



# Rapport annuel de durabilité

# 2024

au titre de l'année 2023

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 2023 (données arrêtées au 31/12/2023)

# Une démarche de durabilité engagée et stratégique

---

**2023 a été une année charnière** avec l'intégration des fonds de dette privée d'Aviva Investors France confortant Zencap AM comme acteur incontournable de la dette privée. Elle a aussi été **celle de la confirmation de la durabilité comme axe stratégique majeur** de nos métiers d'investissement. Nous avons en effet pris durant l'année de nouveaux engagements, concrétisés des développements et mis en œuvre de nouveaux moyens, à la hauteur de nos ambitions. Les indicateurs de suivi dans ce rapport montrent le chemin déjà accompli à la fois par les emprunteurs et Zencap AM.

En premier lieu, concernant **la lutte contre le changement climatique**, nous avons élaboré notre Stratégie Climat 2024-2030, avec l'accompagnement du cabinet *Care by BearingPoint*. Ce projet s'est échelonné sur 18 mois tant il nous semblait important de se fixer des objectifs justes et de se donner les moyens d'agir. **Notre Stratégie Climat consiste en des objectifs de décarbonation chiffrés pour aligner nos portefeuilles sur ceux de l'Accord**

**de Paris, une sélectivité accrue à l'investissement, et surtout un travail de dialogue profond, via l'engagement, avec nos emprunteurs.**

Pour les modèles d'affaires en transition, le nouveau **parcours d'accompagnement des emprunteurs, CarbonCAP**, ainsi que les **objectifs de baisse des émissions de gaz à effet de serre** dans le cadre de *Sustainability-linked bonds/loans* (SLB/SLL) font partie des outils au service de ces objectifs. Ce travail avec les entreprises financées – exigeant à la fois pour elles et Zencap AM – constitue un bon moyen de préempter ces sujets et par-là d'accroître leur résilience. Pour les modèles d'affaires « solutions » ou déjà « verts », nous développons **des fonds thématiques**, comme ZEST II. Pour valider notre politique et travailler de concert avec nos pairs, nous avons adhéré en 2023 à la **Net Zero Asset Managers initiative** (NZAMI) et à **l'Initiative Climat International** (UN iCI).

Ensuite sur la **biodiversité**, nous avons développé des **analyses de dépendance et d'impact** et adhéré cette année

“ Les résultats sont de plus en plus visibles : les emprunteurs gagnent en maturité, réduisent leurs impacts négatifs et adoptent des modèles d'affaires plus durables.”



également à la **fondation Finance for Biodiversity** (FfB). Cet enjeu est crucial et complexe, nous poursuivons nos efforts en la matière.

Enfin, sur les **sujets sociaux**, la transition juste est un axe fort de notre politique. Nous avons signé à ce titre les **chartes de France Invest sur la parité femmes-hommes et sur le partage de la valeur**.

Par ailleurs, **de nouveaux moyens humains et techniques** ont été déployés pour servir ces engagements. L'équipe ESG & Impact s'est ainsi renforcée avec l'arrivée de **deux nouveaux collaborateurs** avec des expertises fortes. Nous avons en parallèle mis en place **de nouveaux outils digitaux** de collecte et traitement des données ESG, au service de nos emprunteurs et de nos investisseurs, contribuant à la qualité et la richesse des données ESG suivies et reportées.

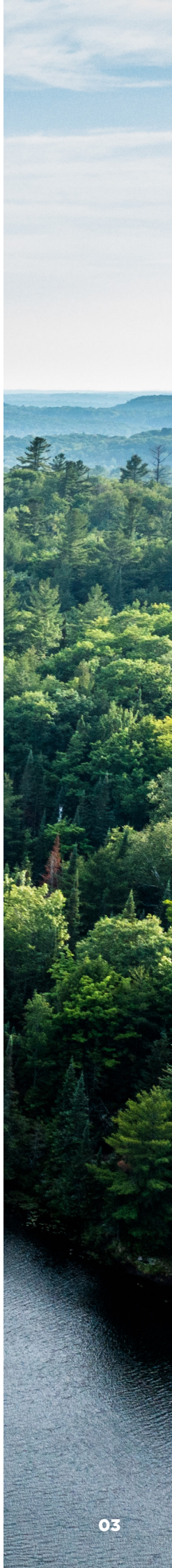
**Notre démarche, résolument engagée, se traduit concrètement dans notre portefeuille sous gestion** : fin 2023, la totalité de la gestion en dette privée – notre cœur de métier – prend en compte des critères ESG ; tous nos fonds de dette privée lancés depuis 2021 sont classifiés article 8 ou 9 selon le Règlement SFDR ; et la moitié des financements réalisés depuis 2020 en dette privée sont adossés à des objectifs ESG et des mécanismes de SLB/SLL, et même plus de 80 % en 2023.

“ Notre Stratégie Climat consiste en des objectifs de décarbonation chiffrés pour aligner nos portefeuilles sur ceux de l'Accord de Paris, une sélectivité accrue à l'investissement, et surtout un travail de dialogue profond, via l'engagement, avec nos emprunteurs.”

**Les résultats sont de plus en plus visibles : les emprunteurs gagnent en maturité, réduisent leurs impacts négatifs et adoptent des modèles d'affaires plus durables.**

**En 2024, nous poursuivrons les objectifs liés à nos engagements**, notamment par le déploiement de notre Stratégie Climat et des parcours CarbonCAP avec les entreprises. La durabilité restera au cœur de nos projets, avec nos emprunteurs et nos investisseurs. Grâce au soutien et à la confiance de nos investisseurs, l'ambition de Zencap AM est plus que jamais de **contribuer à rendre l'économie plus durable**, grâce à la pleine intégration des enjeux sociaux et environnementaux dans les stratégies des PME-ETI, des actifs immobiliers et des projets d'infrastructure, via nos financements privés.

**Richard Jacquet**  
Président Exécutif de Zencap AM



# Sommaire

## Préambule

### Tour d'horizon de la politique de durabilité chez Zencap AM en 2023

<b>I. Synthèse, faits marquants et perspectives</b>	<b>07</b>
<b>I.1. État des lieux à fin 2023 : éléments saillants et indicateurs clés</b>	<b>08</b>
Classification SFDR des fonds et labels	08
Indicateurs clés à fin 2023	08
<b>I.2. Financements et développements de l'année 2023</b>	<b>11</b>
Des financements engagés	11
Principaux développements de notre démarche ESG	13
<b>I.3. Perspectives 2024</b>	<b>14</b>
<b>II. Indicateurs de suivi ESG volontaires</b>	<b>16</b>
<b>II.1. Périmètre et méthodologie</b>	<b>17</b>
<b>II.2. Informations contextuelles</b>	<b>18</b>
<b>II.3. Enjeux de gouvernance</b>	<b>19</b>
<b>II.4. Enjeux sociaux</b>	<b>23</b>
<b>II.5. Enjeux environnementaux</b>	<b>25</b>
<b>II.6. Focus sur les actifs d'infrastructure</b>	<b>29</b>
<b>II.7. Focus sur les actifs immobiliers</b>	<b>32</b>



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

<b>A. Démarche générale de Zencap AM sur la prise en compte des critères ESG</b>	<b>36</b>
<b>A.1. Résumé de la démarche</b>	<b>37</b>
Nos convictions	37
Nos objectifs	37
Notre stratégie	38
Nos engagements	39
Notre méthodologie ESG	39

<b>A.2. Contenu, fréquence et moyens d'informations des investisseurs</b>	<b>41</b>
<b>A.3. Couverture de l'approche ESG</b>	<b>42</b>
<b>A.4. Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG</b>	<b>43</b>
Adhésion à des initiatives internationales	43
Participation aux travaux ESG des associations professionnelles et initiatives sectorielles	44
Labellisation de fonds d'investissement	45
Soutien à la recherche	45

<b>B. Moyens internes déployés par Zencap AM</b>	<b>46</b>
<b>B.1. Ressources humaines et techniques liées à l'ESG</b>	<b>47</b>
Une gouvernance ESG solide	47
Moyens humains internes	47
Moyens méthodologiques et techniques	48
Autres partenaires et conseils externes	50
Synthèse quantitative des prestataires, partenaires et budgets sur l'année 2023	50
<b>B.2. Actions menées pour renforcer les capacités internes</b>	<b>51</b>
Formation des équipes	51

<b>C. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance</b>	<b>52</b>
<b>C.1. Gouvernance d'entreprise et de la démarche ESG</b>	<b>53</b>
Conseil de Surveillance	53
Direction Générale	53
Comité d'investissement durable « CID »	54
Règles de financement - Comitologie	55
<b>C.2. Inclusion des facteurs ESG dans les politiques de rémunération</b>	<b>56</b>
<b>C.3. Notre approche RSE</b>	<b>56</b>
Valeurs et responsabilités	56
Attentes de nos parties prenantes	57
Éthique des affaires	57
Notre équipe engagée	58
Qualité de la relation clients	59
Accent sur le développement des collaborateurs et la solidarité	59
Réduction de l'empreinte environnementale	60
Solidarité, engagement et dons	61

<b>D. Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs et mise en œuvre</b>	<b>62</b>
<b>D.1. Périmètre d'entreprises concernées et dimensions de l'engagement</b>	<b>63</b>
<b>D.2. Politique de vote : non applicable à la dette privée</b>	<b>64</b>
<b>D.3. Bilan de la stratégie d'engagement</b>	<b>64</b>
Les axes d'engagement en 2023	64
Les financements avec objectifs de durabilité	65
Exemples d'objectifs fixés par thématique	68
<b>D.4. Bilan de la politique de vote : non applicable à la dette privée</b>	<b>68</b>
<b>D.5. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement</b>	<b>69</b>
Revue de la Politique d'Exclusion et introduction d'une Politique de Vigilance	69
Stratégie d'investissement tournée vers l'ESG et la recherche d'impact	71



## **E.** Taxonomie européenne et combustibles fossiles ..... 72

<b>E.1. Alignement sur la Taxonomie verte européenne.</b> . . . . .	72
Spécificités méthodologiques. . . . .	72
Résultats. . . . .	73
<b>E.2. Part des investissements dans les énergies fossiles</b> . . . . .	74

## **F.** Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris. . . . . 75

<b>F.1. Présentation de l'approche.</b> . . . . .	76
<b>F.2. Objectifs quantitatifs à horizon 2030</b> . . . . .	76
<b>F.3. Méthodologie interne pour la construction d'une trajectoire climatique</b> . . . . .	77
Trajectoires de décarbonation . . . . .	78
Fixation et suivi des cibles . . . . .	78
<b>F.4. Intégration des enjeux climat dans le processus d'investissement.</b> . . . . .	79
Dans la stratégie des fonds d'investissement . . . . .	79
Au stade du sourcing des dossiers. . . . .	79
Pendant la phase de due diligence. . . . .	79
Pendant la phase de négociation des termes du financement . . . . .	82
Pendant la vie du financement. . . . .	82
<b>F.5. Quantification des résultats.</b> . . . . .	84
<b>F.6. Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris</b> . . . . .	85
Leviers pour atteindre nos objectifs . . . . .	85
Approfondissement de notre Politique d'Exclusion et de Vigilance . . . . .	85
<b>F.7. Actions de suivi et fréquence de l'évaluation, dates prévisionnelles de mise à jour et facteurs d'évolution pertinents retenus</b> . . . . .	86

## **G.** Stratégie d'alignement sur les objectifs de long terme liés à la biodiversité . . . . . 87

<b>G.1. Prise en compte des objectifs de la Convention sur la diversité biologique</b> . . . . .	88
Contexte et cadre mondial . . . . .	88
Engagements de Zencap AM . . . . .	88
<b>G.2. Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES</b> . . . . .	89
<b>G.3. Indicateurs d'empreinte de la biodiversité</b> . . . . .	91
Indicateurs d'incidences négatives liées à la biodiversité . . . . .	91
Indicateurs volontaires liés à la biodiversité. . . . .	92
Indicateurs NEC et CBF. . . . .	92
Analyse des dépendances et impacts des portefeuilles liés à la biodiversité. . . . .	94

## **H.** Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques . . . . . 96

<b>H.1. Gestion des risques ESG.</b> . . . . .	97
Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques et incidences négatives liés aux critères ESG . . . . .	97
Description des principaux risques ESG analysés. . . . .	101
Focus sur la qualité des données collectées pour l'analyse et le suivi ESG . . . . .	102
Fréquence de revue du cadre de gestion des risques . . . . .	102
Plan d'actions pour réduire l'exposition aux risques ESG . . . . .	102
Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG . . . . .	103
Indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats identifiés . . . . .	104
<b>H.2. Focus sur les risques liés au changement climatique et à la biodiversité</b> . . . . .	104
Risques liés au changement climatique. . . . .	104
Risques liés à la biodiversité . . . . .	106

## **I.** Liste des produits financiers mentionnés en vertu des articles 8 et 9 du Règlement SFDR. . . . . 108

<b>I.1. Règles de classification et répartition générale des encours.</b> . . . . .	108
Rappel de la classification « SFDR ». . . . .	108
<b>I.2. Liste de nos produits financiers.</b> . . . . .	109



## **II.** Informations issues des dispositions de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088, dit SFDR, du Parlement Européen et du conseil du 27 novembre 2019

<b>J.</b> Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité . . . . .	113
<b>K.</b> Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique. . . . .	116
<b>L.</b> Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité . . . . .	125
<b>M.</b> Politique d'engagement . . . . .	126
<b>N.</b> Références aux normes internationales . . . . .	127

# Qui sommes-nous ?

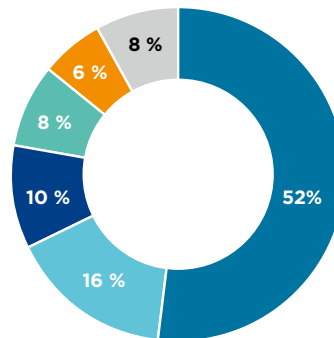
**Zencap Asset Management est une société de gestion de portefeuilles pour compte de tiers, spécialiste de la dette privée non cotée.** La société, filiale d'Ofi Invest (Aéma Groupe), a été créée en 2011 et est agréée par l'AMF pour la gestion de FIA (Fonds d'Investissement Alternatifs) et de mandats. Le 1<sup>er</sup> janvier 2023, Zencap AM a intégré les équipes et activités de dette privée d'Aviva Investors France, à la suite du regroupement des entités Abeille Assurances, Groupe Ofi et Aéma REIM. **Au 31/12/2023, Zencap AM gère ainsi 3,5 milliards d'euros (encours & engagements non tirés), y compris les mandats de conseil.**

**Nous contribuons au financement de l'économie réelle** au travers de nos expertises sur différents segments de la dette privée.

**Nous sommes résolument engagés à 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, Stratégie Climat, financement de la transition énergétique et écologique, démarche d'engagement, *Sustainability-linked bonds/loans*, recherche et mesure d'impacts... Nous sommes constamment en mouvement pour améliorer nos démarches en la matière.

## ■ RÉPARTITION DES FONDS SOUS GESTION PAR SOUS-JACENTS (AUM)

AuM hors engagements non-tirés

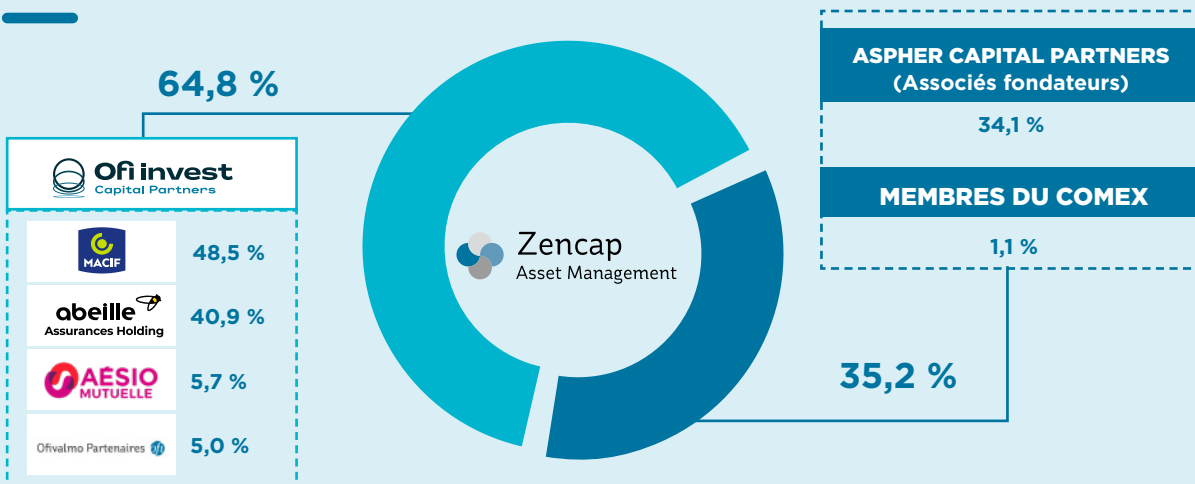


- Dette d'entreprise\*
- Dette d'actifs d'infrastructure
- Dette d'actifs immobiliers
- Dette du secteur public
- Fonds mixtes (dettes infra./immo./Entreprise)
- Autres financements spécialisés

\* Y compris les financements d'entreprises du secteur immobilier (foncières et promoteurs) et du secteur des infrastructures.

**Dans notre approche d'investissement, la proximité avec les emprunteurs est un atout fondamental** qui nous permet, tant d'un point de vue financier qu'ESG, de connaître et de suivre avec précision l'évolution des structures et des projets financés. Zencap AM se positionne ainsi en tant que partenaire de long terme avec une volonté de générer un impact positif par l'intermédiaire de ses investissements.

## Notre actionnariat



Les activités de dette privée d'Aviva Investors France ont été intégrées à Zencap AM au 1<sup>er</sup> janvier 2023 : le présent rapport, et en particulier le reporting de données ESG, portent désormais sur le périmètre de Zencap AM post-intégration. Zencap AM gère 3 489 m€ (encours & engagements non tirés) à fin 2023, y compris la gestion sous mandat. Le périmètre de ce rapport ne comprenant pas les mandats de conseil, il couvre 2 969 m€ sous gestion à fin 2023.

## Préambule

# Tour d'horizon de la politique de durabilité de Zencap AM en 2023



## I. Synthèse, faits marquants et perspectives

<b>I.1. État des lieux à fin 2023 : éléments saillants et indicateurs clés</b> .....	<b>08</b>
Classification SFDR des fonds et labels .....	08
Indicateurs clés à fin 2023 .....	08
<b>I.2. Financements et développements de l'année 2023</b> .....	<b>11</b>
Des financements engagés. ....	11
Principaux développements de notre démarche ESG .....	13
<b>I.3. Perspectives 2024</b> .....	<b>14</b>

# I.1. État des lieux à fin 2023 : éléments saillants et indicateurs clés

## Classification SFDR des fonds et labels

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

- **Part des fonds classifiés art. 8 et art. 9 selon le règlement SFDR<sup>1</sup>**

**59 % des encours totaux**

(vs 33 % 2022 et 24 % en 2021)

**100 % des fonds de dette privée lancés depuis 2021**

- **9 fonds** « article 8 »
- **1 fonds** « article 9 »

Notons que la démarche ESG de Zencap AM, comme ce rapport l'illustre, dépasse largement le périmètre des fonds « article 8 » ou « article 9 ». Les fonds « article 6 » le sont principalement pour des raisons historiques, techniques ou d'accès à l'information ESG (cf. chapitre I. [Liste des produits financiers](#)).

### Labels, certifications ou programmes appliqués à une sélection de fonds<sup>2</sup>

2 fonds



2 fonds



1 fonds



1 fonds (part dédiée)



## Indicateurs clés à fin 2023

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

Les financements du secteur public (6 % des encours sous gestion au 31/12/2023) ainsi que les financements spécialisés – portefeuilles granulaires de prêts à la consommation + portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME + titrisation publique – (8 % des encours sous gestion au 31/12/2023) ne sont pas inclus. Ils obéissent en effet à des processus d'investissement et de gestion différents de la dette privée.

- **Part des encours en dette privée avec prise en compte de critères ESG :**  
couverture d'application des politiques ESG de Zencap AM, a minima la Politique d'Exclusion et de Vigilance, le suivi des controverses et le reporting ESG annuel  
**100 %** (comme en 2022)

- **Part des encours en dette privée couverts par une analyse ESG formalisée**  
**86 %** (vs 75 % en 2022)  
Les encours non-couverts concernent essentiellement des opérations réalisées avant 2021, lorsque l'analyse ESG n'était pas encore systématique (les opérations les plus anciennes remontent à 2014-2015).

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

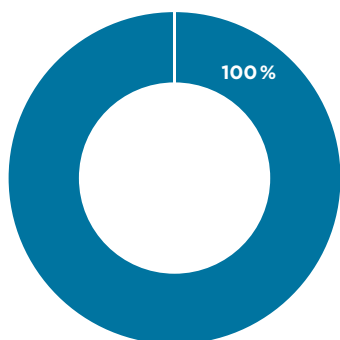
2. Notons que le label ISR français n'est pas applicable à date à la dette privée.



- **Prise en compte des incidences négatives (dites PAIs<sup>3</sup>)**

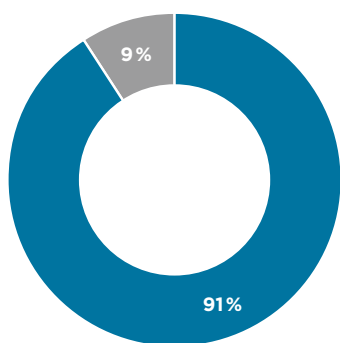
**OUI** (démarche choisie de conformité dans le cadre du « comply or explain » pour les sociétés de gestion de moins de 500 salariés)

**PART DES EMPRUNTEURS EN DETTE PRIVÉE INTERROGÉS VIA LE QUESTIONNAIRE ESG ANNUEL DE ZENCAP AM AU TITRE DE L'ANNÉE 2023**



Soit **123 emprunteurs interrogés** au titre du reporting 2023 (vs 90 au titre de 2022)

**■ TAUX DE RÉPONSE DES EMPRUNTEURS AU QUESTIONNAIRE ESG ANNUEL DE ZENCAP AM AU TITRE DE 2023**



■ Répondants ■ Non-répondants

- **112 emprunteurs** ont renseigné le questionnaire ESG au titre de 2023 (vs 76 emprunteurs soit 84 % pour 2022).
- **92 % des encours en dette privée** sont ainsi couverts par le reporting ESG au titre de 2023 (vs 85 % pour 2022)

- **Part des encours dans des « sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles »** au sens réglementaire

- **1,35 %** (vs 1,97 % en 2022)
  - **0,45 %** au prorata du chiffre d'affaires lié aux combustibles fossiles des emprunteurs (vs 0,67 % en 2022)
- Cf. détails dans le chapitre E. [Taxonomie européenne et combustibles fossiles](#).

- **Part des emprunteurs dont le siège social est situé en Union Européenne (UE)**

**100 %** des emprunteurs en dette privée (comme en 2022)

- **Part des emprunteurs dont le siège social est situé en France**

**83 %** des emprunteurs en dette privée (vs 72 % en 2022)

Notons que si leur siège social est en France, leur chiffre d'affaires est souvent réalisé en UE voire dans le reste du monde.

- **Total des financements en dette privée sous un mécanisme de SLB/SLL<sup>4</sup>**

**43 financements** portant sur 37 emprunteurs  
**572 M€ de financements**

- **32 % des financements du portefeuille en nombre** (vs 21 % en 2022) et **74 % des opérations réalisées en 2023**
- **28 % des financements du portefeuille en €** (vs 18 % en 2022) et **81 % des engagements financiers pris en 2023**

**Ces indicateurs traduisent une nette progression par rapport à l'année précédente, que ce soit dans la couverture ou la profondeur de l'approche ESG.**

La comparaison avec 2022 est néanmoins imparfaite puisque le périmètre a évolué avec l'inclusion en 2023 des activités en dette privée d'Aviva Investors France.

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 Sustainability-Linked Bond/Loan (SLB/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.

## Focus sur quelques fonds particulièrement engagés

### ZDL IV

#### Fonds art. 8 de dette unitranche d'entreprises (lancé fin 2023)

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



### ZEST II

#### Fonds art. 9 de dette d'infrastructures (lancé en 2022)

##### **Zencap European Sustainable Transition**

**II** (ZEST II), labellisé Greenfin, est dédié au financement d'acteurs et d'actifs d'infrastructure européens, solutions de la transition écologique et énergétique. Le Fonds adopte une stratégie d'impact et un triple objectif d'alignement sur 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. Les émissions de gaz à effet de serre (GES), les émissions de GES évitées et les impacts sur la biodiversité sont également systématiquement calculés et suivis.



**FRANCE ASSUREURS**  
FAIRE AVANCER LA SOCIÉTÉ EN CONFIANCE

Programme Relance  
Durable France

### Rebond Tricolore

#### Fonds art. 8 de dette d'entreprises (lancé en 2020)

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

### RED III

#### Fonds art. 8 de dette immobilière (lancé en 2021)

##### **Zencap Real Estate Debt III**

(RED III), labellisé LuxFlag ESG, investit sur différents segments du secteur immobilier européen : financement de promoteurs immobiliers ou d'actifs immobiliers (tertiaire, résidentiel, réhabilitation /transformation, hôtellerie, logistique...).

Le Fonds intègre une solide approche ESG à la fois lors de l'investissement et dans le suivi. Une attention particulière est portée à l'amélioration de l'efficacité énergétique. La majorité des financements sont associés à des objectifs ESG avec des mécanismes de SLB/SLL.



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

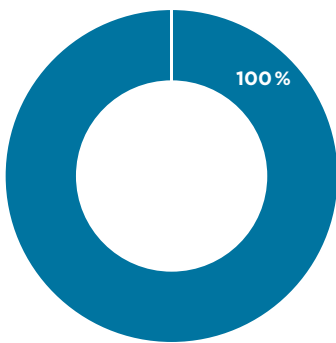
# I.2. Financements et développements de l'année 2023

## Des financements engagés

### Périmètre : financements en dette privée (86 % de la gestion à fin 2023)

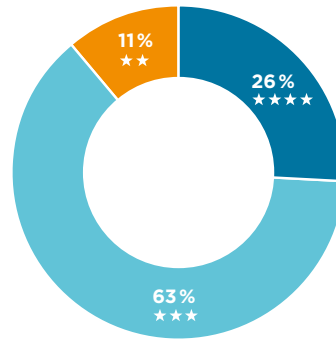
Les financements du secteur public ainsi que les financements spécialisés - portefeuilles granulaires de prêts à la consommation + portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME + titrisation publique - sont hors périmètre du fait de leurs spécificités.

#### PART DES FINANCEMENTS EN DETTE PRIVÉE RÉALISÉS EN 2023 COUVERTS PAR UNE DUE DILIGENCE ESG PRÉ-INVESTISSEMENT



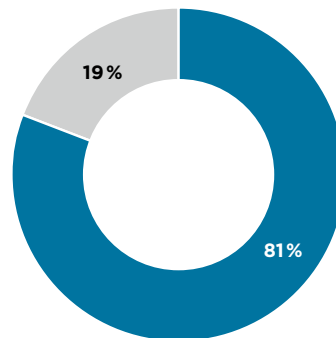
Depuis 2020, tout nouvel emprunteur fait l'objet d'une due diligence ESG complète pré-investissement selon une approche de double matérialité (évaluation de la gestion des risques et des impacts). Près de 90 % des nouvelles sociétés financées en 2023 démontrent *a minima* des pratiques standards de gestion des enjeux ESG et, parmi celles-là, plus d'un quart se montrent « impliquées » avec des bonnes pratiques. L'ambition de Zencap AM est d'accompagner ses emprunteurs pour les faire progresser tout au long de la durée du financement (cf. chapitre D. [Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs](#)). Aucune société ayant le niveau le plus faible « En retard - pratiques inadéquates » n'a été financée.

#### RÉPARTITION (% EN NOMBRE) DES NIVEAUX DE MATURITÉ ESG DES NOUVEAUX EMPRUNTEURS FINANCÉS EN 2023 SELON L'ÉCHELLE DE ZENCAP AM



- ☆☆☆☆☆ Leader - Pratiques exemplaires
- ☆☆☆☆ Impliqué - Bonnes pratiques
- ☆☆☆ Suiveur - Pratiques standards
- ☆☆ Incertain - Pratiques faibles
- ☆ En retard - Pratiques inadéquates

#### PART DES FINANCEMENTS (% EN EUROS ENGAGÉS) DE 2023 EN DETTE PRIVÉE COUVERTS PAR UN MÉCANISME DE SLB/SLL



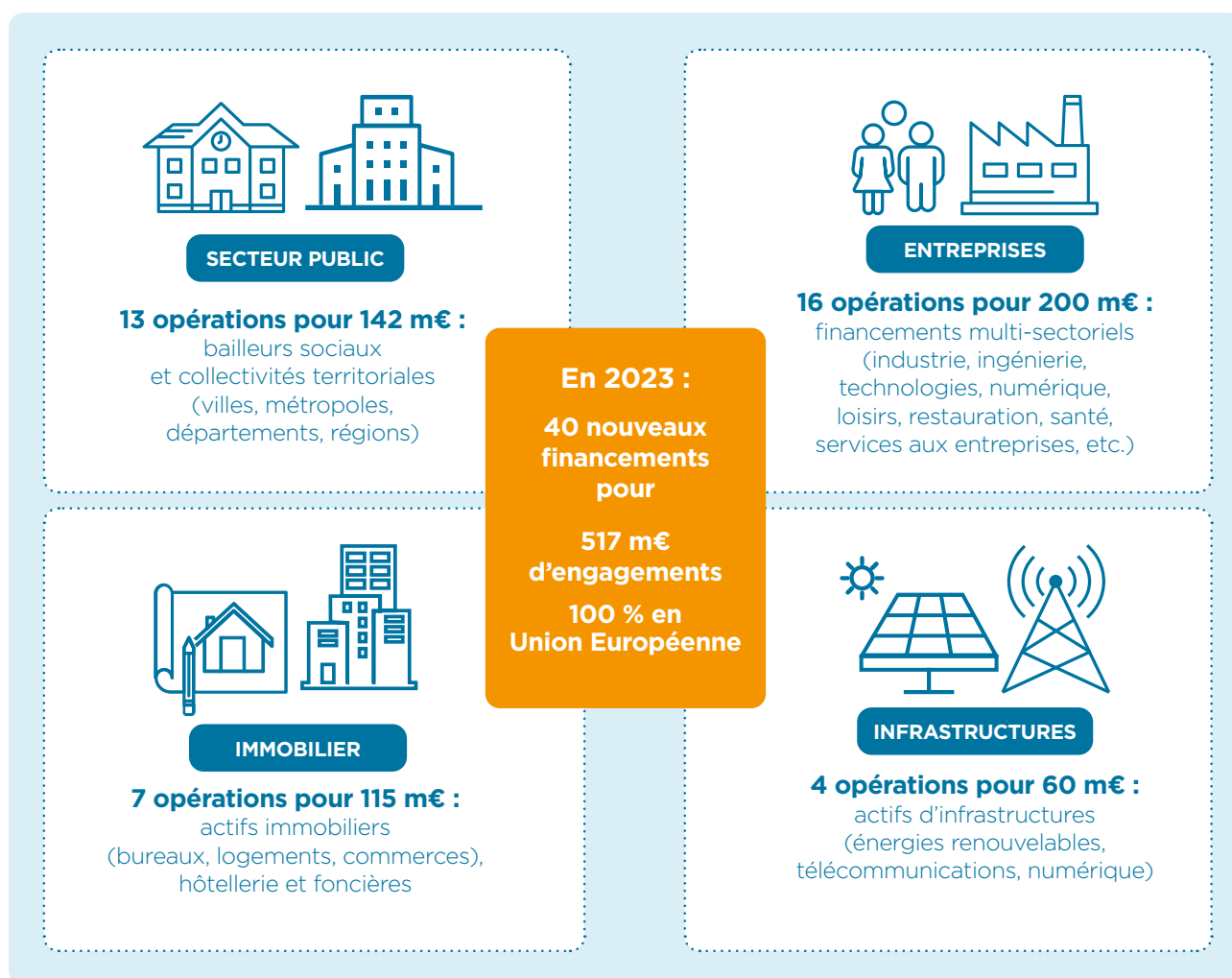
- Engagements en € avec SLB/SLL
- Autres engagements en €

**Sur l'année 2023, les financements qui intègrent des objectifs ESG et un mécanisme de SLB/SLL (Sustainability-Linked Bond/Loan) ont représenté :**

- **En nombre : 74 % des opérations de financement**, en nette augmentation par rapport à l'année 2022 (39 %)
- **En montant : 81 % des engagements financiers**, en très forte croissance par rapport à 2022 (27 %)

L'utilisation de ces mécanismes est ainsi devenue systématique dès lors qu'ils sont pertinents. Ils sont en effet peu ou pas pertinents dans le cadre de financements d'actifs dits solutions, par exemple les énergies renouvelables.

## ■ FINANCEMENTS DE L'ANNÉE 2023 EN DETTE PRIVÉE & SECTEUR PUBLIC



### BILAN À FIN 2023

**Au 31/12/2023, Zencap AM finance 91 entreprises, 21 actifs d'infrastructure, 11 actifs immobiliers, 13 collectivités territoriales et 2 bailleurs sociaux.**

Notons que les « entreprises » incluent le secteur immobilier (foncières et promoteurs) et le secteur des infrastructures, hors financements dédiés à des actifs.

*Périmètre : encours sous gestion en dette privée et secteur public (92 % de la gestion à fin 2023). Hors financements sous mandat de conseil.*

## Principaux développements de notre démarche ESG

### Principaux faits marquants de 2023

<b>Adhésion à des initiatives collectives</b>	<p><b>Adhésion à trois initiatives internationales :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La <i>Net Zero Asset Managers initiative</i> (NZAMi)</li> <li>• L'<i>initiative Climat International</i> (iCI)</li> <li>• La <i>Fondation Finance for Biodiversity</i> (FfB) (+ signature du Finance for Biodiversity Pledge)</li> </ul> <p><b>Soutien à deux initiatives de France Invest par la signature de :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La <i>Charte Parité</i></li> <li>• La <i>Charte d'Engagement sur le partage de la valeur</i></li> </ul> <p><b>Participation à différents groupes de travail :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Participation aux <b>travaux de la Commission Sustainability de France Invest et lancement de nouveaux groupes de travail</b></li> <li>• Participation au <b>groupe de travail Impact Assessment de la Fondation Finance for Biodiversity</b> (FfB)</li> </ul> <p>Cf. section A.4. <a href="#">Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG</a></p>
<b>Stratégies &amp; politiques ESG</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Elaboration de notre <a href="#">Stratégie Climat 2024 - 2030</a></b>, avec l'accompagnement du cabinet I Care by BearingPoint – Cf. chapitre F. <a href="#">Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris</a></li> <li>• <b>Renforcement de la <a href="#">Politique d'Exclusion</a>, désormais complétée par une <a href="#">Politique de Vigilance</a></b> – Cf. section D.5. <a href="#">Décisions prises en matière de stratégie d'investissement</a></li> </ul>
<b>Méthodologies</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Approfondissement de l'évaluation des enjeux climat en due diligence</b>, avec notamment le développement d'une « CliMatrice » – Cf. section F.6. <a href="#">Changements au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris</a></li> <li>• <b>Couverture quasiment totale de l'empreinte carbone des emprunteurs</b> grâce aux outils d'évaluation carbone de Greenscope – Cf. section B.1. <a href="#">Ressources humaines et techniques liées à l'ESG</a></li> <li>• <b>Renforcement de l'analyse des dépendances et pressions liées à la biodiversité</b> avec l'utilisation de l'outil Biodiversity Risk Filter (BRF) et de la plateforme Greenscope qui s'appuie sur la base ENCORE – Cf. section G.2. <a href="#">Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité</a></li> </ul>
<b>Engagement &amp; accompagnement des emprunteurs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Mise en place du parcours d'accompagnement CarbonCAP</b> pour aider les emprunteurs à décarboner leur modèle d'affaires – Cf. chapitre F. <a href="#">Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris</a></li> <li>• <b>Systématisation des financements adossés à des objectifs ESG et à des mécanismes de SLB/SLL</b> – Cf. chapitre D. <a href="#">Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs</a></li> </ul>
<b>Moyens humains et techniques</b>	<p><b>Renforcement de l'expertise ESG interne :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Recrutement de deux nouveaux analystes ESG &amp; Impact</b></li> <li>• <b>Poursuite de la formation et sensibilisation des équipes</b> sur les enjeux ESG</li> </ul> <p><b>Nouveaux partenariats noués avec :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Greenscope</b>, plateforme digitale de collecte d'informations ESG auprès des emprunteurs et de calcul d'indicateurs ESG</li> <li>• <b>Weefin</b>, plateforme digitale d'agrégation de données ESG et de reporting ESG</li> <li>• <b>Carbometrix</b>, expert de l'évaluation des émissions de gaz à effet de serre et de la décarbonation des modèles d'affaires</li> </ul> <p>Cf. chapitre B. <a href="#">Moyens internes déployés par Zencap AM</a></p>
<b>Informations des investisseurs &amp; reporting</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Obtention d'une évaluation 5 étoiles (sur 5) au dernier reporting des PRI (2023) concernant notre activité principale de dette privée</b> – Cf. section A.2. <a href="#">Contenu, fréquence et moyens d'informations des investisseurs</a></li> <li>• <b>Amélioration de la méthodologie de calculs des PAI</b> – Cf. chapitre K. <a href="#">Description des principales incidences négatives</a></li> </ul>
<b>Produits financiers</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Lancement du fonds ZDL IV (<i>Zencap Direct Lending IV</i>) de dette unitranche d'entreprises 100 % SLB</b> avec un prisme fort d'accompagnement des emprunteurs</li> <li>• <b>Labellisation Greenfin du fonds ZEST II (<i>Zencap European Sustainable Transition II</i>)</b> dédié à la transition énergétique et écologique</li> <li>• <b>Renouvellement de la labellisation Greenfin du fonds ZID III (<i>Zencap Infra Debt 3</i>) et Luxflag ESG du fonds RED III (<i>Zencap Real Estate Debt III</i>)</b></li> </ul> <p>Cf. chapitre I. <a href="#">Liste des produits financiers</a></p>
<b>Approche RSE interne</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Réalisation de l'empreinte carbone de Zencap AM</b></li> <li>• <b>Accord salarial d'intéressement lié à des critères de durabilité</b></li> </ul> <p>Cf. section C.3. <a href="#">Notre approche RSE</a></p>

## I.3. Perspectives 2024

**En 2024, nous mettrons en œuvre les stratégies et politiques élaborées en 2023, nous capitaliserons sur les investissements réalisés en matière d'outils, et nous continuerons de nous impliquer dans des initiatives collectives afin de faire progresser notre secteur d'activité. En particulier :**

### Stratégies & politiques ESG

Un des axes majeurs en 2024 de la démarche ESG de Zencap AM est le déploiement de notre [Stratégie Climat 2024 - 2030](#) (publiée en juin) à tous les étages du processus d'investissement, avec une attention particulière portée à l'accompagnement des emprunteurs.

Nous souhaitons également continuer d'approfondir notre démarche sur les enjeux de biodiversité, d'une part en continuant de progresser sur l'analyse des dépendances et pressions, d'autre part en capitalisant sur nos travaux collectifs que ce soit au sein de France Invest ou de la Fondation Finance for Biodiversity.

### Initiatives collectives

Nous continuerons en 2024 notre contribution aux différentes initiatives collectives auxquelles nous avons adhéré (FfB, iCI, etc.). En particulier, début 2024, nous nous sommes engagés à contribuer à cinq nouveaux groupes de travail au sein de la Commission *Sustainability* de France Invest sur le climat, la biodiversité, la coopération entre fonds d'investissement non cotés, le partage d'expériences entre professionnels de la finance durable et les données ESG (cf. section A.4. [Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG](#)).

### Moyens techniques

En 2024, les chantiers engagés sur les plateformes de Greenscope et Weefin vont se poursuivre, afin d'améliorer encore le traitement des données collectées et la qualité des restitutions.

### Formation continue des salariés

Nous continuerons également à renforcer le socle de connaissances et compétences des salariés de Zencap AM sur les enjeux ESG, notamment en ce qui concerne l'utilisation de notre outil CarbonMONITOR de suivi des trajectoires de décarbonation des emprunteurs.

### Fidélisation des salariés et alignement d'intérêts

Un mécanisme d'alignement d'intérêts et de partage de la performance des fonds avec les collaborateurs de Zencap AM a été formalisé début 2024. Le principe est d'allouer aux collaborateurs une partie des commissions de performance, partiellement liées à la réalisation d'objectifs ESG. Le mécanisme sera mis en place pour le fonds ZEST II en septembre 2024 et avant la fin de l'année pour le fonds ZDL IV.

Interview d'Aurélié Boileau, Présidente du Groupe IMMOPROPRE, société accompagnée depuis 2022 par Zencap AM, avec un financement associé à des objectifs ESG et un mécanisme de SLL (*Sustainability-Linked Loan*).



