Zencap
Asset Management

UNE MARQUE
Ofi invest

POLITIQUE D'EXCLUSION ET DE VIGILANCE DE ZENCAP AM

Juin 2023

Table des matières

1. Notre politique d'exclusion 3

Synthèse de la Politique d'Exclusion 4

1.1. Nos exclusions thématiques ou sectorielles 5

- Le charbon thermique 5
- Le pétrole et le gaz fossile 7
- L'huile de palme 10
- Les armes controversées 10
- Le tabac 11
- La pornographie 11

1.2. Nos exclusions normatives 11

- Infractions aux Dix Principes du Pacte Mondial 11
- Infractions aux Principes de l'OCDE 12
- Infractions aux Principes de l'OIT 12

1.3. Les exclusions spécifiques 12

1.4. Cas des sociétés financées qui ne respecteraient plus les critères de la politique d'exclusion 13

1.5. Suivi et évaluation des impacts de la politique 13

2. Notre politique de vigilance 14

2.1. Engagement auprès de sociétés exposées aux énergies fossiles et à l'huile de palme dans leur chaîne de valeur 14

- Energies fossiles 14
- Huile de palme 14

2.2. Application d'une vigilance renforcée pour les secteurs clés de la transition énergétique et écologique 14

- Energie-électricité 15
- Transport 15
- Agro-industrie 16
- Chimie 16
- Mines et métaux 16
- Construction (BTP) et ciment 17
- Textile 17
- Numérique et télécoms 18
- Technologies « de transition » 19

2.3. Application d'une vigilance pour une transition juste 20

1. Notre politique d'exclusion

La politique d'exclusion de Zencap AM 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. Ces exclusions ont été formalisées par Zencap AM en cohérence avec ses convictions, et ont été établies en s'inspirant des meilleures pratiques de place et des recommandations d'organismes reconnus (cf. sources mentionnées dans le document).

Ces exclusions s'ajoutent à l'interdiction d'investir dans les pays des listes GAFI (Groupe d'action financière) et ETNC (Etats et territoires non coopératifs) de l'état français, conformément à notre procédure LCB-FT (lutte contre blanchiment d'argent et le financement du terrorisme).

Périmètre d'analyse

Sauf précision contraire, le périmètre d'analyse des exclusions s'apprécie au niveau des activités propres des sociétés financées et non celles de leurs clients, fournisseurs ou autres parties prenantes.

Il s'apprécie par ailleurs au niveau du groupe consolidé auquel appartient l'entité juridique financée ou l'actif financé. Par exception, un financement sera éligible quand bien même le groupe consolidé ne respecterait pas un critère de la politique d'exclusion, à la condition que l'objet exclusif du financement soit une activité, un actif, ou une filiale qualifiés de « durable » au sens de la définition d'investissement durable de Zencap AM[1].

Pour chaque financement, la vérification du respect de la présente politique d'exclusion est menée sous la responsabilité de Zencap AM au moment du sourcing, dès les premières évaluations du dossier de financement, sur la base de sources externes et/ou par l'analyse détaillée des activités de l'emprunteur. Si nécessaire, la vérification est approfondie lors de la due diligence pré-financement.

La conformité d'un projet de financement avec la politique d'exclusion ne préjuge en rien de sa qualité ESG. La décision de financement tient compte de l'ensemble des analyses menées en phase de due diligence ESG.

[1] Cf. Démarche ESG de Zencap AM décrite sur notre site internet

Synthèse de la Politique d'Exclusion

#	Activité	Chaîne de valeur	En 2023	En 2025	≥ 2030
Exclusions sectorielles	**Charbon thermique**	Prospection, extraction, production, infrastructures dédiées, et nouveaux projets ou développement d'actifs liés au charbon thermique	> 0 % du chiffre d'affaires (CA) ou 1er euro de capex		
		Production d'énergie (dont électricité) à base de charbon thermique	> 2,5 % du CA ou > 2,5 % du mix énergétique ou > 2 GW de capacités installées	> 1 % du CA ou > 1 % du mix énergétique ou > 1 GW de capacités installées	> 0 % du CA > 0 % du mix énergétique > 0 GW
		Chaîne de valeur amont de l'extraction et de la production de charbon thermique, et autres activités liées	> 2,5 % du CA	> 1 % du CA	> 0 % du CA
	Pétrole et gaz fossile	De la prospection à la transformation du pétrole et du gaz fossile	> 10 % du CA pour le pétrole et gaz <u>conventionnels</u>		> 0 % du CA
			> 0 % pour le pétrole et gaz <u>non-conventionnels</u>		
		Nouveaux projets ou développement d'actifs liées à l'extraction et la combustion de pétrole ou de gaz fossile	A partir du 1er euro de Capex Sauf respect de la Taxonomie verte de l'UE <u>pour la production d'énergie à partir de gaz</u>		
		Infrastructures dédiées et production d'énergie à base de pétrole et gaz fossile	> 5 % du CA Sauf respect de la Taxonomie verte <u>pour la production d'énergie à partir de gaz</u>		> 0 % du CA Sauf respect de la Taxonomie verte <u>pour la production d'énergie à partir de gaz</u>
		Chaîne de valeur amont de l'extraction et de la production de pétrole ou de gaz fossile, et autres activités liées	> 10 % du CA		> 0 % du CA
	Huile de palme	Production et distribution d'huile de palme	> 5 % du CA ou seuils de production d'huile de palme certifiée RSPO		
	Armes controversées	Revenus provenant d'activités liées aux armements controversés	> 0 % du CA		
	Tabac et produits à fumer alternatifs	Production de tabac et produits à fumer alternatifs	> 0 % du CA		
		Commerce ou distribution de tabac et produits à fumer alternatifs	> 10 % du CA		
	Pornographie	Activité dans le secteur de la pornographie	> 0 % du CA		
Exclusions normatives	**Traités internationaux**	Infractions aux Dix Principes du Pacte Mondial	Exclusion si infraction avérée		
		Infractions aux Principes directeurs de l'OCDE	Exclusion si infraction avérée		
		Infractions aux Principes et Droits fondamentaux de l'OIT	Exclusion si infraction avérée		

L'ensemble des exclusions et seuils associés sont précisés dans les paragraphes dédiés ci-après.

