



POLITIQUE DURABLE

CDC CROISSANCE



POLITIQUE D'INTEGRATION ESG

| 2026

CDC Croissance intègre les critères ESG dans son processus d'investissement depuis 2014 et n'a cessé, depuis, de renforcer leur prise en compte au sein de ses pratiques. Aujourd'hui, cette intégration repose sur une approche en deux étapes : une première analyse quantitative suivie d'une analyse qualitative.

1. Evaluation quantitative

L'intégration de l'ESG à CDC Croissance permet aujourd'hui d'évaluer quantitativement l'ensemble des sociétés des univers d'investissement des fonds en calculant un score de maturité ESG propriétaire pour chaque société mais aussi en l'intégrant dans les modèles de valorisation construits par les gérants.

La société de gestion utilise un score de maturité ESG interne dont la méthodologie est revue annuellement pour être ajustée dans le temps en fonction des axes forts de ses politiques, de l'évolution de l'ESG et des réglementations (CSRD, Taxonomie...), et des données disponibles. De la même manière, le mécanisme de répercussion de la notation dans les modèles de valorisation fait l'objet de révisions régulières.

Le score de maturité ESG

La notation ESG interne, appelée score de maturité ESG, consiste en une **évaluation propriétaire de CDC Croissance sur 20**. Elle repose sur deux notes équipondérées, une note ESGP (Environnement, Social et Sociétal, Gouvernance et Parties Prenantes) et une note de durabilité.

Cette structure en deux parties permet de :

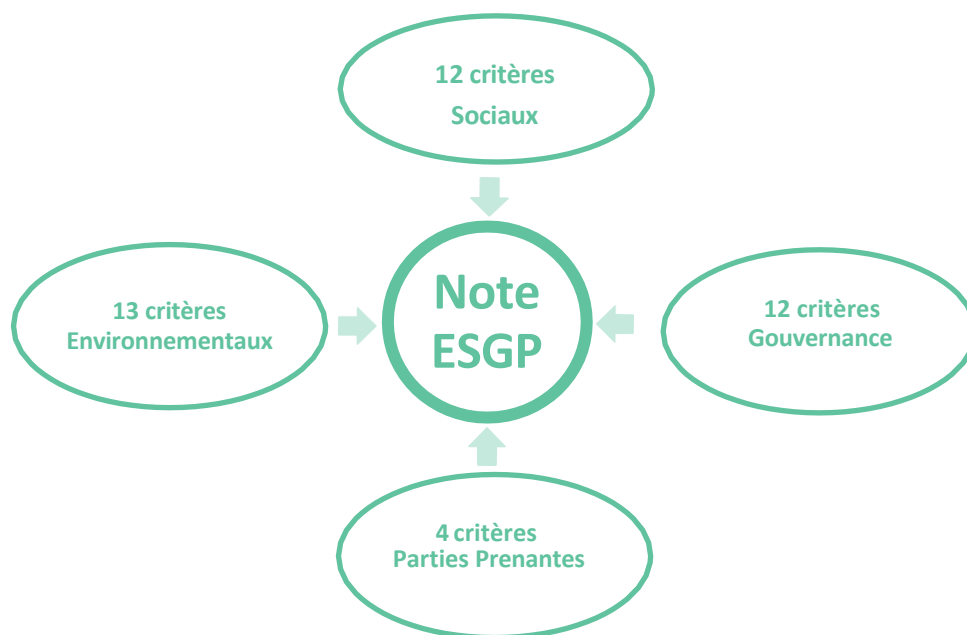
1. Avoir une partie du score décomposable par pilier E, S, G, PP, sans pour autant être limité et permettre la prise en compte de critères non mono pilier, grâce à la partie durabilité du score.
2. Pouvoir compléter la partie ESGP du score qui porte sur les chiffres calculés sur la dernière année fiscale par une partie durabilité plus structurelle et moyen terme, et qui peut parfois lisser les variations ponctuelles liées à la spécificité de l'activité d'une année (cas courant pour les petites sociétés dont l'activité peut être volatile).
3. Utiliser plusieurs fournisseurs de données selon leurs spécialités, tout en ayant une partie de la note, la note ESGP, externalisée auprès d'un unique fournisseur, Ethifinance, qui prend en charge opérationnellement le calcul selon notre modèle.

Ce score a été initialement conçu par CDC Croissance et **Novethic**. Il est révisé au moins une fois par an en collaboration avec **Ethifinance** dans le cadre d'un dialogue constant avec leurs experts et analystes mais aussi avec les membres du comité d'experts ESG de CDC Croissance. A chaque version du modèle, une attention particulière est apportée sur l'absence de biais ou d'effets d'exclusion liés au secteur ou à la taille des sociétés.