« IMMOPROPRE est un groupe familial d'entreprises de propreté, qui inclut plusieurs marques (Utile & Agréable, Copro-Net, Net Immeuble, Votre Solution Poubelles, ARNG, et L'Arc-en-Ciel). Les 1 500 salariés du groupe prennent soin au quotidien des parties communes d'environ 10 000 copropriétés en Île-de-France. Ils s'occupent du nettoyage, de la gestion des conteneurs poubelles, des travaux techniques, du courrier, de la tenue d'une loge et de différents services aux résidents ».

**Aurélié Boileau**, Présidente du groupe IMMOPROPRE  
<https://www.utileetagreable.com/>

■ **Raphaël Deléarde, Head of ESG & Impact de Zencap AM** : Vous poursuivez depuis longtemps une démarche RSE, est-ce que vous pourriez nous la décrire en l'illustrant par un exemple concret ?

■ **Aurélié B.** : Le groupe a entrepris une démarche RSE depuis quelques années déjà, en se basant sur le référentiel RSE de la Fédération des Entreprises de Propreté, d'Hygiène et Services associés, dont je suis la vice-présidente. Ce référentiel comprend 18 axes dont la moitié porte sur des thèmes sociaux. Effectivement, la valeur ajoutée d'IMMOPROPRE réside dans sa capacité à recruter, à fidéliser, à former, à faire monter en compétence et à promouvoir ses agents de propreté. Une action originale dont je suis fière aujourd'hui est l'engagement d'IMMOPROPRE sur l'amélioration du tri des déchets dans les copropriétés parisiennes, avec un partenariat signé avec la mairie de Paris en 2015. Ce partenariat nous incite à informer nos clients sur la manière de trier les déchets et à former nos employés sur leurs enjeux de métier ; ainsi, nos salariés ne gèrent pas uniquement l'entretien mais sont aussi acteurs de cette chaîne de tri des déchets. La société Utile & Agréable est signataire du projet et a reçu un prix RSE à ce titre par la Fédération des Entreprises de Propreté en 2021.

■ **Raphaël D.** : Votre démarche nous a intéressés et nous avons échangé longuement sur ces sujets de RSE avant le financement, et encore aujourd'hui. Est-ce que ce dialogue vous aide à aller plus loin ?

■ **Aurélié B.** : Oui cela nous aide et nous permet de comprendre où nous pouvons mettre l'accent, sur quels projets il est important de renforcer notre politique RSE. Cela permet aussi de cibler les indicateurs à calculer, parce qu'il est important de mettre en place des actions, mais aussi de les valoriser et de les mesurer. Par exemple, vous m'avez parlé du projet Great Place to Work, qui consisterait à interroger mes salariés sur leur satisfaction et les actions à mettre en place en matière de qualité de vie au travail (QVT), c'est un sujet qui m'importe beaucoup. Puis, vous m'alertez sur la réglementation et notamment sur la CSRD, sur la base de laquelle IMMOPROPRE va devoir reporter en 2025.

■ **Raphaël D.** : Dans le cadre du financement, nous avons mis en place un mécanisme de SLL, c'est à dire que votre taux d'intérêt est indexé sur des objectifs de

durabilité. Vous concernant, il s'agit de la promotion professionnelle interne et de l'utilisation de produits éco-responsables. Est-ce que ce mécanisme est vecteur de progrès pour vous ?

■ **Aurélié B.** : Ce que j'apprécie dans ce mécanisme, c'est qu'il est concret et opérationnel. Ce sont des actions pas à pas. C'est intéressant en particulier sur certains enjeux comme la promotion interne qui était déjà intégrée chez IMMOPROPRE, avec 75 % des encadrants issus de salariés du terrain. C'est une démarche que l'on fait spontanément mais cela nous permet de la formaliser d'avantage, sans être excessif dans l'approche car le recrutement externe est aussi important. Quant aux produits de nettoyage écolabellisés, nous avons plus de mal à les mettre en place du fait de la résistance au changement en interne, mais aussi parce que les clients trouvent que ces produits sentent moins bon. Nous avons des réclamations liées à l'odorat donc nous faisons preuve de beaucoup de pédagogie, de communication. De plus, nous sommes plus sélectifs dans le référencement dans notre catalogue de produits et nous expliquons à nos opérationnels pourquoi c'est important dans la stratégie d'IMMOPROPRE et dans le monde d'aujourd'hui d'avancer sur ces sujets.





## Préambule

# II. Indicateurs de suivi ESG volontaires

<b>II.1. Périmètre et méthodologie</b> .....	<b>17</b>
<b>II.2. Informations contextuelles</b> .....	<b>18</b>
<b>II.3. Enjeux de gouvernance</b> .....	<b>19</b>
<b>II.4. Enjeux sociaux</b> .....	<b>23</b>
<b>II.5. Enjeux environnementaux</b> .....	<b>25</b>
<b>II.6. Focus sur les actifs d'infrastructure</b> .....	<b>29</b>
<b>II.7. Focus sur les actifs immobiliers</b> .....	<b>32</b>



## II.1. Périmètre et méthodologie

### Périmètre des indicateurs de suivi ESG présentés dans ce chapitre

Les indicateurs présentés dans ce chapitre sont issus des questionnaires ESG de Zencap AM. Ils sont collectés annuellement auprès de tous les emprunteurs des fonds sous gestion de dette privée, soit 85 % des encours totaux sous gestion hors trésorerie au 31/12/2023. Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés et aux financements du secteur public (bailleurs sociaux et collectivités territoriales). Les taux de couverture indiqués dans ce chapitre sont calculés sur ce périmètre.

### Taux de couverture des réponses au questionnaire ESG annuel

Pour le suivi ESG des fonds de dette privée, **trois questionnaires ESG annuels co-existent selon le type de financement**. Pour rappel, **Zencap AM finance trois typologies d'emprunteurs** :

- Des **entreprises**, essentiellement des PME-ETI issues de secteurs divers : industrie (ingénierie, verrerie, métallurgie, alimentaire, textile, production d'énergie renouvelable, BTP, etc.), distribution (logistique, habillement, etc.) et services (loisirs, santé, marketing, propreté, tourisme, etc.)
- Des **actifs immobiliers** en phase de construction, rénovation ou développement (immeubles de bureaux ou de logements, hôtels, etc.)

- Des **actifs d'infrastructure** en phase de construction ou d'activité (énergies renouvelables, télécommunication, numérique, traitement de déchets, etc.)

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

- Un taux de réponse global au questionnaire de 91 %** (en % des emprunteurs)
- Un taux de couverture global de 92 %** (en % des encours sous gestion – AuM – hors trésorerie)

Le détail par typologie de financement est présenté dans le tableau ci-dessous.

Couverture du Reporting ESG	Périmètre global Dette Privée		Dont questionnaires Entreprises		Dont questionnaires Actifs d'infrastructure		Dont questionnaires Actifs immobiliers	
	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre
Emprunteurs ayant renseigné le questionnaire ESG								
<b>Couverture en nombre d'emprunteurs</b>	91 %	112 (sur 123)	91 %	83 (sur 91)	86 %	18 (sur 21)	100 %	11 (sur 11)
<b>Couverture en encours (AuM) sous gestion (hors trésorerie)</b>	92 %		92 %		85 %		100 %	

Les questionnaires ESG comportent entre 70 et 130 indicateurs en fonction de la nature de l'emprunteur et des réponses apportées par les emprunteurs (certaines réponses peuvent ouvrir d'autres questions)

### Définitions et règles méthodologiques

- Règle de calculs** : les indicateurs de ce chapitre sont calculés **en équipondérant chaque emprunteur** (aucune pondération n'est appliquée par le poids de chaque emprunteur dans les encours, comme c'est

le cas pour le calcul des incidences négatives dans le chapitre K.). Nous avons fait ce choix de manière à refléter dans cette partie le niveau de maturité général des emprunteurs en portefeuille.

En dessous de chaque indicateur figurent les informations suivantes :

- « **Périmètre** » : il s'agit du périmètre d'analyse correspondant à nos trois types de financement en dette privée, les Entreprises, les Actifs d'infrastructure ou les Actifs immobiliers (cf. tableau ci-dessus).

- « **Taux de couverture (% AUM)** » : il décrit la part des encours couverts par les emprunteurs ayant renseigné l'indicateur et a pour assiette les encours totaux du périmètre concerné.
- « **Nombre de répondants** » : il donne le nombre de répondants ayant renseigné l'indicateur.

## Comparaison avec l'année précédente (2022)

Compte tenu de l'intégration des fonds de dette privée d'Aviva Investors France au 1<sup>er</sup> janvier 2023, le périmètre a fortement évolué et rend les compa-

raisons avec l'année 2022 peu pertinentes (ex. périmètre de 83 entreprises répondantes en 2023 vs 51 en 2022).

## Choix des indicateurs

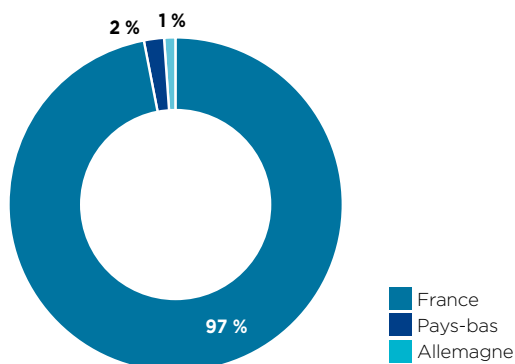
Tous types de financements confondus, Zencap AM suit plusieurs centaines d'indicateurs ESG et d'impact. **Les indicateurs présentés ci-après en sont une sélection loin d'être exhaustive.** Les choix ont été

réalisés en fonction de leur intérêt, leur pertinence, leur fiabilité (ex. méthodes suffisamment partagées) et de leur représentativité (couverture suffisante des informations collectées).

# II.2. Informations contextuelles

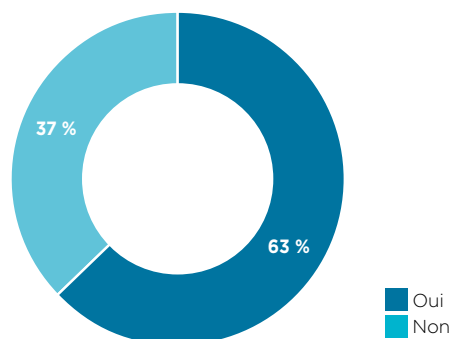
Les informations présentées sont arrêtées selon le portefeuille au 31/12/2023.

PAYS DU SIÈGE SOCIAL DES ENTREPRISES



Périmètre : Entreprises  
Taux de couverture (% AUM) : 100 %  
Nombre d'entreprises : 91

PART DES SOCIÉTÉS QUI RÉALISENT DU CHIFFRE D'AFFAIRES À L'INTERNATIONAL (HORS FRANCE)

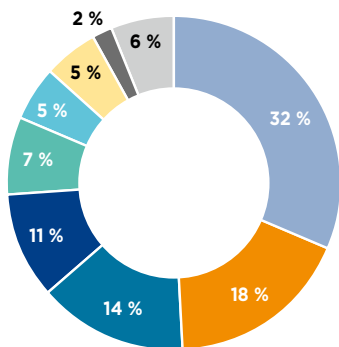


Périmètre : Entreprises  
Taux de couverture (% AUM) : 100 %  
Nombre d'entreprises : 91

Si la plupart des entreprises financées par Zencap AM sont localisées en France, près des deux tiers réalisent au moins une partie de leur chiffre d'affaires à l'international, majoritairement en Union Européenne,

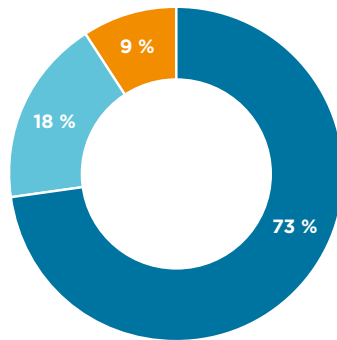
mais également dans le reste du monde. Parmi ces entreprises tournées vers l'international, en moyenne, plus de 40 % de leur chiffre d'affaires est réalisé en dehors des frontières françaises.

**LOCALISATION DES ACTIFS D'INFRASTRUCTURE**



Périmètre : Actifs d'infrastructure  
Taux de couverture (% AUM) : 100 %  
Nombre de répondants : 21

**LOCALISATION DES ACTIFS IMMOBILIERS**



Périmètre : Actifs immobiliers  
Taux de couverture (% AUM) : 100 %  
Nombre de répondants : 11



La localisation des actifs d'infrastructure est diversifiée, à plus de 90 % en UE, avec une majorité de projets dans trois pays : Espagne, Italie et France. Les actifs immobiliers sont répartis entre trois pays, la France principalement, l'Allemagne et l'Italie.

## II.3. Enjeux de gouvernance

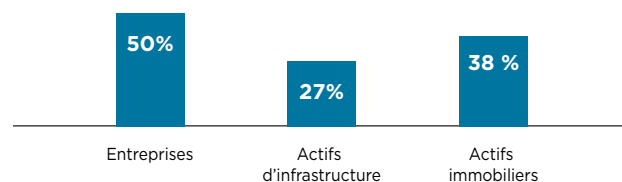
Les indicateurs de gouvernance présentés dans cette section portent sur les périmètres des entreprises, des actifs d'infrastructure et des actifs immobiliers financés par Zencap AM, sauf en ce qui concerne les indicateurs de Structuration de la politique RSE et Achats responsables qui ne couvriront que les entreprises.

### Indépendance du Conseil d'Administration ou de Surveillance

Selon l'AFG<sup>5</sup> (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. »

La moitié des entreprises répondantes disposent d'au moins un membre indépendant au sein de leur Conseil d'Administration ou de Surveillance. Cette part est plus réduite pour les actifs que ce soit en immobilier et ou en infrastructure, les sponsors/gestionnaires étant souvent des structures de taille plus modeste. En moyenne, la part des indépendants parmi les

**PART DES ENTREPRISES OU SPONSORS/ GESTIONNAIRES D'ACTIFS AVEC AU MOINS UN MEMBRE INDÉPENDANT AU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE À FIN 2023**



Périmètre : Entreprises Actifs d'infrastructure Actifs immobiliers  
Taux de couverture (% AUM) : 82 % 62 % 78 %  
Nombre de répondants : 74 11 8

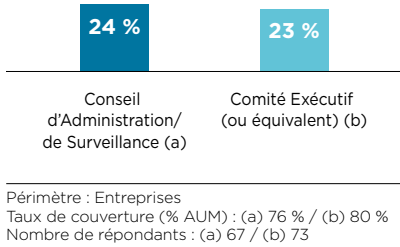
membres du Conseil d'Administration ou de Surveillance est de 22 % pour les entreprises (en nombre, cela équivaut à 1,5 membre indépendant par conseil en moyenne), 10 % pour les actifs d'infrastructure (1 membre indépendant par conseil), et 17 % pour les actifs immobiliers (0,5 membre indépendant par conseil).

5. Guide de gouvernance des sociétés de gestion - AFG, janvier 2017.

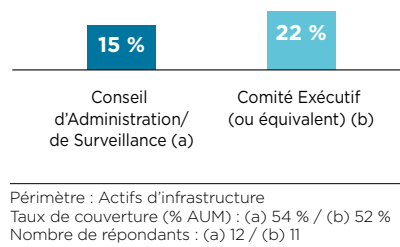
## Féminisation des instances de gouvernance

### REPRÉSENTATION MOYENNE DES FEMMES AU SEIN DES INSTANCES DE GOUVERNANCE À FIN 2023

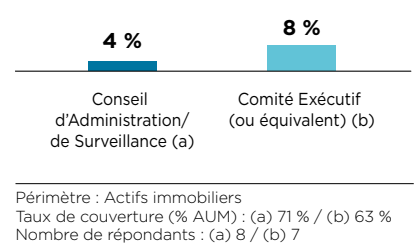
#### ■ ENTREPRISES



#### ■ ACTIFS D'INFRASTRUCTURE



#### ■ ACTIFS IMMOBILIERS



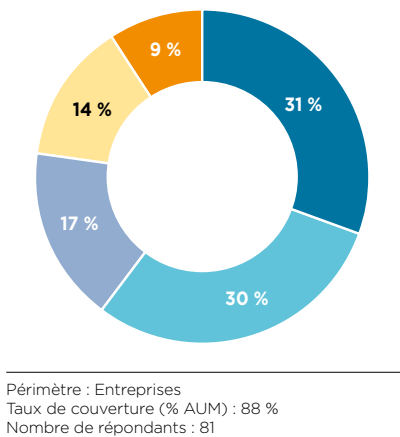
**La féminisation des instances de gouvernance est encore insuffisante**, que ce soit au sein des Conseils d'Administration/de Surveillance ou des Comités Exécutifs. Leur représentation est particulièrement faible dans la gouvernance des actifs immobiliers. En complément de la comparaison issue des graphes ci-dessus, 64 % des entreprises ayant répondu à l'indicateur comptent au moins une femme dans leur Comité Exécutif et 56 % au sein du Conseil d'Administration. Ces parts s'élèvent respectivement à 38 % et 33 % pour les actifs d'infrastructure, et 9 % au sein des deux instances pour les actifs immobiliers.

Par ailleurs, seulement 19 % des entreprises répondantes 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, s'impose depuis le 1er janvier 2020 à toutes les sociétés de plus de 250 salariés. Parmi les entreprises françaises en portefeuille (97 % des entreprises ayant répondu au questionnaire), 68 % sont pourtant soumises à cette loi. **Zencap AM a pour objectif d'améliorer ces résultats par ses choix de financement et par le dialogue avec ses emprunteurs.**

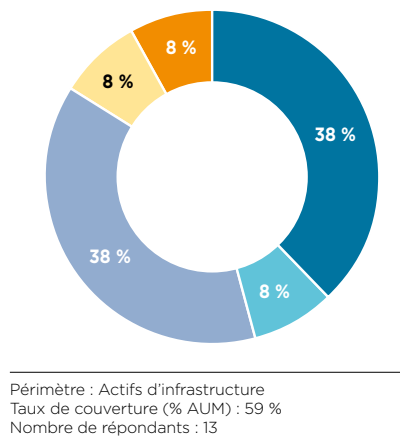
## Éthique des affaires

### PART DES ENTREPRISES OU SPONSORS/GESTIONNAIRES D'ACTIFS AYANT FORMALISÉ UNE POLITIQUE D'ÉTHIQUE DES AFFAIRES À FIN 2023 (EX : CHARTE ÉTHIQUE)

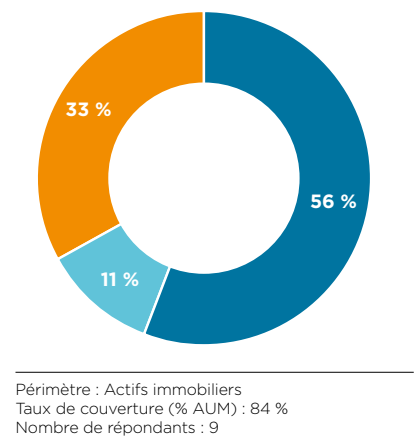
#### ■ ENTREPRISES



#### ■ ACTIFS D'INFRASTRUCTURE



#### ■ ACTIFS IMMOBILIERS



■ Oui, signée systématiquement par tous les salariés   ■ Oui, signée par une partie des salariés   ■ Oui, non signée par les salariés   ■ Non, en cours de développement   ■ Non, pas de mise en œuvre

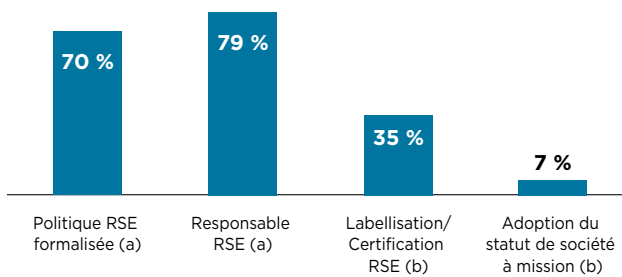
**77 % des entreprises, 84 % des actifs d'infrastructure et 67 % des actifs immobiliers ayant répondu à cet indicateur ont formalisé une politique d'éthique des affaires.**

La politique d'éthique des affaires a pour vocation d'indiquer aux employés les comportements à adopter concernant la manière de conduire les affaires en lien avec les valeurs de l'entreprise, notamment sur les enjeux de lutte contre la corruption, la limitation des conflits d'intérêts, le respect des lois, l'attention

portée à l'environnement, la considération des parties prenantes, ou encore le respect de la concurrence. Cette politique peut prendre la forme d'une charte ou d'un code, partagé avec les salariés ou d'autres parties prenantes externes telles que les fournisseurs.

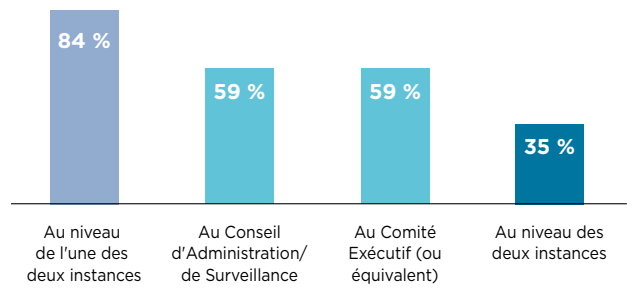
## Structuration de la politique RSE

### PART DES ENTREPRISES AYANT MIS EN PLACE DES DÉMARCHES EN MATIÈRE DE RSE À FIN 2023



Périmètre : Entreprises  
Taux de couverture (% AUM) : (a) 92 % / (b) 89 %  
Nombre de répondants : (a) 83 / (b) 81

### PART DES ENTREPRISES DONT LA PERFORMANCE RSE A ÉTÉ EXAMINÉE AU SEIN DES INSTANCES DE GOUVERNANCE, AU CONSEIL D'ADMINISTRATION/DE SURVEILLANCE ET/OU AU COMITÉ EXÉCUTIF (OU ÉQUIVALENT) EN 2023



Périmètre : Entreprises  
Taux de couverture (% AUM) : 86 %  
Nombre de répondants : 79

**70 % des entreprises ayant répondu à cet indicateur indiquent avoir formalisé une politique couvrant les principaux enjeux RSE. Un responsable RSE (dédié à temps plein ou à temps partiel) a été nommé dans près de 80 % des entreprises.** Ces indicateurs sont encourageants, compte tenu de la taille des entreprises financées, et témoignent des démarches concrètes engagées en matière de RSE.

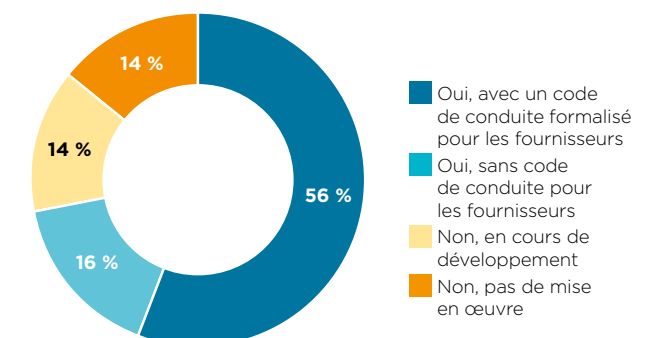
Ces démarches peuvent notamment se traduire par une **certification RSE**, pour **35 % des entreprises répondantes et aboutissent parfois à l'adoption du statut d'entreprise à mission, pour 7 % d'entre elles.** Enfin, **plus de 80 % des entreprises ayant renseigné cet indicateur déclarent que la performance RSE est examinée au sein du Conseil d'Administration ou du Comité Exécutif, 35 % au sein des deux instances.**

## Achats responsables

**72 % des entreprises répondantes ont une politique d'achats responsables et 56 % d'entre elles ont mis en place un code de conduite à destination de leurs fournisseurs.**

Ces entreprises intègrent des considérations ESG dans le choix et le suivi de leurs fournisseurs et certaines d'entre elles 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 (prévention de la pollution, traitement des déchets et des rejets, etc.) et éthiques (lutte contre la corruption, respect des lois, etc.).

### PART DES ENTREPRISES AYANT UNE POLITIQUE D'ACHATS RESPONSABLES ET/OU UN CODE DE CONDUITE POUR LES FOURNISSEURS À FIN 2023



Périmètre : Entreprises  
Taux de couverture (% AUM) : 88 %  
Nombre de répondants : 80

Témoignage d'Alexandra Dumont Nubery, Dirigeante de Lebronze Alloys, société accompagnée depuis 2015 par Zencap AM, et dont le dernier financement en 2023 a été associé à des objectifs ESG et à un mécanisme de SLL (*Sustainability-Linked Loan*).



« Groupe industriel spécialisé dans la fabrication et la transformation d'alliages à base de cuivre et de nickel, LBA apporte des solutions novatrices à toutes les grandes industries telles que l'Aéronautique, l'Automobile, le Luxe, l'Energie ou la Défense ».

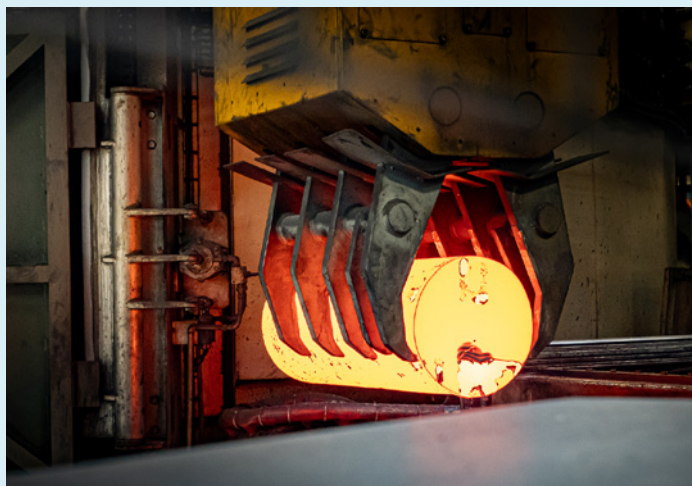
**Alexandra Dumont Nubery**, Directrice Générale de Lebronze Alloys (LBA)  
<https://www.lebronze-alloys.com/>

■ **Zencap AM : Vous opérez dans une industrie, la métallurgie, dans laquelle l'enjeu de décarbonation est très important. Comment Lebronze Alloys adresse-t-il cet enjeu et a-t-il enclenché sa transition énergétique et écologique ?**

■ **Alexandra D.N.** : La TEE (transition énergétique et écologique) s'est réellement structurée à partir de 2021 au sein de LBA avec la réalisation d'un diagnostic Eco-Flux qui nous a donné une première ligne directrice pour nous mettre en mouvement. Nous avons compris que nous avions de belles marges de progrès possibles donc tout s'est enchaîné rapidement depuis deux ans au travers de notre politique de développement durable BRONZE : premier bilan complet des émissions de gaz à effet de serre (GES), structuration du plan d'actions et des CAPEX pour réduire nos émissions sur les trois « scopes », mise en place d'une démarche ACT Pas à Pas pour définir nos objectifs 2030. La dernière étape importante réalisée est celle de la validation de nos objectifs par SBTi.

■ **Zencap AM : Dans le cadre du financement de Lebronze Alloys, trois objectifs ont été fixés : un objectif concernant vos émissions de GES, un sur la consommation d'eau et enfin un troisième sur l'accidentologie dans le cadre d'un mécanisme de SLL. En quoi ce mécanisme contribue-t-il à votre démarche d'amélioration sur ces trois thèmes ?**

■ **Alexandra D.N.** : Sur nos émissions GES, le principal impact a été de nous conformer à une trajectoire à horizon 2030 alignée sur l'objectif +1,5° compatible au cadre du SBTi. Sur l'eau, sans ce financement le Groupe n'aurait pas défini d'objectifs pour 2030, en tout cas pas aussi rapidement. Sur l'accidentologie, l'objectif d'avoir une première évaluation en 2024 dans le cadre du refinancement nous a permis de structurer mi 2023 toute une démarche de progrès qui s'articule notamment autour de l'obtention de la certification ISO 45 001 sur nos sites. Ces objectifs sont des engagements *a minima* mais nous essayons toujours de faire mieux, ce qui a été le cas pour les résultats 2023.



■ **Zencap AM : Quelle est votre perception de la démarche ESG de Zencap AM ?**

■ **Alexandra D.N.** : Il est primordial pour les dirigeants d'entreprise de sentir un alignement avec nos partenaires financiers sur la thématique ESG. Zencap AM s'inscrit parfaitement dans cet objectif en nous accompagnant financièrement et en nous partageant aussi les bonnes pratiques développées par les entreprises de son portefeuille.

## II.4. Enjeux sociaux

Les indicateurs présentés dans cette section portent sur le périmètre des Entreprises financées par Zencap AM.

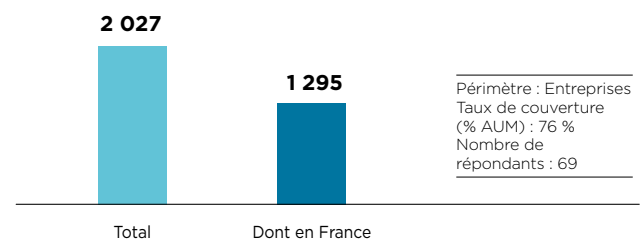
### Création d'emplois

Les activités des sociétés financées par Zencap AM ont permis **la création de plus de 2 000 nouveaux emplois en 2023, dont près de 1 300 en France.**

Au total, **les sociétés financées par Zencap AM emploient 324 121 ETP permanents** (taux de couverture de 86 % en AuM, 79 répondants).

#### NOMBRE D'EMPLOIS PERMANENTS (CDI EN FRANCE ET ÉQUIVALENTS À L'ÉTRANGER) CRÉÉS EN 2023 EN ETP (équivalent temps plein)

Embauches retraitées des départs et corrigées des mouvements de salariés liés aux fusions-acquisitions-cessions

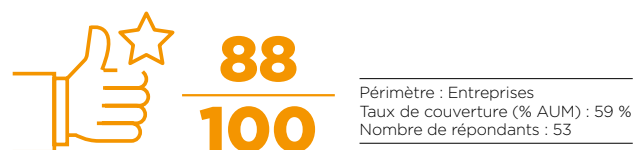


### Égalité professionnelle femmes/hommes

**L'égalité professionnelle femmes-hommes est un enjeu sur lequel Zencap AM souhaite être proactif auprès des emprunteurs.** Cela passe par la sensibilisation des emprunteurs 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 de l'égalité professionnelle en France.

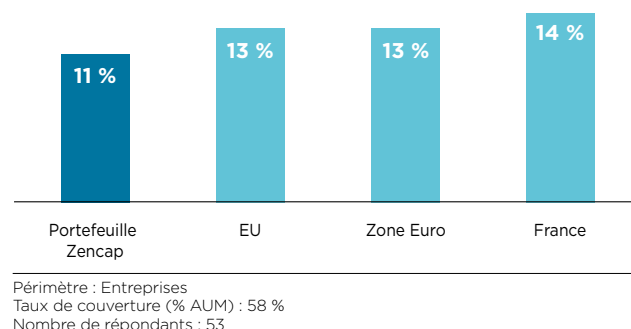
**L'Index français d'égalité professionnelle** mesure les écarts de traitement entre les femmes et les hommes par les inégalités salariales à poste équivalent, la répartition des augmentations, celle des promotions et la parité au sein des hautes instances de la société. Toute entreprise française de plus de 50 salariés est tenue de le calculer et de le publier.

#### SCORE MOYEN DES ENTREPRISES EMPRUNTEURS DE ZENCAP AM À L'INDEX DE L'ÉGALITÉ PROFESSIONNELLE



#### ÉCART DE RÉMUNÉRATION FEMMES-HOMMES MOYEN NON AJUSTÉ DU TYPE DE POSTE EN 2023

Source (UE, Zone Euro, France) : Eurostat (2024)



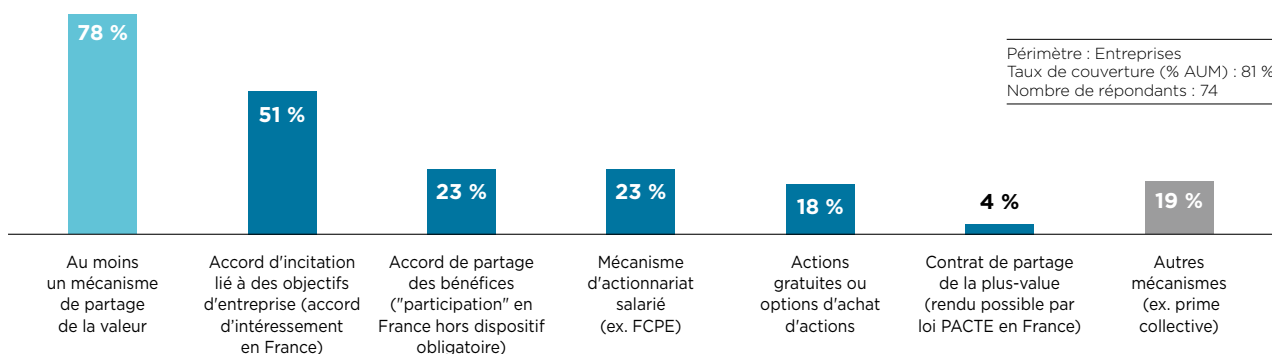
**74 % des entreprises concernées (entreprises françaises de plus de 50 salariés) ont calculé leur index d'égalité professionnelle**, en léger retrait par rapport aux 77 % des sociétés concernées de plus de 50 salariés en France qui ont réalisé l'exercice selon les résultats publiés par le Gouvernement français<sup>6</sup>. Les résultats des entreprises financées par Zencap AM affichent un **index moyen en ligne avec la moyenne observée de 88/100 pour l'ensemble**

**des entreprises françaises** ayant réalisé l'exercice pour l'année 2023.

L'écart de rémunération moyen non ajusté reflète 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 celui observé ailleurs**, au sein de l'Union européenne, de la Zone Euro, et en France<sup>7</sup>.

## Partage de la valeur

**PART DES ENTREPRISES AYANT MIS EN PLACE À FIN 2023 DES MÉCANISMES VOLONTAIRES DE PARTAGE DE LA VALEUR AVEC LES SALARIÉS** (hors dispositif français de la participation pour les entreprises qui y sont contraintes)



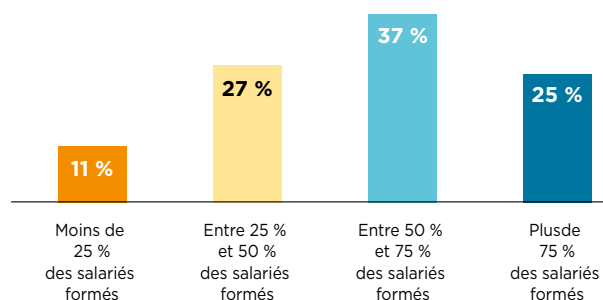
**Près de 80 % des entreprises répondantes déclarent disposer d'au moins un mécanisme de partage de la valeur**, au-delà du dispositif réglementaire en France de la participation pour les entreprises qui y sont tenues (sociétés de plus de 50 salariés), tels que les accords volontaires d'intéressement ou les mécanismes d'actionnariat salarié.

## Formation des salariés

En moyenne parmi les entreprises répondantes, **57 % des salariés ont été formés en 2023**.

**De même, la durée de formation annuelle moyenne s'élève à 13,6 heures par salarié.**

**RÉPARTITION DES ENTREPRISES SELON LA PART DES SALARIÉS AYANT SUIVI AU MOINS UNE FORMATION AU COURS DE L'ANNÉE 2023**



Périmètre : Entreprises  
Taux de couverture (% AUM) : 67 %  
Nombre de répondants : 63

6. Ministère du Travail, de la Santé et des Solidarité (2024), [Les résultats de l'index de l'égalité professionnelle 2024](#), publié le 08/03/2024.

7. Eurostat (2024), [Data Browser - Écart des rémunérations entre hommes et femmes \(non corrigé\)](#), mis à jour le 28/02/2024



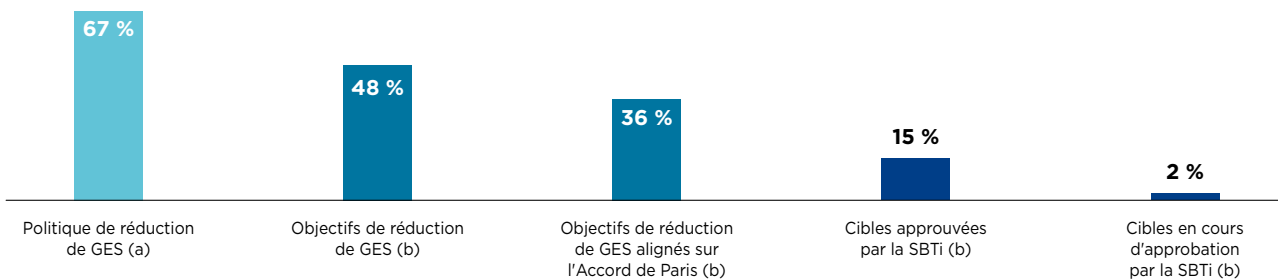
## II.5. Enjeux environnementaux

Les indicateurs présentés dans cette section portent sur le périmètre des entreprises financées par Zencap AM et, lorsque mentionné, également sur les actifs d'infrastructure et des actifs immobiliers. Sur ces derniers, certains indicateurs seront en effet développés dans les sections dédiées [II.6. Focus sur les actifs d'infrastructure](#) et [II.7. Focus sur les actifs immobiliers](#)

### Politique de réduction des émissions de GES des entreprises

#### PART DES ENTREPRISES AYANT UNE DÉMARCHE DE RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE (GES) À FIN 2023

Périmètre : Entreprises  
Taux de couverture (% AUM) : (a) 92 % / (b) 89 %  
Nombre de répondants : (a) 83 / (b) 81



En 2023, **67 % des entreprises répondantes ont formalisé une politique de réduction de GES**, elles étaient moins de 50 % en 2022. Surtout, **près de la moitié des entreprises indiquent avoir fixé des objectifs de réduction des émissions de GES, et pour près d'un tiers des sociétés, les objectifs fixés sont alignés sur ceux de l'Accord de Paris**. Les démarches de validation des trajectoires par l'initiative SBTi (*Science Based Targets initiative*) se développent mais restent minoritaires, surtout chez les PME-ETI. Dans tous les cas, cette recherche d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris et la volonté de validation par des référentiels reconnus ont très fortement progressé en 2023.

Zencap AM va s'appuyer sur sa [Stratégie Climat 2024 – 2030](#) présentée dans le chapitre F. [Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris](#) pour poursuivre son travail de sensibilisation et d'incitation auprès des emprunteurs et renforcer ces résultats positifs. Cela se traduit par exemple par la poursuite du parcours d'accompagnement des emprunteurs CarbonCAP ou par la fixation d'objectifs de réduction des émissions de GES, d'intensité carbone ou encore l'amélioration de l'efficacité énergétique.

Concernant les actifs d'infrastructure et les actifs immobiliers, leurs enjeux de réduction des émissions de GES sont spécifiques et sont traités à ce titre dans les sections [II.6. Focus sur les actifs d'infrastructure](#) et [II.7. Focus sur les actifs immobiliers](#) sur lesquels les périmètres ont moins varié.

## Empreinte carbone

**Une politique de réduction des émissions de GES n'est pertinente que si elle s'accompagne de leur mesure et de leur suivi.** On ne peut réduire que ce que l'on mesure.

La réalisation d'un bilan des émissions de GES (BEGES) est obligatoire (art. L229-25 du Code de l'environnement) pour les entreprises employant plus de 500 salariés en France (sur les scopes 1 et 2 depuis 2012 et désormais sur les scopes 1, 2 et 3 depuis 2023). Pour autant, la réalisation d'un tel bilan est pertinente quel que soit la taille de l'entreprise, à partir du moment où il existe une ambition de réduction des GES. L'empreinte carbone ou BEGES permet aux entreprises d'identifier les sources de leurs émissions de GES les plus significatives, et constitue donc la pierre angulaire d'une politique pour leur réduction.

**Si Zencap AM a estimé l'empreinte carbone de 98 % de ses encours sous gestion de dette privée grâce à des outils spécifiques** (cf. chapitre K. [Description des principales incidences négatives](#)), nous observons ici la réalisation de l'exercice par les acteurs eux-mêmes, afin d'établir un état de la maturité sur l'enjeu.

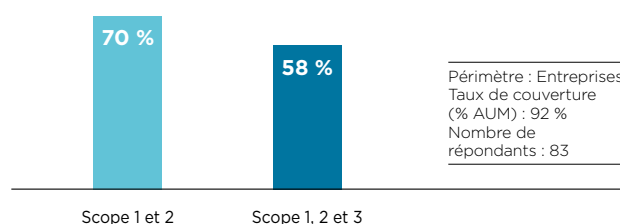
Les résultats des entreprises en portefeuille sont encourageants et en progrès : **l'exercice d'empreinte carbone est devenu courant sur au moins les scopes 1 et 2 (70 % des entreprises répondantes) et fréquent sur les trois scopes (près de 60 %)**. A noter que plus de 80 % des entreprises de plus de 500 salariés en portefeuille respectent l'obligation de réaliser un BEGES.