1.1. Nos exclusions thématiques ou sectorielles

Au regard de l'urgence des enjeux climatiques, Zencap AM entend contribuer aux objectifs de l'Accord de Paris sur le climat de 2015 : la société de gestion s'engage à ce titre dans des démarches d'exclusion en matière d'énergies fossiles. 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 de 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.

Zencap utilise la définition de combustibles fossiles telle que définie dans l'article 2, point 62 du règlement 2018/19 de l'UE[2] : les sources d'énergies non renouvelables basées sur le carbone telles que les combustibles solides, le gaz naturel ou fossile, et le pétrole.

• Le charbon thermique

Compte tenu de la contribution significative de la combustion du charbon dans les rejets de gaz à effet de serre[3] (GES) et autres polluants, Zencap AM a décidé d'exclure de l'ensemble de ses financements, actuels et futurs, quelle que soit la zone géographique, les activités liées au charbon thermique, selon les modalités décrites ci-dessous :

#	Types d'activités	Détail des activités exclues[4]	Seuils d'application d'exclusion			Exceptions
			En 2023	En 2025	≥ 2030	
1	De la prospection à la transformation du charbon thermique	• Prospection (exploration et préparation des sites miniers de charbon thermique) • Détention de mines de charbon thermique souterraines ou à ciel ouvert en activité • Extraction de charbon thermique et exploitation de mines de charbon thermique • Production et transformation (traitements) de charbon thermique	> 0 % du chiffre d'affaires (CA)			Aucune

[2] Parlement européen et Conseil de l'UE (2018), Règlement (UE) 2018/1999 du Parlement Européen et du Conseil, 11 décembre 2018

[3] Facteur d'émission CO_2/kWh supérieur aux autres énergies fossiles tels que le gaz ou le fioul.

[4] Nomenclature inspirée des deux principales sources suivantes : AFG (2020), Guide sur l'élaboration d'une stratégie charbon à destination des sociétés de gestion de portefeuille, mars 2020 ; et Article 29 de la Loi Energie Climat – Annexe D.

#	Types d'activités	Détail des activités exclues	Seuils d'application d'exclusion			Exceptions
			En 2023	En 2025	≥ 2030	
2	Infrastructures dédiées liés au charbon thermique	Infrastructures dédiées au charbon thermique aux niveaux suivants : • la prospection • l'exploitation minière (extraction et production) • la transformation • le stockage • la distribution, y compris les infrastructures de transport dédiées (ex. rails)	> 0 % du CA			Aucune
3	Production d'énergie (dont électricité) à base de charbon thermique	Centrales de production d'énergie (dont électricité) à partir de charbon thermique	> 2,5 % du CA[5] ou > 2,5 % du mix énergétique ou > 2 GW de capacités installées	> 1 %[6] du CA ou > 1 % du mix énergétique ou > 1 GW de capacités installées	> 0 % du CA > 0 % du mix énergétique > 0 GW	Toute entreprise qui s'engage par un plan de transformation à respecter ces seuils dans les deux ans
4	Nouveaux projets ou développement d'actifs liés au charbon thermique	Tout nouveau projet lié aux points 1), 2) et 3)	A partir du 1er euro de Capex			Aucune
5	Chaîne de valeur amont de l'extraction et de la production de charbon thermique	• Equipements miniers d'extraction de charbon thermique • Equipements de production et traitement de charbon thermique	> 2,5 % du CA	> 1 % du CA	> 0 % du CA	Toute entreprise qui s'engage par un plan de transformation à respecter ces seuils dans les deux ans
6	Autres activités liées au charbon thermique	• Sociétés de transport de charbon thermique (trains, bateaux, camions) • Commerce de charbon thermique	> 2,5 % du CA	> 1 % du CA	> 0 % du CA	Toute entreprise qui s'engage par un plan de transformation à respecter ces seuils dans les deux ans

Les sociétés impliquées dans les activités listées ci-dessus, mais respectant les seuils d'application, feront l'objet d'une vigilance renforcée de la part de Zencap AM.

[5] Observatoire de la Finance Durable (2023), Recommandations du comité scientifique et d'expertise portant sur les énergies fossiles, 14 mars 2023

[6] À l'instar de la cible d'exclusion retenue par l'indice de référence "Paris Aligned Benchmark"

Respect des seuils tout au long de financement : tout financement de société impliquée dans ces activités et respectant les seuils édictés ci-dessus en date du financement sera conditionné à un **engagement de la société financée** à maintenir les activités concernées en-deçà des seuils fixés jusqu'en 2030 et au-delà, pendant toute la durée du financement**, et à arrêter (et non céder) les éventuelles activités concernées par des réductions de seuil d'ici 2030**.

Stratégie de sortie : en 2030, Zencap AM ne financera aucun projet ou société impliquée dans la chaîne de valeur du charbon thermique, comme décrit ci-dessus. La politique d'exclusion du charbon thermique de Zencap AM ainsi que ses différents critères mobilisés sont en ligne avec un scénario « Net Zero Emissions by 2050 » de l'Agence Internationale de l'Energie[7] et respectent *a minima* les recommandations de l'AFG[8] sur le sujet.

