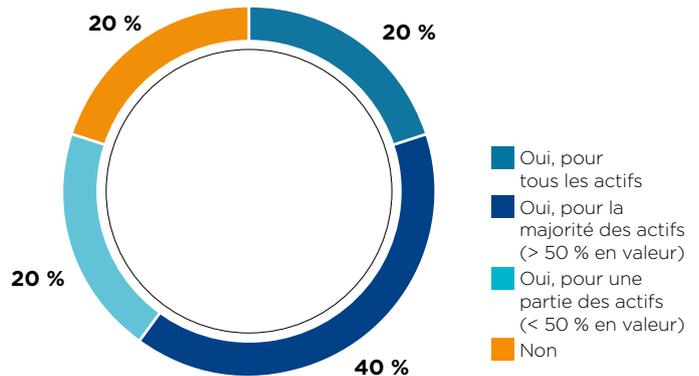
En outre, **20 % des foncières** affirment prendre en compte, pour tous leurs actifs, les **considérations environnementales dans le choix des matériaux** pour la construction ou la rénovation de leurs bâtiments.

PART DES FONCIÈRES DISPOSANT D'UNE CHARTE ENVIRONNEMENTALE



Périmètre : Foncières
Taux de couverture (% AUM) : 68 %
Nombre de répondants : 5 sur 5

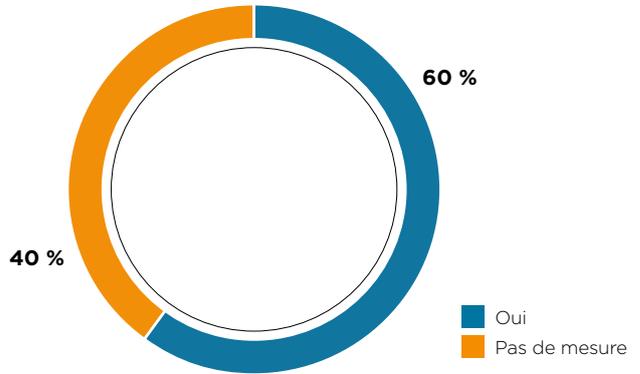
CHOIX DES MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION/ RÉNOVATION TENANT COMPTE DE CONSIDÉRATIONS ENVIRONNEMENTALES



Périmètre : Foncières
Taux de couverture (% AUM) : 68 %
Nombre de répondants : 5 sur 5

En 2022, **60 % des foncières** ayant répondu au questionnaire indiquent avoir mis en place des initiatives pour la **préservation de la biodiversité**, telles que des **politiques formalisées d'interdiction des pesticides, la végétalisation**, le renforcement **d'aménagements favorisant l'habitat d'oiseaux**, etc.

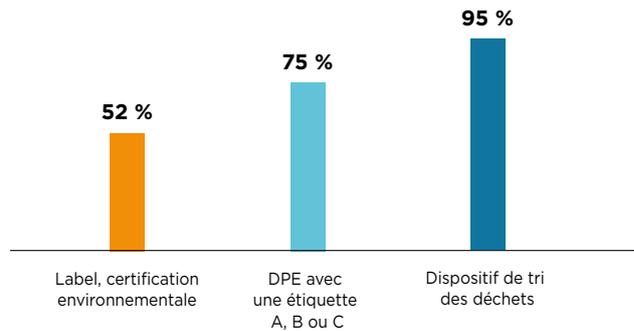
MESURES DE PROTECTION DE LA BIODIVERSITÉ



Périmètre : Foncières
Taux de couverture (% AUM) : 68 %
Nombre de répondants : 5 sur 5

52 % de la Surface De Plancher (SDP) des actifs livrés portent sur des biens immobiliers **disposant de labels ou de certifications environnementales** (telles que BREEAM, Cerqual ou NF habitat).

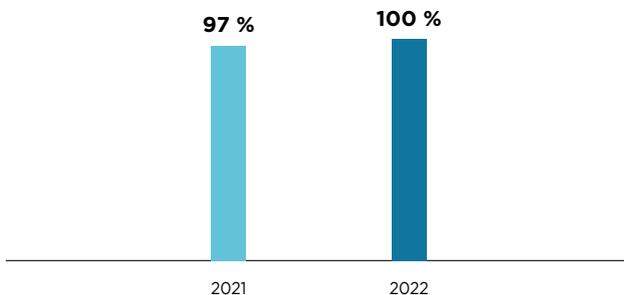
QUALITÉS ENVIRONNEMENTALES DES ACTIFS, EN % DE LA SURFACE DE PLANCHER (SDP) DES ACTIFS LIVRÉS/GÉRÉS



Périmètre : Foncières
Taux de couverture (% AUM) : 68 %
Nombre de répondants : 5 sur 5