**Concernant les actifs d'infrastructure, les acteurs progressent également : près de 60 % des répondants réalisent une empreinte carbone sur les scopes 1 et 2 et plus de 40 % sur les trois scopes.** Des efforts restent à poursuivre sur cette classe d'actifs pour en généraliser la réalisation.

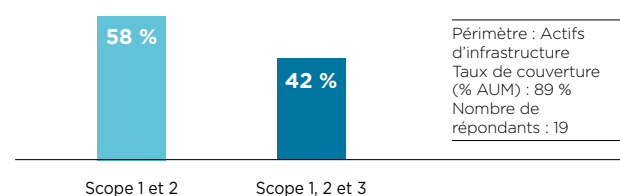
Enfin, **sur les actifs immobiliers, la réalisation d'une empreinte carbone sur le bâti existant ou la rénovation n'est pas encore entrée dans les pratiques courantes**, au contraire du bâti neuf, pour lequel la norme RE 2020 en France en fait une obligation (pas de bâti neuf postérieur à 2022, date d'entrée en vigueur de la RE 2020 à date en portefeuille). **Pour pallier ce constat, Zencap AM fixe des objectifs avec les emprunteurs du secteur de l'immobilier pour la réalisation de l'empreinte carbone de leurs bâtiments, de leurs nouveaux projets ou des chantiers de rénovation.**

### PART DES ENTREPRISES OU DES SPONSORS/ GESTIONNAIRES D'ACTIFS D'INFRASTRUCTURE AYANT RÉALISÉ UNE EMPREINTE CARBONE PAR SCOPE (1 ET 2 OU 1, 2 ET 3) AU COURS DES QUATRE DERNIÈRES ANNÉES

#### ■ ENTREPRISES



#### ■ ACTIFS D'INFRASTRUCTURE



#### Rappel de définitions

**Scope 1 :** émissions de GES directement émises par les activités ou les équipements propres à l'entreprise, par exemple par le fonctionnement d'une chaudière au fioul, la combustion de pétrole par les véhicules détenus par l'entreprise, ou l'utilisation de fours au charbon.

**Scope 2 :** émissions de GES indirectes résultant de la production d'électricité ou de chaleur/froid achetés et consommés par l'organisation.

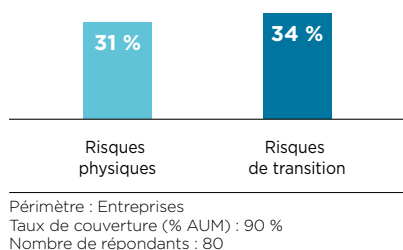
**Scope 3 :** émissions de GES indirectes qui échappent au contrôle direct de l'entreprise, englobant souvent les activités en amont (matières premières, produits achetés, prestations de services, etc.) et en aval (logistique de distribution, utilisation des produits, retraitement des déchets, etc.) de la chaîne de valeur.

De manière générale, dans le cadre de sa Stratégie Climat 2024-2030, **Zencap AM cherche systématiquement depuis 2023 à obtenir une empreinte carbone la plus précise possible et sur le périmètre le plus large possible pour tous les nouveaux financements**, quelle qu'en soit sa typologie (cf. section F.4. [Intégration des enjeux climat dans le processus d'investissement](#)). Pour les financements plus anciens Zencap AM va poursuivre ses initiatives d'engagement.

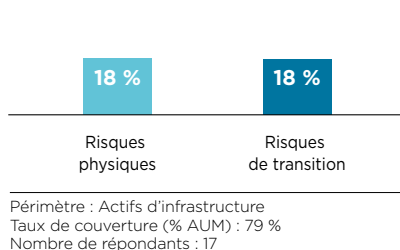
## Évaluation des risques liés au changement climatique

### PART DES ENTREPRISES ET DES SPONSORS/GESTIONNAIRES D'ACTIFS AYANT MENÉ UNE ÉVALUATION DES RISQUES LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE À FIN 2023

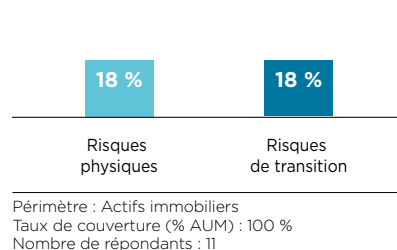
#### ■ ENTREPRISES



#### ■ ACTIFS D'INFRASTRUCTURE



#### ■ ACTIFS IMMOBILIERS



Dans toute politique climat doit figurer deux volets : la contribution à la lutte contre le changement climatique (donc les politiques de réduction d'émissions de GES) et l'adaptation au changement climatique. Sur ce second volet, l'évaluation des risques est essentielle. Les changements liés à la modification du climat doivent être anticipés par les entreprises afin de protéger et d'adapter leurs activités. Cela passe nécessairement par l'évaluation des risques d'exposition aux aléas climatiques et phénomènes météorologiques. **Il s'agit des risques physiques** de sécheresses, de retrait et gonflement des argiles, d'inondations, de tempêtes ou résultant d'autres phénomènes extrêmes. De même, le changement climatique et l'adoption de modèles économiques bas-carbone induisent des risques réglementaires, technologiques, économiques, ou encore réputationnels qu'une entreprise doit prévoir et dont les impacts financiers peuvent être significatifs. **Ce sont les risques de transition.**

Afin d'analyser les graphiques ci-dessous, notons que ce ne sont pas forcément les mêmes organisations qui

ont analysé à la fois leurs risques physiques et de transition : certaines ont évalué soit les risques physiques soit ceux de transition.

A fin 2023, **un peu plus d'un tiers des entreprises répondantes** déclarent avoir évalué leurs risques physiques et un peu plus de 30 % leurs risques de transition. **Concernant les actifs d'infrastructure**, un quart des sponsors/gestionnaires répondants ont réalisé, pour les actifs financés, soit l'évaluation de leurs risques physiques soit ceux de transition et 18 % respectivement pour les risques physiques et les risques de transition.

Enfin, **concernant les actifs immobiliers**, 18 % des sponsors/gestionnaires ont réalisé, pour les actifs financés, à la fois une évaluation de leurs risques physiques et de transition.

**Ces résultats sont insuffisants au regard des enjeux. Zencap AM encourage ainsi les entités financées à réaliser ces évaluations**, parfois en en faisant une condition préalable à la réalisation d'autres objectifs dans le cadre de SLB/SLL.

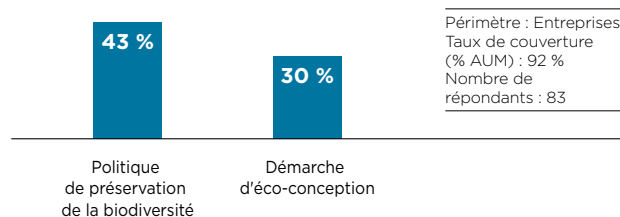
## Politique de préservation de la biodiversité

En 2023, **plus de 40 % des entreprises répondantes indiquent avoir mis en place une politique de préservation de la biodiversité, et 30 % intègrent une démarche d'éco-conception**, afin de réduire les impacts environnementaux de leurs produits tout au long de leur cycle de vie.

**Ces résultats marquent une progression des entreprises en la matière et sont encourageants** compte tenu de la prise de conscience récente de ces enjeux de protection de la biodiversité. Zencap AM poursuit son travail de sensibilisation des emprunteurs sur ces enjeux.

Concernant les actifs d'infrastructure et les actifs immobiliers, leurs enjeux de biodiversité sont spécifiques et

### PART DES ENTREPRISES AYANT FORMALISÉ UNE POLITIQUE DE PRÉSERVATION DE LA BIODIVERSITÉ À FIN 2023



sont approfondis à ce titre dans les sections II.6. [Focus sur les actifs d'infrastructure](#) et II.7. [Focus sur les actifs immobiliers](#) sur lesquels les périmètres ont moins varié.

Témoignage de Margaux Plantive-Triger, Responsable ESG et Conformité France d'Etix Everywhere, société accompagnée depuis 2023 par Zencap AM, avec un financement lié à des objectifs ESG et un mécanisme de SLB (*Sustainability-Linked Bond*).



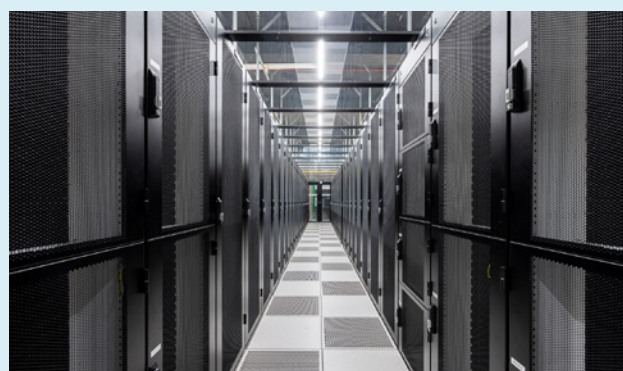
**« Etix Everywhere, leader français de l'hébergement régional, offre des solutions de data centers de proximité (edge), souverain, et responsable grâce à son réseau mondial de 15 data centers ».**

**Margaux Plantive-Triger**, Responsable ESG et Conformité France d'Etix Everywhere  
<https://www.etixeverywhere.com/>

**■ Zencap AM : En quoi l'activité d'Etix Everywhere s'inscrit dans la transition énergétique et écologique ?**

**■ Margaux P-T. :** Dans un contexte où l'industrie des data centers représente plus de 3 % de la consommation énergétique mondiale, ETIX, en tant qu'acteur majeur de ce secteur, est pleinement conscient de son rôle à jouer pour réduire l'empreinte carbone de ces « usines numériques ». Nous intégrons ainsi une approche environnementale dans chacun de nos projets et collaborons avec nos partenaires techniques sur les trois points suivants :

- Efficacité énergétique : la meilleure énergie reste celle que l'on ne consomme pas. Nous disposons déjà des meilleurs RUE (ratio d'efficacité d'un data center) et WUE (ratio d'eau consommée dans la climatisation des salles informatiques) dans chacune de nos régions et continuons de travailler activement pour les améliorer.
- Alimentation de nos data centers en énergie verte : nous disposons déjà de contrats d'énergie verte, mais souhaitons aller plus loin en alimentant directement nos sites avec de l'énergie renouvelable produite localement afin de transformer nos centres informatiques de centres de consommation énergétique en centres de production énergétique.
- Recyclage de la chaleur fatale : nous recyclons déjà, sur certains de nos sites, les calories émises par les serveurs de nos clients dans les salles informatiques, mais nous souhaitons généraliser cette pratique sur l'ensemble de notre parc informatique pour en faire profiter les communautés locales.



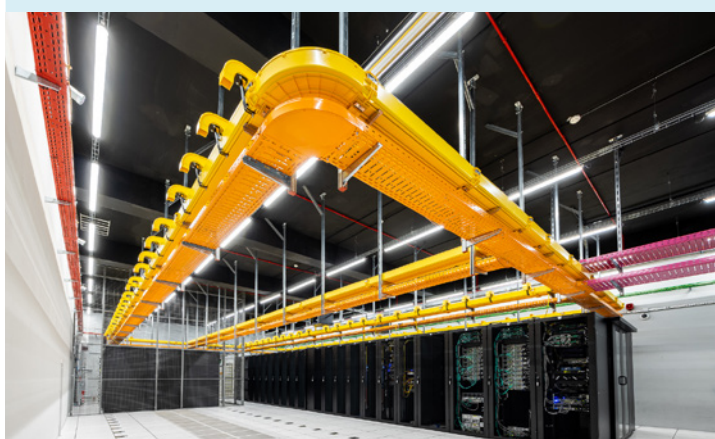
**■ Zencap AM : En quoi votre démarche RSE vous permet d'améliorer le service rendu à vos clients et de vous différencier de vos concurrents ?**

**■ Margaux P-T. :** Dans notre stratégie « edge » de proposer à l'ensemble de nos clients un data center à moins de 200 km de leur implantation, nous avons une démarche locale et responsable. En tant qu'acteur du territoire et leader de l'hébergement régional, nous offrons une plateforme de data centers évolutifs et interconnectés. Notre démarche RSE permet d'engager l'ensemble du groupe dans une logique d'amélioration continue et est reconnue par plusieurs référentiels internationaux exigeants en matière d'environnement, d'énergie et de sécurité des données (ISO 14 001, ISO 50 001, ISO 27 001, HDS, PCI-DSS).

**■ Zencap AM : Nous finançons Etix Everywhere avec un mécanisme de SLB, c'est-à-dire que le taux d'intérêt du financement varie en fonction de l'atteinte ou non d'objectifs ESG. Dans votre cas, il s'agit d'objectifs de décarbonation. En quoi ce mécanisme participe à votre démarche d'amélioration continue ?**

**■ Margaux P-T. :** Le fait de lier notre financement aux performances en matière de développement durable est un signal fort pour nos employés, nos clients et nos partenaires que notre démarche RSE est au cœur de notre stratégie. En 2023, le groupe a d'ailleurs structuré sa démarche via la création d'un service dédié et a défini sa stratégie RSE autour de trois piliers :

- Réduire notre empreinte environnementale (pour atteindre la neutralité carbone d'ici 2030 sur les scopes 1 & 2),
- Favoriser la diversité et la qualité de vie au travail,
- Contribuer à la création de valeur dans les territoires.



## II.6. Focus sur les actifs d'infrastructure

Cette section dresse un portrait des enjeux spécifiques aux actifs d'infrastructure.

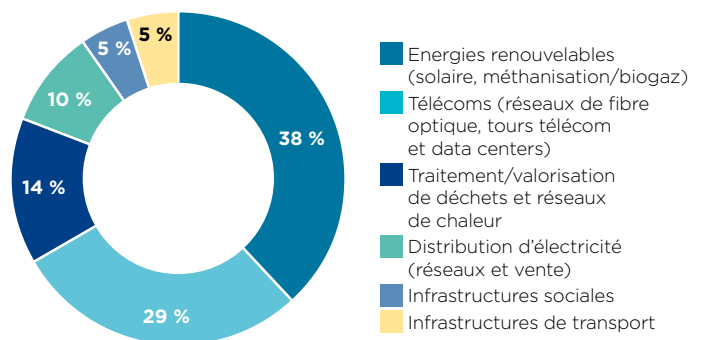
### Typologie des actifs d'infrastructure

Les actifs financés sont diversifiés avec un prisme important sur l'énergie et les télécoms.

Plus précisément, les secteurs les plus représentés sont :

- **La production d'énergie renouvelable (38 %)** et, en lien avec l'énergie, **la distribution d'électricité (10 %)**, ainsi que **les réseaux de chaleur et le traitement des déchets (14 %)**, ce dernier étant lié à l'énergie par la valorisation énergétique. Notons que les réseaux de chaleurs financés sont alimentés essentiellement par de la biomasse (> 50 %) et par la valorisation énergétique de déchets (> 33 %).
- **Les télécoms (29 %)** avec le financement de **réseaux de fibres optiques, de tours télécom et de data centers**.

#### RÉPARTITION EN NOMBRE DES CATÉGORIES D'ACTIFS D'INFRASTRUCTURE À FIN 2023



Périmètre : Actifs d'infrastructure  
Taux de couverture (% AUM) : 100 %  
Nombre d'entreprises : 21

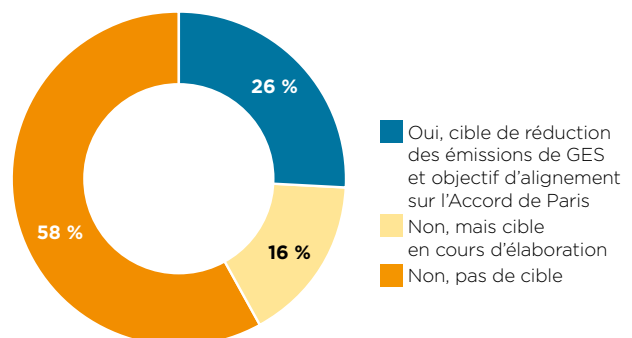
### Réduction des émissions de GES des actifs d'infrastructure

Un peu plus d'un quart des sponsors/gestionnaires ayant répondu à cet indicateur ont fixé, pour les actifs financés, une cible de réduction des émissions de GES avec pour vocation d'aligner la trajectoire sur les objectifs de l'Accord de Paris. En particulier, la trajectoire d'un actif a été validée par SBTi (*Science Based Targets initiative*).

**Cette part relativement faible d'actifs faisant l'objet d'une telle trajectoire s'explique notamment par la proportion élevée, près de 40 % du portefeuille, d'actifs de production d'énergie renouvelable (dits actifs « solutions ») :** ces actifs sont par nature déjà bas carbone et contribuent à la décarbonation du mix énergétique des régions dans lesquels ils sont installés. Ils participent ainsi à l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris sans avoir nécessairement de trajectoire formalisée de réduction des émissions de GES.

Pour les autres actifs, ceux en transition, la mobilisation de Zencap AM reste forte pour la réduction de leur empreinte carbone, notamment dans le cadre de sa Stratégie Climat 2024-2030.

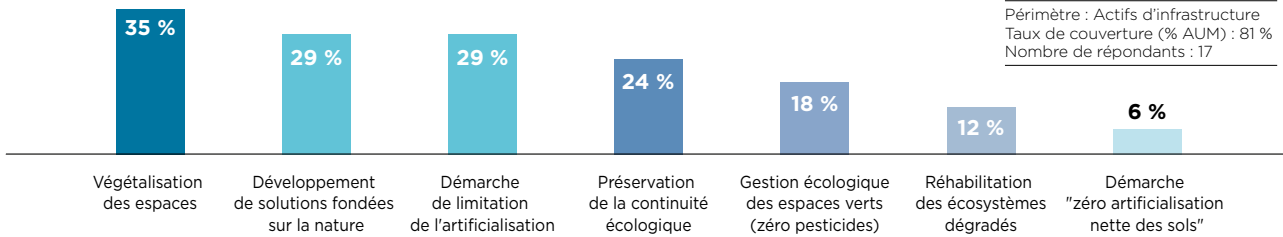
#### PART DES SPONSORS/GESTIONNAIRES AYANT ÉTABLI POUR LES ACTIFS D'INFRASTRUCTURE FINANCÉS UNE CIBLE DE RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE GES ET D'ALIGNEMENT SUR LES OBJECTIFS DE L'ACCORD DE PARIS À FIN 2023



Périmètre : Actifs d'infrastructure  
Taux de couverture (% AUM) : 92 %  
Nombre d'entreprises : 19

## Initiatives de préservation de la biodiversité

### PART DES SPONSORS/GESTIONNAIRES METTANT EN ŒUVRE, POUR LES ACTIFS D'INFRASTRUCTURE FINANCÉS, DES INITIATIVES DE PROTECTION ET DE CONSERVATION DE LA BIODIVERSITÉ À FIN 2023



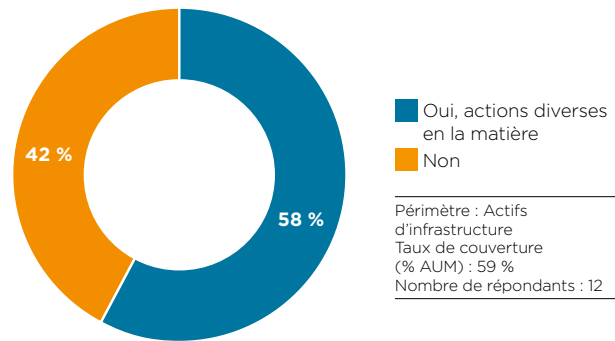
En 2023, **47 % des actifs d'infrastructure financés ont fait l'objet d'au moins une de ces initiatives de préservation de la biodiversité**, tels que, parmi les plus fréquentes, la végétalisation des espaces, le

développement de solutions fondées sur la nature, ou la limitation de l'artificialisation des sols. Zencap AM engage régulièrement les emprunteurs pour renforcer et généraliser ces initiatives.

## Protection de la ressource en eau

**Près de 60 % des sponsors/gestionnaires indiquent mettre en place, pour les actifs financés, des initiatives visant à réduire leur consommation d'eau.** Même si l'enjeu n'est pas matériel pour tous les actifs en portefeuille, Zencap AM s'attache à améliorer cet indicateur afin de minimiser l'impact sur la ressource en eau.

### PART DES SPONSORS/GESTIONNAIRES AYANT MIS EN PLACE, POUR LES ACTIFS D'INFRASTRUCTURE FINANCÉS, DES INITIATIVES DE RÉDUCTION DE LA CONSOMMATION EN EAU À FIN 2023



## Prisme important sur le développement des énergies renouvelables

Les financements **des énergies renouvelables** au sein des deux derniers millésimes de fonds d'infrastructure de Zencap AM (ZEST II et ZID 3) **représentent à fin 2023** :

- **2,23 GW** de capacités installées, équivalent à la capacité de plus de deux réacteurs nucléaires moyens en France<sup>8</sup>, dont **230 MW de nouvelles capacités**

déployées en 2023 à travers deux projets solaires au sol.

- **Plus de 850 000 tCO2eq évitées sur l'année** par les projets financés dont **71700 tonnes** en proportion des financements de Zencap AM, soit l'équivalent de l'empreinte carbone annuelle de près de 8000 français en moyenne<sup>9</sup>.



8. 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

9. Selon les [Données et études statistiques](#) (2022) du Ministère de la transition écologique et de la cohésion des territoires, l'empreinte carbone est estimée en France à 9,2 tCO2eq par habitant en 2022, résultats publiés le 20/10/2023.

## Suivi au niveau des fonds : exemple des indicateurs clés de ZEST II (Zencap European Sustainable Transition II) (art. 9)

INDICATEURS CLÉS DE PILOTAGE DU FONDS ZEST II À FIN 2023  
(CALCULÉS POUR CHAQUE INVESTISSEMENT PAR ICEBERG DATA LAB)



	2023	2022
Alignement sur l'Accord de Paris en °C (scénario mondial 2DS de l'AIE ETP 2017)	0,82°C < 2° C ✓	0,59°C < 2° C ✓
Contribution environnementale nette (NEC) <sup>10</sup>	+ 56 % > 0 % ✓	+ 80 % > 0 % ✓
Part verte (alignement sur la taxonomie verte européenne) <sup>11</sup>	95 % > 50 % ✓	98 % > 50 % ✓
Emissions de GES en 2023 (scopes 1, 2 & 3 – tCO <sub>2</sub> eq) au prorata du financement octroyé par le fonds	4 088 tCO <sub>2</sub> eq	1 055 tCO <sub>2</sub> eq
Emissions de GES évitées <sup>12</sup> en 2023 (tCO <sub>2</sub> eq) au prorata du financement octroyé par le fonds	17 897 tCO <sub>2</sub> eq	7 846 tCO <sub>2</sub> eq
Empreinte sur la biodiversité (CBF) <sup>13</sup> en MSA/km <sup>2</sup> au prorata du financement octroyé par le fonds	-0,57 MSA/km <sup>2</sup>	-0,007 MSA/km <sup>2</sup>

Les 3 principaux KPIs de sélection et de suivi du Fonds

Les indicateurs environnementaux de pilotage du fonds d'infrastructures ZEST II à fin 2023 sont en ligne avec les objectifs du fonds, que ce soit sur l'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris (< 2°C), la NEC (> 0 %) et la part verte (> 50 %). Les émissions de GES

ainsi que l'empreinte sur la biodiversité ont augmenté en 2023, ce qui est tout à fait attendu puisque le fonds est en cours d'investissement. A contrario, les impacts positifs (émissions de GES évitées) ont de la même façon progressé.

10. La NEC est un indicateur environnemental holistique et multidimensionnel qui évalue les activités économiques en fonction de leur impact sur l'environnement, sur une échelle de -100% à +100%. La NEC prend en compte les différents impacts environnementaux (émissions de GES, utilisation des ressources, etc.) avec une approche en cycle de vie, c'est-à-dire en appréhendant les impacts sur toute la chaîne de valeur, de l'utilisation des matières premières aux déchets (cf. détails dans la section G.3. Indicateurs d'empreinte de la biodiversité).

11. Calcul de la part verte sur les objectifs 1 et 2 de la Taxonomie verte européenne : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique.

12. Les émissions évitées, pour la production d'électricité, sont calculées par rapport au mix électrique des pays considérés ; pour la production de gaz, elles sont calculées par rapport aux émissions de la production d'électricité à partir de gaz naturel.

13. L'indicateur CBF (Corporate Biodiversity footprint) exprimé en MSA.km<sup>2</sup> (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 km<sup>2</sup>).

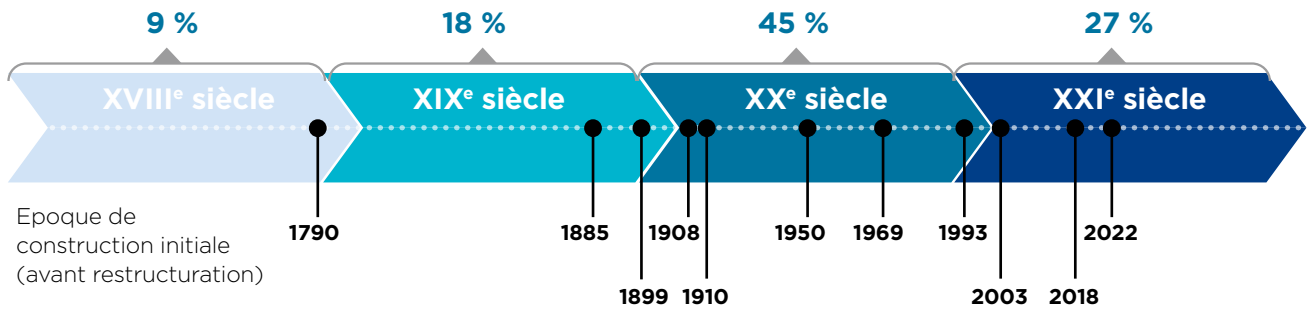
## II.7. Focus sur les actifs immobiliers

La présente section concerne les enjeux propres aux actifs immobiliers.

### Typologie des actifs immobiliers

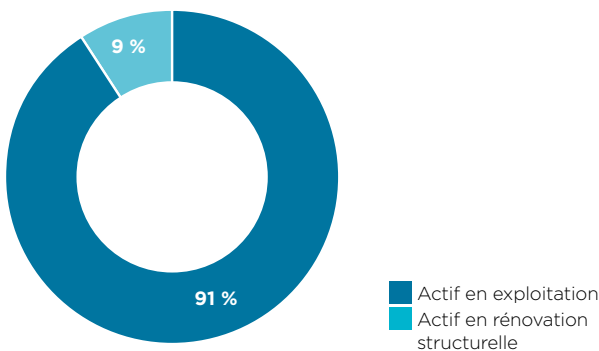
Zencap AM privilégie le financement d'actifs immobiliers en zone urbaine, à proximité des transports en commun ou des principaux commerces.

#### RÉPARTITION DES ACTIFS IMMOBILIERS SELON LEURS CARACTÉRISTIQUES À FIN 2023



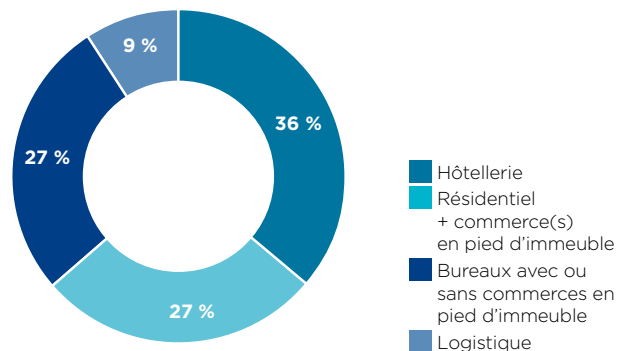
Tous les actifs avant 2018 ont fait l'objet d'une restructuration ou rénovation au cours de ces dix dernières années.

#### STATUT À FIN 2023



Périmètre : Actifs immobiliers  
Taux de couverture (% AUM) : 100 %  
Nombre de répondants : 11

#### CATÉGORIE D'USAGE



Périmètre : Actifs immobiliers  
Taux de couverture (% AUM) : 100 %  
Nombre de répondants : 11

Les époques de construction initiale des actifs en portefeuille sont diverses : le plus récent date de 2022, la moitié du portefeuille est postérieure à 1950, et le plus ancien de 1790. En 2023, un actif est en cours de rénovation, les autres sont occupés ou en exploitation. Sauf quelques exceptions, les financements de

Zencap AM ont apporté les fonds nécessaires à leur construction ou, le plus souvent, à leur rénovation, souvent profonde, ou leur redéveloppement. L'usage des actifs est varié, principalement entre hôtellerie, résidentiel et bureaux.



## Certifications environnementales de construction ou d'exploitation

**Près de la moitié des actifs immobiliers financés ont obtenu (27 %) ou sont en train d'obtenir (18 %) une certification ou un label environnemental de construction ou d'exploitation.**

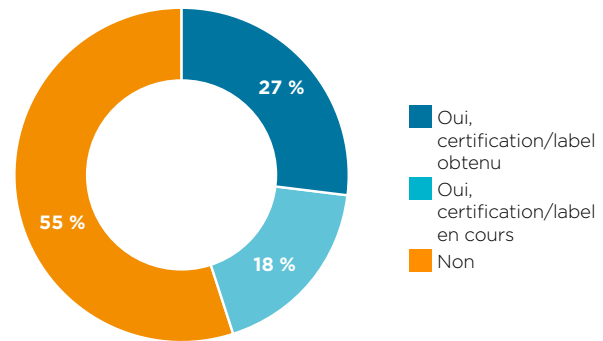
Zencap AM encourage régulièrement les emprunteurs à se conformer à des cahiers des charges de qualité environnementale des bâtiments et à faire reconnaître cette conformité par un organisme officiel.

**La certification privilégiée par nos emprunteurs (36 %) est BREEAM**, reconnue à l'international : BREEAM NC (nouvelle construction), BREEAM RFO (rénovation et aménagement) et BREEAM In-Use (exploitation).

**Deux hôtels se sont également tournés vers le label Clé Verte** (un hôtel l'a obtenu, un autre est en cours de démarche), dont le référentiel est complet et exigeant sur l'ensemble des aspects de durabilité en matière de tourisme responsable (ex. maîtrise des consommations d'énergie et d'eau, gestion des déchets, achats responsables, sensibilisation de la clientèle).

Les certifications BREEAM, avec des niveaux exigeants (minimum « Très Bon » voire « Excellent »), ainsi que le label Clé Verte font l'objet d'objectifs dans le cadre de SLB/SLL.

**PART DES ACTIFS IMMOBILIERS AYANT OBTENU OU EN COURS D'OBTENTION D'AU MOINS UNE CERTIFICATION OU UN LABEL ENVIRONNEMENTAL DE CONSTRUCTION OU D'EXPLOITATION**



Périmètre : Actifs immobiliers  
Taux de couverture (% AUM) : 100 %  
Nombre de répondants concernés : 11

## Diagnostic de Performance Energétique

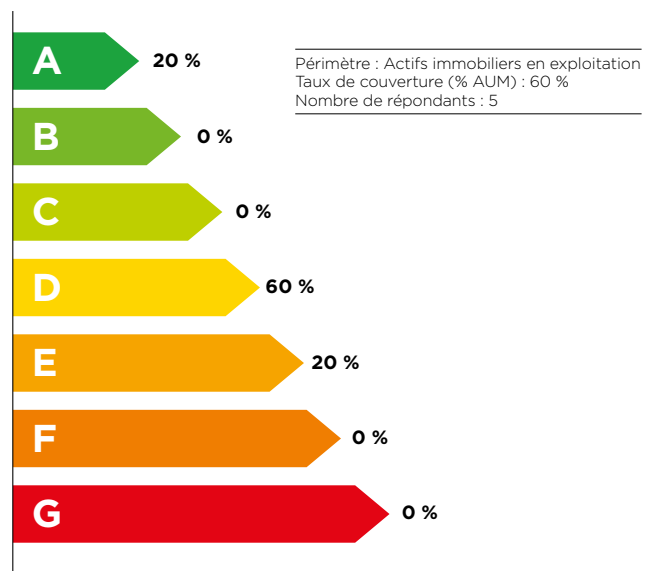
La plupart des actifs pour lesquels nous avons obtenu l'information affichent une étiquette énergétique au moins égale à D (selon l'échelle française du DPE).

Pour deux actifs en Allemagne, l'étiquette énergétique comptabilisée est celle obtenue selon le référentiel du pays dont l'échelle s'étale de A à H (ici D et E). L'échelle est plus sévère que le DPE français en ce qui concerne la consommation énergétique par m<sup>2</sup> mais ne prend pas en compte les émissions de GES.

Nous n'avons pas obtenu l'étiquette énergétique à jour sur l'ensemble du portefeuille car, en cas d'absence de revente ou de relocation, celle-ci n'est pas rendu obligatoire pour les propriétaires.

Dans tous les cas, **Zencap AM est attentif à l'amélioration énergétique des actifs financés et engage régulièrement les emprunteurs en la matière**, notamment dans le cadre de la Stratégie Climat 2024 - 2030.

**VENTILATION DES ACTIFS IMMOBILIERS EN EXPLOITATION SELON LEUR ÉTIQUETTE AU DIAGNOSTIC DE PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE (DPE) À FIN 2023**



Périmètre : Actifs immobiliers en exploitation  
Taux de couverture (% AUM) : 60 %  
Nombre de répondants : 5

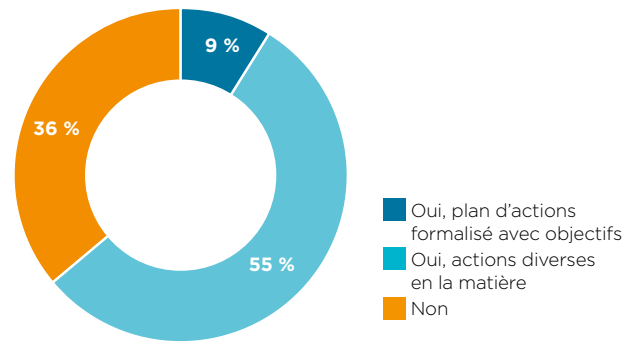
## Réduction des émissions de GES et de la consommation énergétique des actifs immobiliers

En 2023, **près des deux tiers des sponsors/gestionnaires répondants ont mis en place des actions visant à réduire les émissions de GES notamment liées aux matériaux et à l'énergie consommée** des actifs financés.

Les actions sont souvent diverses : utilisation de matériaux locaux, recyclés ou/et biosourcés, choix de matériaux ou d'architecture permettant l'amélioration du confort d'été, mesures d'isolation, outils de gestion intelligente du bâtiment, changement des modes de chauffage ou amélioration de leur efficacité, etc.). Les plans d'actions assortis d'objectifs formalisés sont néanmoins encore rares, d'autant plus après la période de construction.

**La réduction des émissions de GES des actifs financés est clé pour Zencap AM**, notre Stratégie Climat 2024 - 2030 nous y oblige, et nous travaillons en ce sens avec les emprunteurs, y compris dans le cadre du parcours CarbonCAP.

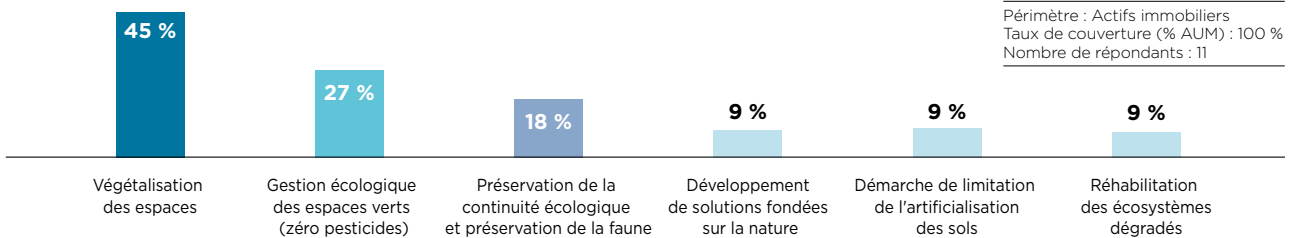
**PART DES SPONSORS/GESTIONNAIRES AYANT MIS EN PLACE POUR LES ACTIFS IMMOBILIERS FINANCÉS DES INITIATIVES DE RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE GES OU DE LA CONSOMMATION ÉNERGÉTIQUE À FIN 2023**



Périmètre : Actifs immobiliers  
Taux de couverture (% AUM) : 100 %  
Nombre de répondants : 11

## Initiatives de préservation de la biodiversité

**PART DES SPONSORS/GESTIONNAIRES METTANT EN ŒUVRE, POUR LES ACTIFS IMMOBILIERS FINANCÉS, DES INITIATIVES DE PROTECTION ET DE CONSERVATION DE LA BIODIVERSITÉ À FIN 2023**



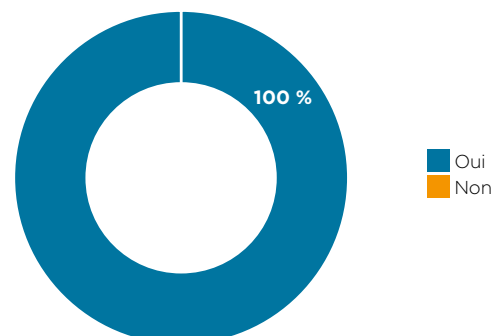
Périmètre : Actifs immobiliers  
Taux de couverture (% AUM) : 100 %  
Nombre de répondants : 11

En 2023, **73 % des sponsors/gestionnaires ont mis en place pour les projets financés des initiatives de préservation de la biodiversité**. Les initiatives les plus répandues sont la végétalisation des espaces et la gestion des espaces verts sans pesticide. Zencap AM engage les emprunteurs pour renforcer et étendre ces initiatives.

## Gestion des déchets

**Tous les actifs immobiliers financés sont dotés de dispositifs de tri des déchets.** La mise à disposition de locaux à poubelles suffisamment grands et accessibles pour permettre le tri sélectif est en effet un minimum afin de faciliter le travail des collectivités de collecte et de traitement des déchets.

**PART DES ACTIFS IMMOBILIERS DISPOSANT DE DISPOSITIFS DE TRI DES DÉCHETS À FIN 2023**



Périmètre : Actifs immobiliers  
Taux de couverture (% AUM) : 100 %  
Nombre de répondants : 11

Témoignage de Nicolas Schmoll, Responsable marketing et communication de Vicartem, société accompagnée depuis 2023 par Zencap AM avec un financement associé à des objectifs ESG et un mécanisme de SLL (*Sustainability-Linked Loan*).



« Le Groupe Vicartem est un groupe immobilier rennais qui a développé une société de gestion dédiée à l'hôtellerie qui est Yonight Hospitality. Aujourd'hui le Groupe gère et détient une quinzaine d'hôtels dans tout le territoire. »

**Nicolas Schmoll**, Responsable marketing et communication chez Vicartem  
<https://en.vicartem.fr/>

■ **Zencap AM : Vous vous êtes lancés dans la labélisation Clef Verte de vos activités immobilières. Pour quelles raisons et qu'est-ce que cela implique pour Vicartem ?**

■ **Nicolas S. :** Clef Verte est un label international dédié au tourisme durable. Dans ce cadre, plusieurs thématiques sont abordées : la préservation de l'environnement, les émissions de gaz à effet de serre, la gestion des déchets... Nous sommes convaincus

que le tourisme doit prendre part à la protection de l'environnement, et que le futur de l'hôtellerie est durable, c'est pourquoi nous avons engagé et accéléré cette démarche de labélisation pour tous nos établissements.

■ **Zencap AM : Avant l'accord de financement nous avons échangé sur ces sujets de durabilité et dans le cadre d'un mécanisme de SLL, nous avons fixé avec vous trois objectifs. Le premier porte sur la réduction de vos émissions de GES, le deuxième sur l'augmentation du périmètre de labélisation Clef Verte de vos hôtels et le troisième sur le renforcement de la formation de vos salariés. Ce cadre vous aide-t-il à progresser ?**

■ **Nicolas S. :** Les échanges avec Zencap nous ont poussé à prendre des décisions et à se fixer des objectifs très clairs. Zencap AM a très bien compris nos défis et nos ambitions en matière de durabilité, leur soutien nous a beaucoup aidés et encouragés à aller plus loin dans notre démarche. C'est rassurant de travailler avec un partenaire qui comprend notre vision et qui a la volonté de nous aider à atteindre nos objectifs. Dans ce financement, le mécanisme de SLL est à la fois pertinent et motivant pour nous.