Evaluation de la crédibilité des plans de transition : que ce soit sur le charbon thermique, le pétrole ou le gaz fossile, l'évaluation de la crédibilité du plan de transition annoncé par l'emprunteur se fera sur la base de différents éléments tels que :

- La stratégie climat de l'acteur
- Les engagements publics de l'acteur à s'aligner sur une stratégie à 1,5 ou 2°C
- Les objectifs intermédiaires annoncés de réduction d'émissions
- Un programme d'investissement cohérent pour soutenir la stratégie de diversification en abandonnant la production de combustibles fossiles
- L'existence d'un plan de diminution des fuites de méthane

• Le pétrole et le gaz fossile

#	Types d'activités	Détail des activités exclues[9]	Seuils d'application d'exclusion		Exceptions
			En 2023	≥ 2030	
1	De la prospection à la transformation du pétrole et du gaz fossile	• Prospection (exploration, forage, véhicules d'exploration) • Détention de sites d'exploitation • Développement de sites (forages et plateformes) • Extraction de pétrole et de gaz fossile et exploitation de sites de forage • Production et transformation (raffinage, retraitement, liquéfaction…) de pétrole et de gaz fossile	• > 10 % du CA pour le pétrole et gaz conventionnels • > 0 % pour le pétrole et gaz non-conventionnels (cf. définition)	> 0 % du CA	• Pétrole et gaz conventionnels : toute entreprise qui s'engage par un plan de transformation à respecter ces seuils dans les deux ans • Pétrole et gaz non-conventionnels : aucune exception

[7] AIE (2023), Net Zero Roadmap, A Global Pathway to Keep the 1.5 °C Goal in Reach, 2023 Update

[8] AFG (2020), Guide sur l'élaboration d'une stratégie charbon à destination des sociétés de gestion de portefeuille, mars 2020

[9] Nomenclature inspirée des deux principales sources suivantes : AFG (2021), Guide sur l'élaboration d'une stratégie énergies fossiles à destination des sociétés de gestion de portefeuille, octobre 2021 ; et Article 29 de la Loi Energie Climat – Annexe D.

#	Types d'activités	Détail des activités exclues	Seuils d'application d'exclusion		Exceptions
			En 2023	≥ 2030	
2	Infrastructures dédiées au pétrole ou au gaz fossile	Infrastructures dédiées au pétrole et au gaz fossile aux niveaux suivants : • la prospection • l'exploitation (extraction et production) • la transformation • le stockage (terminaux) • la distribution, y compris les infrastructures de transport dédiées (oléoducs, pipelines on/offshore)	> 5 % du CA	> 0 % du CA	Toute entreprise qui s'engage par un plan de transformation à respecter ces seuils dans les deux ans
3	Production d'énergie (dont électricité) à base de pétrole ou de gaz fossile	Centrales de production d'énergie (dont électricité) à partir de pétrole et gaz	> 5 % du CA ou > 5 % du mix énergétique ou > 5 GW de capacités installées Sauf respect de la Taxonomie verte de l'UE pour le gaz, cf. colonne 'Exceptions'	> 0 % du CA ou > 0 % du mix énergétique ou > 0 GW de capacités installées Sauf respect de la Taxonomie verte de l'UE pour le gaz, cf. colonne 'Exceptions'	Toute entreprise qui s'engage par un plan de transformation à respecter ces seuils dans les deux ans ; ou tout producteur d'énergie à partir de gaz fossile dont les activités sont alignées à la *Taxonomie Européenne ;* ou, tout producteur d'énergie qui n'utiliserait le pétrole ou le gaz fossile uniquement pour l'alimentation de générateurs de secours
4	Nouveaux projets ou développement d'actifs liés à l'extraction et la combustion de pétrole ou de gaz fossile	Nouveaux projets liés aux points 1), 2), 3) et 4)	A partir du 1er euro de Capex Sauf respect de la Taxonomie verte de l'UE pour la production d'énergie à partir de gaz, cf. colonne 'Exceptions'		Tout nouveau projet de production d'énergie dont les activités sont alignées à la *Taxonomie Européenne* ou qui n'utiliserait le pétrole ou le gaz fossile uniquement pour l'alimentation de générateurs de secours
5	Chaîne de valeur amont de l'extraction et de la production de pétrole ou de gaz fossile	Activités amont du point 1) : • Equipements d'extraction de pétrole ou de gaz fossile • Equipements de production de pétrole brut ou de gaz fossile	> 10 % du CA	> 0 % du CA	Toute entreprise qui s'engage par un plan de transformation à respecter ces seuils dans les deux ans
6	Autres activités liées au pétrole ou au gaz fossile	Commerce d'hydrocarbures	> 10 % du CA	> 0 % du CA	Toute entreprise qui s'engage par un plan de transformation à respecter ces seuils dans les deux ans

Les sociétés impliquées dans les activités listées ci-dessus, mais respectant les seuils d'application, feront l'objet d'une vigilance renforcée de la part de Zencap AM.

Périmètre de définition des activités liées au pétrole et gaz non-conventionnels[10] :

- Le gaz de couche (ou de houille) ou gaz de charbon (« coal bed methane »)
- Le pétrole et gaz de réservoir compact (« tight oil and gas »)
- Les schistes bitumineux et l'huile de schiste (« oil shale/shale oil »)
- Le gaz de schiste (« shale gas »)
- Le pétrole issu de sables bitumineux (« oil sand »)
- Le pétrole extra-lourd[11] (« extra heavy oil »)
- Le pétrole et gaz offshore ultra-profonds[12]
- Les ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique[13]

Respect des seuils tout au long du financement : tout financement de société impliquée dans ces activités et respectant les seuils édictés ci-dessus en date du financement sera conditionné à un **engagement de la société financée** à maintenir les activités concernées en-deçà des seuils fixés jusqu'en 2030 et au-delà, pendant toute la durée du financement.

Stratégie de sortie : en 2030, Zencap AM ne financera aucun projet ou société impliqué dans la chaîne de valeur du pétrole et du gaz conventionnels et non conventionnels, sauf en cas de respect de la Taxonomie verte européenne pour la production d'énergie à partir de gaz, comme décrit ci-dessus. Cet objectif est en ligne avec un scénario « Net Zero Emissions by 2050 » de l'Agence Internationale de l'Energie[14] et conforme avec les recommandations de l'AFG à ce sujet[15].