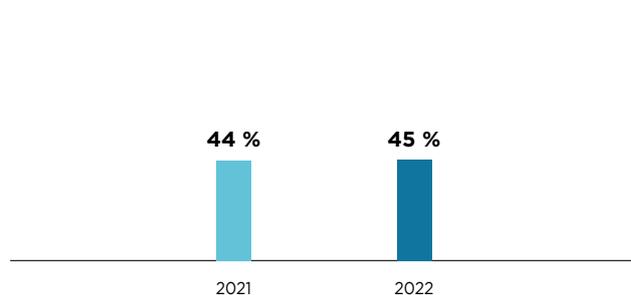
ENJEUX SOCIAUX

PART DES ACTIFS LIVRÉS/GÉRÉS ACCESSIBLES AUX PERSONNES EN SITUATION DE MOBILITÉ RÉDUITE



Périmètre : Foncières
Taux de couverture (% AUM) : 68 %
Nombre de répondants : 5 sur 5

PART DES ACTIFS LIVRÉS/GÉRÉS AVEC USAGE À VOCATION SOCIALE



Périmètre : Foncières
Taux de couverture (% AUM) : 68 %
Nombre de répondants : 5 sur 5

Les bâtiments à vocation sociale regroupent notamment les logements sociaux, les hôpitaux, les résidences seniors, les crèches ou encore les EHPAD. En 2022, **45 % des actifs immobiliers livrés ou gérés par**

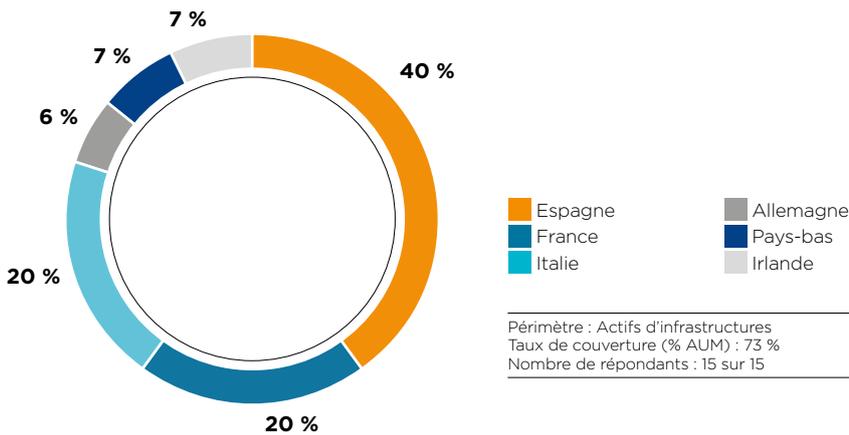
les foncières avaient une vocation sociale, tandis que **99,8 % étaient accessibles aux personnes en situation de mobilité réduite**.

FOCUS SUR LES ACTIFS D'INFRASTRUCTURES

La présente section concerne les **21 actifs d'infrastructures financés au cours de l'année 2022**, tous en Europe. **15 propriétaires d'actifs immobiliers sur 21 ont répondu au questionnaire ESG envoyé, soit 73 % des encours gérés par Zencap AM en actifs d'infrastructures couverts dans cette section.**

NOTRE PORTEFEUILLE D'ACTIFS D'INFRASTRUCTURES

LOCALISATION DES PROJETS

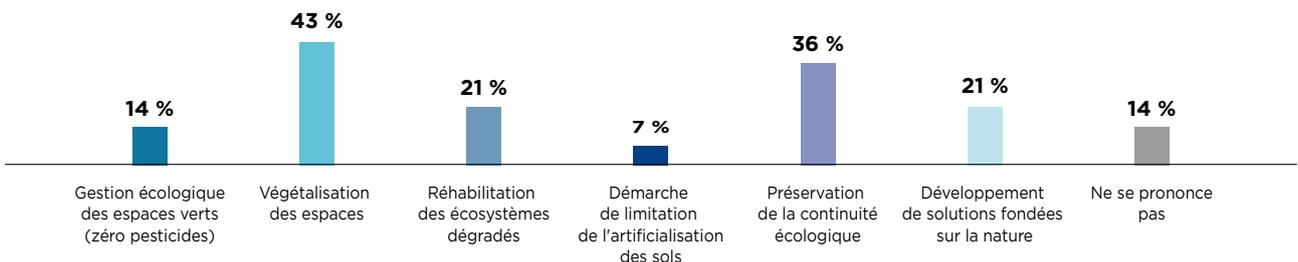


ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX

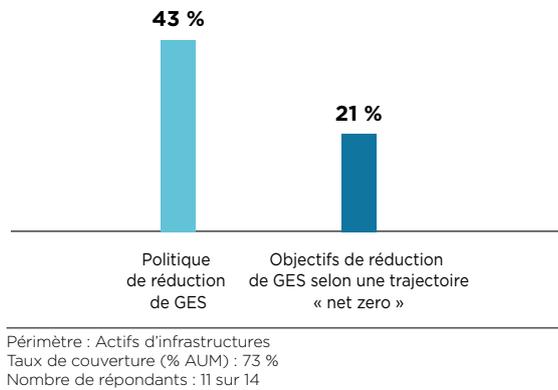
En 2022, **44 % des projets d'infrastructures financés indiquent avoir mis en place diverses initiatives pour la préservation de la biodiversité.**