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



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

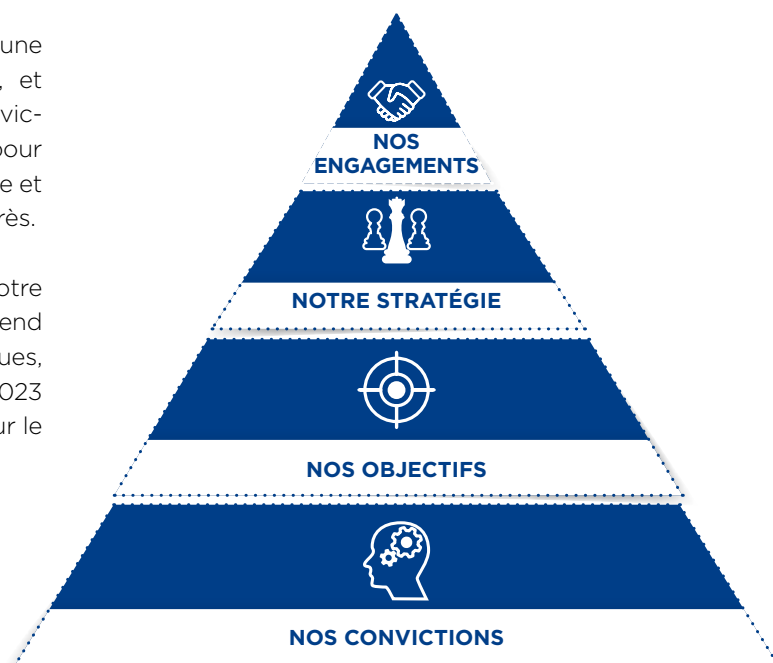
<b>A.1. Résumé de la démarche</b> .....	<b>37</b>
Nos convictions .....	37
Nos objectifs .....	37
Notre stratégie .....	38
Nos engagements .....	39
Notre méthodologie ESG .....	39
<b>A.2. Contenu, fréquence et moyens d'informations des investisseurs</b> .....	<b>41</b>
<b>A.3. Couverture de l'approche ESG</b> .....	<b>42</b>
<b>A.4. Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG</b> .....	<b>43</b>
Adhésion à des initiatives internationales .....	43
Participation aux travaux ESG des associations professionnelles et initiatives sectorielles .....	44
Labellisation de fonds d'investissement .....	45
Soutien à la recherche .....	45

# A.1. Résumé de la démarche

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

La politique ESG de Zencap AM est décrite dans notre [Charte d'Investisseur Responsable](#). Elle comprend également nos politiques et stratégies spécifiques, dont certaines furent renforcées et élargies en 2023 ou au premier semestre 2024, toutes disponibles sur le [site internet](#) de Zencap AM :

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



## Nos convictions

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

- **Relève de notre responsabilité**

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

- **Crée de la valeur à moyen et long terme**

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

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



## Nos objectifs

**Nous poursuivons plusieurs objectifs :**

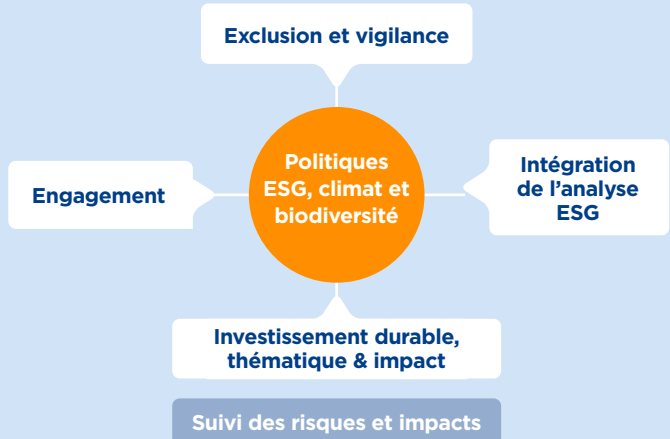
- **Affirmer nos principes et nos convictions** à travers nos investissements
- **Répondre aux attentes et engagements** de nos clients investisseurs et de nos actionnaires
- **Maîtriser nos risques** et prendre des décisions de financement éclairées
- **Apporter de la valeur ajoutée à nos emprunteurs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

## Notre stratégie

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

Notre Stratégie combine quatre approches principales complémentaires, qui s'accompagnent d'un suivi des risques et des impacts.

### ■ VUE D'ENSEMBLE DE NOTRE STRATÉGIE ESG



### ■ LES 4 PILIERS DE NOTRE STRATÉGIE ESG AINSI QUE SON PILOTAGE

#### TRANSVERSE

#### EXCLUSION ET VIGILANCE ESG

- **Exclusions sectorielles :**
  - Combustibles fossiles : charbon thermique, pétrole et gaz fossile conventionnels et non-conventionnels
  - Huile de palme
  - Armes controversées,
  - Tabac et produits à fumer alternatifs
  - Pornographie
- **Exclusions normatives :** infractions aux principes fondamentaux du Pacte mondial de l'ONU, de l'OCDE ou de l'OIT
- **Vigilance renforcée** sur 11 secteurs exposés à la transition écologique

*Cf. seuils et détails dans notre [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#)*

#### TRANSVERSE

#### INTÉGRATION DE L'ANALYSE ESG

- **Intégration ESG à toutes les étapes** du processus d'investissement, selon notre **méthodologie propriétaire SEZAM**
- **Due diligence ESG**, notamment :
  - Controverses
  - Enjeux ESG : gestion, contribution et incidences négatives
  - Climat : impact, risques physiques et de transition
  - Biodiversité : impact et dépendances
  - Part Verte et contribution aux ODD
- **Dialogue étroit** avec l'emprunteur : questionnaire ESG, entretiens...
- **Clauses ESG** dans la documentation contractuelle

#### SPÉCIFIQUE

#### INVESTISSEMENT DURABLE, THÉMATIQUE & IMPACT

- **Objectifs d'investissement durable**
  - Fonds art. 9 ou art.8 avec poche de durabilité
  - Cf. Définition de l'investissement durable
- **Investissement dans des solutions** vis-à-vis de la transition écologique et/ou des ODDs **ou des activités habilitantes**
- **Investissement dans des activités en transition**

#### TRANSVERSE OU SPÉCIFIQUE

#### ENGAGEMENT

- **Sensibilisation et accompagnement** des emprunteurs au quotidien
- **Objectifs fixés avec les emprunteurs :** mécanismes de **SLB/SLL**, objectifs alignés sur les **ODDs**
- **En lien avec la Stratégie Climat**
  - Mesure des émissions carbone
  - Parcours emprunteur « CarbonCAP »
- **Engagement spécifique des emprunteurs** dès que nécessaire (controverses, détérioration de KPIs ESG, etc.)

#### SUIVI DES RISQUES & IMPACTS

- Questionnaire ESG annuel
- Suivi des **controverses**
- Suivi des **KPIs de durabilité**
- Suivi des **objectifs ESG**
- Suivi de **l'empreinte carbone**
- Suivi du **parcours CarbonCAP**

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

## Nos engagements

Zencap AM a pris des engagements comme acteur responsable du financement des entreprises et projets durables au travers de sa Charte d'Investisseur Responsable ; plus récemment, nous avons pris

d'autres engagements plus spécifiques concernant la protection de la biodiversité, la lutte contre le dérèglement climatique, la parité femmes-hommes et le partage de la valeur.

### ■ NOS ENGAGEMENTS TRANSVERSES

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

### ■ NOS ENGAGEMENTS THÉMATIQUES

<p>Contribuer à la <b>protection et à la restauration de la biodiversité et des écosystèmes</b></p>	<p><b>Soutenir l'objectif de neutralité carbone d'ici à 2050 ou plus tôt, pour limiter le réchauffement à 1,5 °C</b></p>	<p><b>Favoriser la parité femmes-hommes et le partage de la valeur</b></p>
		<p>Charte Parité et Charte d'Engagement sur le partage de la valeur de France Invest</p>

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

Aussi, dans le cadre de l'élaboration de sa Stratégie Climat 2024 - 2030, **Zencap AM a rejoint en 2023 l'initiative Climat International (iCI) et la *Net Zero Asset***

***Managers Initiative (NZAMi)***, ce qui a notamment débouché sur la formalisation d'objectifs de décarbonation des portefeuilles (cf. chapitre F. [Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris](#)).

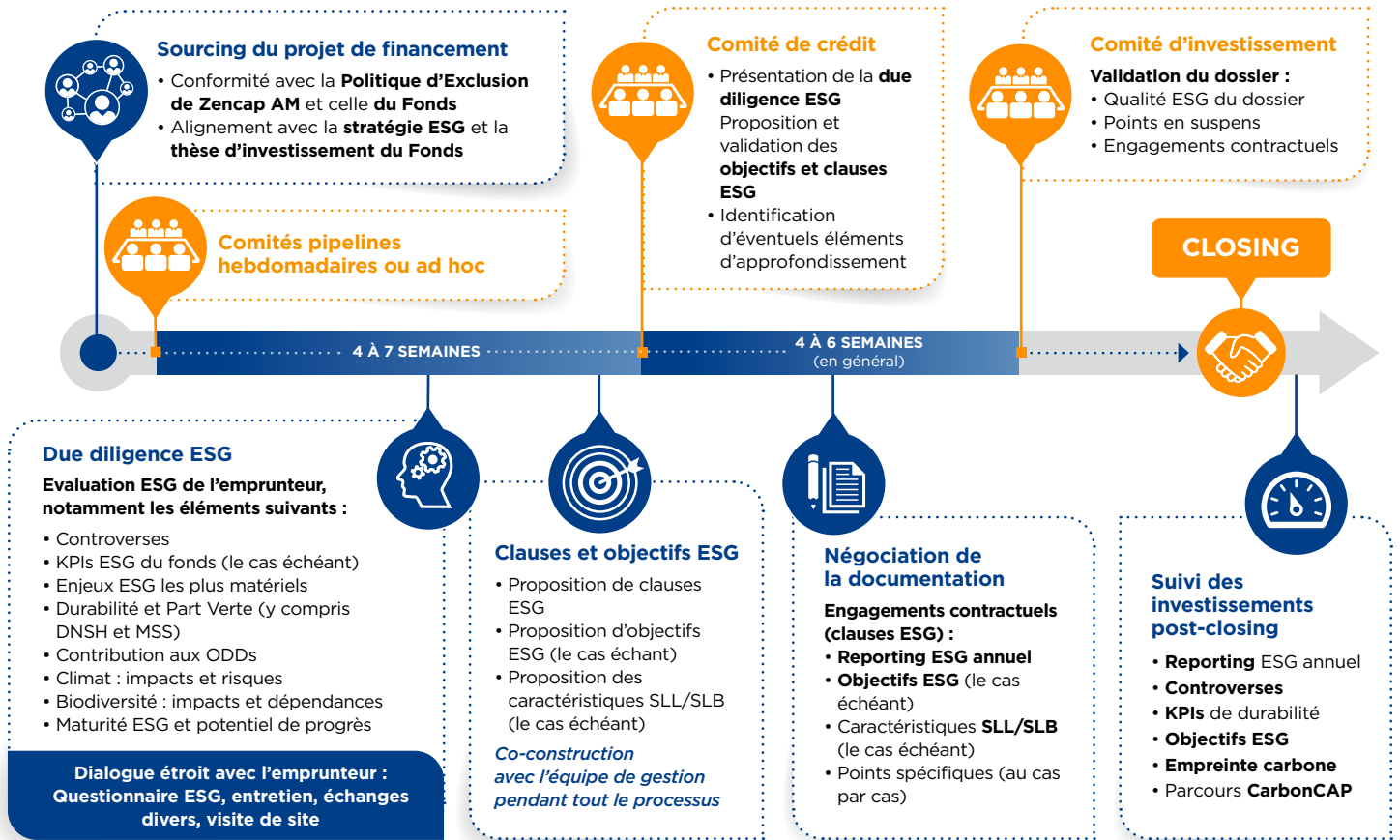
Enfin, Zencap AM a signé en 2023 la **Charte Parité et celle sur le partage de la valeur de France Invest**. Ces engagements sont développés dans la section A.4. [Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG](#).

## Notre méthodologie ESG

Depuis 2020, le processus d'investissement en dette privée intègre systématiquement la démarche ESG. La procédure Finance Durable et notre méthodologie propriétaire SEZAM (*Sustainability and Environmental Zencap's Analysis Methodology*) d'intégration, d'analyse et de suivi ESG sont régulièrement mises à jour et renforcées.

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

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

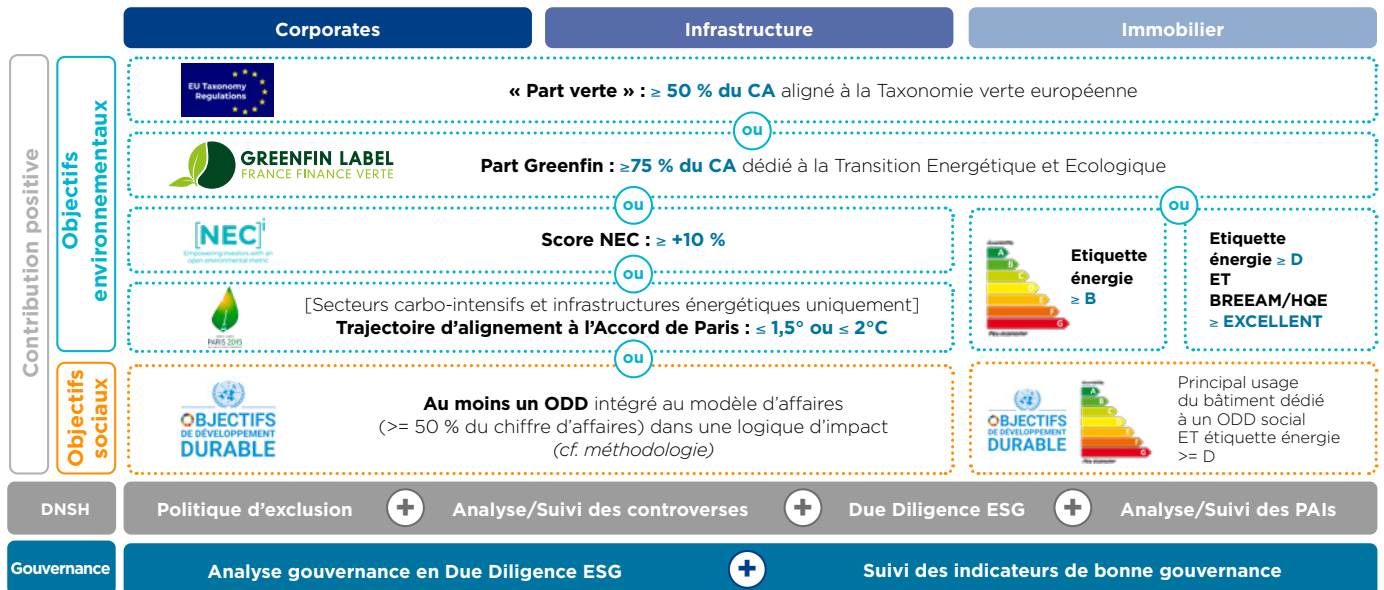


Les enjeux, risques et impacts ESG sont identifiés en fonction du contexte de chaque emprunteur : activités, taille et exposition géographique. Aussi, Zencap AM a développé des approches distinctes d'analyse selon nos trois principaux types d'emprunteurs : entreprises, actifs d'infrastructure ou actifs immobiliers.

### La définition de l'investissement durable de Zencap AM

Zencap AM a adopté en 2022 sa propre 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



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

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

### Site internet de Zencap AM

Notre [site internet](#) comporte une section ESG, permettant d'appréhender nos convictions, nos engagements, notre démarche, nos objectifs et les moyens mis en œuvre.

Le site contient ainsi nos documents de **politiques et stratégies** (cf. section A.1. [Résumé de la démarche](#)).

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

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

### Reporting des PRI

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

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

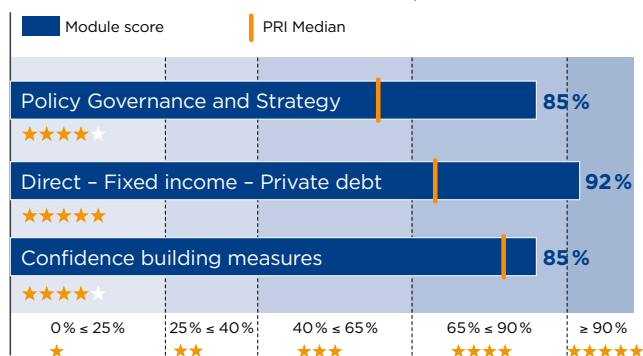
- **Des scores supérieurs aux médianes sectorielles** : + 25 pts par rapport à la médiane sur le module « Politique, Gouvernance et Stratégie », + 23 pts sur la « Dette Privée » et + 5 pts sur le module « Mesures de renforcement de la confiance ».

- **Une évaluation dans les meilleures pratiques sur notre cœur de métier, la dette privée** (5 étoiles sur 5 avec un score de 92 %), et en progrès (hausse de 12 pts par rapport au résultat obtenu en 2021, 4 étoiles / score de 80 %, alors que les critères d'évaluation ont été durcis).

Zencap AM se donne en revanche pour objectif de progresser sur l'intégration de l'ESG dans ses activités de financements spécialisés (portefeuilles granulaires de prêts à la consommation, portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME et titrisation publique) qui représentent 8 % des encours sous gestion à fin 2023 (vs 11 % à fin 2022). Ces types de sous-jacents sont difficiles à appréhender en matière d'ESG mais nous formaliserons en 2024 une politique ESG pour les titrisations publiques (cf. section A.3. [Couverture de l'approche ESG](#)).

### ■ SYNTHÈSE DE L'ÉVALUATION DES PRI

Evaluation 2023 des PRI sur les trois modules indiqués



### Informations contractuelles

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

## A.3. Couverture de l'approche ESG

### L'ensemble de la gestion en dette privée suit les politiques ESG de Zencap AM.

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

#### • Le secteur public (6 % des encours sous gestion) :

ces investissements doivent être conformes à la Politique d'Exclusion et de Vigilance, et font également l'objet d'une revue des controverses à l'investissement puis d'un suivi des controverses pendant le financement ; en revanche, ils ne sont pas couverts par l'ensemble des politiques ESG. En effet, les documentations sont très standardisées et l'accès contraint aux emprunteurs (essentiellement des collectivités territoriales : communes, métropoles, départements, régions) limite la réalisation du processus de due diligence ESG ou de suivi ESG, ainsi que l'intégration d'éléments ESG dans la documentation contractuelle.

#### • Les financements spécialisés (8 % des encours sous gestion) :

ils couvrent les portefeuilles granulaires de prêts à la consommation, les portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME et la titrisation publique, et obéissent à des règles de gestion différentes de la dette privée ; ils ne font pas partie à ce jour du périmètre de nos politiques ESG. Les financements spécialisés agrègent des quantités importantes de sous-jacents et Zencap AM n'a pas accès aux emprunteurs finaux ; cela complique la collecte d'informations. Zencap AM travaille néanmoins aujourd'hui à établir une méthodologie ESG sur ces segments, notamment en évaluant les plateformes gérant ces financements.

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

### ■ COUVERTURE DE L'APPROCHE ESG AU 31/12/2023, EN % D'ENCOURS SOUS GESTION HORS TRÉSORERIE PONCTUELLE<sup>14</sup>

	Dettes privées	Périmètre global <sup>15</sup> : Dettes privées + Secteur public + Financements spécialisés
<b>Prise en compte des critères ESG</b> : couverture d'application des politiques ESG de Zencap AM, <i>a minima</i> la Politique d'Exclusion et de Vigilance, le suivi des controverses et le reporting ESG annuel	100 % (idem en 2022)	85 % (vs 89 % en 2022)
<b>Politique d'Exclusion et de Vigilance &amp; suivi des controverses</b>	100 % (idem en 2022)	92 % (vs 89 % en 2022)
<b>Reporting ESG : couverture de la campagne annuelle</b> (envoi du questionnaire ESG de Zencap AM)	100 % (idem en 2022)	85 % (vs 89 % en 2022)
<b>Reporting ESG : couverture des résultats</b> (questionnaires ESG renseignés par les emprunteurs)	92 % (vs 85 % en 2022)	78 % (vs 76 % en 2022)
<b>Analyse ESG formalisée</b>	86 % <sup>16</sup> (vs 75 % en 2022)	73 % (vs 67 % en 2022)

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

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

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

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

### Adhésion à des initiatives internationales

#### • Engagements transverses : les *Principles for Responsible Investment (PRI)*

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

#### • Engagements thématiques

Comme mentionné dans la section A.1. [Résumé de la démarche](#), Zencap AM a adhéré en 2023 à **trois initiatives majeures** :

#### **FINANCE FOR BIODIVERSITY FOUNDATION (FfB) adhésion en juin 2023**

En signant le *Finance for Biodiversity Pledge*, 177 institutions financières



de 27 pays gérant plus de 22 000 mds€ d'encours reconnaissent que la biosphère terrestre est le fondement de la résilience et du progrès de l'humanité et qu'elle est de plus en plus sollicitée, et demandent et s'engagent à prendre des mesures ambitieuses en faveur de la biodiversité. Parmi elles, 76 institutions – dont Zencap AM – ont adhéré à la Fondation et participent à des groupes de travail.

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

#### **INITIATIVE CLIMAT INTERNATIONAL (iCI) adhésion en septembre 2023**

Près de 170 sociétés de gestion représentant plus de 300 mds€ d'encours sous gestion y ont adhéré. L'iCI forme une **plate-**



**forme de partage** permettant de réunir et mobiliser une communauté mondiale d'acteurs de la gestion non cotée. Les membres s'engagent à partager leurs

### 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.

connaissances, outils, expériences et les meilleures pratiques pour aider à construire et à gérer des portefeuilles en tenant compte des enjeux liés au changement climatique.

#### **NET ZERO ASSET MANAGERS INITIATIVE (NZAMI) adhésion en octobre 2023**

Plus de 315 sociétés de gestion, avec plus de 53 000 mds€ d'encours, se sont engagées au sein de la NZAMI à **soutenir l'objectif de neutralité carbone** (émissions nettes nulles de GES) d'ici à 2050 ou plus tôt, conformément aux efforts déployés au niveau mondial pour limiter le réchauffement moyen global à + 1,5 °C, et à soutenir les investissements alignés sur l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050 ou plus tôt. C'est notamment dans ce cadre que nous avons défini des objectifs de réduction des émissions de GES de nos portefeuilles (cf. chapitre F. [Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris](#)).

#### **Net Zero Asset Managers initiative**

## Participation aux travaux ESG des associations professionnelles et initiatives sectorielles

Zencap AM adhère à France Invest, principale association professionnelle des acteurs français du capital investissement, de l'infrastructure et de la dette privée. France Invest est particulièrement actif pour promouvoir l'investissement durable, accélérer sur les enjeux climatiques, promouvoir la diversité, encourager le partage de la valeur ou encore valoriser l'investissement à impact. C'est en ce sens que l'organisation a mis en place il y a plusieurs années la **Commission Sustainability**, pour poursuivre l'accompagnement de la profession, monter en puissance collectivement sur ces sujets et développer des plans d'actions sur des thématiques prioritaires. Et Zencap AM y est engagé. En 2022, nous avons contribué à deux groupes de travail (GT) au sein de cette commission :

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

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

- **GT 1 Climat** : son objectif principal est de partager avec l'ensemble des membres de France Invest les meilleures pratiques en matière de politiques relatives au climat. A travers ses publications, ce groupe de travail tente de donner aux acteurs de la gestion non cotée des leviers d'actions concrets pour participer activement à la décarbonation de l'économie.
- **GT 2 Biodiversité** : il est composé de deux sous-groupes, « Due diligence biodiversité » et « Accompagnement des participations ». Zencap AM participe activement au premier sous-groupe et plus précisément à la création d'une boîte à outils à disposition des investisseurs pour leur permettre d'évaluer, pour les sociétés financées, les impacts sur la biodiversité et les dépendances via-à-vis de la biodiversité.

### Focus sur deux engagements clés



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

- **GT 4 Coopération ESG et fonds non cotés** : son objectif est d'assurer une meilleure coopération entre acteurs du non coté sur le partage des données ESG, l'alignement des méthodologies ESG et les attendus déontologiques et normatifs envers les conseils et prestataires ESG.
- **GT 9 Club CSO** : il rassemble les responsables Sustainability des différentes sociétés de gestion afin de partager les bonnes pratiques sur des thèmes prioritaires choisis par ses membres.
- **GT 10 Data ESG** : son objectif est de faciliter et fiabiliser la remontée d'informations ESG entre les sociétés de gestion et les investisseurs institutionnels et de prendre en compte les évolutions réglementaires dans les référentiels existants.

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

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

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

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

## Labellisation de fonds d'investissement

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



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

Lancé en 2015 par le ministère de la Transition écologique et solidaire lors de la COP 21, le label Greenfin a pour objectif de mobiliser l'épargne au bénéfice de la transition énergétique et écologique. Il « garantit la qualité verte des fonds d'investissement et s'adresse aux acteurs financiers qui agissent au service du bien commun grâce à des pratiques transparentes et durables. Le label a la particularité d'exclure les fonds qui investissent dans des entreprises opérant dans le secteur nucléaire et les énergies fossiles »<sup>17</sup>.

- Le fonds **Zencap Real Estate Debt III (RED III)** a obtenu dès son lancement en 2021 le statut de candidat au label LuxFlag ESG avant de l'obtenir en 2022;



la labellisation est depuis renouvelée chaque année.

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



- Depuis leur lancement en 2020, **les fonds Rebond Tricolore** et **Zencap Relance Durable (ZRDF)** sont homologués par le programme Relance Durable France qui intègre une solide approche ESG. Ce programme de France Assureurs et de la Caisse des Dépôts exige notamment des investisseurs un suivi annuel d'une sélection d'indicateurs ESG et d'impact. Il demande également de fixer des objectifs ESG avec les emprunteurs.

## Soutien à la recherche

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

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

La méthodologie C.A.R.E. a été lancée en 2013 et se construit depuis. Elle est compatible avec la directive européenne Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) et bien que principalement dévelop-

pée par des Français, elle essaime au niveau académique en Europe. L'objectif ultime est d'en faire une norme.

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

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

<sup>17</sup>. Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire, Le label Greenfin, <https://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/label-greenfin>



# B.

## Moyens internes déployés par Zencap AM

<b>B.1. Ressources humaines et techniques liées à l'ESG</b> .....	<b>47</b>
Une gouvernance ESG solide .....	47
Moyens humains internes .....	47
Moyens méthodologiques et techniques .....	48
Autres partenaires et conseils externes .....	50
Synthèse quantitative des prestataires, partenaires et budgets sur l'année 2023 .....	50
<b>B.2. Actions menées pour renforcer les capacités internes</b> .....	<b>51</b>
Formation des équipes .....	51

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

## Une gouvernance ESG solide

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

- La **Direction Générale** qui porte et soutient la démarche ESG.
- Le **Comité d'Investissement Durable « CID »** : ce comité échange, débat, et propose à la Direction Générale les évolutions de l'approche ESG, que ce soit en matière de politique, de procédure, de méthodologie ou d'outils (cf. section C.1. [Gouvernance d'entreprise et démarche ESG](#)).
- Le **comité des risques financiers** et ESG qui se réunit trimestriellement.

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

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

## Moyens humains internes

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

Pour autant, **Zencap AM a fait le choix en 2020 de constituer une équipe experte dédiée aux enjeux ESG.** Nous pensons que les compétences sur ces sujets (connaissance des différentes thématiques, maîtrise des méthodologies et de leurs évolutions, connaissance des meilleures pratiques, suivi des initiatives de place et des évolutions réglementaires, etc.) nécessitent des expertises particulières. L'année 2023 a été marquée par le renforcement de l'expertise ESG grâce à **deux nouveaux recrute-**

**ments dédiés.** Fin 2023, **l'équipe ESG & Impact est ainsi constituée de trois personnes à temps plein.**



**Raphaël Deléarde,**  
**Head of ESG & Impact**

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



**Claire Rimlinger,**  
**analyste ESG & impact**

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



**Corentin Hervé,**  
**analyste ESG & impact**

Corentin, doté de sept ans d'expérience en finance et finance durable, travaille sur de nombreux sujets ESG transversaux. Il s'occupe en particulier des aspects ESG sur les

financements d'infrastructures et d'actifs immobiliers, et est référent Climat.

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

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

Enfin, **un des deux co-Directeurs Généraux associés, Thomas Piget**, consacre une large partie de son temps à ces sujets et insuffle la stratégie ESG.

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



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

## Moyens méthodologiques et techniques

### a) Méthodologies internes appuyées par des données et outils externes

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

Ainsi, nous avons développé depuis plusieurs années une **méthodologie propriétaire d'intégration, d'analyse et de suivi ESG, « SEZAM »** (cf. section A.1. [Résumé de la démarche](#)). Cette méthodologie est décrite dans notre Procédure Finance Durable, un manuel interne mis à jour annuellement qui décrit les clés d'analyse et les méthodologies à appliquer à toutes les étapes du processus d'investissement (au sourcing, durant la due diligence et jusqu'au suivi pendant la période de financement) ainsi que les règles de décision et la comitologie. Les méthodologies appliquées dans cette procédure utilisent des données et outils externes, certains en libre accès, d'autres émanant de partenaires.

• **Exemples de données et outils externes libres d'accès :**

- **Analyse des risques pays** (ESG, corruption, droits humains) : statistiques, index et cartes de [Global Risk Profile](#)

- **Analyse des risques physiques liés au changement climatique** : outil d'analyse d'exposition et de rési-

lience [« R4RE » \(Resilience for Real Estate\)](#), cartes interactives et bases de données de [Géorisques](#), outils d'évaluation des risques de [Climate Central](#), tels que le [Costal Risk Screening Tool](#)

- **Analyse des dépendances et pressions liés à la biodiversité** : outil [Biodiversity Risk Filter](#) (BRF) développé par le WWF, qui s'appuie sur les données d'analyse du capital naturel de la [base ENCORE](#) (*Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure*) et de la matrice de matérialité sectorielle du [SBTN \(Science Based Targets Networks\)](#)

• **Données, outils et analyses émanant de partenaires** : cf. partenaires décrits dans les paragraphes ci-dessous.

### b) Plateformes digitales partenaires dédiées à l'ESG



> [Plateforme de calculs d'indicateurs ESG et d'échanges avec les emprunteurs : Greenscope](#)

Fin 2023, Zencap AM a décidé de changer d'éditeur de digitalisation des questionnaires ESG. Le choix s'est porté sur la solution de la société **Greenscope** afin de **faciliter la collecte des données ESG** auprès des emprunteurs, **renforcer le contrôle de la qualité**



**et de la cohérence des données, automatiser les calculs d'indicateurs ESG, et suivre leur évolution.**

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

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

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

Chacun de ces questionnaires est utilisé à la fois en due diligences ESG et pour le reporting ESG annuel. Si ces questionnaires sont propres à Zencap AM, les informations demandées sont largement issues de la réglementation (Règlement européen SFDR et article 29 de la loi Energie-Climat) et des recommandations de place. Par exemple, notre questionnaire Entreprises reprend largement celui proposé par les associations professionnelles France Invest et Invest Europe.

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

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

- **Calculer les indicateurs d'incidences négatives (PAI)** de nos portefeuilles
- **Calculer des indicateurs de durabilité** avec les données issues des questionnaires ESG
- **Évaluer l'empreinte carbone des emprunteurs** lorsque ceux-ci n'ont pas déjà réalisé l'exercice au cours des quatre dernières années :
  - Soit sur la base des données renseignées par les emprunteurs au sein du module carbone des questionnaires ESG (méthodologie qui s'appuie sur les principes du Bilan Carbone, avec un score « PCAF » de qualité de la donnée de 3)

- Soit, pour les secteurs avec une faible matérialité carbone, sur la base d'une estimation à partir de la base de données du CDP (*Carbon Disclosure Project*), avec un score « PCAF » de qualité de la donnée de 4)

- **Évaluer les dépendances et pressions liés à la biodiversité des investissements** grâce à un module dédié sur la plateforme, basée sur la méthodologie ENCORE ; cette dernière a été développée par la *Natural Capital Finance Alliance* en collaboration avec l'UNEP-WCMC (*UN Environment Programme World Conservation Monitoring Centre*) et s'appuie sur la description des pressions du cadre SBTN
- **Restituer aux emprunteurs des fiches de synthèse personnalisées** basées sur leurs réponses au questionnaire ESG



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





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

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

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

## Autres partenaires et conseils externes

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

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

## Synthèse quantitative des prestataires, partenaires et budgets sur l'année 2023

Nombre de prestataires externes et de fournisseurs de données sollicités	<b>6</b> (Greenscope à partir de fin 2023, Reporting 21 jusqu'à fin 2023, WEEFIN, EthiFinance, I Care by BearingPoint, Iceberg Data Lab)
Montants en € des budgets dédiés à l'ESG (hors masse salariale)	<b>228 000 €</b> (+ 153 % vs 2022)
Part en % des budgets dédiés à l'ESG sur le total du budget de fonctionnement de Zencap AM (hors masse salariale)	<b>9,6 %</b> (vs 3,5 % en 2022)
Montant des investissements dans la recherche pour lutter contre le risque de changement climatique	<b>10 000 €</b> (cf. Institut CGS dans le paragraphe Soutien à la recherche de la section section A.4. <a href="#">Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG</a> )

## B.2. Actions menées pour renforcer les capacités internes

### Formation des équipes

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

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 & Impact).

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

#### ■ EXEMPLES DES FORMATIONS ET SENSIBILISATIONS SUR LES THÈMES ESG EN 2023

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

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

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

Les actions de formation et sensibilisation se sont poursuivies début 2024 avec par exemple la validation de la formation CFA - *Certificate in Climate and Investing* (CCI) par le spécialiste Climat au sein de l'équipe ESG & Impact, ou encore la participation de six collaborateurs au forum dédié à la durabilité « Time to

Change » (2 jours) organisé par l'Association Française des Investisseurs Institutionnels (Af2i), en partenariat avec Option Finance et GreenUnivers, qui fut l'opportunité de participer à de nombreuses conférences et ateliers sur les risques climatiques, la décarbonation de portefeuilles ou encore la protection de la biodiversité. Enfin, des contenus liés à la finance durable et aux critères de durabilité sont proposés à l'ensemble des équipes via deux biais :

- Un flux d'informations dédié partagé
- Une bibliographie de formations sur ces sujets disponibles sur le réseau de Zencap AM, et plus largement des ressources permettant une meilleure acculturation aux enjeux ESG : lexique, livres etc.



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

<b>C.1. Gouvernance d'entreprise et de la démarche ESG</b> .....	<b>53</b>
Conseil de Surveillance .....	53
Direction Générale .....	53
Comité d'investissement durable « CID » .....	54
Règles de financement - Comitologie .....	55
<b>C.2. Inclusion des facteurs ESG dans les politiques de rémunération</b> .....	<b>56</b>
<b>C.3. Notre approche RSE</b> .....	<b>56</b>
Valeurs et responsabilités .....	56
Attentes de nos parties prenantes .....	57
Éthique des affaires .....	57
Notre équipe engagée .....	58
Qualité de la relation clients .....	59
Accent sur le développement des collaborateurs et la solidarité .....	59
Réduction de l'empreinte environnementale .....	60
Solidarité, engagement et dons .....	61

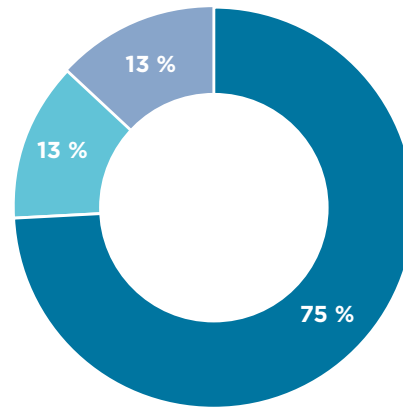
# C.1. Gouvernance d'entreprise et de la démarche ESG

## Conseil de Surveillance

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

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

■ RÉPARTITION DES ADMINISTRATEURS SELON LEUR STATUT



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

Le Conseil de Surveillance – dont les membres sont des représentants de sociétés historiquement engagées dans la finance durable – porte une attention particulière à la prise en compte des enjeux ESG et des facteurs de durabilité dans la stratégie de Zencap AM.

## Direction Générale

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



**Richard Jacquet**  
Président Exécutif



**Victoire Blazsin**  
Directrice Générale



**Thomas Piget**  
Directeur Général

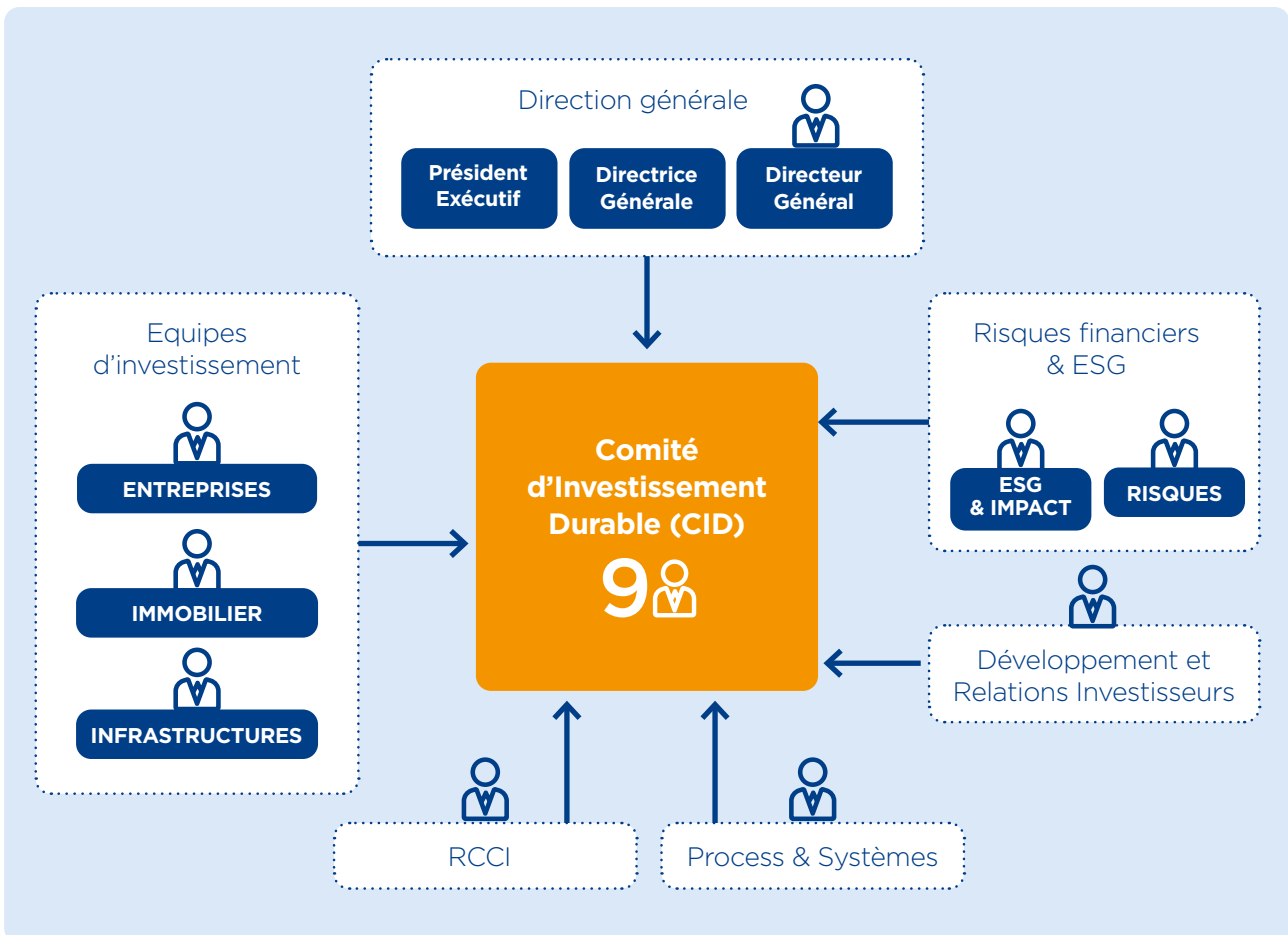
## Comité d'investissement durable « CID »

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

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

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

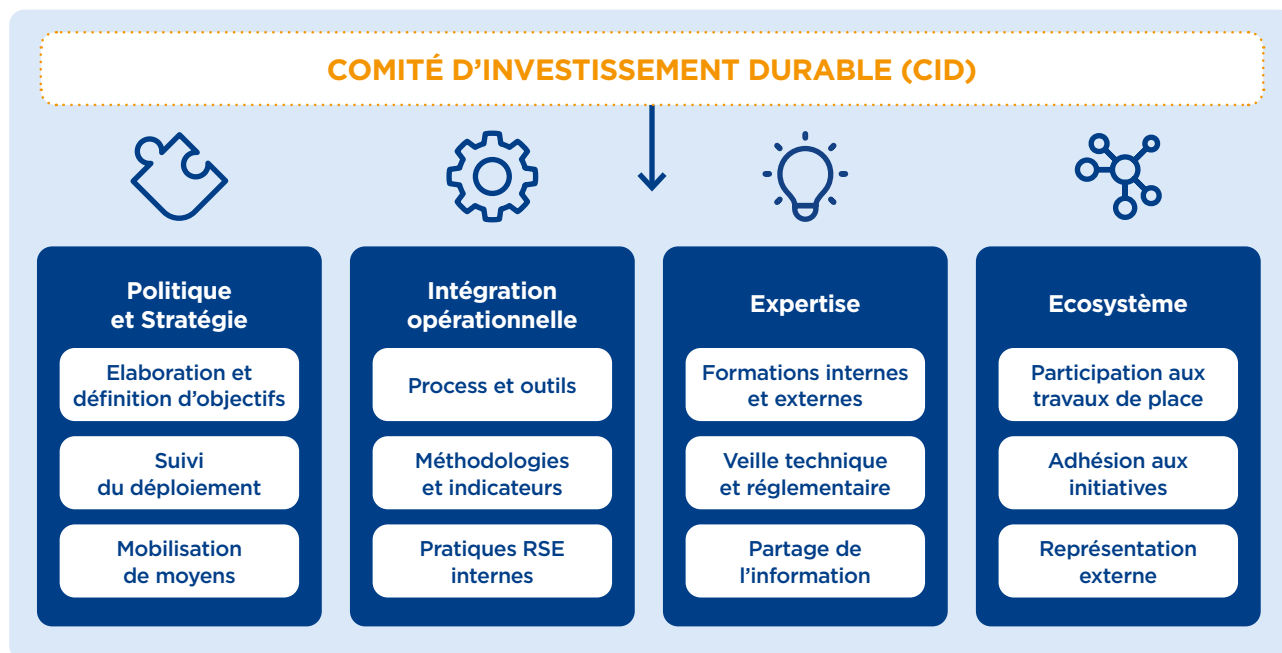
### ■ REPRÉSENTATION DE TOUTES LES FONCTIONS AU SEIN DU COMITÉ D'INVESTISSEMENT DURABLE (CID)



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

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

## ■ MISSIONS DU COMITÉ D'INVESTISSEMENT DURABLE (CID)



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

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

En particulier, lors des CID, une attention est portée au développement des connaissances et compétences de ses membres sur les aspects ESG, et à la diffusion des bonnes pratiques en interne afin de favoriser l'intégration de l'ESG et de l'impact au sein des équipes. Le Comité est force de propositions, il pré-valide les évolutions quant à la démarche ESG, et émet des recommandations à la Direction Générale qui prend ensuite la décision finale.