Evaluation de la crédibilité des plans de transition : l'approche est identique au charbon thermique (cf. encadré dédié dans le paragraphe ci-dessus du charbon thermique)

[10] Observatoire de la Finance durable (2021), Recommandations du Comité Scientifique et d'Expertise portant sur les hydrocarbures non conventionnels et les stratégies d'alignement, 22 septembre 2021

[11] Défini par un degré API (American Petroleum Institute) inférieur ou égal à 14°C

[12] Profondeur excédant 1500 mètres

[13] S'agissant de la définition de l'Arctique, Zencap AM retient celle du Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la Finance durable qui comprend l'Océan Arctique, la mer Norvégienne, la mer du Nord, la mer de Barents, la mer de Kara ainsi que la zone définie par l'Arctic Monitoring and Assessment Program (AMAP)

[14] AIE (2023), Net Zero Roadmap, A Global Pathway to Keep the 1.5 °C Goal in Reach, 2023 Update

[15] AFG (2021), Guide sur l'élaboration d'une stratégie fossile à destination des sociétés de gestion de portefeuille, octobre 2021

- ## L'huile de palme

La production et la distribution d'huile de palme sont considérées comme des activités controversées en raison du déboisement massif engendré par sa culture, et des conséquences de ce déboisement sur la faune, la flore, l'activité et les modes de vie des populations autochtones.

Soucieux de participer à la lutte contre la déforestation, Zencap AM applique des filtres d'exclusion portant sur les entreprises considérées comme :

- Des producteurs qui cultivent des plantations et récoltent les fruits permettant de produire les produits à base d'huile de palme, et
- Des distributeurs (grossistes) distribuant des produits à base d'huile de palme (c'est-à-dire l'huile de palme brute, raffinée, blanchie, désodorisée).

Les seuils d'exclusion applicables aux producteurs et aux distributeurs sont les suivants (seuils cumulatifs) :

- Chiffre d'affaires de la production ou de la distribution d'huile de palme supérieur ou égal à 5 % du chiffre d'affaires total, et
- Part d'huile de palme certifiée RSPO[16] inférieure à 80 % du chiffre d'affaires total d'huile de palme produite/distribuée, et
- Part d'huile de palme certifiée RSPO aux niveaux les plus exigeants (Segregated ou Identity Preserved) inférieure à 50 % du chiffre d'affaires total d'huile de palme produite/distribuée.

- ## Les armes controversées

Zencap AM s'engage à respecter les conventions internationales d'Ottawa et d'Oslo relatives à l'interdiction des mines antipersonnel (MAP) et des bombes à sous-munitions (BASM) et donc à ne financer aucune activité en lien avec ces armes : fabrication des armes et de composants clés, commerce, distribution, prestation de service, support technique et/ou stockage.

Au-delà des MAP/BASM, Zencap AM s'engage à ne financer aucune société tirant des revenus, au 1er euro d'activité, liés à des activités de fabrication, commerce, distribution, prestation de service, support technique ou stockage des armes dites controversées suivantes :

- Les armes chimiques
- Les armes biologiques
- Les armes à fragment non détectables
- Les armes nucléaires
- Les armes à uranium appauvri
- Les armes à laser aveuglant
- Les armes incendiaires
- Les armes au phosphore blanc

[16] RPSO, le système de certification RPSO est un système de certification mondiale pour l'huile de palme durable. Les membres de cette certification s'engagent à se conformer à des exigences de durabilité qui font l'objet d'un processus de vérification par le biais d'un processus d'audit annuel systématique. Cette certification est considérée comme une bonne pratique.

- **Le tabac**

Compte tenu du coût que représente le tabac pour la société (coût humain, coût de santé), Zencap AM exclut de ses financements toutes les sociétés productrices de tabac au 1er euro de chiffre d'affaires. Zencap AM exclut également toutes les sociétés qui produisent des produits à fumer alternatifs (ex : cigarettes électroniques, vapoteuses) au 1er euro de chiffre d'affaires.

Zencap AM exclut également de ses financements les sociétés dont une part significative de l'activité, c'est-à-dire pour plus de 10 % du chiffre d'affaires, est liée au commerce ou la distribution (fournisseurs, détaillants, distributeurs & grossistes) de tabac ou de produits alternatifs.

- **La pornographie**

Zencap AM exclut de ses financements toute société ayant des activités dans le secteur de la pornographie, au 1er euro de chiffre d'affaires.

1.2. Nos exclusions normatives

- **Infractions aux Dix Principes du Pacte Mondial**

Zencap AM s'engage à ne pas financer de sociétés ou organisations directement liées à des infractions avérées ou fortement suspectées, graves et/ou répétées, à l'un des **Dix Principes du Pacte Mondial de l'ONU**. Ces dix principes reposent sur : la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, la Déclaration de l'Organisation Internationale du Travail, la Déclaration de Rio sur l'environnement et le développement, et la Convention des Nations Unies contre la corruption.

Pour rappel, les Dix Principes du Pacte Mondial sont les suivants :

- **Infractions aux Principes de l'OCDE**

Zencap AM s'engage aussi à ne pas financer de sociétés ou organisations directement liées à des infractions avérées ou fortement suspectées, graves et/ou répétées aux **Principes directeurs de l'OCDE**.

Ces principes, à destination des entreprises multinationales sont des recommandations que les gouvernements adressent à ces entreprises afin de favoriser une conduite raisonnable dans les domaines des relations professionnelles, des droits de l'Homme, de l'environnement, de la fiscalité, de la publication d'informations, de la lutte contre la corruption, de la science et de la technologie, des intérêts des consommateurs, et de la concurrence.

- **Infractions aux Principes de l'OIT**

Zencap AM s'engage à ne pas financer de sociétés ou organisations directement liées à des infractions avérées ou fortement suspectées, graves et/ou répétées aux **cinq Principes et Droits fondamentaux au travail de l'Organisation Internationale du Travail** (OIT), ainsi qu'aux conventions fondamentales qui en découlent.