INITIATIVES DE CONSERVATION DE LA BIODIVERSITÉ

Périmètre : Actifs d'infrastructures
Taux de couverture (% AUM) : 73 %
Nombre de répondants : 13 sur 15

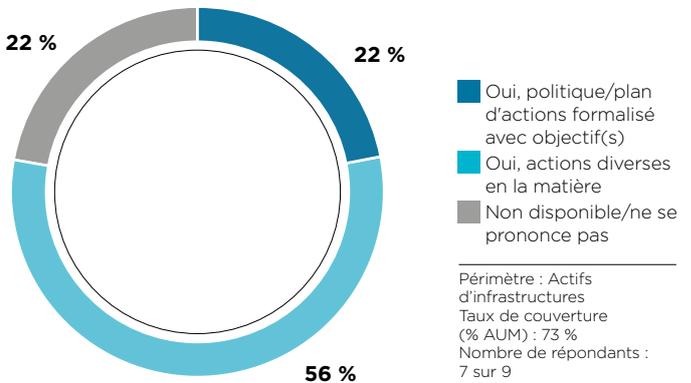


PART DES ACTIFS D'INFRASTRUCTURES AYANT UNE POLITIQUE DE RÉDUCTION DES GES



43 % des projets d'infrastructures ont formalisé une politique de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) et 21 % ont fixé des objectifs de réduction des émissions de GES selon une trajectoire « Net-Zéro », ce qui représente une part encourageante mais insuffisante.

RÉDUCTION DE LA CONSOMMATION D'EAU



En matière de **réduction de la consommation d'eau, plus de la moitié des actifs d'infrastructures (56 %) reportent mettre en place des initiatives de réduction et 22 % ont une politique** en la matière, assortie d'objectifs chiffrés en la matière.

LES FINANCEMENTS DIRIGÉS VERS LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

Les financements couverts dans cette sous-section sont issus des deux fonds d'infrastructures « Zencap Infra Debt 3 », fonds Article 8 SFDR labélisé Greenfin (douze financements à fin 2022) et « ZEST II », fonds Article 9 SFDR (trois financements à fin 2022).

Dix des quinze investissements, soit deux tiers des financements (en nombre), sont couverts par les Objectifs de Développement Durables (ODD) 7 & 13.



L'**ODD 13** représente les « mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques »



L'**ODD 7** concerne « l'énergie propre à un coût abordable ». En particulier, les investissements en énergies renouvelables adressent le sous-objectif 7.2 : « D'ici à 2030, accroître nettement la part de l'énergie renouvelable dans le bouquet énergétique mondial ».



Le dernier investissement est un actif télécom qui concerne l'**ODD 9** : Industrie, innovation, et infrastructure. Il fait partie de la poche de diversification du fonds Greenfin.

Les investissements des fonds « Zencap Infra Debt 3 » et « ZEST II » financent 2,3 GW (2,45 GW sur l'ensemble des fonds) de capacité de production d'électricité à base d'énergie renouvelable, soit la capacité de plus de deux réacteurs nucléaires moyens en France⁴, dont 147 MW de nouvelles capacités déployées en 2022 à travers 3 projets.

Ces investissements sur ces deux fonds ont permis **l'évitement de près d'un million de tonnes équivalent CO₂ (998 756 t CO₂) en 2022, dont 39 477 tonnes en proportion des financements de Zencap AM,** soit pour ces dernières l'équivalent de l'empreinte carbone de 4 400 français en moyenne⁵.

4. Selon la description des installations nucléaires françaises par le **Ministère de la Transition énergétique**, la puissance moyenne des 56 réacteurs en exploitation fin 2021 est de 1,082 GW.

5. Selon le **cabinet Carbone 4**, l'empreinte carbone moyenne en France en 2019 s'élève à 9,0 tonnes de CO₂eq. par personne.