## Règles de financement – Comitologie

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

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

Ces procédures sont complétées par une procédure Finance Durable, régulièrement mise à jour, visant à décrire notre méthodologie propriétaire « SEZAM » d'intégration, d'analyse et de suivi ESG à chaque étape du process d'investissement (section A.1. [Résumé de la démarche](#)).

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

**1) Le Comité Pipeline** hebdomadaire ou ad hoc en cas de besoin pour vérifier que les dossiers entrants respectent les filtres de sélection de Zencap AM,

**2) Le Comité de Crédit** pour valider les dossiers après les premières due diligences,

**3) Le Comité d'Investissement** pour entériner définitivement les dossiers.

Chaque comité fait l'objet de règles de fonctionnement spécifiques (composition, modalités de décisions, votes, compte rendu...) qui permettent des décisions équilibrées, assurant l'expression de contre-pouvoirs. En cas d'avis négatif sur un dossier d'investissement de la Direction des Risques & ESG, un vote à l'unanimité des autres membres est requis.

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

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

**Les rémunérations variables individuelles des collaborateurs** sont ainsi fonction de divers critères qualitatifs et quantitatifs usuels, tels que ceux reposant sur la performance des FIA (fonds d'investissement alternatif), des indicateurs de risques adaptés, le respect des processus internes etc. mais aussi **sur des**

**indicateurs de durabilité pertinents relativement aux fonds gérés.**

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

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

De plus, depuis 2023, **une part du dispositif d'intéressement est conditionnée à l'atteinte de critères objectifs de durabilité.**

## C.3. Notre approche RSE

**Zencap AM adopte une démarche de responsabilité globale**, c'est-à-dire, non seulement à travers nos activités de financement et notre politique d'investisseur responsable, mais aussi, notamment par

soucis de cohérence, dans notre fonctionnement et nos pratiques internes.

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

### Valeurs et responsabilités

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

- **Responsabilité de gouvernance** : les instances dirigeantes et comités
  - Cf. section précédente [Gouvernance d'entreprise et de la démarche ESG](#)
  - Cf. sous-section ci-après : [Ethique des affaires](#)
- **Responsabilité sociale** : favoriser le développement et l'engagement des collaborateurs
  - Cf. sous-section ci-après [Notre équipe engagée](#)
  - Cf. sous-section ci-après [Accent sur le développement des collaborateurs et la solidarité](#)

#### ■ LES VALEURS ADOPTÉES PAR OFI INVEST



##### « Act as one » Esprit d'équipe

Travailler ensemble, en sincérité, pour atteindre les objectifs communs.



##### « Client first » Priorité Client

Toujours mettre les clients au coeur de nos préoccupations. Agir systématiquement dans leur intérêt.



##### « Care for the future » Durabilité

Adopter des comportements responsables dans l'objectif de préserver notre entreprise, nos emplois mais aussi la planète et les générations futures.



- **Responsabilité environnementale** : réduire nos propres impacts  
- Cf. sous-section ci-après [Réduction de l'empreinte environnementale](#)
- **Responsabilité sociétale** : agir en acteur citoyen, solidaire et engagé  
- Cf. sous-sections ci-après : [Solidarité, engagement et dons](#)

- **Responsabilité économique** : agir en acteur financier responsable  
- Cf. sous-sections ci-après : [Qualité de la relation clients](#)  
- Cf. chapitre A. [Démarche générale de Zencap AM sur la prise en compte des critères ESG](#) (et l'ensemble du déroulé de ce rapport)

Pour en savoir plus sur les pratiques partagées avec le Groupe sur ces axes, le [Rapport RSE 2024 d'Ofi Invest est disponible sur son site internet](#).

## Attentes de nos parties prenantes

En ligne avec les attentes des parties prenantes (salariés, actionnaires, clients investisseurs et emprunteurs, conseils, distributeurs, régulateurs et société civile), **la politique d'Ofi AM en matière d'éthique et de déontologie, à laquelle Zencap AM souscrit, est d'agir en toutes circonstances conformément à ses principes fondamentaux.**

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

Aussi, nos **principales parties prenantes, tels que nos actionnaires ou nos clients investisseurs, attendent que nous investissions de manière responsable, en**

**accord avec leurs valeurs et en tenant compte des enjeux sociétaux qui nous entourent.** La durabilité et l'impact des financements sont des critères clés dans leurs choix d'investissement. **Zencap AM a adopté en ce sens une démarche ESG approfondie et engagée,** décrite dans ce rapport, selon un principe d'amélioration continue.

Enfin, en tant qu'entreprise et acteur économique, **nous suscitons d'autres attentes,** parmi lesquelles l'entretien de relations privilégiées avec nos clients et une démarche RSE au sein de la société de gestion. Ces points sont développés dans cette section.

## 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
- La déontologie des collaborateurs (transactions personnelles)

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

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

- Le règlement intérieur
- Des chartes détaillant les procédures de protection en matière de cybersécurité et respect des données personnelles
- Un dispositif d'alerte et de signalement
- Des politiques qui précisent l'organisation du groupe pour se prémunir contre les fraudes et le blanchiment d'argent

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

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

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

## Notre équipe engagée

### État des lieux au 31 décembre 2023



**34 professionnels**  
dont **33 CDI et 1 mandataire social**  
(+ 1 stagiaire fin 2023)



**26 %**  
**de collaboratrices**

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

### Notre équipe au 30 juin 2024

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

## Qualité de la relation clients

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

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

**Côté investisseurs**, la proximité avec les clients est également forte. Nous sommes à leur écoute et cherchons à répondre à leurs demandes particulières. Afin d'assurer un haut niveau de qualité de service et une réactivité forte, Zencap AM s'est dotée d'une fonction

dédiée en charge des Relations Investisseurs. C'est dans ce contexte que Zencap AM, forte de la confiance de grands clients institutionnels, a développé une approche ESG qui s'adapte à la fois aux attentes de ses investisseurs et aux exigences du segment de la dette privée. A travers des reportings standardisés mais aussi des reportings dédiés, parfois en avance sur les exigences réglementaires, Zencap AM s'emploie à rendre compte à ses clients de la performance financière et ESG de leurs investissements, avec transparence et précision.

La manière dont nous communiquons des informations ESG à nos clients est par ailleurs décrite dans la section A.2. [Contenu, fréquence et moyens d'informations des investisseurs.](#)

Nous cherchons également à accompagner nos clients investisseurs dans leurs propres initiatives, comme dans le cadre du Fonds Macif Impact ESS pour lequel Zencap AM apporte son expertise en analyse financière et ESG sur des structures privées évoluant dans l'Economie Sociale et Solidaire.

## Accent sur le développement des collaborateurs et la solidarité

### Développement et bien-être des collaborateurs

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

### Alignement d'intérêts et participation aux bénéfices

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

La composante variable, présentée dans la section C.2. [Inclusion des facteurs ESG dans les politiques de rémunération](#), permet ainsi de fidéliser les compé-

tences rares tout en respectant les investisseurs des fonds.

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

### Solidarité à travers « L'arrondi sur salaire »

Zencap AM et sa maison-mère, le groupe Ofi Invest, continuent à **s'engager à travers un dispositif de générosité simple : l'« arrondi sur salaire »** qui permet à chaque collaborateur volontaire de faire un micro-don mensuel de son salaire à une association au choix parmi deux : **Action Contre la Faim** et **Tara Océan**. En tant qu'employeur, Zencap AM abonde chaque don d'un montant identique. Fin 2023, 71 % des salariés de Zencap AM ont souscrit à ce dispositif de micro-dons.

## Zoom sur...



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.

## Réduction de l'empreinte environnementale

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

Le résultat est de **255 tCO<sub>2</sub>eq** ou environ 7 tCO<sub>2</sub>eq/ETP pour l'année 2023. La répartition par scope est la suivante :

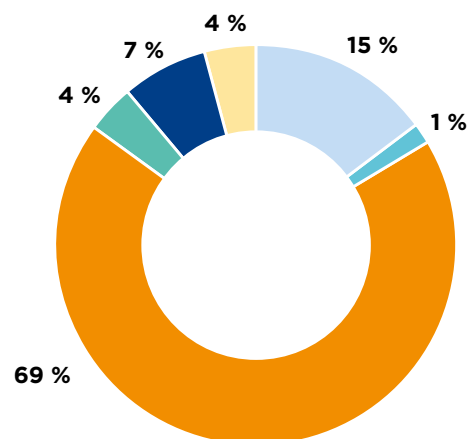
- Scope 1 (émissions directes : combustion de carburant) : 0,12 %
- Scope 2 (électricité) : 15,26 %
- Scope 3 (chaîne de valeur amont, essentiellement les achats de logiciels métiers, ainsi que les déplacements) : 84,62 %.

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

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

### ■ EMPREINTE CARBONE DE ZENCAP AM SUR L'ANNÉE 2023

Répartition en tonne eq.CO<sub>2</sub> des principaux postes d'émissions



- Scopes 1 & 2
- Amont de l'énergie (scopes 1 & 2)
- Achats de produits et services
- Biens immobilisés (amortis)
- Déplacements professionnels
- Déplacements Domicile-Travail

## Solidarité, engagement et dons

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

### Alliance Urgences

Alliance Urgences est une association composée de six ONG françaises (Action contre la Faim, Care, Handicap International, Médecins du Monde, Plan International et Solidarités International) qui ont décidé de prendre la parole d'une seule et même voix lorsque surviennent des urgences humanitaires. L'association mène des campagnes d'appel aux dons communes pour mobiliser le plus largement possible et agir au plus près des besoins des victimes.

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

### Imagine For Margo

L'association Imagine for Margo lutte contre le cancer des enfants. Créée en 2011, elle poursuit l'initiative de Margo, décédée à 14 ans d'une tumeur au cerveau, en menant des actions de sensibilisation et de collecte de fonds afin d'accélérer la recherche pour mieux comprendre et mieux soigner les cancers des enfants. Comme chaque année depuis 2019, Zencap AM et une quinzaine de collaborateurs ont participé à la course Enfants Sans Cancer qui s'est déroulée en septembre 2023 au Domaine national de Saint Cloud.

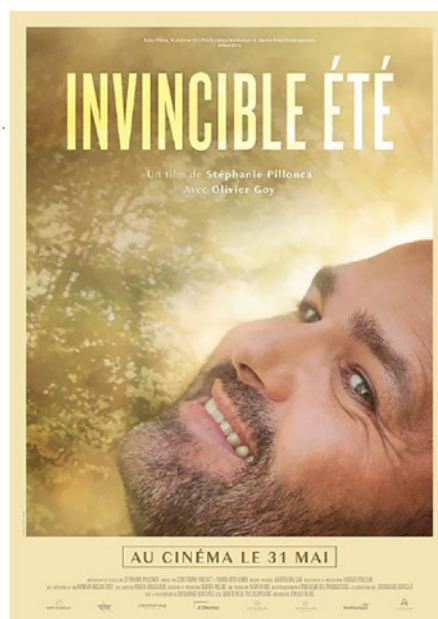
### Charitips

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

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

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

- **Sparadrap**, les sommes récoltées permettront de financer dix fiches de soins adaptées aux enfants
- **Les Ailes de l'Océan**, les dons récoltés vont permettre la dépollution de 400m<sup>2</sup> de plage.
- **Siel Bleu** qui, avec la collecte, pourra offrir 20 mois de séances de sport adapté à une population fragile



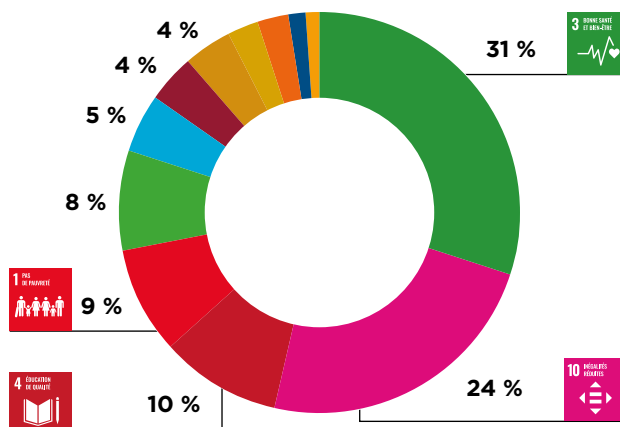
### Invincible Eté

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

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

Invincible Eté, sorti sur les écrans le 31 mai 2023, sous prétexte de parler de handicap et de maladie, s'adresse à un public large afin d'éveiller les consciences et d'interpeller sur le regard des autres et le regard sur soi. L'ensemble des fonds levés grâce à ce projet a été versé à **l'Institut du Cerveau** (ICM) de la Pitié Salpêtrière pour la recherche contre la SLA.

### ODDS CIBLÉS PAR LES CLIENTS DE ZENCAP AM DANS LE CADRE DE CHARITIPS





# D.

## Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs et mise en œuvre

<b>D.1. Périmètre d'entreprises concernées et dimensions de l'engagement</b> .....	<b>63</b>
<b>D.2. Politique de vote : non applicable à la dette privée</b> .....	<b>64</b>
<b>D.3. Bilan de la stratégie d'engagement</b> .....	<b>64</b>
Les axes d'engagement en 2023. ....	64
Les financements avec objectifs de durabilité. ....	65
Exemples d'objectifs fixés par thématique. ....	68
<b>D.4. Bilan de la politique de vote : non applicable à la dette privée</b> .....	<b>68</b>
<b>D.5. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement</b> .....	<b>69</b>
Revue de la Politique d'Exclusion et introduction d'une Politique de Vigilance. ....	69
Stratégie d'investissement tournée vers l'ESG et la recherche d'impact .....	71

Zencap AM a formalisé en 2021 sa [Politique d'Engagement et de Dialogue](#), disponible sur son site internet. En dette privée, l'engagement se traduit principalement par la sensibilisation, l'accompagnement, la fixa-

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

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

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

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

**La Politique d'Engagement et de Dialogue vise à établir avec nos emprunteurs une relation constructive, de long terme et de progrès sur les enjeux de durabilité.**

Elle comprend différentes dimensions :

- **La sensibilisation des emprunteurs** dès les premiers contacts au cours du processus d'investissement, à travers les échanges sur les sujets ESG au moment de la due diligence.
- **L'accompagnement et le dialogue continu** sur les sujets de durabilité, sur les enjeux de gouvernance, d'éthique des affaires, d'impact social et environnemental ou encore de reporting, notamment sur les axes d'amélioration identifiés en cours de due diligence ESG. Cela se traduit par des entretiens dédiés, le partage de bonnes pratiques, la recommandation d'outils ou de certifications, la présentation d'initiatives sectorielles, etc.
  - **En particulier, le parcours d'accompagnement CarbonCAP** permet aux emprunteurs de progresser sur les enjeux climat (cf. chapitre F. [Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris](#))
- **La fixation et le suivi d'objectifs ESG et d'impact**, dès que nécessaire et dès lors que le contexte de financement le permet, et de manière systématique sur certains fonds (ex : Rebond Tricolore ou ZDL IV).
  - Les objectifs sont déterminés en fonction des résultats de la due diligence ESG, y compris l'analyse des incidences négatives de l'emprunteur. Notons que si des risques ESG ou des incidences négatives sont trop élevés ou que l'emprunteur ne montre pas suffisamment l'intention d'y remédier, le projet de financement sera abandonné.

- Le travail de sensibilisation de l'emprunteur va plus loin, il s'agit « d'embarquer » l'emprunteur dans une démarche de progrès constructive à laquelle il adhère.
- Ces objectifs sont fréquemment accompagnés d'un **mécanisme incitatif de SLB/SLL** (cf. sous-section [Les financements avec objectifs de durabilité](#), section D.3).
- La revue des objectifs ESG avec l'emprunteur est *a minima* annuelle. Elle permet de poursuivre des échanges de qualité tout en le soutenant dans sa démarche de progrès.
- **Le suivi des risques, exclusions et controverses** via la presse, des alertes sur moteur de recherche en ligne, nos outils (ex. LSEG World-Check), les études sectorielles, les recherches thématiques, et les échanges courants avec l'emprunteur.
  - En cas de controverses ou en cas de développement d'activités en contradiction avec les engagements de Zencap AM ou ceux du fonds investi, notamment en ce qui concerne la Politique d'Exclusion, Zencap AM se rapprochera de l'emprunteur dans une démarche de dialogue pour demander des explications et s'assurer de la mise en place de réparation et/ou d'actions correctives.
  - En cas d'absence de correction ou de réalignement de l'emprunteur sur nos critères d'investissement, Zencap AM déclenchera des mesures progressives décrites dans notre [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#) pouvant aller jusqu'à la sortie anticipée.
- **Le reporting ESG annuel** à travers la réponse au questionnaire ESG. Ce cadre favorise des échanges réguliers entre Zencap AM et l'emprunteur et permet de poursuivre la sensibilisation tout au long du financement.

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

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

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

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

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

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

## D.3. Bilan de la stratégie d'engagement

L'accompagnement et la proximité avec les emprunteurs sont des marques de fabrique de Zencap AM. La sensibilisation des entreprises financées ainsi que le

dialogue sur les enjeux ESG et d'impact sont présents dans nos relations quotidiennes.

### Les axes d'engagement en 2023

- **Sensibilisation des emprunteurs** : tous nos financements de 2023 en dette privée ont fait l'objet d'une due diligence ESG avec un questionnaire ESG et un entretien ESG dédié avec les dirigeants.
- **Accompagnement et dialogue continu** : à l'instar de ces dernières années, nos échanges avec les emprunteurs sur les sujets de durabilité ont été nombreux en 2023. L'accent a porté cette année sur les enjeux climat et les trajectoires de décarbonation, compte tenu de l'élaboration concomitante

de notre Stratégie Climat (cf. parcours d'accompagnement CarbonCAP). Le partage de la valeur ainsi que l'égalité professionnelle femmes-hommes ont également été au cœur de nos discussions (cf. engagement avec France Invest au sein de la section A.4. [Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG](#)). D'autres enjeux ont également été abordés, tels que la création d'emplois de qualité, le partage de la valeur, les impacts sur la biodiversité ou encore l'impact des chaînes d'approvisionnement.



- **Fixation et suivi d'objectifs ESG et d'impact** : les paragraphes ci-après détaillent les objectifs fixés avec les emprunteurs et les mécanismes de SLB/SLL, qui sont des leviers forts d'engagement.
- **Suivi des risques et des controverses** : aucune controverse significative ni aucun manquement à notre politique d'exclusion n'a été relevé sur nos portefeuilles en 2023.
- **Reporting ESG annuel** : Zencap AM a engagé un dialogue fort avec les emprunteurs pour les inciter et les aider à répondre au questionnaire ESG annuel, ce qui a donné lieu à de nombreux échanges.
- **Engagements dans des initiatives de place** :
  - Participation aux questionnaires de place sur la finance durable : Af2i (questionnaires société de gestion & fonds), France Invest (questionnaires société de gestion & parité) et Observatoire de la Finance Durable



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

**91 % sur 123 emprunteurs  
en dette privée (vs 84 % au  
questionnaire 2023 sur 2022)**

- Adhésion en 2023 à la Fondation *Finance for Biodiversity* (FfB), à l'initiative Climat International (iCI) et à l'initiative *Net Zero Asset Managers* (NZAM) (cf. section A.4. [Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG](#)).
- Participation à des groupes de travail de place sur la finance durable, au sein de la Commission *Sustainability* de France Invest et de la Fondation *Finance for Biodiversity* (FfB) (cf. section A.4. [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 néanmoins la volonté et la capacité de s'inscrire dans la transition et d'améliorer leurs pratiques.

Ainsi, dès que les conditions le permettent, **nous souhaitons accompagner les emprunteurs pendant la durée du financement dans l'amélioration et la transformation de leur modèle d'affaires avec des objectifs pertinents. Au 31/12/2023, les financements de plus d'un tiers (34 %) de nos emprunteurs en dette privée incluent des objectifs de durabilité, soit 42 sociétés concernées, ce qui donne lieu à des échanges réguliers et constructifs.**

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

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

Pour rappel, **un SLB/SLL est une obligation ou un emprunt dont les caractéristiques, en l'occurrence le taux d'intérêt, varient en fonction de l'atteinte d'objectifs ESG.** Zencap AM s'efforce de respecter les meilleurs standards dans la construction et le suivi de ses financements associés à un SLB/SLL : les [Sustainability-Linked Bond Principles](#) de l'ICMA (International Capital Market Association) et, de manière très adaptée à notre activité, le [Guide de bonnes pratiques pour les financements de dette privée indexés à des critères de durabilité](#) de France Invest, publié en 2022, et auquel Zencap AM a contribué.

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

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

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

**14 fonds sont concernés par ces mécanismes, soit 70 % de la gamme de fonds en dette privée sous gestion** (cf. chapitre I. [Liste des produits financiers](#)).

## La fixation d'objectifs

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

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

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

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

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

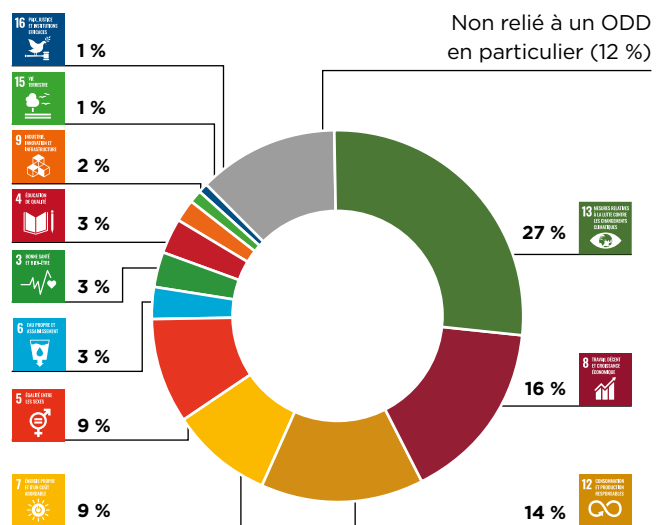
## Bilan des objectifs de durabilité par thème et ODD

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

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

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

### ■ RÉPARTITION DES 117 OBJECTIFS SELON LES ODDS (en % du nombre d'objectifs)



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

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



#### MESURES RELATIVES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES

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



#### TRAVAIL DÉCENT ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE

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



#### CONSOMMATION ET PRODUCTION DURABLES

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



#### ÉNERGIE PROPRE ET D'UN COÛT ABORDABLE

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



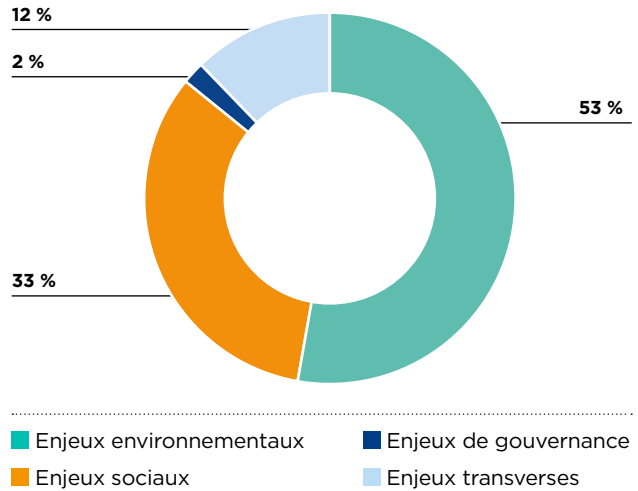
#### ÉGALITÉ ENTRE LES SEXES

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

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

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

### RÉPARTITION DES 117 OBJECTIFS SELON LA THÉMATIQUE ESG (en % du nombre d'objectifs)

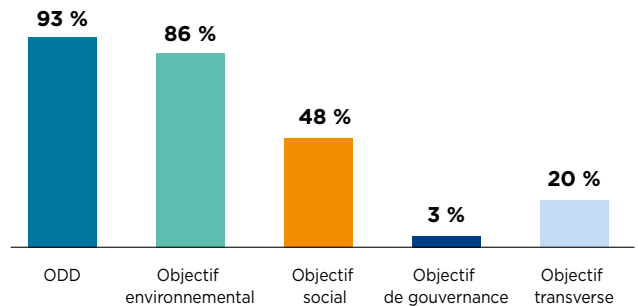


Les objectifs environnementaux sont les plus représentés et les objectifs sociaux sont fréquents.

### THÉMATIQUES ESG COUVERTES PARMIS LES FINANCEMENTS ASSOCIÉS À UN SLB/SLL

(en % d'AuM couverts)

AuM en dette privée sous gestion hors trésorerie



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

## Exemples d'objectifs fixés par thématique

Thème	Exemples d'objectifs (ceux-ci sont ensuite déclinés en cibles annuelles)
<b>Objectifs environnementaux</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>ODD 13, cible 13.2</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Réaliser un bilan des émissions de gaz à effet de serre</li> <li>- Réduire les émissions de GES de scope 1 &amp; 2</li> <li>- Réduire l'intensité carbone du scope 3</li> </ul> </li> <li>• <b>ODD 7, cibles 7.2 et 7.3</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Augmenter la production d'électricité verte à base d'énergie renouvelable</li> <li>- Obtenir des certifications d'efficacité énergétique dans les bâtiments</li> <li>- Accroître l'efficacité énergétique des outils de production</li> </ul> </li> <li>• <b>ODD 12, cible 12.5</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Réduire la production de déchets</li> </ul> </li> <li>• <b>ODD 6, cibles 6.4 et 6.b</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Réduire et optimiser la consommation d'eau</li> </ul> </li> <li>• <b>ODD 9, cible 9.1</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Accroître la part de véhicules électriques</li> </ul> </li> <li>• <b>ODD 15, cible 15.5</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Mesurer et réduire l'empreinte biodiversité en MSA.km2</li> </ul> </li> </ul>
<b>Objectifs sociaux</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>ODD 8, cibles 8.3, 8.5, 8.6 et 8.8</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Créer des emplois permanents en France</li> <li>- Favoriser l'intégration professionnelle des jeunes et des personnes en difficulté d'insertion</li> <li>- Améliorer le taux de satisfaction des salariés</li> <li>- Réduire le taux de fréquence des accidents du travail avec arrêt</li> </ul> </li> <li>• <b>ODD 5, cibles 5.1 et 5.5</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Réduire les écarts de traitement F/H (index d'égalité professionnelle de l'Etat)</li> <li>- Augmenter la part de femmes dans le management</li> </ul> </li> <li>• <b>ODD 3, cible 3.4</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Maintenir ou améliorer la qualité des soins aux patients (score e-Satis et IQSS)</li> </ul> </li> <li>• <b>ODD 4, cible 4.3</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Augmenter la part des salariés formés</li> </ul> </li> </ul>
<b>Objectifs de gouvernance</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>ODD 16, cible 16.5</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Elargir la couverture du code d'éthique des affaires en traitant des enjeux clés, tels que les conflits d'intérêts, la lutte contre la corruption, etc., maintenir un taux de signature du code à 100 % et accroître le taux de formation à ce code</li> </ul> </li> </ul>
<b>Objectifs transverses ESG</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>ODD 12, cible 12.6</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Améliorer la qualité de la chaîne d'approvisionnement</li> <li>- Augmenter la part d'approvisionnement en France et de produits éco-labelisés</li> <li>- Augmenter la part de fournisseurs évalués sur des critères de RSE</li> </ul> </li> <li>• <b>Objectifs non ciblés sur un ODD</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Obtenir et conserver un niveau reconnu de démarche RSE via des labels responsables (EcoVadis, PME +, Clef verte...)</li> </ul> </li> </ul>

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

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

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

détenues à titre accessoire ou exercées à la suite d'un défaut de l'emprunteur, en prenant la forme de droits sociaux.

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

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

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

### Revue de la Politique d'Exclusion et introduction d'une Politique de Vigilance

En 2023, Zencap AM a revu et approfondi sa Politique d'Exclusion, et y a ajouté une Politique de Vigilance. Ce travail a été réalisé notamment dans le cadre de la définition de notre Stratégie Climat. Notre Politique d'Exclusion et de Vigilance a été publiée en juin 2023 sur notre site internet. Cette politique s'applique à l'ensemble de la gestion en dette privée et secteur public. Certains fonds peuvent également faire l'objet d'autres exclusions spécifiques en sus.

#### La Politique d'Exclusion

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

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

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

**Ainsi, Zencap AM s'engage, pour tous ses fonds sous gestion en dette privée et de financement du secteur public, à maintenir une exposition directe nulle**

**dans les mines de charbon thermique et les hydrocarbures non conventionnels, et à n'avoir, au plus tard en 2030, aucune exposition directe aux autres activités directement liées aux combustibles fossiles, que ce soit les autres activités liées au charbon thermique (production d'énergie, chaîne de valeur amont) ou les activités liées au pétrole et au gaz conventionnels (chaîne de valeur amont, prospection, production, transformation, production d'énergie, infrastructures dédiées).** Le détail est présenté dans le tableau de synthèse ci-après.

**Les investissements liés aux combustibles fossiles sont d'ores et déjà extrêmement faibles à fin 2023** (cf. section E.2. [Part des investissements dans les énergies fossiles](#)).

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

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

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

## ■ EXTRAIT DE LA POLITIQUE D'EXCLUSION DE ZENCAP AM

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

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

## La Politique de Vigilance

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

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

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

**La Politique de Vigilance vise ainsi, au-delà des énergies fossiles et de l'huile de palme, neuf secteurs** qui font l'objet d'un contrôle renforcé lors de la

décision de financement, ainsi que d'un suivi au cours de la vie du financement.

Les neuf secteurs concernés sont les suivants :

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

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

## Stratégie d'investissement tournée vers l'ESG et la recherche d'impact

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

**S'agissant de la recherche d'impact, celle-ci est également un axe de la stratégie de Zencap AM**, comme en attestent par exemple :

- **Les financements indexés sur les critères de durabilité (SLB/SLL) concourent pour la plupart à des ODDs** (cf. section D.3. [Bilan de la stratégie d'engagement](#)). Le dernier fonds lancé par Zencap AM, ZDL IV, s'est engagé sur une couverture de SLB/SLL à 100 %. Les résultats sont suivis et chiffrés tout au long de la vie des financements.
- **Le fonds ZID 3**, labélisé Greenfin, **a vocation à financer la transition énergétique et écologique et contribue aux ODDs 7 (énergie propre) et 13 (lutte contre les changements climatiques)**. Les émissions de GES évitées sont calculées et suivies chaque année.

- **Le fonds ZEST II**, catégorisé « article 9 » et labélisé Greenfin, **est également axé sur la transition énergétique et écologique, et contribue à des ODDs environnementaux**. Les indicateurs de durabilité du fonds sont des critères déterminants dans le choix des financements, et font l'objet d'un suivi périodique tout au long de la vie des financements : la Part verte, l'Alignement sur une trajectoire < +2° C, la Net Environmental Contribution (NEC), les émissions de GES, les émissions de GES évitées et l'impact sur la biodiversité.
- **Les financements dans le secteur public** portent sur les bailleurs sociaux (logements sociaux) et les collectivités territoriales (communes, métropoles, départements, régions). **Ces financements contribuent par ce biais à plusieurs ODDs**, notamment les ODDs 1 (pas de pauvreté), 3 (bonne santé et bien-être), 4 (éducation), 6 (eau propre et assainissement), 11 (villes et communautés durables) ou encore 15 (vie terrestre).



# Taxonomie européenne et combustibles fossiles

## E.1. Alignement sur la Taxonomie verte européenne

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

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

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

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

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

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

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

- Seules les entreprises européennes soumises à la directive européenne NFRD (*Non Financial Reporting Directive*), donc les grandes entreprises de plus de 500 salariés<sup>18</sup>, sont tenues de publier en 2024 un rapport sur la Taxonomie verte européenne portant sur l'exercice 2023.
- Ces grandes entreprises n'étaient tenues l'année dernière (publication 2023 sur 2022) que de communiquer sur leur éligibilité aux objectifs climatiques (1 & 2) ; cette année (publication 2024 sur 2023),

elles doivent élargir le calcul de l'éligibilité à l'ensemble des six objectifs et sont également tenues de reporter leur alignement sur les deux objectifs climatiques (1 & 2). L'échéance de publication n'est cependant qu'au 30 juin 2024, date butoir qui se confronte à la publication du présent rapport.

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

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

### Spécificités méthodologiques

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

- **Le calcul de l'éligibilité** se fonde sur la répartition par code NACE du chiffre d'affaires des sociétés financées. Les activités de certains codes NACE n'étant que partiellement éligibles, cela induit un biais qui tend à surévaluer la part éligible de nos encours.
- **L'alignement « minimum »** a été estimé de façon très conservatrice, dès que possible, en ne considérant l'alignement que pour les activités sur lesquelles nous avons suffisamment d'informations pour nous assurer que les critères techniques étaient respectés, ainsi que le « DNSH » (pas de préjudice important

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



sur l'ensemble des objectifs environnementaux) et les garanties sociales minimales (ces deux derniers points étant notamment vérifiés en due diligence ESG lors du processus d'investissement).

- **Les calculs d'éligibilité et d'alignement** ont été réalisés sur l'ensemble de nos emprunteurs (au numérateur comme au dénominateur), quand bien

même un certain nombre d'entre eux ne sont pas soumis à la directive européenne NFRD, et n'ont donc pas d'obligation de reporting à date sur ces indicateurs. Nous avons fait le choix de procéder de la sorte car ces entreprises hors du périmètre de la directive représentent une part importante de notre portefeuille.

## Résultats

### ■ INDICATEURS D'ÉLIGIBILITÉ À LA TAXONOMIE VERTE EUROPÉENNE (ESTIMATIONS AU 31/12/2023)

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

En % d'AuM	Objectif 1	Objectif 2	Objectifs climatiques 1 & 2	Objectif 3	Objectif 4	Objectif 5	Objectif 6	Synthèse des objectifs 1 à 6
<b>Chiffre d'affaires</b>	56 %	65 %	<b>67 %</b>	1 %	44 %	34 %	47 %	<b>87 %</b>
<b>Dépenses d'investissement (CAPEX)</b>	≥ 1,4 % <sup>19</sup>	≥ 2,2 % <sup>19</sup>	<b>≥ 2,7 %<sup>19</sup></b>	ND	ND	ND	ND	<b>≥ 2,7 %<sup>19</sup></b>

Notons que les résultats donnent un taux d'éligibilité des encours en dette privée particulièrement élevé. Cela s'explique par la méthodologie appliquée (cf. ci-dessus), et également par le fait que les activités

immobilières et d'infrastructures – qui composent un tiers du portefeuille de Zencap AM – sont par nature éligibles, tandis que les entreprises financées évoluent également souvent dans des secteurs éligibles.

### ■ INDICATEURS D'ALIGNEMENT « MINIMUM<sup>20</sup> » SUR LA TAXONOMIE VERTE EUROPÉENNE (ESTIMATIONS AU 31/12/2023)

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

En % d'AuM	Objectif 1	Objectif 2	Objectifs climatiques 1 & 2	Objectif 3 <sup>21</sup>	Objectif 4 <sup>21</sup>	Objectif 5 <sup>21</sup>	Objectif 6 <sup>21</sup>	Synthèse des objectifs 1 à 6 <sup>21</sup>
<b>Chiffre d'affaires</b>	8,5 %	6,2 %	<b>9,5 %</b>	ND	ND	0,05 %	ND	<b>9,5 %</b>
<b>Dépenses d'investissement (CAPEX)</b>	1,4 %	2,2 %	<b>2,7 %</b>	ND	ND	ND	ND	<b>2,7 %</b>

Malgré les efforts déployés pour collecter les informations permettant de calculer ou estimer les indicateurs de Taxonomie sur chacun des six objectifs, le manque de données auquel nous avons été confrontés (cf.

explications décrites plus tôt) ne nous a pas permis de communiquer un taux d'alignement sur tous les objectifs non-climatiques. Cependant, pour rappel, ces informations sont à ce stade volontaires.

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

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

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

## E.2. Part des investissements dans les énergies fossiles

**Au 31 décembre 2023, la part des investissements sous gestion en dette privée 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 1,35 % en comptabilisant la totalité des encours des emprunteurs impliqués, ou de 0,45 % au prorata du chiffre d'affaires lié aux combustibles fossiles des emprunteurs impliqués.**

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

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

**Zencap AM ne finance donc en dette privée aucune société directement 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 (AU 31/12/2023)

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

Indicateurs	Part des encours en %
Part des encours (investis) dans des <b>entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles</b> , au sens de l'acte délégué en vertu de l'article 2 de ce règlement <sup>22</sup> .	1,35 % (deux emprunteurs concernés, cf. commentaire ci-dessus)
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du <b>charbon</b>	0,00 %
Part des encours (investis) dans des entreprises actives dans le secteur du <b>pétrole et gaz conventionnel</b>	1,35 % (deux emprunteurs concernés, cf. commentaire ci-dessus)
Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur du <b>pétrole et gaz non-conventionnel</b>	0,00 %
Pour les <b>SGP qui gèrent des fonds immobiliers</b> (les SGP à prédominance immobilière doivent obligatoirement compléter cet indicateur, le reste des SGP peuvent le compléter à titre optionnel) : <b>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.</b>	0,00 %
Part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de <b>charbon</b>	0,00 %
Part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de <b>pétrole et gaz conventionnel</b>	0,00 %
Part d'investissements dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de <b>pétrole et gaz non-conventionnel</b>	0,00 %

22. « 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.



# Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris

<b>F.1. Présentation de l'approche</b> .....	<b>76</b>
<b>F.2. Objectifs quantitatifs à horizon 2030</b> .....	<b>76</b>
<b>F.3. Méthodologie interne pour la construction d'une trajectoire climatique</b> .....	<b>77</b>
Trajectoires de décarbonation .....	78
Fixation et suivi des cibles .....	78
<b>F.4. Intégration des enjeux climat dans le processus d'investissement</b> .....	<b>79</b>
Dans la stratégie des fonds d'investissement .....	79
Au stade du sourcing des dossiers .....	79
Pendant la phase de due diligence .....	79
Pendant la phase de négociation des termes du financement .....	82
Pendant la vie du financement .....	82
<b>F.5. Quantification des résultats</b> .....	<b>84</b>
<b>F.6. Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris</b> .....	<b>85</b>
Leviers pour atteindre nos objectifs .....	85
Approfondissement de notre Politique d'Exclusion et de Vigilance .....	85
<b>F.7. Actions de suivi et fréquence de l'évaluation, dates prévisionnelles e mise à jour et facteurs d'évolution pertinents retenus</b> .....	<b>86</b>

## F.1. Présentation de l'approche

En 2022, Zencap AM a décidé d'accélérer et de renforcer sa stratégie climat en choisissant de se faire accompagner par un conseil expert, I Care by BearingPoint. Après plus d'un an de travaux et de réflexion avec I Care, Zencap AM a publié en juin 2024 sur son site internet sa [Stratégie Climat 2024 - 2030](#). Elle est désormais intégrée au cœur de notre projet d'entreprise, portée par la Direction Générale et déployée par l'ensemble des collaborateurs.

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

En particulier, en adhérant à la NZAMi, **nous nous engageons à<sup>23</sup>** :

- **soutenir l'objectif de neutralité carbone (émissions nettes nulles de gaz à effet de serre) d'ici à 2050 ou plus tôt, conformément aux efforts déployés au niveau mondial pour limiter le réchauffement moyen global à +1,5 °C, et**
- **soutenir les investissements alignés sur l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050 ou plus tôt.**



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

## F.2. Objectifs quantitatifs à horizon 2030

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

Afin d'assurer la cohérence des objectifs avec les activités financées, nous avons retenu un référentiel, un indicateur, et une cible à horizon 2030, différenciés pour chacune de trois lignes métiers en dette privée. Concernant les entreprises et les actifs immobiliers, nous avons choisi - dans un premier temps - de fixer des objectifs précis uniquement sur le périmètre *scope 1 & 2*, c'est-à-dire le périmètre directement attribuable à nos emprunteurs, où les leviers d'actions sont plus simples à mobiliser.

