



CDC CROISSANCE



CDC CROISSANCE

*COMPTE-RENDU ANNUEL DE LA POLITIQUE DE
DIALOGUE ET D'ACCOMPAGNEMENT*

ANNEE 2023



SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	3
1. Dialogue et actions d'engagement	4
1.1. La Politique de Dialogue Actionnarial	4
1.2. Le Dialogue	4
1.3. L'Engagement ciblé	5
1.4. L'Engagement collaboratif	8
1.5. Initiatives de place	10
2. Mise en œuvre de la politique de vote	11
2.1. Principes de la politique	11
2.2. Bilan des votes aux Assemblées Générales 2023	12

Le présent document est strictement confidentiel et réservé à un usage limité. Il est la propriété de la société de gestion CDC Croissance et ne doit en aucun cas être diffusé, utilisé et reproduit - même partiellement - sans autorisation préalable expresse et écrite de cette dernière.

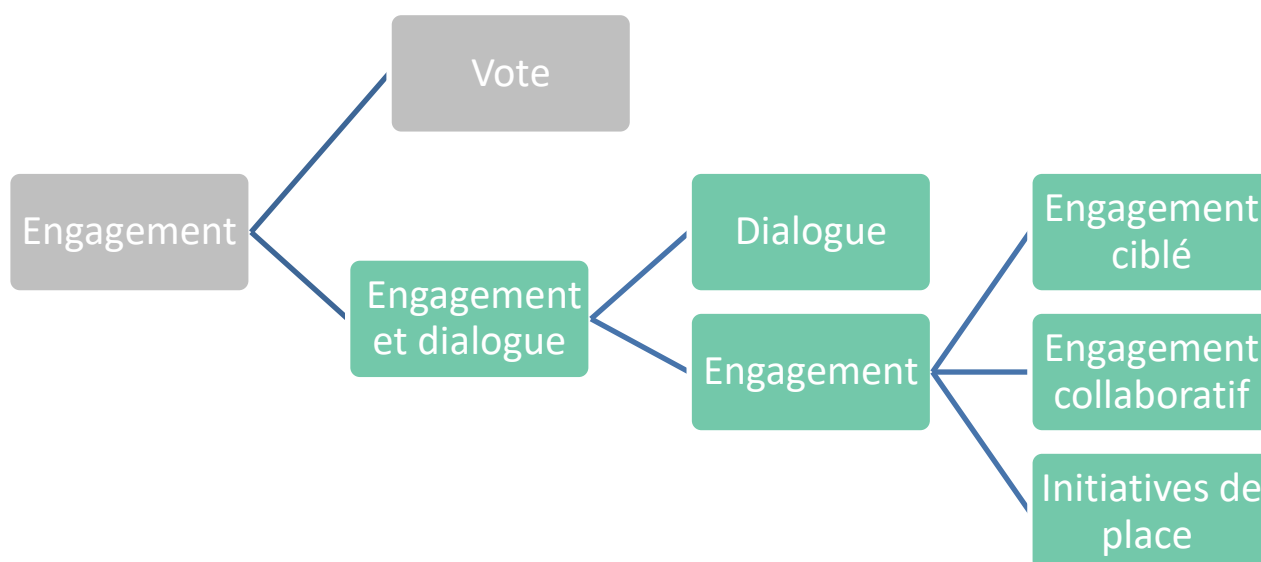
Son contenu n'engage ses auteurs ni à des obligations de résultats ni à l'atteinte d'objectifs en matière de performance des Fonds présentés. Les performances passées ne présagent pas des performances futures. Les performances varient dans le temps.

Introduction

CDC Croissance (ci-après la « Société de gestion » ou la « SGP ») a pour ambition d'accompagner les petites et moyennes sociétés cotées en bourse pour accélérer leur transition écologique, sociale et de gouvernance. CDC Croissance est convaincue qu'au-delà de leur impact économique significatif, ces entreprises sont les acteurs majeurs du changement vers des modèles d'affaires plus durables, à condition de faire l'objet d'un accompagnement plus soutenu et mieux adapté de la part de leurs investisseurs. La relation de confiance et de proximité développée avec les équipes dirigeantes permet à la SGP de jouer un rôle actif dans cette démarche.

L'engagement, à travers ses différents leviers, s'inscrit pleinement dans l'approche développée par CDC Croissance de partenaire dynamique et attentif de la transition ESG des entreprises du portefeuille.

Présentation des différents leviers d'engagement mis en œuvre par CDC Croissance



Ce document présente le compte-rendu de la Politique de Dialogue Actionnarial ainsi que la Politique de Vote et les principes de gouvernement d'entreprises cotées de CDC Croissance, appliqués à l'ensemble des fonds gérés sur l'année 2023.