Les cinq principes et droits fondamentaux au travail

1. La liberté d'association et la reconnaissance effective du droit de négociation collective
2. L'élimination de toute forme de travail forcé ou obligatoire
3. L'abolition effective du travail des enfants
4. L'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession
5. Un milieu de travail sûr et salubre

1.3. Les exclusions spécifiques

Dans le cadre de certains fonds, d'autres exclusions spécifiques peuvent être mises en place, notamment en adéquation avec les politiques d'investissement de nos clients.

1.4. Cas des sociétés financées qui ne respecteraient plus les critères de la politique d'exclusion

Nos politiques d'exclusion s'accompagnent d'une démarche de dialogue et d'engagement afin d'inciter dans la durée les acteurs à améliorer leurs pratiques.

Le respect des exclusions et seuils édictés ci-dessus s'applique au moment du financement et pendant toute la durée de celui-ci.

En cours de financement et en cas de dépassement de seuils pour des raisons justifiées (du fait de la variation du chiffre d'affaires ou de cessions/acquisitions par exemple), la société disposera de deux ans pour les respecter à nouveau.

En cours de financement et en cas de nouvelles activités dans des activités exclues, de dépassement de seuils non justifié, ou de période de dépassement de plus de deux ans dans le cas précédemment évoqué, les actions suivantes seront graduellement entreprises :

- Un processus de dialogue et d'engagement sera entamé avec les différentes parties concernées en coordination avec les équipes ESG et d'investissement ; des audits spécifiques pourront être demandés,
- Dans le cas où le processus de dialogue et d'engagement ne permettrait pas un réalignement de l'emprunteur avec les critères de notre politique, Zencap AM déclenchera progressivement les mesures suivantes :
    - Durcissement de notre traitement des demandes éventuelles de l'emprunteur de dérogation au contrat de financement (« waiver ») : pénalités financières (« waiver fees ») voire refus ;
    - Etude par les membres du Comité d'investissement d'un processus de sortie anticipée et/ou d'une cession sur le marché secondaire. A noter que ce cas est une procédure exceptionnelle, du fait de la stratégie de détention jusqu'à maturité des dettes en portefeuille ; de surcroit, la cession est rendue complexe par la faible liquidité de la classe d'actifs (dette privée).

1.5. Suivi et évaluation des impacts de la politique

Zencap AM effectuera de façon annuelle un bilan des conséquences des politiques sectorielles et normatives sur ses financements. Dans ce cadre, Zencap AM mesurera :

- Le nombre de sociétés auxquelles un financement n'a pas été accordé en raison d'une exposition aux secteurs exclus ou pour non-respect des normes mentionnées,
- Le nombre de sociétés qui ont été exclues du portefeuille de Zencap AM en raison d'une exposition dépassant les seuils fixés, et pour lesquelles la politique d'engagement n'a pas pu conduire à un alignement à la stratégie climat de Zencap AM,
- Le nombre de sociétés actuellement en portefeuille exposées aux secteurs listés ci-dessus et respectant les seuils fixés par la présente politique, ainsi que la part de l'activité de ces sociétés exposée à date,
- Le nombre de sociétés auprès desquelles la politique d'engagement de Zencap AM a permis d'aboutir à un plan de transition robuste en accord avec la stratégie climat de Zencap AM.

Par ailleurs, Zencap AM suivra avec attention les évolutions réglementaires aux niveaux français et européen ainsi que les pratiques de place ; et se réservera la possibilité de faire évoluer la présente politique en conséquence.

2. Notre politique de vigilance

2.1. Engagement auprès de sociétés exposées aux énergies fossiles et à l'huile de palme dans leur chaîne de valeur

- **Energies fossiles**

Au-delà des exclusions décrites ci-dessus qui s'appliquent strictement à l'activité des sociétés financées, Zencap AM s'engage à porter une attention particulière à l'exposition aux énergies fossiles dans les chaînes de valeur des sociétés financées. 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. Ce plan de transition devra être considéré comme crédible, et comprendre un calendrier de réduction de l'exposition aux énergies fossiles, voire de sortie.

- **Huile de palme**

Au-delà des exclusions décrites ci-dessus qui s'appliquent strictement à l'activité des sociétés financées, Zencap AM s'engage à porter une attention particulière à l'exposition à l'huile de palme dans les chaînes de valeur. Dans l'éventualité d'une exposition matérielle, Zencap AM engagera un dialogue avec la société concernée dans l'objectif de réduire cette exposition.

2.2. Application d'une vigilance renforcée pour les secteurs clés de la transition énergétique et écologique

La politique de vigilance de Zencap AM cible les secteurs dont la matérialité des enjeux climat est reconnue comme particulièrement élevée. Neuf secteurs font ainsi l'objet d'un contrôle renforcé lors de la décision de financement ainsi que d'un suivi rapproché tout au long de la vie du financement. Ces neuf secteurs ont été identifiés en cohérence avec l'univers de financement de Zencap AM, soit du fait de leur forte contribution aux émissions de gaz à effet de serre (GES) au niveau planétaire (Energie-électricité, Transport, Agro-industrie, Chimie, Mines et métaux, Construction et ciment, et Textile), soit du fait de leur forte croissance (Numérique et télécoms, Technologies « de transition »)[17].

Une entreprise opérant dans un secteur listé dans cette politique de vigilance voit son niveau de matérialité climat automatiquement classé en « élevé » (niveau le plus haut de l'outil dédié de Zencap AM « Climatrice »). De ce fait, un processus de financement particulier est adopté, fonction également de la maturité et de la capacité de dialogue de l'emprunteur (cf. « Stratégie climat » de Zencap AM). Concernant la ligne métier de Zencap AM des financements immobiliers, un processus ESG spécifique a été mis en place.