NOTRE PLUS RÉCENT FONDS D'ACTIFS D'INFRASTRUCTURES, ZEST II

Le Fonds Zencap European Sustainable Transition II « ZEST II » vise un objectif de durabilité à travers l'accélération de la transition énergétique et écologique (TEE). Pour cela, il s'appuie sur un processus exigeant de sélection des emprunteurs, reposant sur la politique d'exclusion, une analyse ESG robuste et **trois indicateurs clés de durabilité de sélection et de suivi** :

- **L'alignement des emprunteurs sur l'Accord de Paris** sur le climat selon un scénario de maximum 2 °C en 2050 (scénario mondial 2DS de l'AIE ETP 2017)
- **L'alignement des activités sur la Taxonomie verte européenne >= 50 %**
- **Une Net Environmental Contribution (NEC) positive**



Investissements	Niveau de maturité de l'emprunteur au moment de l'investissement ⁶	Alignement Accord de Paris sur le climat ⁷	Net Environmental Contribution ^{7,8}	Part Verte (Alignement sur la Taxonomie Verte Européenne) ⁹
Investissement #1	★★★★ Impliqué - Bonnes pratiques	0,71 °C	+ 100 %	+ 100 %
Investissement #2	★★★★ Impliqué - Bonnes pratiques	0,50 °C	+ 70 %	+ 82 %
Investissement #3	★★★ Suiveur - Pratiques standards	0,50 °C	+ 71 %	+ 100 %

Zencap AM suit aussi des indicateurs additionnels, tels que les émissions évitées annuellement par ses financements. Des objectifs ESG peuvent également être coconstruits avec les emprunteurs.

L'objectif de durabilité, l'engagement auprès des emprunteurs et le pilotage d'indicateurs de résultats confèrent au fonds une dimension d'impact. Les *Sustainability-Linked Bonds/Loans* (SLB/SLL) permettent de lier des avantages financiers à l'atteinte d'objectifs ESG.



Investissements	Émissions évitées par le projet en 2022 (pondérées du financement) en t CO ₂ eq.	Sustainability-Linked Bonds ou Loans	Objectifs de Développement Durable adressés par le projet	Objectifs de Développement Durable adressés par les objectifs de durabilité
Investissement #1	48 713 t (6 869 t pondérées du financement)	✓	7 ÉNERGIE PROPRE ET NON COÛTÉ PRODUITE, 13 MESURES RELIÉES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES, 12 CONCORDANCE ET PRODUCTION RESPONSABLES	8 TRAVAIL DÉCENT ET ÉCONOMIE ÉQUILIBRÉE, 12 CONCORDANCE ET PRODUCTION RESPONSABLES
Investissement #2	40 820 t (848 t)	✓	7 ÉNERGIE PROPRE ET NON COÛTÉ PRODUITE, 13 MESURES RELIÉES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES	7 ÉNERGIE PROPRE ET NON COÛTÉ PRODUITE, 8 TRAVAIL DÉCENT ET ÉCONOMIE ÉQUILIBRÉE
Investissement #3	2 235 t (129 t)	Objectifs de durabilité mais sans mécanisme de SLB/SLL	7 ÉNERGIE PROPRE ET NON COÛTÉ PRODUITE, 13 MESURES RELIÉES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES	13 MESURES RELIÉES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES, 8 TRAVAIL DÉCENT ET ÉCONOMIE ÉQUILIBRÉE

SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX INDICATEURS DE PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE (KPI) DU FONDS ZEST II À FIN 2022



Les 3 principaux KPI de sélection et de suivi du Fonds

* Pour la production d'électricité, les émissions évitées sont calculées par rapport au mix électrique des pays considérés ; pour la production de gaz, les émissions évitées sont calculées par rapport aux émissions de la production d'électricité à partir de gaz naturel.

6. Échelle d'évaluation à cinq niveaux : Leader – Pratiques exemplaires, Impliqué – Bonnes pratiques, Suiveur – Pratiques standards, Incertain – Pratiques faibles, En retard – Pratiques inadéquates.

7. Ces indicateurs sont issus des calculs de notre partenaire expert Iceberg Data Lab (IDL) – <https://icebergdatalab.com/>, selon un scénario 2°C en 2050 (scénario mondial 2DS de l'AIE ETP 2017).

8. La NEC est un indicateur environnemental multidimensionnel qui mesure la performance et la contribution des activités d'une entreprise aux enjeux environnementaux. L'indicateur est présenté sous la forme d'un score, allant de - 100 % à + 100 %, en fonction de la moyenne du secteur. Cet indicateur rend compte de la performance environnementale d'une activité économique en prenant en compte les impacts environnementaux les plus matériels. Cet indicateur est géré par une organisation multipartite (la « NEC initiative ») regroupant des propriétaires d'actifs, des gestionnaires d'actifs et des experts environnementaux.

9. Sur les objectifs 1 et 2 de la Taxonomie verte européenne : atténuation du changement climatique et/ou adaptation au changement climatique.

**POUR TOUTE QUESTION SUR CE RAPPORT,
VEUILLEZ CONTACTER**

**Raphaël Deléarde
Responsable ESG de Zencap AM**



rdelearde@zencap-am.fr

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

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

[zencap-am.fr](https://www.zencap-am.fr)