1. Dialogue et actions d'engagement

1.1. La Politique de Dialogue Actionnarial

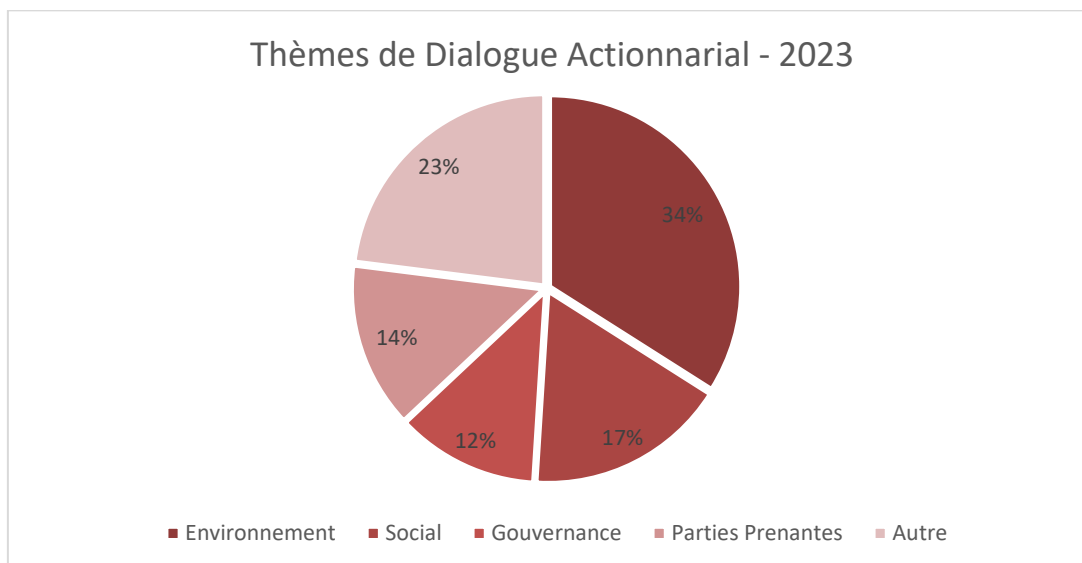
CDC Croissance dispose d'une Politique de Dialogue Actionnarial sur l'ensemble des trois piliers Environnemental, Social et de Gouvernance appliquée à toutes les valeurs de son univers d'investissement. Elle est revue annuellement et détaillée dans le document « Politique de dialogue actionnarial ».

CDC Croissance fait une distinction entre le dialogue et les différentes démarches d'engagement :

- ✓ **Le Dialogue** se définit comme un échange ponctuel avec une entreprise sur un sujet ESG et ne nécessite pas de suivi spécifique.
- ✓ **L'Engagement ciblé** permet d'aborder des thématiques précises, matérielles pour l'entreprise qui ne sont pas suffisamment adressées par leur politique ESG, et de suivre la société et ses progrès en matière ESG dans le temps.
- ✓ **L'Engagement collaboratif** permet à un groupe d'investisseurs de mener ensemble des actions d'engagements auprès de sociétés du portefeuille ou sur certaines problématiques. Il permet aux investisseurs d'accroître leur influence et leur légitimité, de poursuivre des objectifs collectifs, de partager les informations entre eux et d'autres parties prenantes et de répartir les coûts et les efforts.
- ✓ **Les initiatives de place** se définissent comme des démarches d'engagement auprès des régulateurs financiers et des organisations professionnelles financières visant à permettre aux investisseurs d'exprimer et porter leur vision de l'investissement responsable au sein du marché, dans les réglementations et des normes spécifiques propice à la finance durable.

1.2. Le Dialogue

En 2023, CDC Croissance a dialogué avec les sociétés de son portefeuille et de son univers d'investissement de sujets ESG à 100 reprises auprès de 30 entreprises (dont 27 françaises).



Le dialogue actionnarial s'est concentré principalement sur les sujets environnementaux (pour 34 % des entretiens), mais également sociaux (17 %) et autres sujets (23%), notamment les critères de durabilité dans les procédés et les projets.

Au sein de la composante environnement, les thématiques abordées traitent notamment de la durabilité des business model des sociétés, de l'empreinte carbone et des objectifs de réduction de celles-ci, de la taxonomie ou encore de l'impact du business model des entreprises sur la biodiversité.