[17] Our World In Data (2020), Emissions by sector

Les secteurs soumis à une vigilance renforcée sont les suivants :

- ## Energie-électricité

Le secteur de l'énergie-électricité comprend l'ensemble des activités consistant à posséder et exploiter des installations produisant de l'électricité à partir de diverses sources, notamment les énergies fossiles (charbon, gaz fossile, pétrole), l'énergie nucléaire, l'hydroélectricité, l'énergie solaire et l'énergie éolienne. L'utilisation de combustibles fossiles pour produire de l'électricité est à l'origine d'environ 40 %[18] des émissions mondiales de CO_2. Un des défis majeurs du secteur est sa transition vers une production d'électricité à moindre intensité carbone. Par conséquent, la production d'énergie décarbonée fait l'objet de politiques et réglementations contraignantes dédiées, mais aussi de plans d'investissements massifs.

La combustion de combustibles fossiles génère également d'autres émissions atmosphériques, notamment des oxydes de soufre (SO_X), des oxydes d'azote (NO_X), des particules et des composés organiques volatils (COV), qui sont réglementés de façon croissante, notamment pour leur impact sur la santé humaine. De plus, les risques liés aux conflits d'intérêt relatifs à la gestion de l'eau sont importants pour la plupart des formes de production d'énergie thermoélectrique, à plus forte raison dans un contexte d'augmentation de la fréquence et de l'intensité des sécheresses. Enfin, les évènements météorologiques extrêmes peuvent également entrainer des dommages importants et causer des perturbations opérationnelles et des dégâts aux infrastructures.

- ## Transport

Le secteur des transports comprend l'ensemble des activités de transport de passagers et de marchandises tous modes confondus : routier, ferroviaire, maritime et aérien. Le secteur est responsable de 25 %[18] des émissions mondiales de CO_2 liées à la combustion d'énergie. Les émissions de GES et la pollution de l'air sont donc les enjeux majeurs du secteur des transports. Ils vont induire un renforcement de la règlementation du secteur, et donc de nouveaux risques et contraintes. Dans ces nouvelles règlementations, on retrouve par exemple :

- L'interdiction de la vente de véhicules thermiques à partir de 2035 dans l'Union Européenne,
- Les normes européennes successives « Euro » qui imposent une réduction des émissions d'oxydes d'azote, de particules et d'hydrocarbures pour les véhicules particuliers,
- La compensation des émissions de GES des vols nationaux pour l'avion,
- La baisse des teneurs en soufre des carburants des navires pour le maritime.

Enfin, les changements dans les préférences des consommateurs ainsi que les évolutions des prix de l'énergie accroissent encore la pression vers une transition plus durable pour les industriels.

[18] Ministère de la transition écologique (2022), Chiffres clés du climat - France, Europe et Monde, 12 décembre 2022

- ## Agro-industrie

Le secteur agroalimentaire (ou agro-industrie) comprend les activités ayant un lien direct avec l'agriculture, la production agricole, les entreprises fournissant des biens et services pour la production (engrais, pesticides, etc.) ainsi que toutes les activités de transformation des produits agricoles. Selon le GIEC, l'agro-industrie est responsable d'environ un quart[19] des émissions annuelles de GES, et le secteur est particulièrement dépendant des énergies fossiles, notamment pour la fabrication des engrais et le fonctionnement des machines agricoles. Cependant, il existe de grandes disparités concernant l'impact environnemental des différentes activités de ce secteur ; l'élevage bovin et la chaîne de valeur associée générant l'impact le plus significatif.

Par ailleurs, les risques liés aux évolutions tendancielles des températures et des précipitations, ainsi qu'aux évènements extrêmes (vagues de chaleur, inondations, etc.) font de l'agro-industrie l'un des secteurs les plus vulnérables aux impacts physiques causés par le changement climatique. Enfin, les impacts du secteur, notamment de l'agriculture intensive industrielle, sur l'érosion de la biodiversité, la pollution des eaux et la santé humaine le soumettent à une pression croissante de la part des régulateurs et des consommateurs.

- ## Chimie

Le secteur est divisé en deux catégories principales :

- Les produits chimiques de base comprennent les produits pétrochimiques, les produits chimiques inorganiques, les plastiques, les fibres synthétiques et de nombreux autres produits, généralement dérivés de la transformation de combustibles fossiles. Les produits chimiques de base sont souvent des matières premières destinées à être transformées.
- Les produits chimiques spécialisés sont des composés plus sophistiqués ayant des propriétés et des utilisations spécifiques. Ils comprennent notamment les peintures et les revêtements, les produits d'étanchéité, les additifs, les adhésifs, etc.

Les impacts du secteur sont liés aux caractéristiques polluantes et toxiques de nombreux produits chimiques, des matières premières, des sous-produits ou des effluents, et la nature souvent non recyclable des produits finis. Les principaux enjeux sont liés aux différentes réglementations nationales, et également à la pression croissante des consommateurs et des distributeurs concernant l'usage de produits chimiques controversés pour leur impact sur l'environnement et la santé humaine. Par ailleurs, la dépendance de certains procédés et produits chimiques aux énergies fossiles, en tant que matière première (plastiques, fibres synthétiques par exemple) ou en tant que réactif et combustible (production d'ammoniac par exemple), dans un contexte de concurrence accrue sur les ressources, est un facteur de vigilance supplémentaire.

- ## Mines et métaux

Ce secteur correspond aux activités d'extraction minière et de transformation de produits miniers (métaux, minéraux non métalliques). Il s'agit d'une industrie énergivore dont les émissions de GES sont élevées, notamment en raison de la consommation de combustibles fossiles nécessaires au fonctionnement des équipements. L'extraction minière représente 4 à 7 %[20] des émissions annuelles de GES dans le monde. Les efforts des acteurs pour les réduire sont limités par leur faible maitrise des émissions de CO_2 associés aux flux amont et aval.