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

L'objectif d'alignement est global, néanmoins l'ambition dépend de la phase de vie des fonds : Zencap AM ne dispose pas des mêmes leviers selon que le fonds soit en cours d'investissement ou en amortissement. Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés (portefeuilles granulaires de prêts à la consommation + portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME + titrisation publique) et au secteur public, qui obéissent à des processus d'investissement et de gestion différents de la dette privée.




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

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

de décarbonation associés aux financements (via des *Sustainability-Linked Bonds/Loans*).

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

#### ■ SYNTHÈSE DES OBJECTIFS CLIMAT DE ZENCAP AM

Type de financement	Référentiel	Indicateur retenu	Scope	Cible	Année de référence	Horizon
 <b>Entreprises (PME/ETI)</b>	NZIF <sup>(24)</sup>	<b>Intensité carbone en tCO<sub>2</sub>eq<sup>(26)</sup>/m€ financé</b>	Scope 1 & 2	<b>- 45 %</b>	2022	2030
 <b>Actifs immobiliers</b>	NZAOA <sup>(24)</sup>	<b>Intensité carbone en tCO<sub>2</sub>eq/m<sup>2</sup></b>	Scope 1 & 2	<b>- 51 %</b>	2022	2030
 <b>Actifs d'infrastructure</b>	EU Taxonomy /NZIF <sup>(24, 25)</sup>	<b>% d'€ investis alignés Taxonomie UE</b>	CA et/ou Capex	<b>50 %</b>	30 % en 2022	2030

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

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

**Une méthodologie interne a été mise en place avec la contribution du cabinet I Care by BearingPoint pour construire nos trajectoires de décarbonation.**

À cette fin, un groupe de travail a été constitué dès fin 2022, avec l'équipe de I Care, l'équipe ESG & Impact de

Zencap AM, et un membre de la Direction Générale de Zencap AM. Le Comité d'investissement durable de Zencap, « CID », a également été impliqué tout au long du projet.

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

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

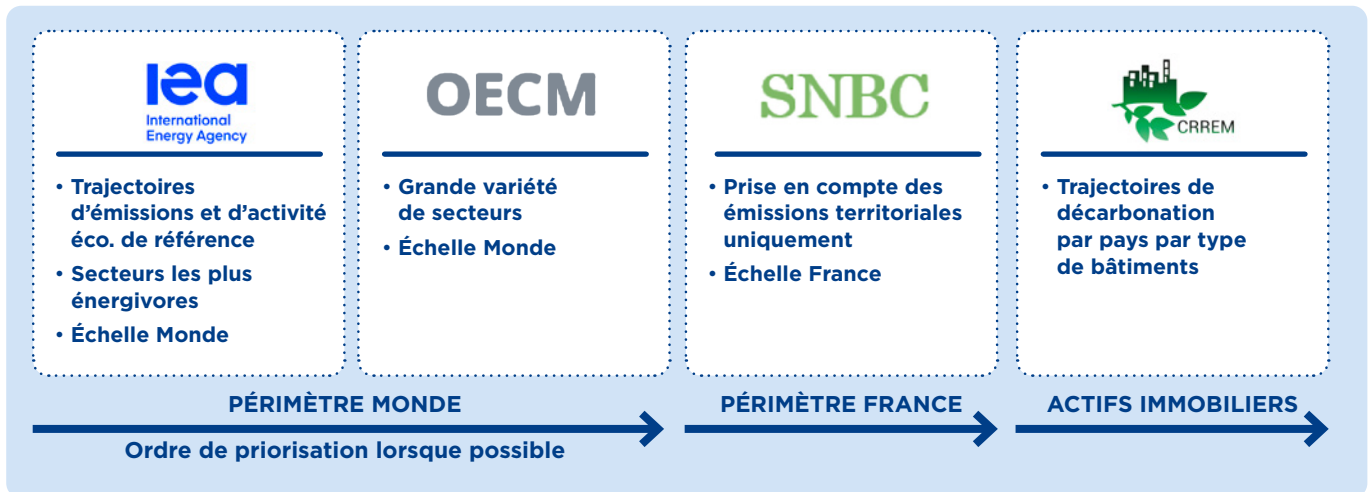
26. Les émissions de GES seront prises en proportion du financement de Zencap AM dans la valeur comptable d'entreprise.

## Trajectoires de décarbonation

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

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

### ■ SYNTHÈSE DES PRINCIPALES TRAJECTOIRES DE DÉCARBONATION DE RÉFÉRENCE



## Fixation et suivi des cibles

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

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

Ainsi, sur la base de :

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

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

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

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

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

## F.4. Intégration des enjeux climat dans le processus d'investissement

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

Cette démarche d'investisseur responsable s'inscrit dans une **logique de double matérialité**. Notre approche vise donc autant à limiter les risques financiers dus au changement climatique, que les impacts de nos financements sur le climat et les parties prenantes externes. La gestion des risques physiques et de transition liés au changement climatique est décrite dans le chapitre H. [Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques](#).

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

### Dans la stratégie des fonds d'investissement

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

### Au stade du sourcing des dossiers

Les enjeux climatiques sont intégrés à notre [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#) (énergies fossiles, huile de palme, etc.) qui a été renforcée en juin 2023 (cf. section F.6. [Changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris](#)). Par ailleurs, Zencap AM vérifie l'adéquation de chaque dossier d'investissement avec la stratégie du fonds et la Stratégie Climat.

### Pendant la phase de due diligence

#### Collecte des données carbone

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

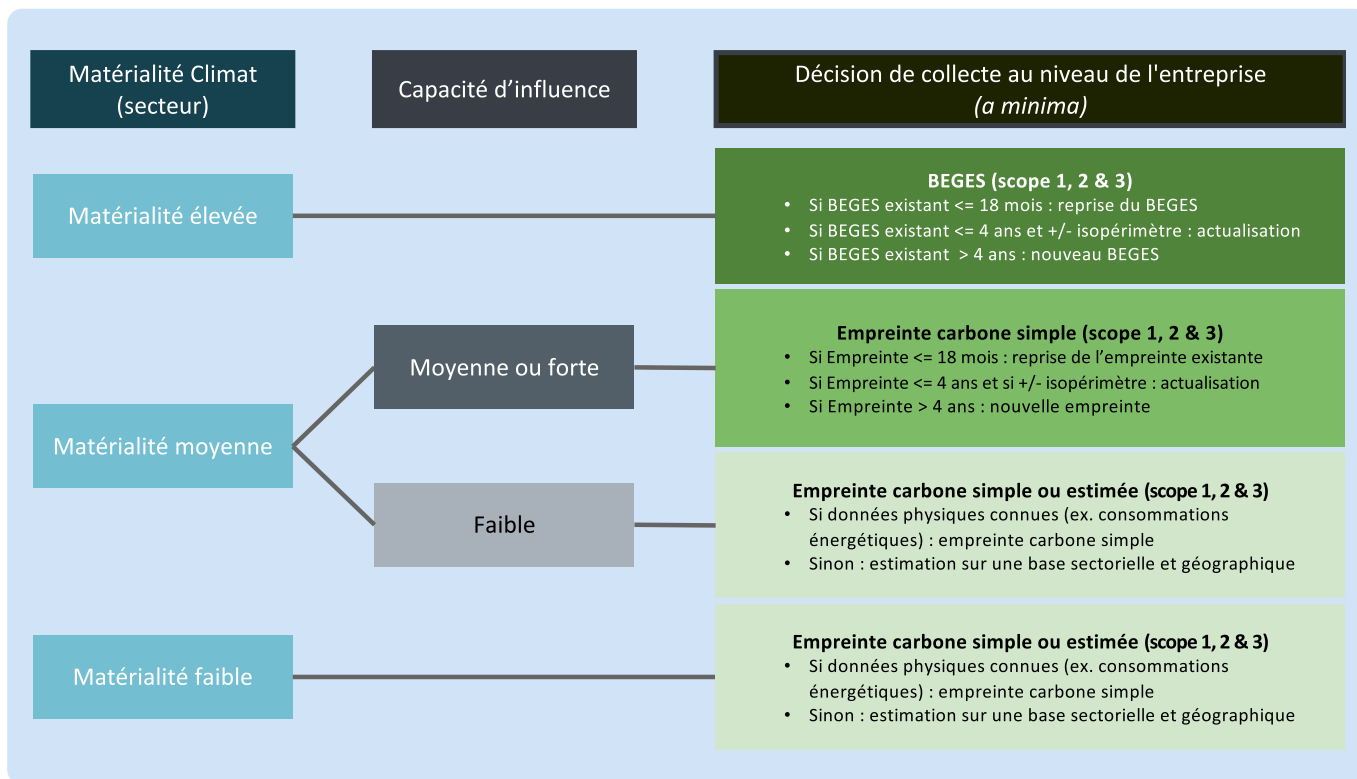
Cet arbre de décision pour la collecte des données carbone repose sur **deux facteurs** :

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

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

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

■ **EXEMPLE D'ARBRE DE DÉCISION POUR LA COLLECTE DES DONNÉES CARBONE, CELUI POUR LES FINANCEMENTS D'ENTREPRISES**



**Indicateurs de sélection spécifiques à certains fonds**

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

**Évaluation des incidences négatives sur le climat**

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

- Formalisation (ou non) par l'emprunteur d'une politique de réduction de gaz à effet de serre, fixation

(ou non) d'objectifs de décarbonation, et validation (ou non) de ces objectifs par une initiative reconnue

- Part d'alignement sur la taxonomie verte européenne (objectif 1 – atténuation), émissions de gaz à effet de serre, consommations d'énergie, part des énergies renouvelables dans la consommation d'énergie, part des énergies renouvelables dans la production énergétique (le cas échéant)
- Initiatives de réduction carbone : réduction d'utilisation de matières premières, utilisation de matières biosourcées/recyclées, éco-conception, etc.
- Caractéristiques des bâtiments : normes de construction, certifications, performance énergétique, analyse du cycle de vie, végétalisation des espaces

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

**CliMatrice et décision de financement**

Nous avons développé un outil de décision, la « **CliMatrice** », utilisée en phase de due diligence, pré-investissement, qui joue un rôle pivot en guidant la stratégie climat à mener auprès de chaque emprun-



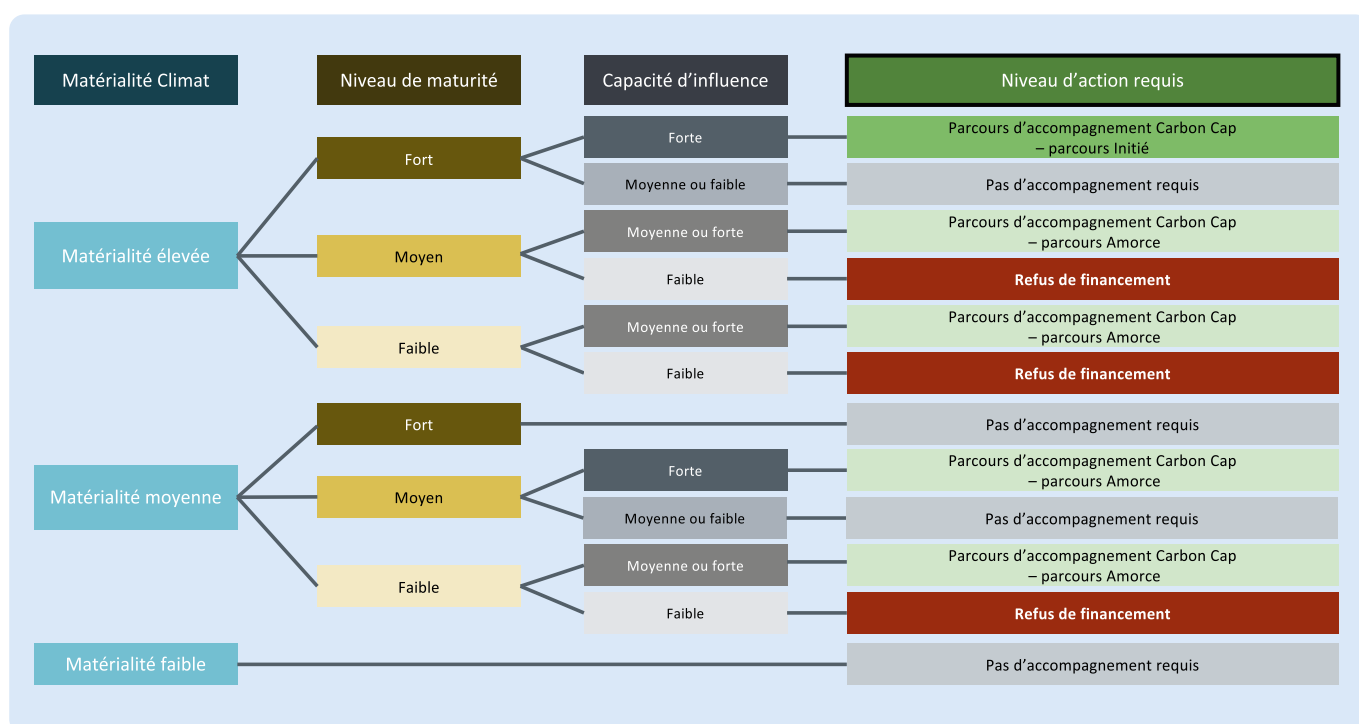
teur. La CliMatrice repose sur trois facteurs, dont les deux premiers sont communs à l'arbre de décision pour la collecte des données carbone :

- La **matérialité climat** du secteur, cf. ci-dessus
- La **capacité d'influence** de Zencap AM, cf. ci-dessus
- La **maturité climat** de l'emprunteur (faible, moyenne, forte), qui traduit la capacité de l'emprunteur à intégrer les enjeux climat dans la conduite de ses activités et à les gérer. La maturité est évaluée en % selon

un modèle de notation interne prenant en compte entre 10 et 30 indicateurs environnementaux liés aux émissions de GES, issus du questionnaire ESG de Zencap AM. Le nombre d'indicateurs varie en fonction du type de financement (entreprise, actif immobilier ou infrastructure) et des réponses des emprunteurs (questions conditionnelles).

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

**EXEMPLE DE CLIMATRICE POUR LES FINANCEMENTS D'ENTREPRISE (HORS ACTIVITÉS BAS CARBONE OU SOLUTIONS)**



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

- Proposition à l'emprunteur d'un **parcours d'accompagnement CarbonCAP** - En fonction des facteurs de la CliMatrice, le parcours est adapté au contexte. Par exemple, pour les entreprises, trois parcours sont possibles :
  - Parcours « initié », notamment pour les emprunteurs les plus matures
  - Parcours « amorce », pour les emprunteurs moins matures
  - Parcours « bas carbone ou solution », pour les emprunteurs qui contribuent déjà directement à la transition énergétique et écologique en étant bas carbone ou étant apporteur de solutions

- **Pas de proposition d'accompagnement**, par exemple dans les cas où la matérialité climat n'est pas significative ou que notre capacité d'influence est faible avec un niveau de maturité suffisant de l'emprunteur
- **Refus du projet de financement**, par exemple lorsque la matérialité climat est élevée, avec une maturité faible de l'emprunteur et une capacité d'influence faible

**La CliMatrice est ainsi un outil central et déterminant dans nos décisions stratégiques liées au climat puisqu'elle fixe la poursuite du projet de financement, et le niveau d'accompagnement post-closing.** Zencap AM se positionne ainsi comme un prêteur en capacité d'apporter de la valeur sur les sujets liés au climat aux emprunteurs qui en ont le plus besoin.

## Pendant la phase de négociation des termes du financement

Pendant la phase de négociation des termes de financement, **Zencap AM peut fixer, en étroite collaboration avec l'emprunteur, une clause engageant l'emprunteur à atteindre des objectifs liés au climat.** Zencap AM peut ainsi encourager les emprunteurs à travers des incitations financières dans le cadre de mécanismes de SLB/SLL - *Sustainability-Linked Bonds/Loans* (cf. chapitre D. [Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs](#)).

Ces objectifs peuvent porter sur une trajectoire de décarbonation conforme aux objectifs de l'Accord de

Paris avec des cibles annuelles de réduction des émissions de GES. Ils peuvent également faire partie du parcours CarbonCAP.

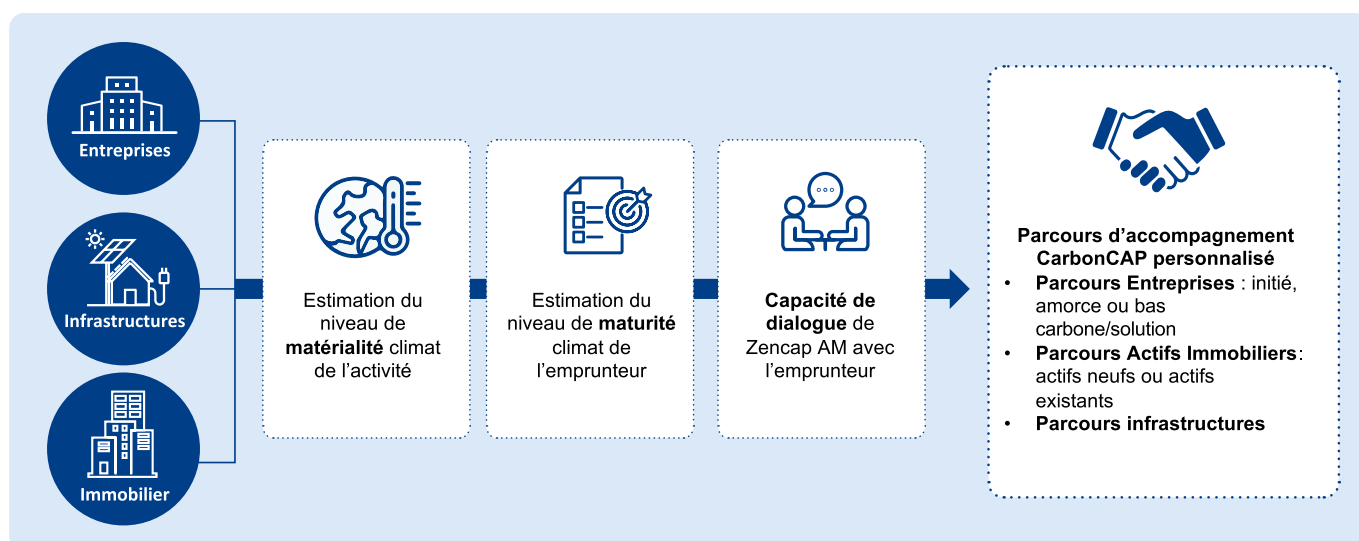
## Pendant la vie du financement

### Le parcours d'accompagnement CarbonCAP

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

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

#### ■ DÉTERMINATION DU PARCOURS D'ACCOMPAGNEMENT CARBONCAP (CF. DÉTAILS DANS LA CLIMATRICE)

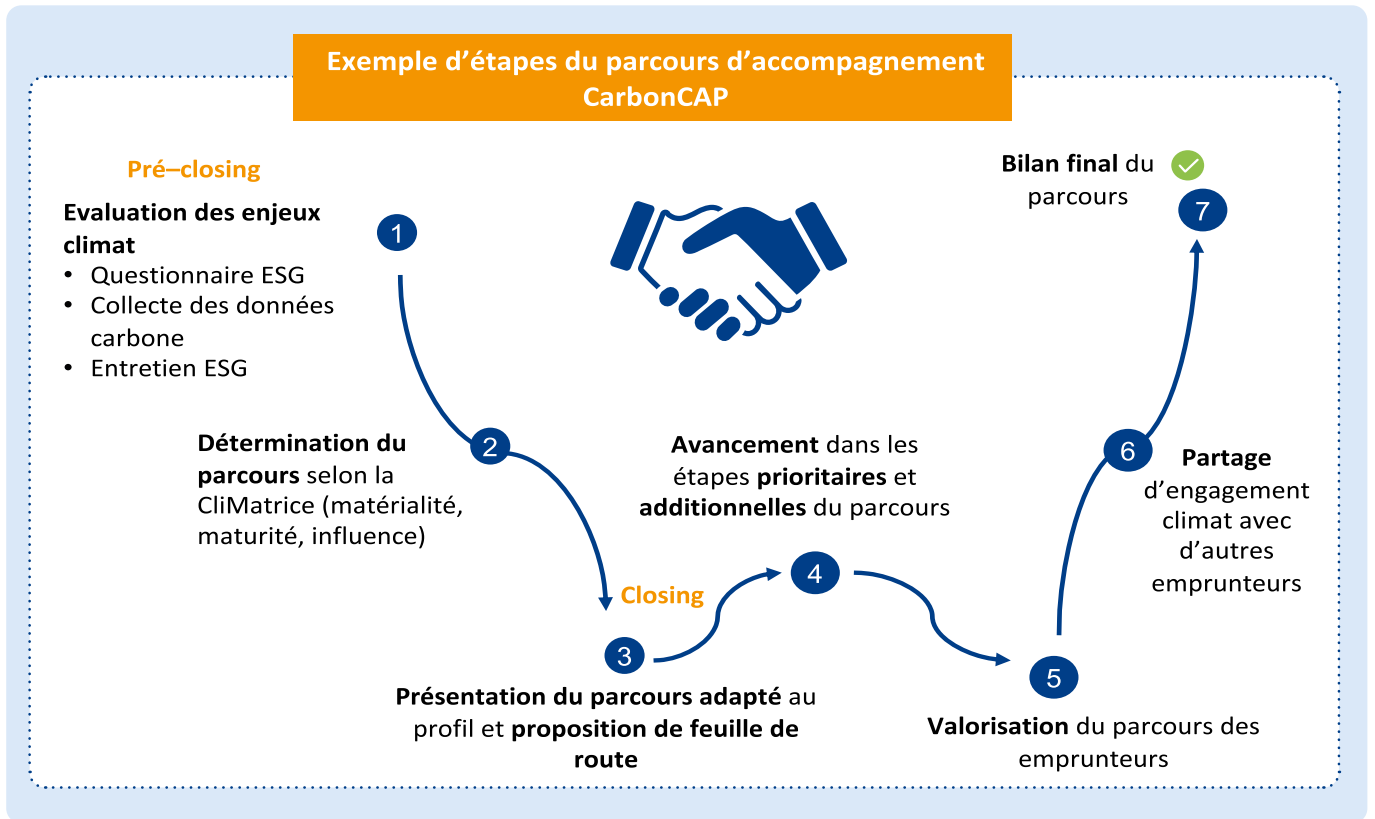


**Ce parcours est volontaire ; Zencap AM incitera cependant les emprunteurs concernés à le suivre** (exemples : facilitation des demandes de dérogation au contrat de financement, facilitation de refinancement, mécanismes de SLB/SLL). **Nous avons décliné le Parcours CarbonCAP sur nos trois types de financement**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

A travers ce parcours, nous proposons aux emprunteurs des **échanges réguliers** sur la mise en place d'actions depuis la sensibilisation aux enjeux environnementaux jusqu'à la définition d'un plan d'actions robuste. L'objectif est de **mobiliser un écosystème**

(mise en relation avec des partenaires ou prestataires, identification d'initiatives de place ou d'initiatives publiques, partage de bonnes pratiques avec d'autres emprunteurs, etc.) et d'y intégrer les emprunteurs dans une logique de progrès et de valorisation des actions. Sur mesure et flexible, **le parcours permet de faire progresser les emprunteurs sur le climat grâce à (i) des étapes prioritaires** inscrites dans le **schéma classique d'une stratégie climat ambitieuse** : se former, mesurer, s'engager, réduire ses impacts, augmenter son offre de produits verts et reporter sur l'atteinte de ses engagements, **(ii) et des étapes optionnelles** proposées en fonction du niveau d'avancement de l'emprunteur et de son offre de produits et de services spécifiques.

■ LE PARCOURS CARBONCAP : DE L'ÉTAT DES LIEUX AU BILAN FINAL



■ PARCOURS CARBONCAP POUR LES ENTREPRISES - EXEMPLES D'ACTIONS

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

## Le suivi annuel

Le **reporting ESG** annuel demandé aux emprunteurs inclut les PAIs liés aux émissions de gaz à effet de serre et d'autres indicateurs sur les enjeux climatiques. Cela contribue à la **mise à jour des trajectoires de décarbonation** dans l'outil CarbonMONITOR.

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

# F.5. Quantification des résultats

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

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

- Les émissions de GES
- L'écart d'intensité carbone avec la trajectoire de décarbonation sectorielle attendue par différents scénarios climatiques
- Un score de crédibilité de la politique climat et de la trajectoire de décarbonation. Ce score est basé sur :
  - La maturité Climat
  - L'avis de l'équipe de Zencap AM sur l'engagement du Management
  - L'existence d'objectifs de décarbonation des emprunteurs fixés par Zencap AM dans le cadre d'un mécanisme de SLB/SLL ou de manière proactive (ex. démarche SBTi)

- La participation à une initiative opérationnelle de réduction des émissions de GES (ex. ACT Pas à Pas)
- L'existence d'un accompagnement par Zencap AM dans le cadre de CarbonCAP.

Les premiers résultats de la Stratégie Climat, sur la base des indicateurs par ligne métier présentés dans la section F.2. [Objectif quantitatif à horizon 2030](#), seront analysés à partir de 2025.

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

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

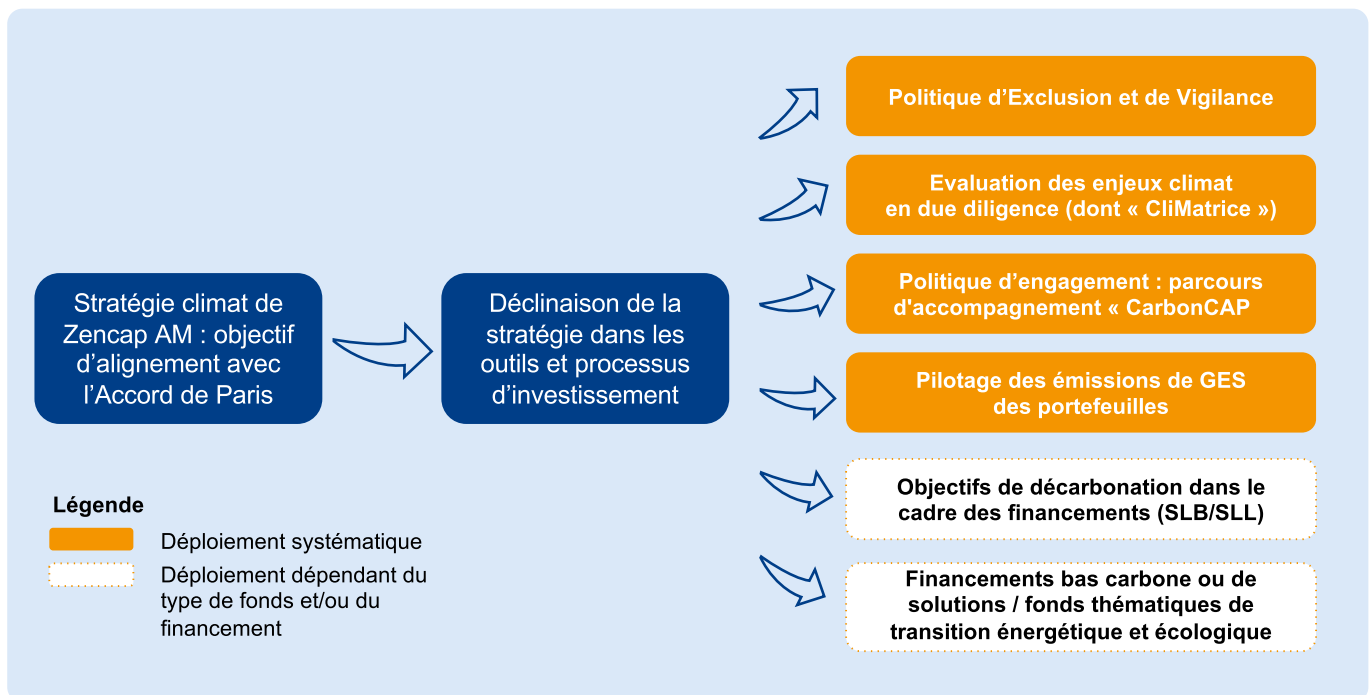
Quant au fonds ZEST II, les indicateurs de température par rapport à l'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris, de part verte taxonomique, d'émissions de GES et d'émissions de GES évités sont suivis chaque année.

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

### Leviers pour atteindre nos objectifs

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

#### ■ STRATÉGIE CLIMAT DE ZENCAP AM : LES LEVIERS D'ACTIONS



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

### Approfondissement de notre Politique d'Exclusion et de Vigilance

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

**En juin 2023, afin d'affirmer d'avantage ses convictions et son positionnement, Zencap AM a significativement renforcé et précisé sa Politique d'Exclusion**

applicable à l'ensemble des fonds sous gestion de dette privée et de financement du secteur public. Le périmètre des exclusions des énergies fossiles a été élargi, des seuils d'exclusion ont été abaissés, et d'autres champs d'exclusions ont été ajoutés.

**Une Politique de Vigilance a également été formalisée** pour renforcer la surveillance des activités les plus exposées à la transition énergétique et écologique.

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

Zencap AM a d'ores et déjà une exposition directe extrêmement faible aux énergies fossiles (cf. section E.2. [Part des investissements dans les énergies fossiles.](#)). En particulier, Zencap AM n'a d'exposition ni au charbon thermique ni au pétrole ou gaz non conventionnels sur le périmètre de la dette privée et du secteur public au 31/12/2023 : **0 % d'encours directement liés au charbon thermique** que ce soit la possession

de mines de charbon thermique, l'extraction, la production ou la transformation du charbon thermique, ou la production d'énergie à base de charbon thermique, et **0 % d'encours directement liés au pétrole ou gaz non conventionnels** que ce soit l'exploration, l'extraction ou l'exploitation.

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

La Politique d'Exclusion et de Vigilance et ses évolutions sont détaillées dans la section D.5. [Décisions prises en matière de stratégie d'investissement.](#)

## F.7. Actions de suivi et fréquence de l'évaluation, dates prévisionnelles de mise à jour et facteurs d'évolution pertinents retenus

Au cœur de notre Stratégie Climat renforcée en 2022-2023, Zencap AM met en place annuellement des dispositifs d'évaluation de l'empreinte carbone de ses portefeuilles et de suivi de l'objectif de décarbonation à travers l'outil CarbonMONITOR.

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

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

Jusqu'ici, les enjeux Climat étaient néanmoins déjà suivis annuellement à travers i) les indicateurs « PAIs » liés aux émissions de GES, ii) les résultats quant aux objectifs fixés dans le cadre de SLB/SLL, iii) la part d'éligibilité et d'alignement sur la Taxonomie verte européenne dans nos fonds, et iv) d'autres indicateurs de suivi volontaires à travers les réponses au questionnaire ESG annuel. Ces indicateurs continueront bien entendu d'être suivis en sus de ceux déployés en 2023. La stratégie d'investissement de chaque portefeuille pourra être adaptée dans le temps en fonction de l'évaluation des résultats et des objectifs qui lui sont propres.



# Stratégie d'alignement sur les objectifs de long terme liés à la biodiversité

<b>G.1. Prise en compte des objectifs de la Convention sur la diversité biologique</b> .....	<b>88</b>
Contexte et cadre mondial .....	88
Engagements de Zencap AM .....	88
<b>G.2. Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES</b> .....	<b>89</b>
<b>G.3. Indicateurs d'empreinte de la biodiversité</b> .....	<b>91</b>
Indicateurs d'incidences négatives liées à la biodiversité .....	91
Indicateurs volontaires liés à la biodiversité .....	92
Indicateurs NEC et CBF .....	92
Analyse des dépendances et impacts des portefeuilles liés à la biodiversité .....	94

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

## Contexte et cadre mondial

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

**Le Cadre Mondial pour la Biodiversité (CMB) de Kunming-Montréal, adopté en décembre 2022 lors de la quinzième réunion de la Conférence des parties (COP 15), a défini un cadre d'actions pour stopper**

**et inverser la tendance de la perte de la biodiversité. Parmi les éléments clés de ce nouveau cadre figurent quatre objectifs primordiaux à atteindre d'ici 2050, décomposés en 23 cibles. Les objectifs et cibles visent à :**

- A)** Préserver, améliorer ou rétablir l'intégrité, la connectivité et la résilience de tous les écosystèmes
- B)** Utiliser et gérer durablement la biodiversité et valoriser, préserver et renforcer les contributions de la nature à l'humain
- 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

## Engagements de Zencap AM

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

Au regard de l'urgence des enjeux climatiques et de biodiversité, **Zencap AM a en effet formalisé une première [Politique Biodiversité](#) en 2021**, publiée sur notre site internet. Depuis, Zencap AM est dans une démarche d'amélioration continue qui s'est accélérée en juin 2023 avec la **signature du [Finance for Biodiversity Pledge](#) et son adhésion à la [Finance for Biodiversity Foundation \(FfB\)](#)**. Ces initiatives nous engagent à tout mettre en œuvre pour contribuer à la protection et à la restauration de la biodiversité et des écosystèmes, par le biais de nos activités de financement et de nos investissements. A ce titre, nous avons

également rejoint en septembre 2023 le groupe de travail *Impact Assessment* de l'initiative FfB (cf. section A.4. [Adhésion à des chartes, codes, initiatives ou labels ESG](#)).

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

**La prise en compte de la biodiversité durant tout le processus de financement est par ailleurs détaillée dans la section ci-après.** Notons qu'à l'issue de l'analyse ESG en phase de due diligence, si l'impact sur la biodiversité est jugé trop important et qu'il n'y a pas de perspective tangible d'amélioration, le financement sera refusé.

**Périmètre d'application de la Politique Biodiversité : encours sous gestion en dette privée, soit 86 % de la gestion au 31/12/2023.** Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés et au secteur public, qui obéissent à des processus d'investissement et de gestion différents de la dette privée.



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

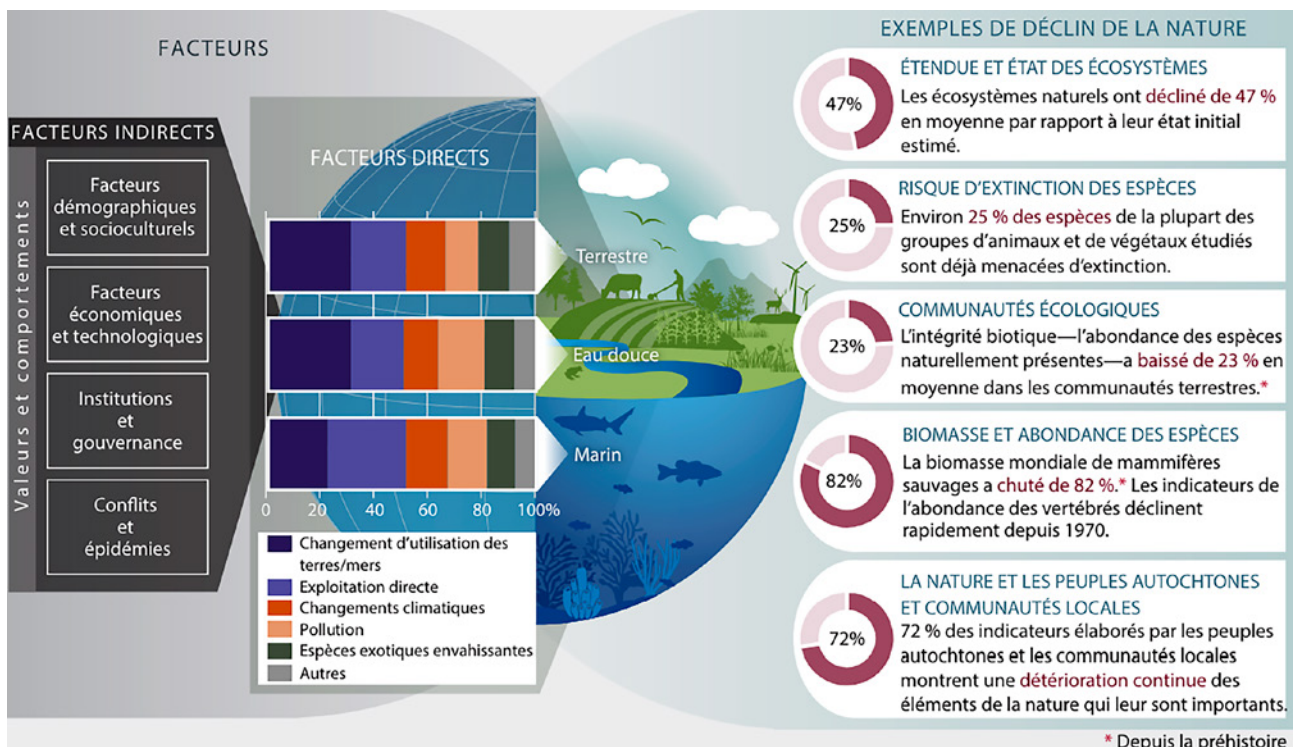
Les activités économiques génèrent des pressions sur la biodiversité, qui se dégrade fortement et altère sa capacité à fournir les services écosystémiques nécessaires au maintien de l'habitabilité de la Terre. Le rapport de l'IPBES élaboré en 2019 a identifié les pressions les plus importantes générées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

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

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

### ■ EXEMPLES DE DÉCLINS OBSERVÉS DANS LA NATURE AU NIVEAU MONDIAL, SOULIGNANT LE REcul DE LA BIODIVERSITÉ PROVOQUÉ PAR DES FACTEURS DE CHANGEMENT DIRECTS ET INDIRECTS

(IPBES, [Rapport de l'évaluation mondiale de la biodiversité et des services écosystémiques - Résumé à l'intention des décideurs](#), 2019).



Les services écosystémiques rendus par la biodiversité peuvent être structurés selon les bénéfices qu'ils fournissent. La classification européenne des services écosystémiques (CICES) les a répartis en quatre catégories : les services d'approvisionnement, de régulation, culturels et de soutien (ces catégories sont décrites dans la section H.2. [Focus sur les risques liés au changement climatique et à la biodiversité](#)).

Certaines activités économiques ont une dépendance forte à des services écosystémiques dont la pérennité est menacée. En ce sens, l'exposition à un service écosystémique à risque de dégradation constitue un enjeu matériel pour les activités économiques.

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

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

### Au sourcing

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

### En due diligence ESG

- **Collecte des indicateurs d'incidences négatives** relatifs aux pressions sur la biodiversité à l'aide du questionnaire ESG administré pour chaque dossier d'investissement (cf section suivante G.3. [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#)).

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

Une analyse des dépendances aux services écosystémiques et des pressions sur la biodiversité est menée à l'aide de l'outil BRF (*Biodiversity Risk Filter*) développé par le WWF, disponible en open source et qui s'appuie sur les notations de risques liés au capital naturel de la [base ENCORE](#) (*Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure*) ainsi que sur la matrice de matérialité du SBTN ([Science Based Targets Networks](#)). L'outil flèche les niveaux d'impacts et de dépendances d'activités économiques quant à la biodiversité. Il fonctionne sur la base de données relatives au secteur d'activité et à la localisation géographique de chacun des sites faisant l'objet du financement. Cette analyse,

déployée depuis début 2023, fait ressortir un niveau de dépendance à la biodiversité et un niveau de pression sur la biodiversité, chacun sur une échelle à cinq niveaux : Faible, Moyen & Géré, Moyen & Non géré, Fort & Géré, ou Fort & Non géré. Un exemple de synthèse est présenté ci-après.

Cette analyse a été renforcée en 2024 grâce à l'outil proposé par Greenscope : basé sur la méthodologie ENCORE, l'outil permet de mener une analyse sectorielle plus précise sur la biodiversité, que ce soit en matière d'impacts ou de dépendances (cf section suivante G.3. [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#)).

- **Calcul des indicateurs NEC** (contribution environnementale nette) **et CBF** (empreinte sur la biodiversité) pour le fonds ZEST II ou au cas par cas (cf section suivante G.3. [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#)).
- **Évaluation de la maturité globale de l'emprunteur sur les enjeux de biodiversité.** La maturité s'apprécie principalement sur la formalisation (ou l'absence de formalisation) d'une politique de la préservation de la biodiversité (avec ou sans alignement sur des objectifs internationaux).
- **Fixation d'objectifs avec les emprunteurs en lien avec la réduction d'impacts sur la biodiversité**, dès lors que cela est jugé pertinent, en associant des mécanismes de SLB/SLL (cf. chapitre D. [Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs](#)).

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

### ■ EXEMPLE D'UNE ANALYSE DES DÉPENDANCES ET IMPACTS SUR LA BIODIVERSITÉ À L'AIDE DE L'OUTIL BRF

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

#### Dépendances aux services écosystémiques

*Les résultats du tableau ci-dessous se basent sur Biodiversity Risk Filter (BRF) de WWF, basé sur les notations de risque du capital naturel de la base ENCORE et sur le projet de matrice de matérialité du SBTN (Science Based Targets Networks).*

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

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

**Conclusion - Niveau des dépendances à la biodiversité : Fort & Géré**

## Impacts sur la biodiversité

Les résultats du tableau ci-dessous se basent sur Biodiversity Risk Filter (BRF) de WWF, basé sur les notations de risque du capital naturel de la base ENCORE et sur le projet de matrice de matérialité du SBTN (Science Based Targets Networks).