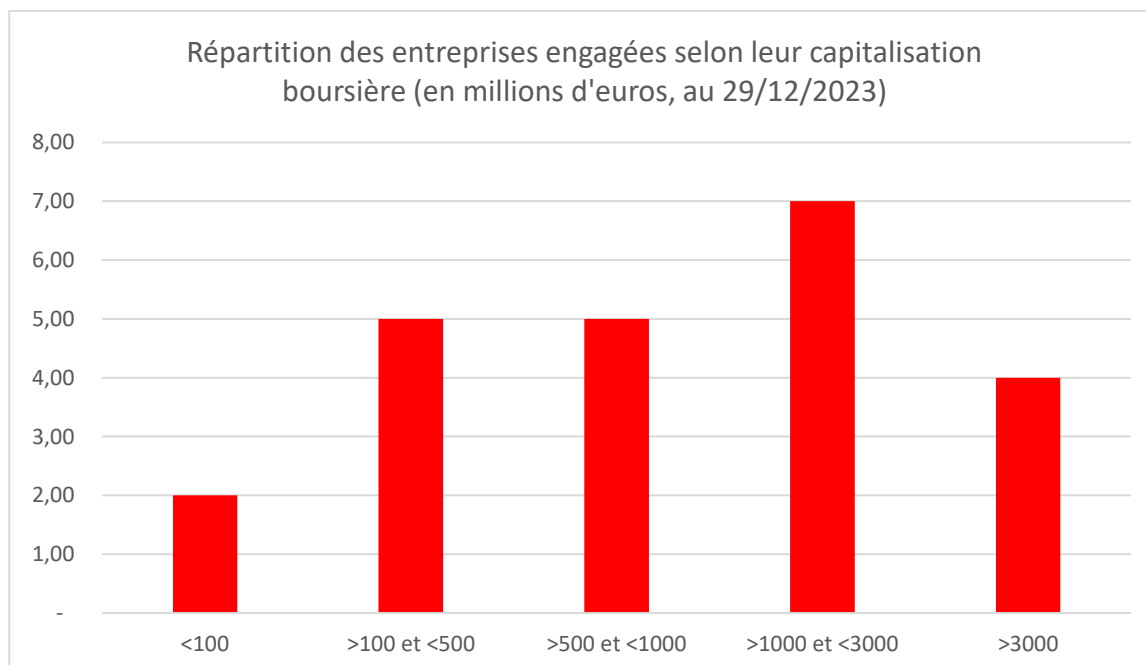
Au sein de la composante gouvernance, les thématiques abordées traitent très largement des motifs de votes négatifs de la SGP en assemblées générales et en particulier des politiques de rémunération des dirigeants.

Les sujets sociaux et parties prenantes sont souvent spécifiques à chaque entreprise et aucune tendance particulière ne se dégage des discussions.

Visite de site : En complément des échanges réguliers avec le management des entreprises, CDC Croissance a réalisé 13 visites de sites en 2023. Cette proximité de terrain permet de mieux comprendre le fonctionnement, l'environnement ainsi que les activités et enjeux d'une entreprise.

1.3. L'Engagement ciblé

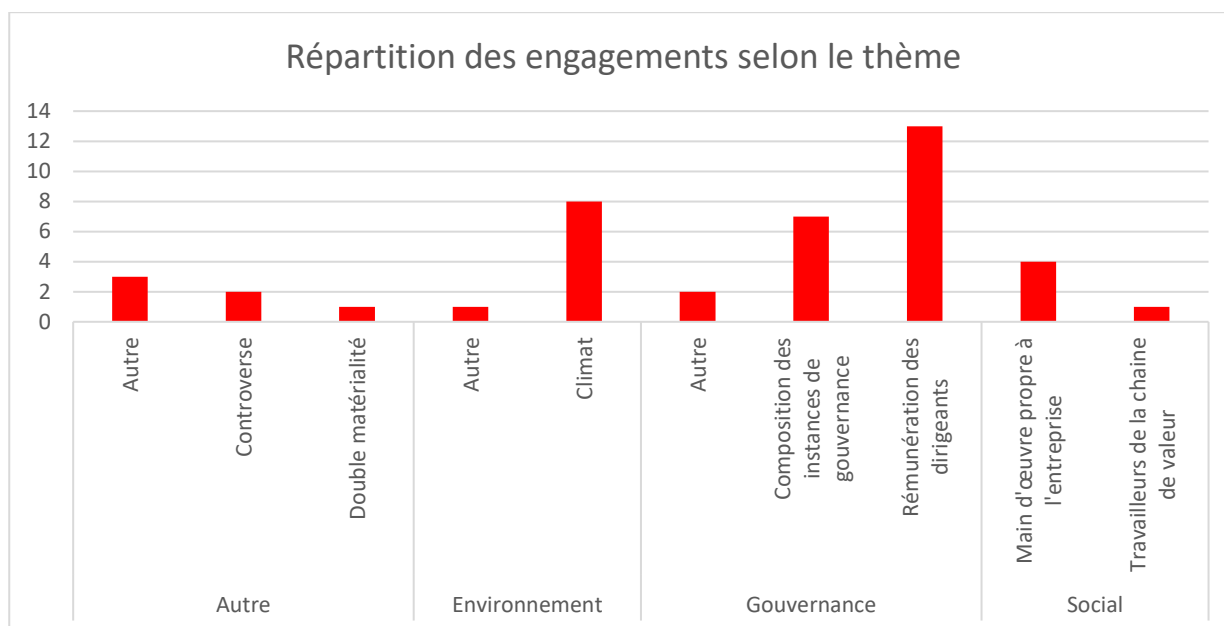
En 2023, 42 engagements ont été réalisés, auprès de 23 entreprises du portefeuille (dont 21 françaises). Des entreprises de toutes tailles, de la micro-capitalisation (12 M€ de capitalisation boursière au 29/12/2023) à la moyenne capitalisation (5,8 Mds€ de capitalisation boursière), ont été engagées.