---

[19] IPCC (2023), CLIMATE CHANGE 2023, Synthesis Report, Summary for Policymakers

[20] McKinsey Sustainability (2020), Climate risk and decarbonization: What every mining CEO needs to know, 28 janvier 2020

De plus, les mines sont à l'origine de 7 % de la déforestation mondiale, ce qui a un double impact sur le climat : d'une part, la déforestation émet des GES par déstockage du carbone, d'autre part les puits naturels de carbone disparaissent au fur et à mesure. Enfin, le traitement des métaux et des minéraux nécessite souvent des produits chimiques qui génèrent d'importantes émissions polluantes dans les sols et les eaux, ainsi que des déchets résiduels.

Notons que le secteur a par ailleurs un rôle crucial à jouer dans la transition énergétique afin de fournir les différents métaux critiques nécessaires à l'électrification.

- ## Construction (BTP) et ciment

Le secteur de la construction regroupe l'ensemble des métiers liés aux bâtiments et aux travaux publics (routes, ponts...) qui comprennent les travaux de construction et/ou de rénovation et/ou d'entretien. Le secteur du bâtiment (construction et utilisation) est responsable de près d'un quart des émissions de GES en France[21], il s'agit du deuxième secteur le plus émetteur de GES, notamment en raison de la fabrication et du transport des matériaux, de la consommation de carburant sur les chantiers et du recyclage limité de certains composants, ainsi que de la consommation d'énergie en phase d'utilisation.

La seule production de ciment, ingrédient clé du béton, génère 7 % des émissions mondiales de CO2[22]. La fabrication du ciment repose principalement sur le clinker, résultat de la cuisson du calcaire et de l'argile qui libère du dioxyde de carbone. Cette réaction chimique importante pèse pour 70 % des émissions liées au ciment. Ainsi, l'impact sur l'environnement est particulièrement significatif lors de la phase de construction des bâtiments. L'essentiel des émissions de CO2 et des consommations de ressources d'un bâtiment sont liées à cette étape, qui est également la principale cause d'artificialisation des sols.

Le bâtiment est aussi en France le premier secteur en matière de consommation d'énergie, notamment du fait du chauffage, de la climatisation ou encore de l'éclairage. Malgré les efforts d'économie d'énergie, la consommation du secteur a augmenté de 20 % en 30 ans.[23] Une priorité essentielle pour réduire cette consommation consiste à entreprendre une rénovation complète des bâtiments, qu'ils soient utilisés à des fins résidentielles ou commerciales.

- ## Textile

L'industrie de la mode – et en particulier la « fast fashion » - a un impact majeur sur le changement climatique et contribue aux inégalités socio-économiques à l'échelle mondiale. Parmi les défis environnementaux auxquels le secteur est confronté figurent la production des matières premières, leur transformation, leur transport, le gaspillage vestimentaire ou encore les déchets générés.

Chaque année, 100 milliards de vêtements sont vendus dans le monde, générant près de 4 milliards de tonnes d'équivalent CO2, soit 8 % des émissions mondiales de GES[24]. En outre, l'industrie textile est l'une des plus grandes consommatrices d'eau, utilisée à différents stades de la production, ce qui en fait le troisième consommateur d'eau potable après la culture du blé et du riz.

---

[21] Ministère de la Transition écologique (2022), Construction et performance environnementale du bâtiment, 14 octobre 2022

[22] Global Cement and Concrete Association (2021), Global cement and concrete industry announces roadmap to achieve groundbreaking 'net zero' CO2 emissions by 2050, 12 octobre 2021

[23] Ademe, Bâtiments

[24] Ademe (2018), La mode sens dessus-dessous

En ce qui concerne les matières premières utilisées pour fabriquer les vêtements, la situation est également préoccupante. On distingue trois types de matières premières :

- Les matières végétales, comme le coton, dont l'impact environnemental est très élevé en raison de l'utilisation excessive d'engrais, de pesticides et d'eau pour sa production ;
- Les matières synthétiques, tels que le polyester, l'acrylique ou l'élasthanne, premiers contributeurs à la présence de microplastiques dans les océans, responsables de 35 % des rejets[25] ;
- Les matières d'origine animale, tels que la laine, la fourrure, le cuir et la soie, souvent associées à la maltraitance animale et à des pratiques d'élevage intensif.

Le secteur de la mode, qui emploie près de 75 millions de personnes à travers le monde dont une majorité en Asie, est également à l'origine de nombreux dommages sociaux : salaires précaires, conditions de travail misérables, y compris en matière de sécurité, absence de liberté syndicale, travail forcé, y compris des enfants.

• Numérique et télécoms

Le secteur du numérique correspond à l'entièreté de la chaîne de valeur des TIC (Techniques de l'Information et de la Communication) qui comprend des activités aussi variées que le développement d'applications, la production d'infrastructures de télécommunication et le stockage des données. Au niveau mondial, le secteur consomme 5,5 %[26] de l'électricité, et est responsable d'environ 4 % des émissions annuelles mondiales de GES. Sa consommation d'énergie est en très forte augmentation et devrait tripler en 15 ans (2010-2025). Les équipements numériques nécessitent de nombreuses ressources naturelles, c'est la notion de « sac à dos écologique » définie comme le poids de l'ensemble des ressources naturelles qui ont été nécessaires à la fabrication du produit fini. En moyenne chaque année, un français génère, pour ses seuls usages numériques, 301 kg de déchets et mobilise 949 kg de ressources pour la fabrication des équipements[27]. Le secteur dépend de nombreux matériaux critiques, intrants clés des produits finis (comme le cobalt, le cuivre, le nickel[28], mais également des matières premières plus spécifiques telles que l'indium, le gallium, le tantale, le néodyme et le germanium aux usages essentiels pour le numérique[29]). Nombre de ces intrants ont peu ou pas de substituts disponibles et proviennent souvent de gisements concentrés dans quelques pays, dont beaucoup sont soumis à des incertitudes géopolitiques.