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

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

**Conclusion – Niveau des pressions sur la biodiversité : Fort & Géré**

### Durant le financement

Zencap AM suit annuellement :

- **Les indicateurs d'incidences négatives et de suivi de l'évolution des pratiques environnementales, directement ou indirectement liées à la biodiversité via le questionnaire ESG annuel** (cf. section suivante *Indicateurs d'empreinte de la biodiversité*).

- Les **dépendances et impacts sur la biodiversité au niveau des portefeuilles d'investissement** (cf. section suivante)
- **Les indicateurs NEC et CBF** pour les financements concernés (cf. section suivante)
- **Les résultats liés aux objectifs fixés** pour les financements concernés

## G.3. Indicateurs d'empreinte de la biodiversité

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

### Indicateurs d'incidences négatives liées à la biodiversité

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

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

D'autres PAIs concernent également indirectement la biodiversité : ceux sur les déchets ou les rejets dans

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

Les résultats concernant ces PAIs sont décrits dans le chapitre K. [Description des principales incidences négatives.](#)

## Indicateurs volontaires liés à la biodiversité

Les questionnaires ESG de due diligence et annuels de Zencap AM comprennent d'autres indicateurs liés à la biodiversité. Les indicateurs demandés sont notamment les suivants :

Indicateurs liés à la biodiversité	Entreprises	Actifs immobiliers	Actifs d'infrastructures
Formalisation d'une politique de préservation de la biodiversité	✓	✓	✓
Initiatives de préservation de la biodiversité	✓	✓	✓
Présence d'activités ayant une incidence négative sur des zones clés de biodiversité [Si Oui] Evaluations et mesures de réduction sur les incidences négatives sur la biodiversité	✓	✓	✓
Réalisation d'une évaluation des dépendances à la biodiversité	✓		
Réalisation d'une évaluation d'impact sur la biodiversité [Si oui] Mesure de l'impact en MSA.km <sup>2</sup>	✓		
Surface au sol artificialisée et/ou végétalisée		✓	✓
Conversion de terres non artificialisées en terres artificialisées		✓	
Evaluation d'impact environnemental de l'actif		✓	✓
Choix des matériaux de construction ou de rénovation [Si pertinent] Part des matériaux de construction récupérés, recyclés et/ou biosourcés [Si pertinent] Part des matériaux de construction en poids sourcés dans un rayon de moins de 1000 km		✓	
Rejets de polluants dans l'eau [Si oui] Niveau de pollution dans l'eau	✓	✓	✓
Consommation d'eau (m <sup>3</sup> )		✓	✓
Equipements hydro-économiques		✓	
Rejets de polluants COV dans l'air [Si oui] Quantité de polluants COV générés par l'actif			✓
Production de déchets dangereux [Si oui] Quantité de déchets dangereux	✓	✓	✓
Production de déchets industriels [Si oui] Quantité des déchets industriels [Si oui] Quantité des déchets industriels collectés, triés et envoyés en recyclage	✓		✓
Poids des déchets du bâtiment		✓	

## Indicateurs NEC et CBF

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

- **L'indicateur NEC (Net Environmental Contribution)** est l'un des indicateurs clés de sélection des projets et de suivi du fonds. Cet indicateur environnemental holistique et multidimensionnel évalue les activités économiques en fonction de leur impact sur l'environnement, sur une échelle de - 100 % à + 100 %. Il permet d'identifier les « contributeurs » : les activités qui contribuent à la transition écologique, présentant des opportunités de transition ; et

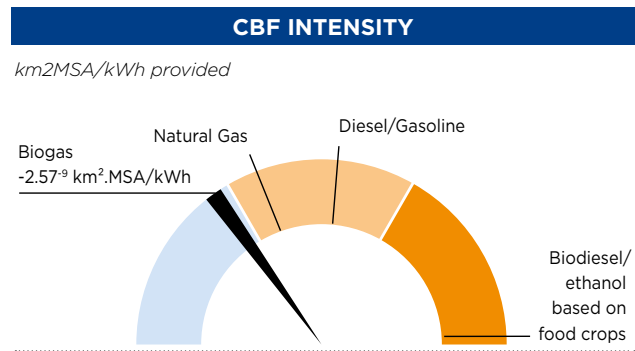
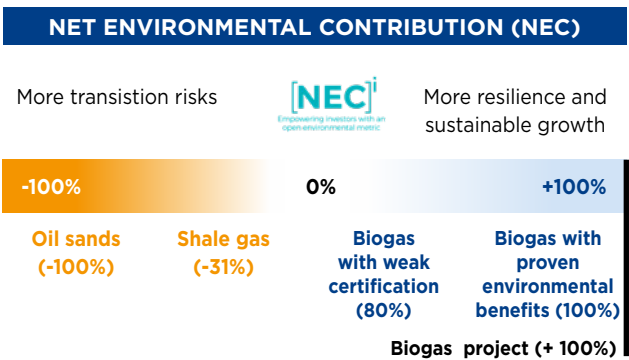
les « destructeurs » : les activités qui détruisent le plus de capital naturel, exposées à des risques de transition. La NEC prend en compte les différents impacts environnementaux avec une approche en cycle de vie, c'est-à-dire en appréhendant les impacts sur toute la chaîne de valeur, de l'utilisation des matières premières aux déchets. L'indicateur intègre ainsi pleinement les enjeux de biodiversité en fonction du secteur d'activité (mesure des impacts sur les écosystèmes, les ressources, l'eau et l'air, la génération de déchets, etc.). Il s'appuie sur des sources et données scientifiques, sa méthodologie est en libre accès.

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

• **L'indicateur CBF (*Corporate Biodiversity Footprint*)** exprimé en  $MSA.km^2$  (*Mean Species Abundance*) est également l'un des indicateurs clés de suivi du fonds. Il mesure l'abondance relative moyenne des espèces originelles par rapport à leur abondance dans des écosystèmes non perturbés en fonction de la surface théorique impactée (en  $km^2$ ).

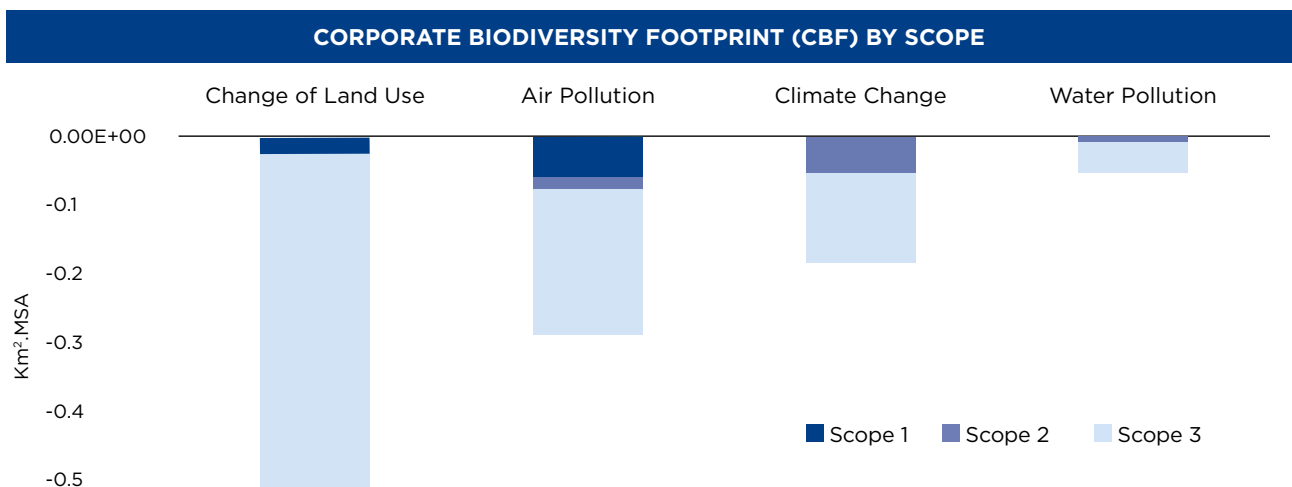
**Au 31/12/2023, les indicateurs NEC et CBF couvrent la totalité du fonds ZEST II (5 % des encours, engagements non tirés inclus, de Zencap AM)**

**■ EXTRAITS D'ANALYSE DE LA NEC ET DE LA CBF (EMPREINTE BIODIVERSITÉ) MENÉE PAR ICEBERG DATA LAB SUR DES UNITÉS DE BIOMÉTHANISATION AUX PAYS-BAS**



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

Néanmoins, l'impact n'est pas neutre pour autant, l'empreinte du projet sur la biodiversité est d'environ  $-1km^2.MSA$ . L'empreinte est principalement générée par le changement d'usage des terres et la pollution de l'air, tous deux au niveau de la chaîne d'approvisionnement (scope 3).



Cela s'explique par une partie des intrants utilisés pour faire fonctionner ces usines de biométhanisation, qui ne sont pas des déchets agricoles ou des déchets industriels. En effet des graisses d'origine végétale sont

utilisées pour maintenir constant le pouvoir calorifique des intrants des unités de biométhanisation. Ce sont les cultures à l'origine de ces graisses et la fabrication de ces dernières qui génèrent les principaux impacts.

## Analyse des dépendances et impacts des portefeuilles liés à la biodiversité

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

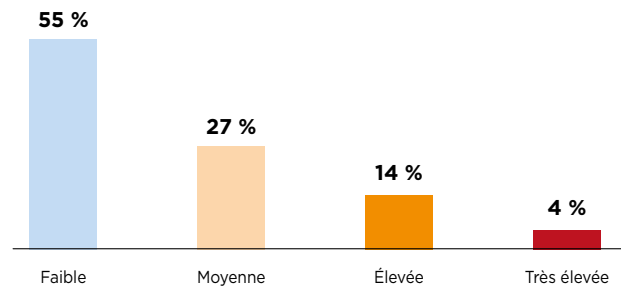
Cet outil permet de mettre en évidence les dépendances des portefeuilles Zencap AM aux services écosystémiques et leurs impacts sur la biodiversité. L'analyse se base exclusivement sur l'appartenance sectorielle des emprunteurs ; la situation géographique précise des emprunteurs, la qualité intrinsèque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

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

### Dépendances à la biodiversité du portefeuille de Zencap AM

#### ■ RÉPARTITION DES SOCIÉTÉS PAR NIVEAU DE DÉPENDANCE AUX SERVICES ÉCOSYSTÉMIQUES (EN % D'ENCOURS)

Source : Greenscope



Les sociétés sont classées selon leurs niveaux de dépendance moyen

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

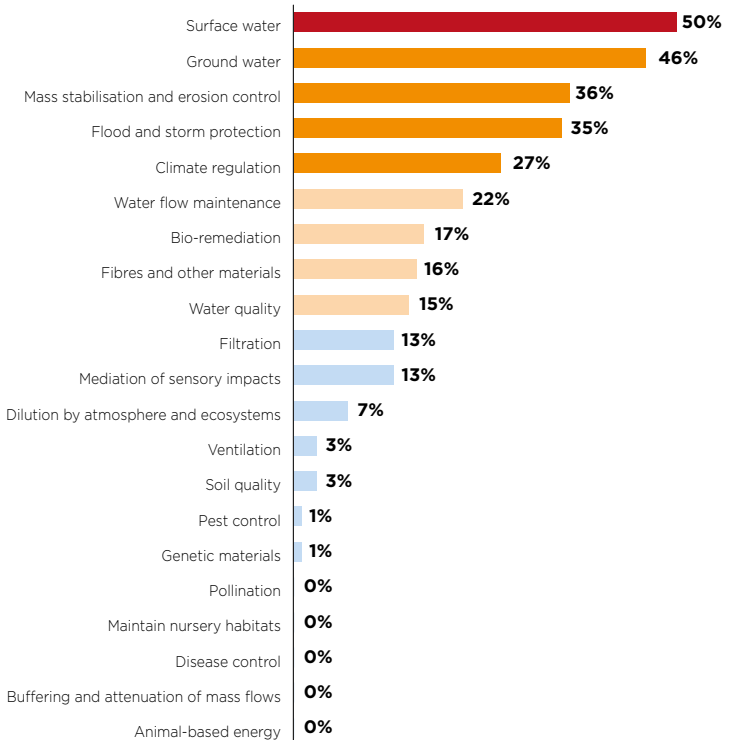
Les dépendances sont pondérées par le montant investi

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

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

#### ■ RÉPARTITION DES DÉPENDANCES PAR SERVICE ÉCOSYSTÉMIQUE (EN % D'ENCOURS)

Source : Greenscope



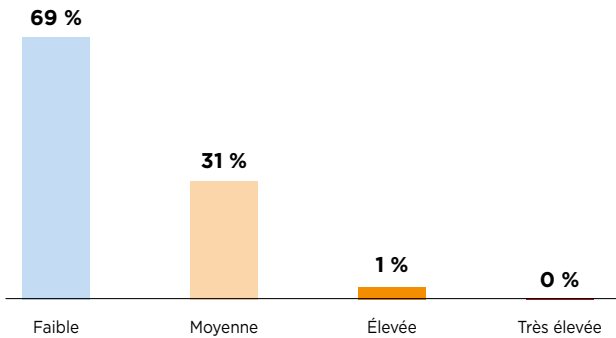
protections naturelles contre les inondations et les tempêtes.

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

## Pressions sur la biodiversité du portefeuille de Zencap AM

### ■ RÉPARTITION DES SOCIÉTÉS PAR NIVEAU D'IMPACT (EN% D'ENCOURS)

Source : Greenscope



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

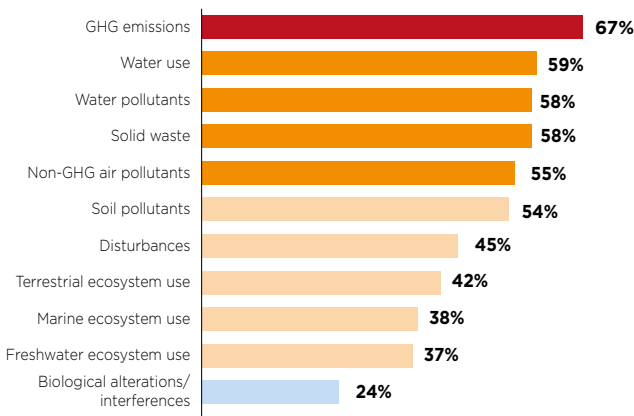
Les sociétés sont classées selon leurs niveaux d'impact moyen

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

Les pressions sont pondérées par le montant investi

### ■ RÉPARTITION DES IMPACTS PAR PRESSION (EN% D'ENCOURS)

Source : Greenscope



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

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

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

Nous avons fait le choix de concentrer notre analyse sur une approche sectorielle. En effet, à date, nous ne disposons pas de données suffisantes pour compléter cette analyse macro par une analyse qui se base

sur les données géographiques des différents sites des emprunteurs. En outre, une évaluation précise est d'autant plus difficile à mettre en œuvre que les petites structures que nous finançons mesurent rarement leur exposition à ces risques, leurs dépendances et leurs impacts vis-à-vis de la nature. La disponibilité des données est donc limitée, ce qui rend difficile la réalisation d'analyses fiables et pertinentes.



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

<b>H.1. Gestion des risques ESG</b> .....	<b>97</b>
Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques et incidences négatives liés aux critères ESG .....	97
Description des principaux risques ESG analysés .....	101
Focus sur la qualité des données collectées pour l'analyse et le suivi ESG.....	102
Fréquence de revue du cadre de gestion des risques.....	102
Plan d'actions pour réduire l'exposition aux risques ESG.....	102
Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG .....	103
Indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats identifiés.....	104
<b>H.2. Focus sur les risques liés au changement climatique et à la biodiversité</b> .....	<b>104</b>
Risques liés au changement climatique .....	104
Risques liés à la biodiversité.....	106



# H.1. Gestion des risques ESG

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

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

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

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

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

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

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

Nos politiques et mécanismes d'intégration des risques de durabilité dans notre démarche d'investissement sont présentés dans notre [Charte d'Investisseur Responsable](#) (chapitre 3) et détaillés dans la Procédure interne Finance Durable, mise à jour annuellement. **Notre méthodologie propriétaire SEZAM d'intégration, d'analyse et de suivi ESG, décrite dans cette procédure, détaille opérationnellement la prise en compte des risques ESG et incidences négatives tout au long du cycle d'investissement. Zencap AM adopte ainsi une approche d'analyse et de suivi en double matérialité, puisque sont pris en compte à la fois :**

- **les risques ESG pesant sur l'emprunteur**, autrement dit l'impact de l'environnement au sens large (réglementation, dérèglement climatique, perte de biodiversité, tensions sociales, etc.) sur les activités financées, et

- **les incidences négatives causées par l'emprunteur**, autrement dit l'impact des activités financées sur l'environnement au sens large (salariés, riverains, nature, climat, etc.).

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

La section A.1. [Résumé de la démarche](#) du présent rapport résume la prise en compte des enjeux ESG tout au long du cycle de financement. **Les éléments développés ci-après font partie intégrante de la méthodologie SEZAM.**

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

• **Au moment du sourcing**

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

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

- Identification et analyse des controverses selon une méthodologie formalisée et propriétaire
- Identification des enjeux ESG principaux selon une **analyse de double matérialité**, sous l'angle des risques et des incidences négatives (cf. ci-après)
- Analyse de la maturité de l'emprunteur sur ces enjeux ESG (cf. ci-après)
- Évaluation des risques physiques et des risques de transition liés au changement climatique (cf. sous-section [Risques liés au changement climatique](#), section H.2).
- Évaluation des dépendances à la biodiversité et des impacts sur la biodiversité (cf. sous-section [Risques liés à la biodiversité](#), section H.2).
- Synthèse : matrice des enjeux ESG (niveau de matérialité vs niveau de maturité de l'emprunteur pour chaque enjeu)

• **En cours du financement**

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

**Identification des enjeux ESG**

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

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

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

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

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

• **Facteurs de risque**

- 1) Risque de réputation
- 2) Risque opérationnel
- 3) Risque juridique
- 4) Perte d'opportunités de marché

• **Facteurs d'impact**

- 5) Niveau potentiel d'incidences négatives sociales, sociétales et/ou environnementales
- 6) Niveau potentiel d'impacts positifs sociaux, sociétaux et/ou environnementaux, et/ou niveau d'attente en la matière des parties prenantes

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

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

**OU**

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

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

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

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

Notons enfin que la quasi-totalité des emprunteurs de Zencap AM sont **situés en Union Européenne** et que la majorité d'entre eux sont français (cf. section II.2 **Informations contextuelles** pour le détail des implantations géographiques). En effet, compte tenu du cadre réglementaire exigeant sur beaucoup d'enjeux, les risques ESG sont globalement plus limités que sur d'autres zones géographiques. Pour autant, Zencap

AM applique la plus grande vigilance, notamment sur la chaîne de valeur amont et aval.

**Évaluation des enjeux ESG (risques et incidences négatives)**

**Le niveau de maturité de l'emprunteur sur chaque enjeu est évalué en fonction des principaux critères d'analyse suivants :**

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

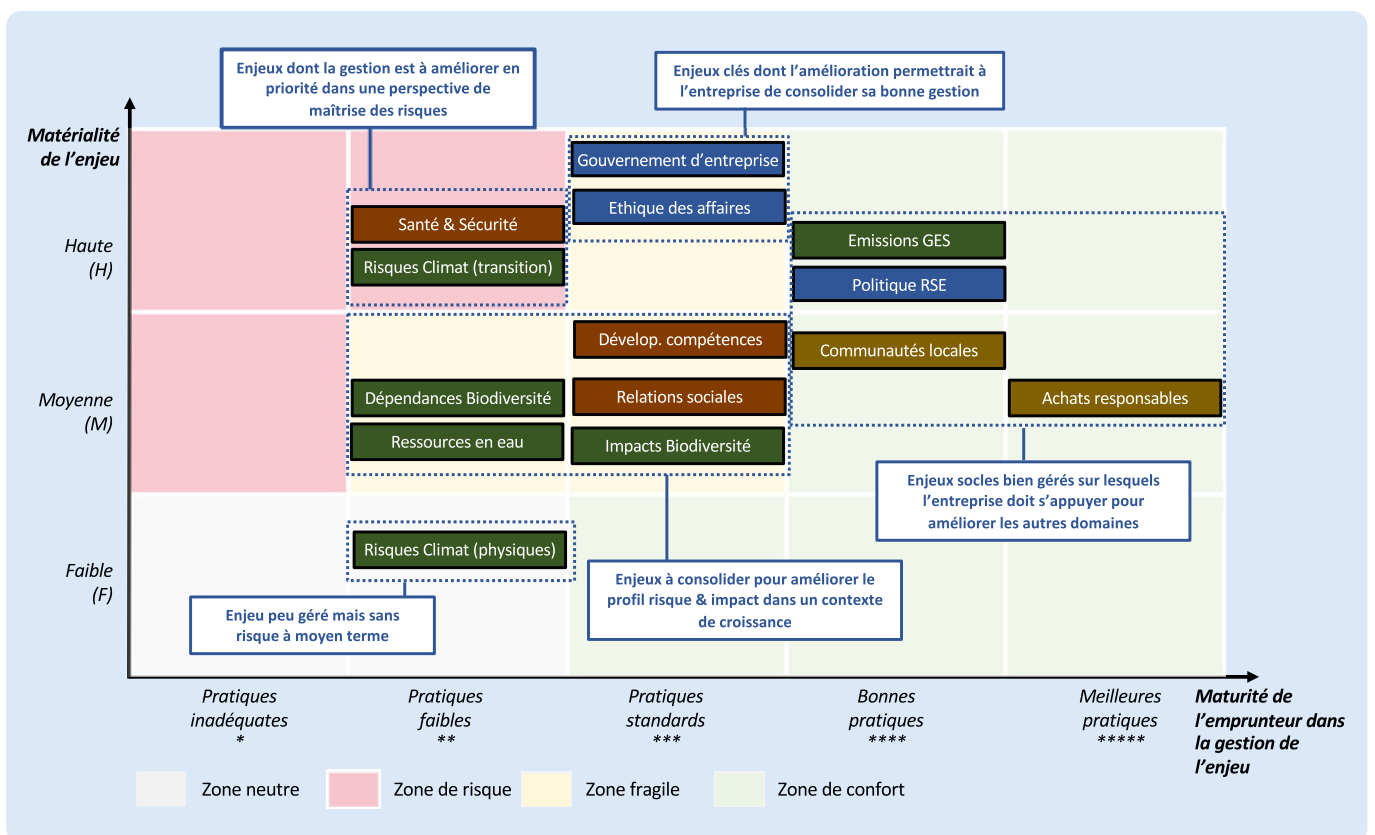
Il convient de noter que dans le cas d'un financement d'actifs (infrastructures ou actifs immobiliers), l'analyse porte à la fois sur l'actif et sur le sponsor de l'actif.

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

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

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

**■ EXEMPLE DE MATRICE SYNTHÈSE DE GESTION DES RISQUES ESG (MATÉRIALITÉ VS MATURITÉ)**



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

Les risques liés au dérèglement climatique sont développés dans la sous-section (H.2.) [Risques liés au changement climatique](#).

Les risques liés à la biodiversité que ce soient les impacts sur la biodiversité ou les dépendances à la biodiversité sont développés dans la sous-section (H.2.) [Risques liés à la biodiversité](#).

### Conséquences de l'évaluation des enjeux ESG

- Si la due diligence ESG conclut **au niveau global le plus faible « En retard - Pratiques inadéquates », le projet de financement sera abandonné.**
- En cas de **niveau « Incertain - Pratiques faibles », le financement ne restera éligible que si des pers-**

## **b) Le dispositif de gestion des risques**

Afin de prendre en compte de façon adéquate les risques liés aux critères ESG au sein du dispositif de contrôle de la société de gestion, Zencap AM a rédigé et diffusé des procédures permettant que les risques liés aux critères ESG soient correctement identifiés, mesurés et gérés à toutes les étapes du processus d'investissement et de façon transversale.

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

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

- En premier lieu, il consiste en la réalisation d'une série d'entretiens et d'ateliers avec les équipes concernées, en vue d'identifier tous les risques liés aux critères ESG qui pourraient impacter les FIA (fonds d'investissement alternatif) sous gestion ainsi que la société de gestion elle-même.
- Puis, il vise à 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 ensuite l'étape d'évaluation du risque brut sous un angle double : sa fréquence d'occurrence, traduite en probabilité, et l'impact que son occurrence aurait en matière de pertes financières, manque à gagner, impact réputationnel pour la

**pectives tangibles et rapides d'amélioration sont démontrées**, avec des engagements formels de progrès de l'emprunteur.

**Dans tous les cas, lorsqu'une incidence négative ou un facteur de risque particulier est identifié, les équipes de Zencap AM échangeront avec l'emprunteur afin d'étudier les mesures déjà prises pour réduire l'incidence ou couvrir le risque.** Si les mesures sont jugées insuffisantes mais que l'emprunteur a l'intention d'y remédier, une démarche d'engagement sera lancée et des objectifs ESG, impliquant ou non un mécanisme de SLB, pourront être formalisés. A contrario, en cas d'incidence négative ou de risque ESG trop élevé, ou d'assurance insuffisante d'une perspective rapide d'atténuation ou d'amélioration, le projet de financement sera abandonné.

société, impact juridique et fiscal, conséquences organisationnelles, impact réglementaire et degré d'insatisfaction des clients qui en résulte.

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

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

Par voie de conséquence, les politiques et procédures sont renforcées :

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

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

## Description des principaux risques ESG analysés

### a) Enjeux & risques au niveau des emprunteurs

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

#### ■ TABLE DES PRINCIPAUX ENJEUX ESG

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

Les risques liés au dérèglement climatique et à la biodiversité sont détaillés dans la section H.2. [Focus sur les risques liés au changement climatique et à la biodiversité.](#)

### b) Risques transversaux

Comme indiqué précédemment, la cartographie des risques générale de Zencap AM intègre les risques de non-conformité réglementaire, les risques opérationnels, les risques financiers ou encore les risques commerciaux liés aux critères ESG.

## Focus sur la qualité des données collectées pour l'analyse et le suivi ESG

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

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

**Zencap AM collecte ainsi depuis plusieurs années un nombre croissant de données ESG : nous avons collecté près de 16 000 points de données ESG au**

**titre de l'exercice 2023, et près de 45 000 points de données au cours des cinq dernières années.**

Ces données sont déclaratives et font rarement l'objet de la vérification d'un tiers expert puisque la majorité de nos emprunteurs ne sont pas soumis à la DPEF (Déclaration de Performance Extra-Financière). Zencap AM effectue à ce titre des tests de cohérence pour fiabiliser sa base de données.

Comme détaillé dans le chapitre B. [Moyens internes déployés par Zencap AM](#), nous utilisons par ailleurs **des outils et bases de données externes pour des besoins spécifiques d'analyse** (analyse des risques pays, analyse des risques physiques liés au dérèglement climatique, analyse des dépendances et pressions liés à la biodiversité). Ces outils et données externes reposent sur des méthodologies reconnues et robustes et sont régulièrement mis à jour.

## Fréquence de revue du cadre de gestion des risques

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

La revue du dispositif général de gestion des risques intervient également annuellement et dès que néces-

saire, par exemple en cas d'identification d'un nouveau risque, de la création d'une nouvelle activité, du développement d'un nouveau fonds, ou de l'émergence d'une nouvelle réglementation.

## Plan d'actions pour réduire l'exposition aux risques ESG

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

Notre méthodologie propriétaire SEZAM d'intégration, d'analyse et de suivi ESG est revue *a minima* annuellement, notamment dans cette optique de réduction de l'exposition aux risques.

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

Ainsi, il résulte de la mise à jour en 2023 de la cartographie des risques de Zencap AM que seul un risque a une criticité nette modérée, celui de survenance non détectée d'une controverse, toutes les autres étant faibles.

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



## Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques ESG

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

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

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

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

S'agissant des risques de nature ESG, les risques identifiés ont un impact global faible ou modéré, après prise en compte du dispositif de maîtrise des risques. Il s'agit des risques de non-respect des politiques et procédures ESG, à savoir de la Charte d'Investisseur Responsable, de la Politique d'Exclusion, de la non-identification d'un risque ESG lors de la phase de due diligence, du non-respect des contraintes ESG de la documentation légale du fonds, de nature à remettre en question l'éligibilité du financement réalisé et ainsi le financement lui-même, et de la survenue d'une controverse pendant la vie du crédit.

## Indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats identifiés

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

La méthodologie d'analyse des dépendances à la biodiversité a été formalisée début 2023 (cf. section ci-après) et a été renforcée grâce à de nouveaux outils d'analyse (cf. section G.3. [Indicateurs d'empreinte de la biodiversité](#)).

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

### Risques liés au changement climatique

Ces risques sont regroupés en deux catégories principales :

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

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

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

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

- **Les risques politiques, réglementaires et juridiques**, liés essentiellement d'une part aux changements de législation (ex : normes de construction ou réglementations produits), et d'autre part à une hausse des plaintes et litiges à mesure que les pertes et dommages découlant du dérèglement climatique augmenteront.
- **Les risques technologiques**, liés à des innovations et ruptures technologiques favorables à la lutte contre le changement climatique (ex : stockage de l'énergie, capture du carbone)

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

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

Les questionnaires ESG de Zencap comportent systématiquement les points suivants :

- Part d'éligibilité et d'alignement à la Taxonomie verte européenne sur chacun des six objectifs de la Taxonomie (cf. chapitre E. [Taxonomie européenne et combustibles fossiles](#))
- Réalisation (ou non) d'une analyse de vulnérabilité de l'emprunteur à la fois aux risques physiques et de transition et initiatives mises en place pour les atténuer

Ensuite l'analyse des risques liés au changement climatique porte sur l'exposition aux risques physiques et aux risques de transition mais également sur les opportunités.



## Exposition aux risques physiques liés au dégel climatique

L'analyse de l'exposition aux risques physiques est réalisée en utilisant **différents outils et bases de données externes** : l'outil d'analyse d'exposition et de résilience « **R4RE** » (*Resilience for Real Estate*), les cartes

interactives et bases de données de [Géorisques](#) ou encore les outils d'évaluation des risques de [Climate Central](#), tels que le [Costal Risk Screening Tool](#).

### ■ MODÈLE DE RESTITUTION DE L'ANALYSE DES RISQUES PHYSIQUES PAR TYPE DE RISQUE

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

## Exposition aux risques liés à la transition bas carbone

### ■ MODÈLE DE RESTITUTION DE L'ANALYSE DES RISQUES DE TRANSITION PAR TYPE DE RISQUE

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

## Opportunités liées à la transition bas carbone

### ■ MODÈLE DE RESTITUTION DE L'ANALYSE DES OPPORTUNITÉS DE TRANSITION PAR TYPE DE RISQUE

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

## Synthèse des risques & opportunités liés au changement climatique

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

### ■ SYNTHÈSE DE RESTITUTION DE L'ANALYSE DES RISQUES & OPPORTUNITÉS DANS LA CHAÎNE DE VALEUR - EXEMPLE

Niveaux	Approvisionnement	Production service	Distribution	Vie produits/Actifs	Conclusion
<b>Risques physiques</b>					
<b>Risques de transition</b>					
<b>Opportunités de transition</b>					

Légende

Faible

Moyen & géré (risques)  
 Moyen & exploité (opport.)

Fort & géré (risques)  
 Moyen & exploité (opport.)

Moyen & non géré (risques)  
 Moyen & non exploité (opport.)

Fort & non géré (risques)  
 Moyen & non exploité (opport.)

Commentaire : avis de l'équipe ESG & Impact.

## 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 consti-

tutive d'une approche de risques et d'analyse des incidences négatives.

Ces enjeux sont également suivis en cours de financement. La prise en compte des risques liés à la biodiver-

sité à toutes les étapes du processus d'investissement est décrite dans la section G.2. [Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES.](#)

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

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

- **Services écosystémiques d'approvisionnement**

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

- **Services écosystémiques de régulation et de support**

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

- **Services écosystémiques de soutien**

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

- **Services écosystémiques culturels**

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

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

**De la même manière, l'outil présente un score de risque pour les pressions** (changement d'utilisation des terres, de l'eau douce et de la mer, déforestation, espèces invasives et pollution).

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

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

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

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

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

**En 2024, cette analyse à l'aide du BRF a été renforcée avec un outil proposé par Greenscope :** basé sur la méthodologie ENCORE, l'outil permet de mener une analyse sectorielle plus précise sur la biodiversité. **Zencap AM a utilisé cet outil pour réaliser un état des lieux des pressions et dépendances liées à la biodiversité sur l'ensemble de son portefeuille** en dette privée au 31/12/2023. Les résultats sont présentés dans la sous-section (G.3.) [Analyse des dépendances et impacts des portefeuilles liés à la biodiversité.](#)



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

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

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

### Rappel de la classification « SFDR »

#### Article 6

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

#### Article 8

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

#### Article 9

Produits ayant pour objectif l'investissement durable. Ils poursuivent un objectif environnemental et/ou social, y compris un objectif obligatoire d'alignement sur la Taxonomie verte européenne sur le volet environnemental. Ils ont l'obligation de sélectionner des investissements qui ne causent pas de préjudices importants aux autres objectifs environnementaux et sociaux et respectent des critères de gouvernance.

#### ■ RÉPARTITION DES ENCOURS GÉRÉS ET PART DES FONDS « ART. 8 » ET « ART. 9 » AU 31/12/2023

**3 489 m€** SOUS GESTION ET CONSEIL  
(encours et engagements non tirés)

**DONT 2 969 m€** SOUS GESTION  
(encours et engagements non tirés)

**DONT « ART. 8 » ET « ART. 9 »**  
**59 %** des encours **▲ (+26 pts vs 2022)**  
**71 %** des encours des fonds en cours d'investissement

**DETTE PRIVÉE SOUS GESTION : 2 560 m€**  
(encours et engagements non tirés)

**DONT « ART. 8 » ET « ART. 9 »**  
**68 %** des encours en dette privée **▲ (+31 pts vs 2022)**  
**88 %** des encours des fonds de dette privée en cours d'investissement  
**100 %** des fonds de dette privée lancés depuis 2021

*Reporting principal du reporting des données ESG détaillé 2023 (en excluant les engagements non tirés)*

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

En 2021, au moment de l'entrée en application de la classification des fonds, il a été décidé que les fonds ouverts antérieurement et dont la totalité ou la majorité du déploiement avait déjà été réalisée soient classifiés art. 6. La logique était de ne pas modifier les caractéristiques des fonds alors qu'une majorité ou la totalité des financements avaient déjà été octroyées. Pour autant, **ces fonds art. 6 ont pleinement intégré la démarche ESG de Zencap AM.** De même, certains fonds de dette privée de Zencap AM sont « non classifiés » du fait de leur forme juridique (FCT) qui n'entre pas dans le périmètre du Règlement SFDR ; ils suivent néanmoins la même démarche ESG globale que les autres fonds de la classe d'actifs. Certains fonds art. 6

ou FCT comptent ainsi par exemple des financements avec un mécanisme de SLB /SLL. **De même, tous les fonds de dette privée, quel que soit leur statut, sont intégrés aux campagnes de reporting ESG annuelles.**








**Pour rappel, l'ensemble de la gestion en dette privée suit ainsi les politiques ESG de Zencap AM,** y compris la [Politique d'Exclusion et de Vigilance](#), la [Stratégie Climat 2024 - 2030](#), la [Politique Biodiversité](#) et la [Politique d'Engagement et de Dialogue](#). Aussi, pour rappel, si les investissements dans le secteur public et les financements spécialisés, qui représentent 14 % des encours sous gestion (engagement non tirés inclus), ne font pas partie du périmètre des principaux indicateurs ESG de ce rapport, c'est parce qu'ils obéissent à des règles de gestion différentes de la dette privée et suivent des processus d'investissement différents qui ne permettent pas l'application de toutes les politiques ESG. Cela est détaillé dans la section A.3. [Couverture de l'approche ESG](#).