Source : Interne

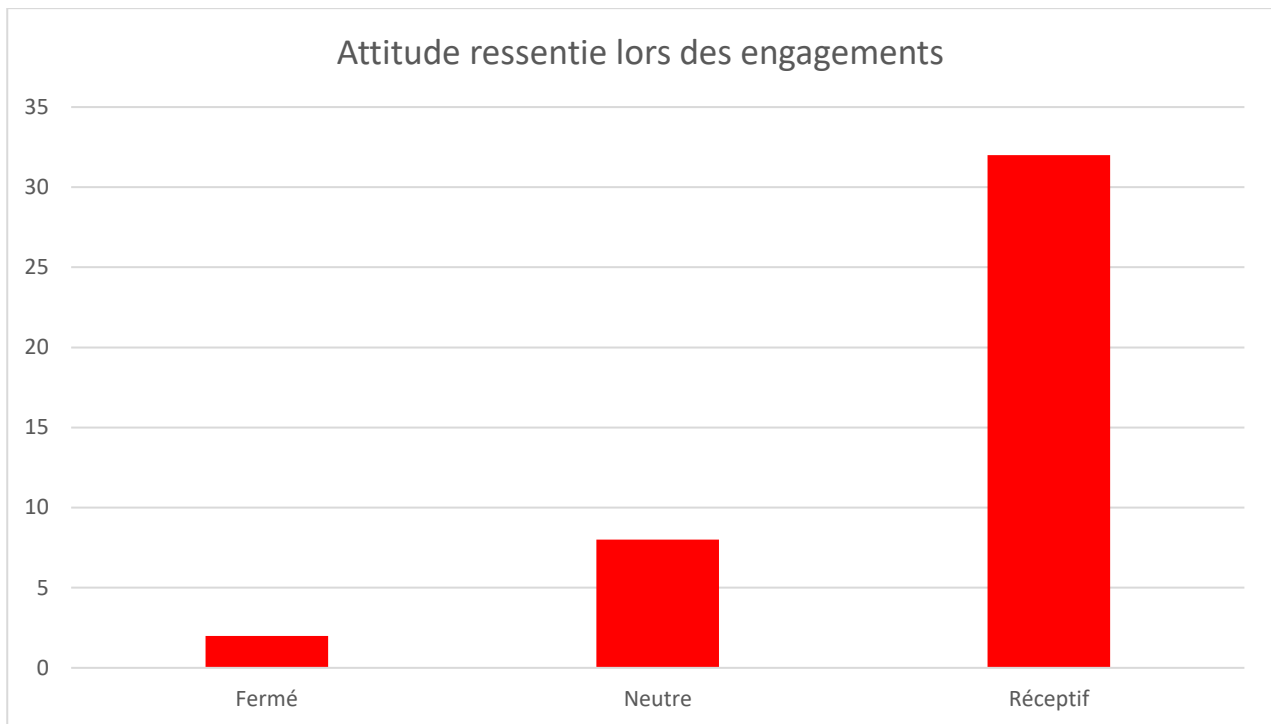
Les principales thématiques retenues en 2023 étaient : la gouvernance (22 engagements, soit 52%), le climat (8 engagements) et le social (5 engagements). L'engagement spécifique de valeurs du fonds CDC

Croissance Durable dont le score de maturité régresse sur 3 ans compte 5 engagements (dont 3 sur le social, 1 sur le climat et 1 autre).