---

[25] International Union for Conservation of Nature (2017), Primary Microplastics in the Oceans

[26] Green IT (2019), Empreinte environnementale du numérique mondial

[27] ADEME (2018), Modélisation et évaluation des impacts environnementaux de produits de consommation et biens d'équipements, septembre 2018

[28] IEA (2022), The Role of Critical World Energy Outlook Special Report Minerals in Clean Energy Transitions, World Energy Outlook Special Report, Revised version, March 2022

[29] Carbone 4 (2023), Les matières de l'immatériel, 14 juin 2023

- **Technologies « de transition »**

Sont comprises dans ces technologies l'ensemble des solutions pouvant jouer un rôle dans l'atténuation du changement climatique. Elles visent à décarboner les activités de secteurs aujourd'hui fortement émetteurs de GES (transport, agroalimentaire, etc.). Les technologies « de transition » identifiées sont l'hydrogène, les biocarburants et carburants de synthèse, ainsi que les technologies de captage, séquestration et usage du carbone. Afin de jouer un rôle significatif dans l'atténuation du changement climatique, elles nécessitent d'être déployées à très grande échelle. Or, cela requiert de dépasser des contraintes fortes (techniques, économiques, financières et humaines[30]) et implique des conséquences négatives, intrinsèques à ces technologies.

L'hydrogène est un vecteur énergétique qui peut contribuer à la décarbonation d'activités fortement émettrices de GES, notamment comme substitut aux énergies fossiles tout en évitant le problème d'intermittence des énergies renouvelables (carburant alternatif dans les transports lourds, réactif dans la fabrication de produits chimiques et la sidérurgie, etc.). Aujourd'hui, la grande majorité de la production d'hydrogène est issue du vaporeformage de gaz fossiles (94 % de la production en France en 2018 soit 3 % des émissions nationales de CO_2[31]) qui émet d'importantes quantités de GES. A contrario, l'hydrogène peut être une source d'énergie durable à condition qu'elle soit produite via l'électrolyse de l'eau à partir d'électricité bas carbone. Enfin, l'utilisation de l'hydrogène pose la question du conflit d'usage de l'électricité bas carbone, nécessaire pour décarboner d'autres activités économiques.

Notons par ailleurs que les infrastructures nécessaires pour stocker, transporter et distribuer l'hydrogène présentent des défis techniques du fait de la taille des atomes d'hydrogène.

Les biocarburants et biocombustibles couvrent l'ensemble des carburants et combustibles liquides, solides ou gazeux produits à partir de la biomasse et destinés à une valorisation énergétique dans les transports et le chauffage[32]. L'usage à grande échelle de biocarburants comme substitut des carburants fossiles pour la mobilité pose des questions concernant les intrants organiques utilisés pour sa production. En effet, la production des biocarburants nécessite l'utilisation voire l'extension de cultures agricoles dédiées. Des conflits pour l'usage des terres peuvent ainsi émerger entre les cultures pour les biocarburants, les cultures dédiées à l'alimentation et la production de biomatériaux pour les autres activités économiques, cela dans un contexte d'érosion de la biodiversité où des pratiques plus extensives doivent être développées. De plus, la nécessité d'étendre les surfaces agricoles peut concourir à la déforestation. Enfin, la production des carburants de synthèse est confrontée aux mêmes limites que la production d'hydrogène durable : utilisation d'énergie bas carbone et conflits d'usage de cette énergie dans la décarbonation.

Le captage, l'utilisation et le stockage du carbone (CCUS) désigne un ensemble de technologies qui peuvent jouer différents rôles dans la réalisation des objectifs mondiaux en matière d'énergie et de climat. Les CCUS impliquent le captage du CO_2 à partir de grandes sources de production, telles que les centrales électriques ou les installations industrielles qui utilisent des combustibles fossiles ou de la biomasse comme carburant. Le CO_2 peut également être capturé directement dans l'atmosphère (technique du « Direct Air Capture » dite « DAC »). Ensuite, le CO_2 peut être utilisé comme intrant dans diverses industries ou être comprimé, transporté et injecté dans des formations géologiques profondes qui le « piègent » en vue d'un stockage permanent.

---

[30] Henri Waisman (2021), Quelles transitions pour l'atténuation du changement climatique ? Transformations globales, enjeux sociétaux, et leçons pour la décision, 12 janvier 2021

[31] Ministère de la Transition écologique (2018), Plan de déploiement de l'hydrogène pour la transition énergétique

[32] Ministère de la Transition écologique (2023), Biocarburants, 18 juillet 2023

Les principaux défis inhérents au CCUS sont les suivants :

- La réduction des coûts du captage,
- La démonstration (i) des capacités de stockage massif, (ii) de la maîtrise du confinement du CO_2, (iii) de la sécurité du stockage sur de longues périodes dans des structures géologiques de stockage, et (iv) d'un bilan des émissions de GES de toute la chaîne de valeur de l'activité de captation et de stockage qui soit strictement inférieur aux émissions stockées,
- La démonstration des procédés de valorisation de quantités importantes de CO_2 à un coût raisonnable.

En conséquence, au regard de ces défis, le recours massif à ces technologies et leur financement requerront au préalable la validation de la cohérence globale et de la crédibilité des plans de décarbonation des secteurs concernés par ces technologies.

2.3. Application d'une vigilance pour une transition juste

En résonance avec les valeurs prônées par Zencap AM, les seuils et plans de transition décrits ci-dessus ont vocation à s'appliquer de manière à intégrer le concept de Transition Juste[31], qui a pour double objectif de :

- Minimiser les retombées sociales négatives d'une transition vers des modèles économiques durables, notamment en ce qui concerne les publics les plus vulnérables,
- Maximiser les aspects positifs d'une telle transition.

Zencap AM veillera donc à ce que les sociétés financées qui seraient engagées dans un tel plan de transition intègrent la dimension sociale dans leur stratégie vers un objectif 1,5/2°C. Cela peut se traduire par exemple par l'élaboration de cibles en matière de requalification de la main d'œuvre, d'accès à la formation et au développement de nouvelles compétences, de salaires minimums, de prestations sociales ou d'accompagnement, et de mesure de l'impact sur les communautés.

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 agrée par l'AMF (agrément n° GP-11000024)

www.zencap-am.fr