## 1.2. Liste de nos produits financiers


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

Fonds	Principales caractéristiques ESG du fonds	Classification SFDR	Engagements au 31/12/2023 <sup>27</sup>
<b>Fonds de dette privée sous gestion : 2 560 m€, 86 % des encours (engagements non tirés inclus)</b>			
<b>1/ Fonds en investissement</b>			
<b>AECS D</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements d'ETIs et de grandes entreprises</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Suivi &amp; reporting ESG annuels</li> <li>Près d'1/4 de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023</li> </ul>	<b>Article 8</b>	<b>480 m€</b> (16 %)
<b>AA ZENCAP PME-ETI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements de PME-ETIs</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pré-investissement</li> <li>Suivi &amp; reporting ESG annuels</li> <li>Poche d'investissements durables de 5 % au 31/12/2023</li> <li>Plus de 40 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023</li> </ul>	<b>Article 8 avec poche d'investissements durables</b>	<b>221 m€</b> (7 %)

27. Pourcentage (%) sur les encours et engagements non tirés totaux, hors mandat de conseil

Fonds	Principales caractéristiques ESG du fonds	Classification SFDR	Engagements au 31/12/2023 <sup>27</sup>
<b>ZENCAP REAL ESTATE DEBT III (RED III)</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements immobiliers</li> <li>Fonds labellisé LuxFlag ESG</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pré-investissement</li> <li>Suivi &amp; reporting ESG annuels</li> <li>Plus de 90 % de financements avec des objectifs et KPIs ESG, dont ¾ avec SLB/SLL à fin 2023</li> </ul>	<b>Article 8</b>	<b>180 m€</b> (6 %)
<b>ZENCAP EUROPEAN SUSTAINABLE TRANSITION II (ZEST II)</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements orientés sur des infrastructures solutions de la transition écologique et énergétique</li> <li>Fonds labellisé Greenfin</li> <li>Stratégie d'impact avec un triple objectif de durabilité : alignement sur l'Accord de Paris, part verte &gt;= 50 %, et NEC &gt; 0</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pré-investissement</li> <li>Suivi &amp; reporting ESG annuels, en particulier sur les objectifs du fonds et les émissions de GES, les émissions de GES évitées et les impacts biodiversité (KPIs de durabilité du fonds).</li> <li>Plus de 50 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023</li> </ul>	<b>Article 9</b>  <b>100 % d'investissements durables</b>	<b>144 m€</b> (5 %)
<b>ZENCAP RELANCE DURABLE France (ZRDF)</b>  Programme Relance Durable France 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements de PME-ETIs</li> <li>Fonds homologué par le programme Relance Durable France de France Assureurs-CDC qui intègre une solide approche ESG</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pré-investissement avec score minimum à obtenir</li> <li>Suivi &amp; reporting ESG annuels</li> <li>Objectifs ESG associés à tous les financements, dont près de 50 % de SLB/SLL à fin 2023</li> </ul>	<i>Non classifié (FCT)</i>	<b>134 m€</b> (5 %)
<b>REBOND TRICOLORE</b>  Programme Relance Durable France   France Relance : part d'un fonds d'alignement d'intérêts dans le cadre du programme Obligations Relance	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements de PME-ETIs</li> <li>Fonds homologué par le programme Relance Durable France de France Assureurs-CDC qui intègre une solide approche ESG</li> <li>Poche d'investissements durables de 31 % au 31/12/2023</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pré-investissement</li> <li>Suivi ESG annuel + Reporting ESG annuel</li> <li>Objectifs ESG associés à tous les financements, dont plus de 60 % de SLB/SLL à fin 2023</li> <li>Revue de tous les objectifs par un expert indépendant</li> </ul>	<b>Article 8 avec poche d'investissements durables</b>	<b>121 m€</b> (4 %)
<b>ZENCAP DIRECT LENDING IV (ZDL IV)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements de PME-ETIs</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pré-investissement</li> <li>Suivi &amp; reporting ESG annuels</li> <li>100 % de SLB</li> <li>Revue de tous les objectifs par un expert indépendant</li> </ul>	<b>Article 8</b>	<b>103 m€</b> (3 %)
<b>ZENCAP DETTE IMMO EVERGREEN JUNIOR (EVJ)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements immobiliers</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pour tous les financements depuis 2020 dès lors que leur nature s'y prête (fonds lancé en 2017)</li> <li>Suivi ESG annuel</li> <li>Plus de 50 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023</li> </ul>	<b>Article 6</b>	<b>51 m€</b> (2 %)

27. Pourcentage (%) sur les encours et engagements non tirés totaux, hors mandat de conseil

Fonds	Principales caractéristiques ESG du fonds	Classification SFDR	Engagements au 31/12/2023 <sup>27</sup>
<b>ZENCAP REAL ESTATE DEBT III HY SIDECAR (RED III HY) et ZENCAP PERFORMANCE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements immobiliers, financements communs à RED III</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pré-investissement</li> <li>Suivi &amp; reporting ESG annuels</li> <li>100 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023</li> </ul>	<b>Article 8</b> (deux fonds)	<b>50 m€</b> pour les deux fonds cumulés (2 %)
<b>2/ Fonds en amortissement</b>			
<b>ZENCAP INFRA DEBT 3 (ZID 3)</b>  	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements orientés sur les infrastructures et engagés en faveur de la transition écologique &amp; énergétique</li> <li>Fonds labellisé Greenfin (Master)</li> <li>Poche durable &gt;75 % comprenant les actifs alignés sur le référentiel Greenfin</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Analyse ESG sur la base des due diligences mises à disposition, le cas échéant, des prêteurs lors du financement des projets</li> <li>Suivi &amp; reporting ESG annuels</li> <li>Près de 30 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023</li> </ul>	<b>Article 8 avec poche d'investissements durables</b>	<b>233 m€</b> (8%)
<b>ZENCAP CREDIT ETI III</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements de PME-ETIs</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pré-investissement</li> <li>Suivi &amp; reporting ESG annuels</li> <li>20 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023</li> </ul>	<b>Article 8</b>	<b>206 m€</b> (7 %)
<b>FPE ZENCAP EURO CORPORATE SENIOR DEBTS II (ZECSD II)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements d'ETIs</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pré-investissement</li> <li>Suivi et reporting ESG annuels</li> </ul>	<i>Non classifié (FCT)</i>	<b>174 m€</b> (6 %)
<b>ZENCAP INFRA DEBT 2 (ZID 2)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements d'infrastructures</li> <li>Politique ESG de Zencap AM</li> <li>Analyse ESG sur la base des due diligences mises à disposition, le cas échéant, des prêteurs lors du financement des projets</li> <li>Suivi ESG annuel</li> </ul>	<b>Article 6</b>	<b>141 m€</b> (5 %)
<b>OFI CREDIT ETI et ZENCAP CREDIT ETI II</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements de PME-ETIs</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pré-investissement pour tous les financements depuis 2020</li> <li>Suivi &amp; reporting ESG annuels</li> </ul>	<b>Article 6</b> (deux fonds)	<b>123 m€</b> (4 %) pour les deux fonds cumulés
<b>OCTRA ROYALE et OCTRA TER (pour partie)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements multi dette privée, de PME-ETIs principalement</li> <li>Respect des politiques ESG*</li> <li>Due diligence ESG pour tous les financements* depuis 2020 dès lors que leur nature s'y prête</li> <li>Suivi ESG annuel*</li> <li>Près de 40 % de financements avec SLB/SLL (objectifs et KPIs ESG) à fin 2023</li> </ul> <p><i>* Hors allocation en ABS/CLO et plateformes de crédit dans le fonds OCTRA TER pour 42 m€</i></p>	<b>Article 6</b> (deux fonds, dont OCTRA TER qui est en liquidation)	<b>86 m€</b> (3 %) pour les deux fonds cumulés hors allocation en ABS/CLO comptabilisés en financements spécialisés
<b>ASAM</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements de PME-ETIs</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Suivi ESG annuel</li> </ul>	<i>Non classifié (FCT)</i>	<b>68 m€</b> (2 %)

27. Pourcentage (%) sur les encours et engagements non tirés totaux, hors mandat de conseil

Fonds	Principales caractéristiques ESG du fonds	Classification SFDR	Engagements au 31/12/2023 <sup>27</sup>
<b>ZENCAP DETTE IMMO 2 GENERAL (REFF 2 G)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements immobiliers</li> <li>Respect des politiques ESG</li> <li>Due diligence ESG pour tous les financements depuis 2020 dès lors que leur nature s'y prête</li> <li>Suivi ESG annuel</li> </ul>	<b>Article 6</b>	<b>45 m€</b> (1 %)
<b>Financements du secteur public sous gestion : 203 m€, 7 % des encours</b> (engagements non tirés inclus)			
<b>Fonds en investissement</b>			
<b>ASP</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements dans le secteur public : collectivités territoriales (communes, métropoles, départements, régions) et bailleurs sociaux</li> <li>Respect de la Politique d'Exclusion et de Vigilance</li> <li>Revue des controverses (pré-investissement et suivi)</li> </ul>	<i>Non classifié (FCT)</i>	<b>203 m€</b> (7 %)
<b>Financements spécialisés sous gestion : 206 m€, 7 % des encours</b> (engagements non tirés inclus)			
<b>Fonds en investissement et en amortissement</b>			
<b>OCTRA 2 et CONSO FUND</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Portefeuilles granulaires de prêts à la consommation, portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME, titrisation publique</li> </ul>	<b>Article 6</b> (deux fonds en investissement)	<b>152 m€</b> (5 %)
<b>OCTRA CLO et OCTRA TER (pour partie)</b>	<i>Les financements spécialisés agrègent des quantités importantes de sous-jacents et Zencap AM n'a pas accès aux emprunteurs finaux ; cela complique la collecte d'informations. Zencap AM travaille néanmoins aujourd'hui à établir une méthodologie ESG sur ces segments, notamment en évaluant les plateformes gérant ces financements</i>	<b>Article 6</b> (OCTRA CLO en amortissement et OCTRA TER en liquidation)	<b>54 m€</b> pour OCTRA CLO et la poche en ABS/CLO d'OCTRA TER (2 %)

27. Pourcentage (%) sur les encours et engagements non tirés totaux, hors mandat de conseil



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



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<sup>er</sup> janvier 2023 au 31 décembre 2023**, avec des comparaisons avec la période précédente (du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 31 décembre 2022).

Notons que Zencap AM se situe en-deçà du seuil des 500 salariés en moyenne sur l'exercice 2023, seuil à partir duquel le règlement Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) requiert que les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers fournissent des informations quant aux conséquences négatives de leurs investissements sur les facteurs de durabilité. Les acteurs de moins de 500 salariés sont sous le régime du « comply or explain ».

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

Sur son périmètre en dette privée (cf. détails des périmètres par indicateur dans le chapitre K. [Description des principales incidences négatives](#)), Zencap AM

considère que les principales incidences négatives (PAIs) de ses investissements sur les facteurs de durabilité sont les suivantes :

## Indicateurs relatifs aux enjeux environnementaux

- **Émissions de gaz à effet de serre** (PAIs 1 à 4 du tableau 1) : malgré la très faible exposition de Zencap AM aux sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles (PAI 4) (1,35 % des encours investis vs 1,97 % des encours à fin 2022, et seulement 0,45 % au prorata des activités concernées vs 0,67 % en 2022), **l'intensité carbone par m€ de chiffre d'affaires** (PAI 3) des sociétés en portefeuille est significative. **Les émissions de gaz à effet de serre** (GES) du portefeuille (PAI 1), dont la comparaison avec 2022 est non pertinente du fait de la forte extension de la couverture de l'indicateur (98 % en 2023 vs 33 % en 2022), proviennent essentiellement des émissions de scope 3 (89 %). Le scope 2 est le plus faible (< 3%) des trois scopes du fait notamment de la forte implantation française des entreprises en portefeuille, et du mix énergétique peu carboné du pays par rapport aux autres zones géographiques.
- **Part des sources non renouvelables dans le mix énergétique** (PAI 5 du tableau 1) et **consommation énergétique** (PAI 6 du tableau 1) : **la part de la consommation d'énergie provenant de sources non renouvelables** (PAI 5) et la **consommation d'énergie** (PAI 6) sont des incidences négatives marquées du portefeuille. La part de la consommation issue de sources non-renouvelables est significative (69 %) du fait de la forte part du nucléaire dans le mix énergétique français, une énergie peu carbonée mais non renouvelable.
- **Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone conformément à l'Accord de Paris** (PAI 4 du tableau 2) : à fin 2023, 51 % des encours de Zencap AM ne sont pas couverts par des initiatives visant à s'aligner sur l'Accord de Paris. Si cette part est en amélioration par rapport à fin 2022 (83 %), la marge de progression demeure importante.
- **Actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique** (PAI 18 du tableau 1) et **Intensité de consommation d'énergie de ces actifs** (PAI 19 du tableau 2) : l'efficacité énergétique des actifs immobiliers est un axe de d'amélioration. La définition d'« actif inefficace » est restrictive : dès la lettre B au DPE (Diagnostic de Performance Énergétique), un

actif est considéré comme inefficace énergétiquement s'il a été construit après 2020 (et dès la lettre C pour les actifs plus anciens). Aucun actif financé par Zencap AM construit avant 2021 n'a à date de DPE A ou B ; seuls les actifs construits à partir de cette date atteignent la lettre A. En effet, beaucoup d'actifs financés par Zencap AM sont des immeubles anciens pour lesquels il est difficile d'atteindre de telles performances énergétiques (DPE A ou B) ; nous sommes néanmoins mobilisés pour accompagner nos emprunteurs dans l'amélioration de l'efficacité énergétique de leurs actifs. En effet, outre l'impact sur le confort des occupants, l'efficacité énergétique est un enjeu clé de la réduction de la consommation énergétique, et donc de la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

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

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

## Indicateurs relatifs aux enjeux sociaux

### • Enjeux d'écart de traitements entre les femmes et les hommes

- **Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des emprunteurs en portefeuille** (PAI 12 du tableau 1) : l'écart de rémunération entre les hommes et les femmes s'établit à 12 % sur l'exercice 2023. Nous poursuivons notre objectif de réduire cet écart, encore trop élevé. C'est l'objectif notamment de la [Charte Parité de France Invest](#) que Zencap AM a signée en juin 2023.

- **Mixité au sein des organes de gouvernance** (PAI 13 du tableau 1) : le ratio moyen femmes / hommes au sein des conseils d'administration ou de surveillance a progressé, et s'élève à 26 % en 2023 (vs 15 % en 2022). Pour autant, ce ratio est encore bien trop faible et doit être amélioré. C'est également l'une des finalités de la Charte Parité signée par Zencap AM, évoquée ci-dessus.

### • Enjeux de sécurité au travail

- **Absence de politiques de prévention des accidents du travail** (PAI 1 du tableau 3) : 31 % des entreprises financées indiquent ne pas avoir mis en place de politique formalisée dédiée aux questions de santé & sécurité et de prévention des accidents du travail. Une explication de ce ratio élevé est que les entreprises ayant déclaré ne pas avoir de politique de prévention sont généralement des sociétés de services avec moins d'enjeux d'accidentologie que les sociétés industrielles.

- **Taux d'accidents du travail** (PAI 2 du tableau 3) : le taux de fréquence (TF) moyen des accidents du travail

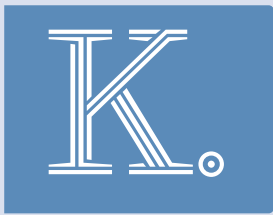
avec arrêt des entreprises en portefeuille est supérieur au taux moyen observé en France (TF 2023 de 17,5 sur le portefeuille de Zencap AM vs 13,0 en moyenne en France selon les données 2022 de l'Assurance Maladie). L'écart de TF moyen peut s'expliquer par (i) le périmètre international des activités de nos emprunteurs, et (ii) l'exposition plus importante que la moyenne nationale aux activités industrielles (50 % du portefeuille de Zencap AM est investi dans des activités industrielles, à comparer à 25 % des actifs français travaillant dans les secteurs de l'Agriculture, de l'Industrie et de la Construction selon les [données 2018 de l'INSEE](#)).

Ces indicateurs sont dans tous les cas à améliorer et font partie du dialogue que nous menons avec les emprunteurs.

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

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

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



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

## Méthodologie

**Périmètre des indicateurs relatifs aux principales incidences négatives (PAIs pour *Principal Adverse Impacts*) : Zencap AM collecte ces indicateurs pour tous les fonds de dette privée sous gestion, soit 85 % des encours totaux sous gestion hors trésorerie au 31/12/2023. Les taux de couverture indiqués ci-après et dans les tableaux des PAIs sont calculés sur ce périmètre. Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés (portefeuilles granulaires de prêts à la consommation + portefeuilles granulaires de prêts aux TPE/PME + titrisation publique) et aux financements du secteur public.**

Concernant les financements spécialisés, la quantité importante de sous-jacents et l'absence d'accès direct aux emprunteurs finaux rendent à ce jour impossible l'obtention de ces indicateurs. Concernant le secteur public, d'une part l'accès contraint aux emprunteurs finaux rend très difficile la collecte d'indicateurs de durabilité, et d'autre part, certains PAIs ne sont pas adaptés aux collectivités territoriales.

### Taux de couverture des réponses au questionnaire ESG annuel

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

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

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

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

Cf. détails par type de financement dans la section II.1. [Périmètre et méthodologie.](#)

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

### Taux de couverture de chaque indicateur

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

#### Taux de couverture (% AuM) =

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

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

#### Les informations d'incidences négatives proviennent principalement des questionnaires ESG annuels.

#### Pour autant, d'autres sources nous permettent d'étendre la couverture de certains PAIs :

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

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

### Définitions clés s'appliquant aux fonds de dette privée

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

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

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

### Méthodes de calculs

**Les méthodes de calcul exposées dans le Règlement SFDR ont été suivies pour chaque PAI. Trois méthodologies principales de calcul sont ainsi appliquées** (pour chaque PAI, la méthodologie appliquée est indiquée en colonne « explication ») :

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

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

$$\text{Somme de : } \frac{\text{Emissions de GES de niveau(x) de chaque société en tonnes d'équivalent CO}_2 \times \text{Valeur actuelle de chaque investissement lié à la société émettrice de ces GES (m€)}}{\text{Valeur comptable de la société émettrice de ces GES (m€)}}$$

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### ■ Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

#### INDICATEURS CLIMATIQUES ET AUTRES INDICATEURS RELATIFS À L'ENVIRONNEMENT

Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans la section Méthodologie p.116-117)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
<b>Émissions de gaz à effet de serre</b>					
<b>PAI 1. Émissions de GES</b>	Émissions de GES de niveau 1	91 312 tCO <sub>2</sub> eq	33 071 tCO <sub>2</sub> eq	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul basé sur la contribution de chaque investissement dans l'incidence (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>En 2023, pour les sociétés n'ayant pas fourni d'empreinte carbone, estimation de leurs émissions de GES par notre partenaire Greenscope sur la base d'un module dédié au sein du questionnaire ESG ou, à défaut, sur la base de données simples d'activités.</li> <li>Variations vs 2022 principalement dues à l'évolution du périmètre et surtout du taux de couverture.</li> <li>Cf. explications complémentaires dans le chapitre J. <a href="#">Résumé des PAIs</a>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG de Zencap AM (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li><a href="#">Politique d'Exclusion et de Vigilance</a> sur les secteurs carbo-intensifs.</li> <li><a href="#">Stratégie Climat 2024-2030</a> développée en 2023 : adhésion à la NZAMi et à l'iCI, pilotage des émissions de GES, objectifs d'alignement sur l'Accord de Paris, Politique d'Engagement et parcours d'accompagnement des emprunteurs « CarbonCAP », financements bas carbone ou de solutions.</li> <li>Objectifs de décarbonation fixés avec des emprunteurs, notamment dans le cadre de <i>Sustainability-Linked Bonds/Loans</i> (SLB/SLL).</li> </ul>
		Taux de couverture (% AuM) : 98 %	Taux de couverture (% AuM) : 33 %		
	Émissions de GES de niveau 2	26 752 tCO <sub>2</sub> eq	13 396 tCO <sub>2</sub> eq		
		Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 34 %		
	Émissions de GES de niveau 3	936 686 tCO <sub>2</sub> eq	48 903 tCO <sub>2</sub> eq		
		Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 26 %		
	Émissions totales de GES	1 054 750 tCO <sub>2</sub> eq	95 371 tCO <sub>2</sub> eq		
		Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 33 %		
<b>PAI 2. Empreinte carbone</b>	Empreinte carbone	553 tCO <sub>2</sub> eq / m€ investi	186 tCO <sub>2</sub> eq / m€ investi	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul basé sur la contribution de chaque investissement dans l'incidence (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>), en divisant par la valeur actuelle de tous les investissements couverts.</li> <li>Variation vs 2022 principalement due à l'évolution du périmètre et surtout du taux de couverture.</li> <li>Cf. explications complémentaires dans le chapitre J. <a href="#">Résumé des PAIs</a>.</li> </ul>	
		Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 34 %		
<b>PAI 3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements</b>	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	364 tCO <sub>2</sub> eq / m€ de chiffre d'affaires	352 tCO <sub>2</sub> eq / m€ de chiffre d'affaires	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>), les émissions de GES de chaque société étant divisées par son chiffre d'affaires.</li> <li>Cf. explications complémentaires dans le chapitre J. <a href="#">Résumé des PAIs</a>.</li> </ul>	
		Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 33 %		

Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans la section Méthodologie p.116-117)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
<b>Émissions de gaz à effet de serre</b>					
<b>PAI 4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles</b>	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles Une société « active » au sens de l'art. 2, point 62, du Règlement (UE) 2018/1999 est impliquée dans l'une des activités suivantes : prospection, exploitation minière, extraction, production, transformation, stockage, raffinage ou distribution, y compris le transport, entreposage et commerce	1,35 %	1,97 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Comme en 2022, résultat ne correspondant qu'aux encours de deux emprunteurs : 1) une société de transport de matières dangereuses, des carburants et du fioul pour moitié son chiffre d'affaires, 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 marginalement (moins de 5 % de la production) de gaz naturel. L'indicateur tombe ainsi à 0,45 % en comptabilisant les encours au prorata du chiffre d'affaires lié aux combustibles fossiles des emprunteurs impliqués.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li><b>Politique d'Exclusion et de Vigilance</b> couvrant les combustibles fossiles (exclusion totale ou seuils selon le type de combustible, abaissement des seuils en 2025, exclusion totale en 2030).</li> <li><b>Stratégie Climat 2024-2030</b> et <b>Politique d'Engagement et de Dialogue</b> sur ces sujets.</li> <li>Objectif de réduire au maximum l'exposition au secteur des combustibles fossiles.</li> </ul>
		Taux de couverture : 100 %	Taux de couverture : 100 %		
<b>PAI 5a. Part de consommation d'énergie non renouvelable</b>	Part de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	15 %	10 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société parmi les producteurs dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>18 entreprises et 11 actifs d'infrastructure producteurs d'énergie en 2023.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAIs inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li><b>Politique d'Exclusion et de Vigilance</b> couvrant la production d'énergie fossile (exclusion totale ou seuils selon le type d'énergie, abaissement des seuils en 2025, exclusion totale en 2030).</li> <li><b>Stratégie Climat 2024-2030</b> en lien avec ces PAIs (cf. PAI 1), qui comprend notamment la diminution du recours aux énergies fossiles et le financement des énergies renouvelables.</li> </ul>
		Taux de couverture : 89 % (parmi les producteurs d'énergie)	Taux de couverture : 75 % (parmi les producteurs d'énergie)		
<b>PAI 5b. Part de production d'énergie non renouvelable</b>	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	69 %	75 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>En 2023, en l'absence de données cohérentes de la part de la société, réalisation d'une estimation basée sur le mix énergétique des pays (source : Eurostat, 2022 ; RTE, 2023).</li> <li>Cf. explications complémentaires dans le chapitre J. <a href="#">Résumé des PAIs</a>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Démarche d'engagement et objectifs fixés avec des emprunteurs en lien avec ces sujets, notamment dans le cadre de SLB/SLL.</li> <li>Objectif de réduire la part d'énergie non renouvelable (produite ou consommée).</li> </ul>
		Taux de couverture : 91 %	Taux de couverture : 59 %		

Indicateur d'incidences négatives	Elément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans la section Méthodologie p.116-117)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
<b>Émissions de gaz à effet de serre</b>					
<b>PAI 6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique</b>	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires (CA) des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mines et carrières : 0,16 GWH/m€ de CA</li> <li>Industrie manufacturière : 0,44 GWH/m€ de CA</li> <li>Fourniture d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné : 0,005 GWH/m€ CA</li> <li>Fourniture d'eau, traitement des eaux usées, gestion des déchets et activités d'assainissement : 0,021 GWH/m€ CA</li> <li>Construction : 0,016 GWH/m€ CA</li> <li>Commerce de gros et de détail, réparation de véhicules automobiles et de motocycles : 0,067 GWH/ m€ CA</li> <li>Transports et stockage : 0,028 GWH/ m€ CA</li> <li>Activités immobilières : 0,108 GWH/ m€ CA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Industrie manufacturière : 0,04 GWH/m€ de CA</li> <li>Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné : 0,02 GWH/m€ de CA</li> <li>Activités immobilières : 0,02 GWH/m€ de CA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>), chaque consommation étant divisée par le CA de la société concernée.</li> <li>Part des investissements couvrant des secteurs à fort impact climatique : 61 % des encours (vs 40 % en 2022 ; des activités ayant été reclassifiées en 2023).</li> <li>Aucun investissement dans les secteurs à fort impact climatique non mentionnés (Agriculture, sylviculture et pêche ; Mines et carrière ; Fourniture d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné).</li> <li>Variations vs 2022 principalement dues à l'évolution du périmètre et surtout du taux de couverture.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li><b>Politique d'Exclusion et de Vigilance</b> portant notamment sur les secteurs intensifs en énergie.</li> <li><b>Stratégie Climat 2024-2030</b> en lien avec ce PAI (cf. PAI 1).</li> <li>Démarche d'engagement et objectifs fixés avec des emprunteurs en lien avec ces sujets, notamment dans le cadre de SLB/SLL.</li> <li>Objectif de réduire l'intensité énergétique de ces secteurs.</li> </ul>
		Taux de couverture (parmi les secteurs à fort impact climatique) : 82 % dont : <ul style="list-style-type: none"> <li>Industrie manufacturière : 87 %</li> <li>Construction : 90 %</li> <li>Commerce de gros et de détail, réparation de véhicules automobiles et de motocycles : 76 %</li> <li>Transports et stockage : 77 %</li> <li>Activités immobilières : 67 %</li> <li>Autres secteurs à fort impact : 100 %</li> </ul>	Taux de couverture (parmi les secteurs à fort impact climatique) : 30 %		
<b>Biodiversité</b>					
<b>PAI 7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité</b>	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones	5 %	6 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li><b>Politique Biodiversité</b> (en cours de renforcement, cf. <a href="#">chapitre G</a>).</li> <li>Membre actif de la <i>Finance for Biodiversity Foundation</i> (FfB).</li> <li><b>Politique d'Exclusion et de Vigilance</b> sur des secteurs impactant pour la biodiversité (ex. huile de palme).</li> <li>Depuis 2023, évaluation des dépendances et impacts liés à la biodiversité en due diligence.</li> <li>Démarche d'engagement auprès des emprunteurs sur ce thème.</li> <li>Objectif de réduire les impacts sur la biodiversité.</li> </ul>
		Taux de couverture : 97 %	Taux de couverture : 58 %		



Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans la section Méthodologie p.116-117)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
<b>Eau</b>					
<b>PAI 8. Rejets dans l'eau</b>	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0,22 tonne / m€ investi	0,013 tonne / m€ investi	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul basé sur la contribution de chaque investissement dans l'incidence (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>), en divisant par la valeur actuelle de tous les investissements couverts.</li> <li>Indicateur 2022 recalculé selon la méthodologie appliquée en 2023.</li> <li>Ecart significatif entre 2022 et 2023 expliqué par le financement en 2023 d'un laboratoire pharmaceutique rejetant beaucoup d'eau.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li><b>Politique Biodiversité</b> (en cours de renforcement, cf. <a href="#">chapitre G.</a>) qui couvre les enjeux de l'eau.</li> <li>Démarche d'engagement auprès des emprunteurs sur ce thème.</li> <li>Objectif de réduire les impacts sur l'eau.</li> </ul>
		Taux de couverture : 81 %	Taux de couverture : 58 %		
<b>Déchets</b>					
<b>PAI 9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs</b>	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	1,5 tonne /m€ investi	1,3 tonne /m€ investi	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul basé sur la contribution de chaque investissement dans l'incidence (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>), en divisant par la valeur actuelle de tous les investissements couverts.</li> <li>Pas de déchets radioactifs parmi les financements.</li> <li>Indicateur 2022 recalculé selon la méthodologie appliquée en 2023.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li><b>Politique Biodiversité</b> (en cours de renforcement, cf. <a href="#">chapitre G.</a>) qui couvre les enjeux des déchets.</li> <li>Démarche d'engagement auprès des emprunteurs sur ce thème.</li> <li>Objectif de réduire les déchets, y compris les déchets dangereux.</li> </ul>
		Taux de couverture : 81 %	Taux de couverture : 79 %		

## INDICATEURS LIÉS AUX QUESTIONS SOCIALES, DE PERSONNEL, DE RESPECT DES DROITS DE L'HOMME ET DE LUTTE CONTRE LA CORRUPTION ET LES ACTES DE CORRUPTION

Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans la section Méthodologie p.116-117)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
<b>Questions sociales et de personnel</b>					
<b>PAI 10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales</b>	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	0 %	0 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Suivi sur la base de la veille de controverses sur l'ensemble des investissements.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li>PAI couvert par la <b>Politique d'Exclusion</b> qui comprend des exclusions normatives sur la base notamment des Principes du Pacte Mondial et des Principes Directeurs de l'OCDE.</li> <li>Revue systématique de controverses avant tout financement, suivi post-investissement et démarche d'engagement et de dialogue en cas de controverse (cf. <a href="#">Politique d'Exclusion et de Vigilance</a> pour les actions en cas de violation des principes).</li> <li>Objectif de maintenir un taux nul de sociétés concernées.</li> </ul>
		Taux de couverture : 100 %	Taux de couverture : 100 %		
<b>PAI 11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial de l'ONU et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales</b>	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différends permettant de remédier à de telles violations.	32 %	25 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Evolution de la méthodologie en 2023 : le calcul du PAI a pris en compte les emprunteurs qui n'ont ni un mécanisme de contrôle des principes de l'OCDE ou du Pacte Mondial, ni un mécanisme de traitement des plaintes ou des différends (ex. procédure d'alerte).</li> <li>Résultat à apprécier en tenant compte de la taille des sociétés en portefeuille qui comporte un prisme fort de PME-ETIs.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li>Sujet systématiquement abordé en due diligence.</li> <li>Objectif de réduire la part des entreprises sans ce type de mécanisme.</li> </ul>
		Taux de couverture : 82 %	Taux de couverture : 58 %		

Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans la section Méthodologie p.116-117)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
<b>Questions sociales et de personnel</b>					
<b>PAI 12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé</b>	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	12 %	8 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Cf. explications complémentaires dans le chapitre J. <a href="#">Résumé des PAIs</a>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li>Démarche d'engagement et objectifs fixés avec des emprunteurs sur ce sujet, notamment dans le cadre de SLB/SLL.</li> <li>Objectif de réduire l'écart.</li> </ul>
		Taux de couverture : 61 %	Taux de couverture : 47 %		
<b>PAI 13. Mixité au sein des organes de gouvernance</b>	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	26 %	15 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Calcul effectué sur les conseils d'administration ou de surveillance.</li> <li>Cf. explications complémentaires dans le chapitre J. <a href="#">Résumé des PAIs</a>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li>Sujet systématiquement abordé en due diligence.</li> <li>Démarche d'engagement auprès des emprunteurs sur ce thème.</li> <li>Objectif d'améliorer le ratio</li> </ul>
		Taux de couverture : 72 %	Taux de couverture : 79 %		
<b>PAI 14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)</b>	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0 %	0 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI couvert par la <a href="#">Politique d'Exclusion et de Vigilance</a> : exclusion au 1<sup>er</sup> euro des activités liées aux armes controversées (fabrication, commerce, distribution, prestations de service, support technique, stockage).</li> <li>Objectif de poursuite de cette tolérance zéro.</li> </ul>
		Taux de couverture : 100 %	Taux de couverture : 100 %		

## Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers

Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans la section Méthodologie p.116-117)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
<b>Combustibles fossiles</b>					
<b>PAI 17. Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers</b>	Part d'investissement dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles	0 %	0 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque actif immobilier concerné par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li><a href="#">Politique d'Exclusion et de Vigilance</a> couvrant les actifs liés aux combustibles fossiles (exclusion totale ou seuils selon le type de combustible, abaissement des seuils en 2025, exclusion totale en 2030).</li> <li>Objectif de maintenir à 0 % les actifs immobiliers liés aux combustibles fossiles.</li> </ul>
		Taux de couverture : 100 %	Taux de couverture : 100 %		
<b>Efficacité énergétique</b>					
<b>PAI 18. Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique</b>	Part d'investissement dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	86 %	82 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque actif immobilier concerné par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Actifs immobiliers concernés = valeur des biens construits avant le 31.12.2020 avec une classe d'efficacité énergétique de C à G (DPE) + valeur des biens construits après le 31.12.2020 avec une consommation d'énergie primaire &gt; 50 kWh/m<sup>2</sup>/an équivalant aux classes de DPE B à G).</li> <li>Cf. explications complémentaires dans le chapitre J. <a href="#">Résumé des PAIs</a>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li><a href="#">Politique d'Exclusion et de Vigilance</a> dont la vigilance porte notamment sur le secteur du bâtiment et de la construction.</li> <li><a href="#">Stratégie Climat 2024-2030</a> qui inclut des objectifs pour le portefeuille immobilier en ligne avec l'Accord de Paris, le suivi de l'empreinte carbone, la démarche d'engagement et le parcours d'accompagnement des emprunteurs « CarbonCAP ».</li> <li>Objectifs liés à ce PAI fixés avec des emprunteurs, notamment dans le cadre de SLB/SLL.</li> <li>Objectif de réduire l'intensité de la consommation d'énergie.</li> </ul>
		Taux de couverture : 55 %	Taux de couverture : 53 %		

## Tableau 2 : Indicateurs supplémentaires relatifs au climat et à l'environnement

### ■ Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans la section Méthodologie p.116-117)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
<b>Émissions</b>					
<b>PAI 4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone</b>	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris	51 %	83 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Ratio des entreprises qui n'ont pas adopté d'objectifs de réduction des émissions de GES ou qui n'ont pas mis en œuvre d'initiatives systématiques et significatives de réduction des émissions de GES.</li> <li>Cf. explications complémentaires dans le chapitre J. <a href="#">Résumé des PAIs</a>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li>Engagement fort auprès des emprunteurs sur ce sujet dans le cadre de la <a href="#">Stratégie Climat 2024-2030</a> (cf. PAI 1).</li> <li>Objectifs de décarbonation fixés avec des emprunteurs, notamment dans le cadre de SLB/SLL.</li> <li>Objectif de diminuer la part de sociétés sans initiative concrète de réduction.</li> </ul>
		Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 73 %		

### ■ Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers

Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans la section Méthodologie p.116-117)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
<b>Consommation d'énergie</b>					
<b>PAI 19. Intensité de consommation d'énergie</b>	Consommation d'énergie des actifs immobiliers détenus, en GWh par mètre carré	183 x 10 <sup>-6</sup> GWh par mètre carré	N/A	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant l'indicateur de chaque actif immobilier par la part de l'actif dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Pour le calcul de ce PAI, prise en compte en priorité des données de consommation annuelle rapportées par les emprunteurs ; en cas de manque de fiabilité ou d'exhaustivité des données déclarées, prise en compte des données des diagnostics de performance énergétique (DPE) datant de moins de trois ans.</li> <li>Cf. explications complémentaires dans le chapitre J. <a href="#">Résumé des PAIs</a>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li><a href="#">Politique d'Exclusion et de Vigilance</a> dont la vigilance porte notamment sur le secteur du bâtiment et de la construction.</li> <li><a href="#">Stratégie Climat 2024-2030</a> qui inclut le portefeuille immobilier (cf. PAI 18).</li> <li>Démarche d'engagement et objectifs fixés avec des emprunteurs sur ce sujet, notamment dans le cadre de SLB/SLL.</li> <li>Objectif de réduire l'intensité de la consommation d'énergie des actifs immobiliers.</li> </ul>
		Taux de couverture : 78 %	Donnée non collectée en 2023		
<b>Déchets</b>					
<b>PAI 20. Production de déchets d'exploitation</b>	Part des actifs immobiliers qui n'est pas équipée d'installations de tri des déchets ni couverte par un contrat de valorisation ou de recyclage des déchets	0 %	7 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque actif immobilier concerné par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li>Démarche d'engagement et objectifs fixés avec des emprunteurs en lien avec ce sujet, notamment dans le cadre de SLB/SLL.</li> <li>Objectif de maintenir à 0 % cette part d'actifs immobiliers sans système de tri des déchets.</li> </ul>
		Taux de couverture : 100 %	Taux de couverture : 69 %		
<b>Biodiversité</b>					
<b>PAI 22. Artificialisation des sols</b>	Part de surface non végétale (surfaces des sols sans végétation, ainsi que des toitures, terrasses et façades non végétalisées) dans la surface totale des parcelles de tous les actifs	67 %	69 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant l'indicateur de chaque actif immobilier par la part de l'actif dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Notons que peu d'actifs financés par Zencap AM ont contribué à l'artificialisation des sols (beaucoup de financements portant sur des travaux de réhabilitation, rénovation ou transformation).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li>Démarche d'engagement et objectifs fixés avec des emprunteurs en lien avec ce sujet, notamment dans le cadre de SLB/SLL.</li> <li>Objectif de réduire la part de surface non végétale.</li> </ul>
		Taux de couverture : 86 %	Taux de couverture : 19 %		

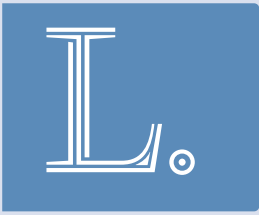
## Tableau 3 : Indicateurs supplémentaires pour les questions sociales et d'emploi, le respect des droits de l'homme, la lutte contre la corruption et la lutte contre les pots-de-vin

### ■ Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés

Indicateur d'incidences négatives	Élément de mesure	Incidences 2023	Incidences 2022	Explication (modes de calculs précisés dans la section Méthodologie p. 116-117)	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
<b>Questions sociales et de personnel</b>					
<b>PAI 1. Investissements dans des entreprises sans politique de prévention des accidents du travail</b>	Part d'investissement dans des sociétés sans politique de prévention des accidents du travail	31 %	11 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Evolution vs 2022 expliquée par la variation de la couverture.</li> <li>Cf. explications complémentaires dans le chapitre J. <a href="#">Résumé des PAIs</a>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li>Démarche d'engagement auprès des emprunteurs sur ce sujet.</li> <li>Objectif de réduire des accidents du travail (cf. PAI ci-dessous).</li> </ul>
		Taux de couverture : 98 %	Taux de couverture : 75 %		
<b>PAI 2. Taux d'accidents</b>	Taux d'accidents dans les sociétés concernées, en moyenne pondérée	17,5	15,6	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant l'indicateur de chaque société par la part de la société dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Taux de fréquence = nombre d'accidents du travail avec arrêt par million d'heures travaillées.</li> <li>Cf. explications complémentaires dans le chapitre J. <a href="#">Résumé des PAIs</a>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li>Démarche d'engagement et objectifs fixés avec des emprunteurs sur ce sujet, notamment dans le cadre de SLB/SLL.</li> <li>Objectif de réduire la fréquence des accidents du travail.</li> </ul>
		Taux de couverture : 74 %	Taux de couverture : 90 %		
<b>PAI 4. Absence de code de conduite pour les fournisseurs</b>	Part d'investissement dans des sociétés sans code de conduite pour les fournisseurs (lutte contre les conditions de travail dangereuses, le travail précaire, le travail des enfants et le travail forcé)	26 %	38 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> <li>Résultat à apprécier en tenant compte de la taille des sociétés en portefeuille qui comporte un prisme fort de PME-ETIs.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li>Démarche d'engagement et objectifs fixés avec des emprunteurs sur ce sujet, notamment dans le cadre de SLB/SLL.</li> <li>Objectif de réduire la part des entreprises qui ne disposent pas de code de conduite pour les fournisseurs.</li> </ul>
		Taux de couverture : 90 %	Taux de couverture : 79 %		
<b>Droits de l'homme</b>					
<b>PAI 15. Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption</b>	Part d'investissement dans des entités ne disposant pas d'une politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption conforme à la convention des Nations unies contre la corruption	20 %	45 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calcul en pondérant chaque société concernée par sa part dans le portefeuille (cf. section <a href="#">Méthodologie</a>).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PAI inclus dans le questionnaire ESG (<i>Due Diligence</i> et suivi annuel).</li> <li>Démarche d'engagement auprès des emprunteurs sur ce thème (engagement contractuel si le sujet est jugé critique).</li> <li>Objectif de réduire la part des entreprises qui ne disposent pas d'une politique de lutte contre la corruption.</li> </ul>
		Taux de couverture : 83 %	Taux de couverture : 80 %		

### Comparaison historique

Compte tenu, principalement, d'un changement de périmètre majeur (intégration au 1<sup>er</sup> janvier 2023 des activités de dette privée d'Aviva Investors France), et également de quelques changements méthodologiques permettant de mieux refléter la réalité de nos portefeuilles, les résultats des PAIs entre les exercices 2023 et 2022 sont peu comparables. Certains de ces changements méthodologiques ont parfois induit des écarts significatifs de taux de couverture (ex. PAI 1 à 3 sur les émissions de GES). Quelques tendances sont néanmoins décrites dans le chapitre J. [Résumé des principales incidences négatives](#).



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

## Périmètre d'application :

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

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

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

Pour rappel, **Zencap AM a une approche de double matérialité**, c'est-à-dire que nous considérons la matérialité des enjeux ESG à la fois sous l'angle des risques pour Zencap AM et l'emprunteur, mais également sous celui des incidences négatives générées par l'emprunteur (cf. section H.1. [Gestion des risques ESG](#)).

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

En synthèse, en appliquant notre procédure Finance Durable et notre méthodologie d'analyse SEZAM, les incidences négatives sont intégrées :

- Au sourcing, à travers la Politique d'Exclusion et de Vigilance
- Au moment de la due diligence ESG (des incidences négatives trop importantes sans perspectives tan-

gibles et rapides d'atténuation mèneront à l'abandon du projet de financement)

- Durant vie du financement à travers :
  - leur suivi (les PAIs sont inclus au questionnaire ESG annuel)
  - la recherche de leur réduction (parcours d'accompagnement CarbonCAP, engagement, suivi des objectifs, SLB/SLL, etc.)

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

- Au niveau des impacts sur le climat (cf. chapitre F. [Stratégie d'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris](#), dont l'évaluation des incidences négatives sur le climat dans la section F.4. [Intégration des enjeux climat dans le processus d'investissement](#))
- Au niveau des impacts sur la biodiversité (cf. chapitre G. [Stratégie d'alignement sur les objectifs de long terme liés à la biodiversité](#), dont la collecte des indicateurs d'incidences négatives relatifs aux pressions sur la biodiversité dans la section G.2. [Contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES](#))
- De manière générale sur l'ensemble des incidences négatives (cf. chapitre A. [Démarche générale de Zencap AM sur la prise en compte des critères ESG](#)).



# Politique d'engagement

**Périmètre d'application :** encours sous gestion en dette privée, soit 86 % de la gestion au 31/12/2023. Les encours non couverts correspondent aux financements spécialisés et au secteur public, qui obéissent à des processus d'investissement et de gestion différents de la dette privée.

Notre [Politique d'Engagement et de Dialogue](#) s'applique à tous les investissements en dette privée de Zencap AM. Elle vise à établir une relation constructive, de long terme et de progrès avec nos emprunteurs. Elle traite des enjeux ESG les plus matériels, y compris des incidences négatives des financements. Si elle s'adapte principalement aux enjeux de nos emprunteurs, elle est régulièrement enrichie de focus

sur des thématiques spécifiques. Par exemple, en 2023, elle a été renforcée par le volet « engagement » de notre [Stratégie Climat 2024 - 2030](#), notamment via le parcours d'accompagnement CarbonCAP.

**Notre Politique d'Engagement, ses actions et son bilan sont décrits et détaillés dans le chapitre D. [Stratégie d'engagement auprès des emprunteurs.](#)**



# Références aux normes internationales

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

## Général - Transverse

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

## Social

- Les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux Droits Humains
- Les Conventions fondamentales de l'OIT (Organisation Internationale du Travail)
- Les cartographies et indices du **Global Risk Profile** sur la corruption, les droits humains et les risques ESG ; ces outils s'appuient eux-mêmes sur de très nombreuses références internationales, par exemple l'indice sur la corruption de Transparency International, les données de la Banque Mondiale ou encore celle de l'Organisation Mondiale de la Santé.

## Environnement

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

Les outils d'analyse des risques physiques liés au changement climatique et des dépendances et pressions liés à la biodiversité s'appuient sur des méthodologies et bases de données reconnues : ces outils et leurs sources sont décrits dans la section B.1. [Ressources humaines et techniques liées à l'ESG](#) (ex. outil « **R4RE** » - [Resilience for Real Estate](#) - ou [base ENCORE](#) - *Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure*).

**POUR TOUTE QUESTION SUR CE RAPPORT,  
VEUILLEZ CONTACTER :**

**Raphaël Deléarde**

*Head of ESG & Impact de Zencap AM*



[rdelearde@zencap-am.fr](mailto:rdelearde@zencap-am.fr)

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

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

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

[zencap-am.fr](https://www.zencap-am.fr)



**Zencap**  
Asset Management

UNE MARQUE



**Ofi invest**