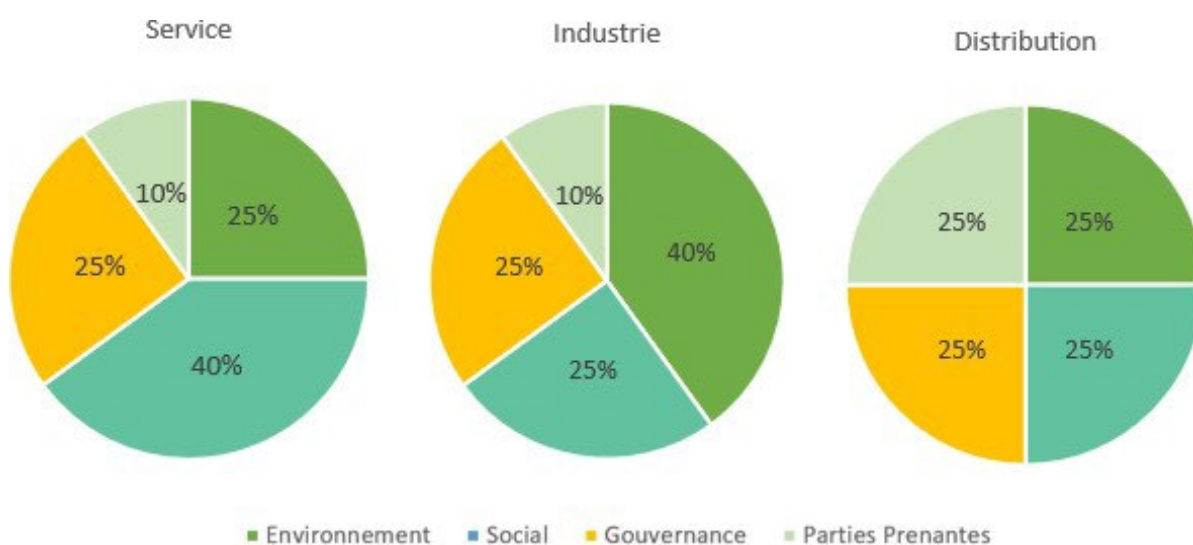
Son calcul est effectué par les équipes du Middle-Office/Risques de CDC Croissance, indépendamment de la gestion. Chaque année, il est réalisé à méthode constante sur les 3 dernières années afin de pouvoir évaluer la **trajectoire de la maturité ESG des sociétés**.

La composante « note ESGP »

Cette première composante du score propriétaire global est constituée uniquement de critères de la base de données Ethifinance ESG Ratings¹ répartis par pilier et **illustrant les données de la société pour l'exercice évalué**. Chaque pilier est pondéré selon la matérialité du sujet pour le macro-secteur de la société et, dans un pilier, chaque critère est pondéré selon l'importance de son sujet dans les politiques ESG de CDC Croissance, son caractère discriminant, la qualité et le détail des réponses possibles. Elle intègre **41 critères** et s'exprime sous la forme d'une note dont le maximum est 10.



Elle utilise une segmentation de l'univers d'investissement en **trois macro-secteurs** (l'industrie, les services et la distribution) afin d'appliquer aux critères ESG des pondérations pertinentes selon les enjeux et la matérialité des sujets de ces derniers. Le pilier Gouvernance a un poids constant.



¹ Ethifinance est une agence de notation extra-financière française, spécialisée dans la notation des performances ESG des PME et ETI cotées sur les marchés européens.

La composante « note de durabilité »

Cette deuxième composante du score propriétaire global permet d'appréhender la **nature et la soutenabilité du business model des sociétés**. Elle se compose de trois thèmes :

1. Enjeux et objectifs dont les thèmes politique RSE et analyse de double matérialité avec impacts, risques et opportunité (50%)
2. Risques climatiques (30%)
3. Controverses (20%)

Elle intègre **9 critères provenant de fournisseurs spécialisés comme Ethifinance, SBTi, S&P Trucost** et s'exprime sous la forme d'une note dont le maximum est 10.

La fiche ESG

Une fiche ESG élaborée pour chaque société est destinée aux gérants et analystes de la gestion. Elle contient :

- son score de maturité ESG avec tous les détails des critères, les variations sur 3 ans et les positionnements dans l'univers
- des données quantitatives complémentaires notamment celles qui ne sont pas assez matures ou qui auraient introduit des biais ou des effets d'exclusion forts comme, l'alignement à la Taxonomie européenne, les impacts et dépendances biodiversité, le degré d'innovation, les dépenses de lobbying...).