Sur les 22 engagements ciblés concernant la gouvernance, 11 se sont déroulés en amont de l'assemblée générale de l'entreprise et concernaient directement ses résolutions. Ces rendez-vous peuvent être à l'initiative de l'entreprise, signe qu'elles sont de plus en plus à l'écoute des investisseurs pour améliorer leurs pratiques. Dans la majeure partie des cas, la politique de rémunération des dirigeants a été évoquée lors de ces rendez-vous consacrés à la gouvernance.

Sur les 23 sociétés engagées, une grande majorité des émetteurs s'est montrée réceptive (16 sociétés). Deux sociétés seulement n'ont pas souhaité donner suite à l'engagement. Le suivi et la clôture des engagements s'effectuent l'année suivant l'engagement (hors exceptions). Tous les engagements 2023 sont en cours d'analyse.



Exemple d'engagement ciblé

✓ **Engagement concernant la production d'un rapport ESG**

CDC Croissance accompagne une petite société du secteur agroalimentaire depuis son IPO réalisée il y a moins de 3 ans. Cette dernière se structure petit à petit pour répondre aux exigences de la bourse. Depuis son IPO, de nombreuses rencontres entre la société et la SGP ont eu lieu au cours desquelles CDC Croissance a souligné l'importance de la communication ESG pour une société cotée notamment à travers la publication d'un rapport ESG. Cette première étape a été volontairement franchie par la société en 2022. En 2023, CDC Croissance a discuté avec l'entreprise de son premier rapport, et des prochaines étapes pour améliorer ce dernier en préconisant de :

1. Publier des objectifs d'amélioration et des indicateurs quantitatifs pour le suivi de ces derniers
2. Améliorer la qualité de son empreinte carbone.

✓ **Engagement à propose de la transformation de l'entreprise en société à mission**

CDC Croissance a rencontré l'entreprise à plusieurs reprises en 2022 et 2023 pour l'accompagner dans son projet de transformation en société à mission.

Dès 2022, la SGP a sensibilisé l'entreprise sur la pertinence de modifier ses statuts pour devenir société à mission. L'entreprise était tout à fait alignée et l'avait anticipé. Elle a donc ouvert un processus de consultation de ses parties prenantes auquel CDC Croissance a pu participer.

Lors de ces rendez-vous, la SGP a souligné les éléments particulièrement importants à prendre en compte par la société dans la définition de sa mission. L'entreprise était très ouverte à la discussion et a retenu certaines de ces suggestions.

CDC Croissance a voté favorablement lors de l'assemblée générale 2023 à la résolution portant sur la transformation de l'entreprise en société à mission.

1.4. L'Engagement collaboratif

Consciente des bénéfices d'une approche collective, CDC Croissance adhère à des initiatives collaboratives lorsqu'elles s'inscrivent dans le cadre de ses politiques ESG. Elles peuvent compléter utilement la démarche d'engagement ciblé, en fournissant aux sociétés des signaux concordants quant aux attentes des investisseurs tout en ayant un impact plus marqué sur les entreprises. Elles permettent enfin une certaine mutualisation de la recherche.

En 2023, CDC Croissance a souhaité augmenter son impact en renforçant ses actions en matière d'engagement collaboratif en adhérant à **deux initiatives de places reconnues : le FIR Forum pour l'Investissement Responsable ainsi que le Finance for Biodiversity Foundation (FfBF).**

Initiatives collaboratives



Face à la nécessité d'accélérer la structuration et la formalisation des démarches ESG des SMID et le besoin de partage et de collaboration entre investisseurs en termes d'accompagnement ESG, CDC Croissance a travaillé, avec une quinzaine de membres du FIR, à la création d'un club SMID. Ce club qui a pour vocation notamment de créer une communauté d'investisseurs responsables dédiée au dialogue et à l'engagement avec les entreprises de petites et moyennes capitalisations sur des sujets ESG répond pleinement à notre montée en puissance en matière d'engagement collaboratif

CDC Croissance prévoit a minima de participer au groupe de travail Gouvernance qui vise à mutualiser des meetings « pré-AG » entre investisseurs. Un panel d'entreprises françaises sera sélectionné et, dès les objectifs communs définis, une rencontre sera organisée simultanément avec plusieurs investisseurs membres du club. À terme, le club pourrait s'inscrire comme interlocuteur dans le cadre de la mise à jour du code Middenext.



**Finance for
Biodiversity**
Foundation

La prise en compte des problématiques liées à la biodiversité est un enjeu complexe tant les pressions qui s'exercent sur elle et les impacts liés à son érosion sont difficiles à modéliser et à piloter. La biodiversité est un sujet local qui implique des millions d'espèces.

Conscient qu'en qualité d'investisseur, CDC Croissance est exposée aux risques physiques et de transition liés à la perte de biodiversité et de réduction des services écosystémiques associés et qu'inversement, nos activités d'investissements sont susceptibles de produire des effets indirects négatifs sur la biodiversité. CDC Croissance a rejoint le 19 décembre 2023 le Finance for Biodiversity Foundation. **A travers cette adhésion, la SGP s'engage à mettre en œuvre d'ici fin 2024** les mesures suivantes :

- ✓ **Collaborer et partager les connaissances sur les méthodologies de mesure et de fixation d'objectifs** en lien avec la biodiversité ;
- ✓ **Intégrer la biodiversité dans notre politique d'investissement responsable et de dialogue actionnarial** ;
- ✓ **Evaluer les impacts positifs et négatifs de nos investissements** sur la biodiversité ;
- ✓ **Publier, sur la base d'une approche scientifique, des objectifs d'augmentation de nos impacts positifs et de réduction des impacts négatifs** de nos investissements sur la biodiversité ;
- ✓ **Rendre compte chaque année du niveau d'atteinte de ces objectifs** pour chacun des portefeuilles d'investissement.

Cet engagement est cohérent avec l'approche de la SGP en matière de biodiversité s'insérant dans une dynamique d'apprentissage à travers notamment des formations, le développement d'outils de mesure et une approche collaborative (le Finance For Biodiversity Foundation).



CDC Croissance a participé en 2023 à une campagne d'engagement collaboratif, en partenariat avec Ethifinance sur le thème « Risques climatiques et scope 3 ».

Cette campagne visait à interroger les pratiques des entreprises en termes de mesure du scope 3 – et actions d'atténuation des impacts environnementaux de leur chaîne de valeur – et de prise en compte des risques climatiques, en les mettant au regard de problématiques spécifiques à leurs activités, leur gestion propre de ces sujets et leur stratégie de long terme. La contribution des entreprises à la lutte contre le changement climatique, pris sous le prisme des émissions indirectes comme de la prise en compte des risques climatiques, est de plus en plus tangible pour les entreprises mais perfectible : en termes d'identification et/ou de mesure comme de moyens déployés notamment, la marche à franchir demeure encore élevée. La complexité de ces sujets, qui se posent de façon spécifique à chaque entreprise, appelle à se pencher en détail sur les pratiques des entreprises pour une meilleure compréhension de leur gestion de ces enjeux.

La campagne d'engagement menée sur quatre entreprises du portefeuille de CDC Croissance a permis d'étudier en détail les pratiques des entreprises interrogées sur ces sujets, en orientant le dialogue sur les enjeux spécifiques et les stratégies propres à chaque entreprise en la matière.

1.5. Initiatives de place

Pour répondre à son ambition d'accélérer la transition ESG des petites et moyennes entreprises cotées, CDC Croissance se mobilise en faveur de la définition et de la promotion de bonnes pratiques ESG au sein de son univers d'investissement. Elle sensibilise son écosystème au niveau français et européen à cette thématique.

Dans cet objectif, CDC Croissance participe à des groupes de travail sur l'ESG au sein du groupe Caisse des Dépôts ou à l'extérieur, notamment à travers Eurofi ou l'AFG.

Pour mobiliser l'écosystème, plusieurs interventions ont été réalisées lors de conférences, notamment :

- ✓ L'Intergroupe du Parlement européen sur l'Investissement durable de long-terme et l'industrie européenne, en mars 2023, consacrée à la transparence ESG des PME : « *Environmental, Social and Governance (ESG) transparency of SMEs : a key factor for a successful transition* » ;
- ✓ le programme Techshare d'Euronext, organisé par le CIC en mai 2023 sensibilisant une quarantaine de sociétés technologiques visant l'introduction en bourse sur les bonnes pratiques IPO et post-IPO en matière financière et extra-financière ;
- ✓ le programme GreenEquity organisé par le LCL en juillet 2023 visant à encourager les entreprises envisageant une introduction en bourse à prendre en compte les critères ESG et à partager les meilleures pratiques de place dans le domaine.
- ✓ la conférence d'Eurofi, en septembre 2023, dans le cadre de la table ronde « Accélérer la transition vers le Net Zero » où CDC Croissance a partagé son expérience sur les dynamiques de transition net zéro des PME à l'échelle européenne ;
- ✓ le webinaire Chapter Zero « Comment les critères ESG notamment climatiques sont-ils un facteur de performance pour les ETI visant une cotation en bourse » en novembre 2023 où CDC Croissance a pu partager son expérience d'intégration des critères ESG dans son activité et échanger sur les bonnes pratiques pour construire une approche RSE solide, cohérente et positive dans une logique risque/opportunité.