Cette fiche permet de mettre en avant des critères qui sont des signaux d'alertes qui font ressortir d'éventuels risques ou opportunités concernant les valeurs des univers d'investissement. La fiche est mise à jour sur une base annuelle sur l'ensemble de l'univers d'investissement à date.

2. Evaluation qualitative

Les analystes ESG réalisent une analyse qualitative des critères ESG pour chaque société entrant en portefeuille, et progressivement pour l'ensemble des sociétés déjà détenues. Cette évaluation combine l'étude des documents disponibles (rapports RSE, publications broker, article de presse) et si besoin, un engagement direct avec les entreprises pour obtenir des informations complémentaires. Cette approche permet à CDC Croissance d'intégrer les enjeux ESG de manière pertinente dans ses décisions de gestion.

Analyse ESG

L'analyse ESG menée par les analystes intègre le score de maturité ESG des sociétés, et s'appuie sur quatre piliers (Environnement, Social, Gouvernance, Parties Prenantes) ainsi que sur leur chaîne de valeur. Elle se concentre sur les enjeux matériels spécifiques à chaque entreprise et inclut une recherche systématique des controverses. Structurée autour d'une matrice SWOT ESG, cette analyse couvre les dimensions suivantes :

- **Environnement** : Climat, gestion de l'eau, déchets, biodiversité.
- **Social** : Politique sociale, conditions de travail, développement des compétences, égalité des chances, santé-sécurité.
- **Gouvernance** : Composition des instances, rémunération.
- **Parties prenantes** : Relations avec les fournisseurs, clients et impact des produits.

Cette méthodologie permet d'évaluer de manière exhaustive les risques et opportunités ESG, tout en identifiant les leviers d'amélioration pour les sociétés en portefeuille.

L'analyse ESG est discutée en amont de l'investissement avec le gérant en charge de la valeur, afin d'échanger les points de vue et d'enrichir mutuellement les conclusions avant la présentation en comité d'investissement.

Engagement

CDC Croissance conçoit l'engagement comme un prolongement naturel de son rôle d'investisseur, c'est-à-dire un échange structuré destiné à aider les petites et moyennes capitalisations à progresser sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Cette démarche s'applique avec un même objectif, clarifier les attentes, encourager la transparence et accompagner les évolutions nécessaires.

À ce titre, CDC Croissance s'est dotée d'une politique d'engagement formalisée, qui encadre ses interactions avec les entreprises et précise les modalités d'intervention, les objectifs poursuivis ainsi que les critères de suivi des progrès réalisés.

L'engagement prend diverses formes, échanges bilatéraux, initiatives collectives, participation aux Assemblées Générales et peut s'intensifier si les avancées attendues ne sont pas au rendez-vous.

Un comité engagement fixe les priorités et assure le suivi dans le temps.

3. Intégration dans les processus d'investissement

L'évaluation financière

Le risque ESG est intégré dans l'évaluation financière des sociétés couvertes et dans les méthodes de valorisation :

- **Pour la méthode des comparables boursiers** : Le score de maturité ESG de la société permet de calculer une prime/décote ESG sur la valorisation de la société.
- **Pour la méthode de l'actualisation des flux futurs (DCF - Discounted free cash-flow)** : Le score de maturité ESG est intégré dans le calcul du bêta scoré avec un poids de 30%. Il fait partie des plus gros poids du calcul de ce bêta scoré qui compte 7 critères quantitatifs et qualitatifs.

L'analyse extra-financière qualitative permet d'alerter la gestion sur des risques environnementaux, sociétaux et de gouvernance. Cette analyse est systématiquement intégrée dans les dossiers d'investissements et présentée à la gestion en comité d'investissement par les analystes ESG. Les conclusions de cette analyse extra-financière peuvent impliquer de retenir une décote ESG plus significative qu'initialement prévue dans les méthodes de valorisation ou de solliciter un engagement avec la société avant investissement.

L'engagement permet à l'équipe de gestion de mieux apprécier le modèle d'affaires de la société engagée, d'appréhender les enjeux de la société et ainsi d'affiner la valorisation en accédant à des informations non financières que les marchés ne valorisent pas toujours correctement : qualité de la gouvernance, exposition aux risques climatiques, physique et de transition, pratiques sociales (turnover conflits salariaux, chaîne d'approvisionnement). L'engagement peut également débloquent de la valeur cachée comme en améliorant la communication financière. L'engagement peut être un prérequis pour obtenir un accord du comité de gestion pour investir en particulier dans le cas de controverses.

Annexe - Exemple de fiche ESG