CDC Croissance a également contribué à la réponse du Groupe Caisse des Dépôts dans le cadre de la consultation de la commission européenne relative à la réglementation SFDR.

2. Mise en œuvre de la politique de vote

2.1. Principes de la politique

À titre d'investisseur responsable de long terme, CDC Croissance exerce systématiquement ses droits de vote en se prononçant sur la totalité des résolutions présentées en assemblée générale par les sociétés qu'elle détient en portefeuille (françaises et étrangères). Pour ce faire, la SGP se réfère à sa politique de vote et principes de gouvernement d'entreprises qui formalise ses attentes en matière de gouvernement d'entreprise. Ces principes servent de base au dialogue avec les sociétés cotées.

Cette politique, mise à jour annuellement afin de refléter l'évolution des meilleures pratiques de gouvernance, se décline en sept grands chapitres :

- ✓ Les principes généraux sur le gouvernement d'entreprise,
- ✓ Les principes généraux sur le Conseil d'Administration,
- ✓ Les principes généraux sur la rémunération des dirigeants et du conseil,
- ✓ Les principes généraux sur les droits des actionnaires,
- ✓ Les principes généraux sur la structure financière et opérations en capital,
- ✓ Les principes généraux sur la gestion de la société,
- ✓ Les principes généraux sur les résolutions spécifiques.

Afin de procéder à l'analyse des résolutions soumises aux assemblées d'actionnaires, CDC Croissance examine tous les documents soumis par la société ainsi que les recommandations établies par deux bureaux de conseil en gouvernance reconnus fournissant des analyses dédiées à la SGP en application de sa propre politique de vote : Institutional Shareholder Services (ISS) et Proxinvest/GlassLewis.

CDC Croissance peut communiquer avec les entreprises préalablement à une assemblée générale pour discuter des enjeux ou préoccupations relatifs aux résolutions soumises aux actionnaires.

L'équipe d'investissement de CDC Croissance est directement impliquée dans le processus de vote : **le gérant procède formellement au vote.**

CDC Croissance reporte sur l'exécution de sa politique une fois par an. Le compte-rendu annuel de la politique d'engagement actionnarial est mis à disposition du public sur le site internet de CDC Croissance selon le formalisme exigé.

2.2. Bilan des votes aux Assemblées Générales 2023

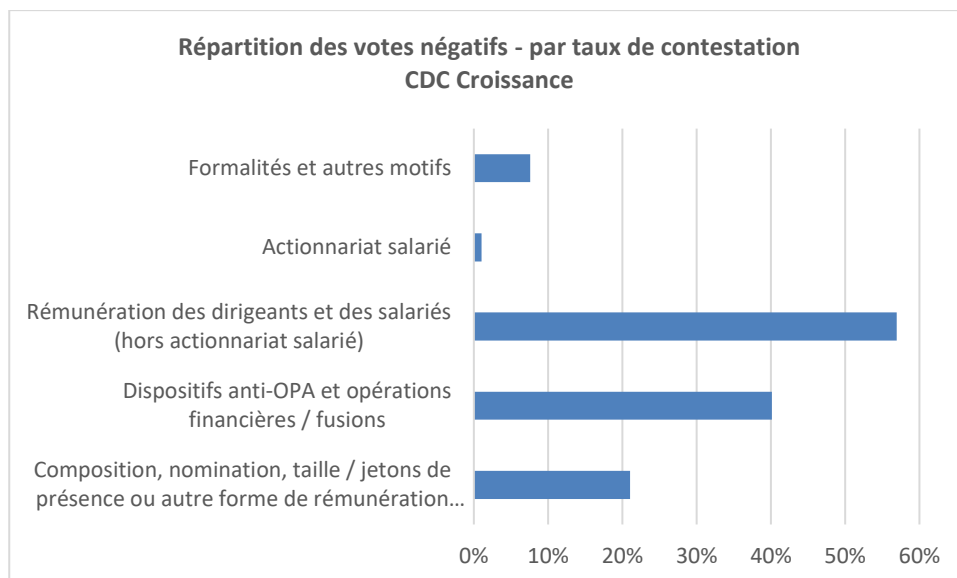
En 2023, CDC Croissance, a voté 3 385 résolutions présentées par 170 sociétés lors de 186 assemblées. Elle a émis au moins un vote contestataire lors de 84% des AG.

Le taux annuel de vote contre les résolutions proposées et soutenues par la direction des entreprises s'établit à 29% en 2023, un niveau stable par rapport à 2022. Ce taux est plus élevé que celui des autres sociétés de gestion en France, où le taux moyen de désaccord est légèrement inférieur à 20% selon les enquêtes annuelles réalisées par l'Association Française de la Gestion¹ auprès de ses membres. Cela démontre le niveau d'exigence de notre politique de vote.

Sur l'ensemble des fonds de la SGP CDC Croissance :

Thèmes des résolutions	Nombre de résolutions votées	%	Votes négatifs	Taux de contestation
Composition, nomination, taille / jetons de présence ou autre forme de rémunération des membres du CA, de surveillance ou équivalent	856	25%	180	21%
Dispositifs anti-OPA et opérations financières / fusions	845	25%	339	40%
Rémunération des dirigeants et des salariés (hors actionnariat salarié)	685	20%	390	57%
Actionnariat salarié	98	3%	1	1%
Formalités et autres motifs	881	26%	67	8%
TOTAL	3 365	100%	977	29%
Résolutions externes (proposées par des actionnaires)	20	100%	7	35%

¹ Rapport AFG : Exercice des droits de vote par les sociétés de gestion en 2022 ; <https://www.afg.asso.fr/wp-content/uploads/2023/03/afgcorech-vote-230329webok-2.pdf>



La majeure partie des votes négatifs se concentre sur les résolutions qui traitent des rémunérations des dirigeants et des salariés. Ce chiffre élevé s'explique principalement par le défaut d'informations suffisantes de la part des sociétés pour appréhender correctement les niveaux de rémunération. CDC Croissance, est en outre de plus en plus attentive à l'intégration d'éléments extra-financiers dans les critères de performance.

En 2023, 390 résolutions ont fait l'objet d'un vote négatif pour ces raisons, cela représente 40 % des votes négatifs de la SGP et le taux de contestation atteint 57 % sur ce type de résolutions.

La seconde source de rejet porte sur les Dispositifs anti-OPA et Opération financières / de fusions. Un vote négatif est motivé lorsque les opérations financières sont qualifiées d'anti-OPA, ou lorsque les modalités présentées ne respectent pas les conditions de la politique de vote (plafonds dépassés, décotes excessives, etc.).

En 2023, 339 résolutions relatives à des dispositifs anti-OPA et Opérations financière / de fusions ont été rejetées pour les raisons évoquées ci-dessus. Cela représente 35 % des votes négatifs et un taux de contestation de 40 %.

La troisième source de votes négatifs concerne la composition du Conseil et la rémunération de ses membres. Les principales raisons qui motivent ces votes négatifs sont l'indépendance du Conseil, la séparation des pouvoirs et les rémunérations des membres.

En 2023, 180 résolutions relatives à la composition du Conseil et la rémunération de ses membres ont été rejetées pour ces raisons, cela représente 18 % des votes négatifs de la SGP et le taux de contestation atteint 21%.

Résolutions externes

En 2023, CDC Croissance a soutenu 65 % des résolutions externes sur les 20 soumises au vote des actionnaires dans la cadre d'assemblées générales de sociétés italiennes. L'ensemble de ces résolutions traitaient de sujets liés à la gouvernance notamment :

- ✓ La proposition de listes alternatives de candidats à l'élection du Conseil d'administration ;
- ✓ L'approbation des rémunérations des membres du conseil d'administration et ou de comités spécialisés
- ✓ La fixation de la taille du conseil ou de la durée des mandats des administrateurs

Résolutions environnementales et sociales

CDC Croissance a été appelée à voter 7 résolutions émanant de la direction traitant d'environnement et de social au sein de 6 sociétés (dont 3 françaises, 2 espagnoles et 1 finlandaise). La SGP a appuyé l'ensemble de ces résolutions.

Résolutions	Nombre	Vote
Avis sur la Stratégie Climat de la Société (Say on Climate)	2	Pour
Approuver le rapport de responsabilité sociale d'entreprise	2	Pour
Approuver la politique de responsabilité sociale d'entreprise	1	Pour
Approuver les dons de bienfaisance	1	Pour
Rapport sur le plan de transition climatique	1	Résolution non-votante

Le tableau ci-dessous récapitule les principales informations relatives à la mise en œuvre de la politique de vote en 2023 :

INFORMATION RELATIVE A L'ANNEE N	NOMBRE
Sociétés dans lesquelles CDC Croissance a disposé de droits de vote	170
Sociétés dans lesquelles CDC Croissance a exercé ses droits de vote	170
Résolutions pour lesquelles CDC Croissance n'a pas respecté les principes fixés par sa politique de vote	0
Sociétés pour lesquelles CDC Croissance a été confrontée à une situation de conflit d'intérêts non déclarée	0