

CDC CROISSANCE

*COMPTE-RENDU ANNUEL DE LA POLITIQUE DE
DIALOGUE, D'ENGAGEMENT ET DE VOTE*

ANNEE 2025



Table des matières

I.	Introduction et faits marquants de l'année 2025 en matière de dialogue, d'engagement et de vote 3	
II.	Grands principes des politiques de dialogue, d'engagement et de vote.....	4
1.	La Politique de dialogue et d'engagement	4
2.	La Politique de vote	5
2.1.	Principes de la politique	5
2.2.	Modalités d'exercice des droits de votes.....	5
III.	Bilan du dialogue et de l'engagement 2025	5
1.	Le Dialogue	6
2.	L'Engagement individuel et collaboratif	7
2.1.	L'Engagement individuel.....	9
2.2.	L'Engagement collaboratif	11
3.	Initiatives de places	12
4.	CDC Croissance Selection PME	14
IV.	Bilan des votes aux Assemblées Générales 2025	15
1.	Synthèse générale	15
2.	Répartition par thème	17
2.1.	Composition et Rémunération du Conseil	17
2.2.	Dispositifs Anti-OPA et Opérations Financières	17
2.3.	Rémunérations des Dirigeants et des Salariés.....	17
3.	Résolutions externes	18
4.	Les résolutions environnementales et sociales.....	18
5.	Cas pour lesquels CDC Croissance a estimé ne pas pouvoir respecter les principes de sa politique de vote	18
V.	Situations de conflit d'intérêts.	19

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.

I. Introduction et faits marquants de l'année 2025 en matière de dialogue, d'engagement et de vote

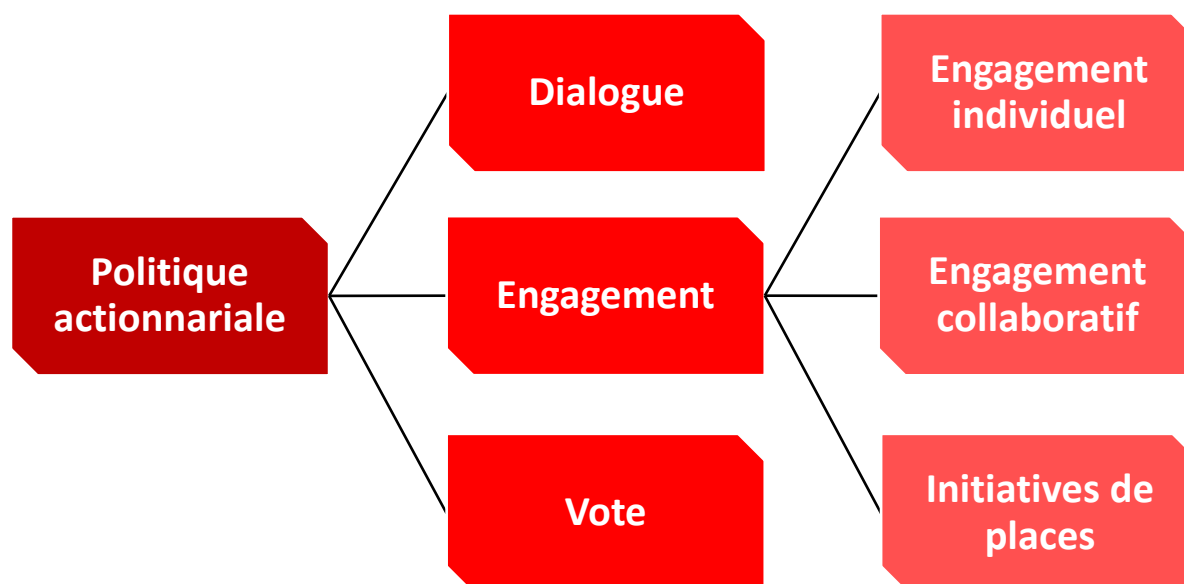
Conformément à sa Raison d'être, CDC Croissance a pour ambition d'accompagner les petites et moyennes sociétés cotées en bourse pour accélérer leur transition environnementale, sociale et de gouvernance.

« Investir dans les petites et moyennes entreprises cotées, accompagner leur croissance, et les engager vers une trajectoire durable, pour créer de la valeur partagée. »

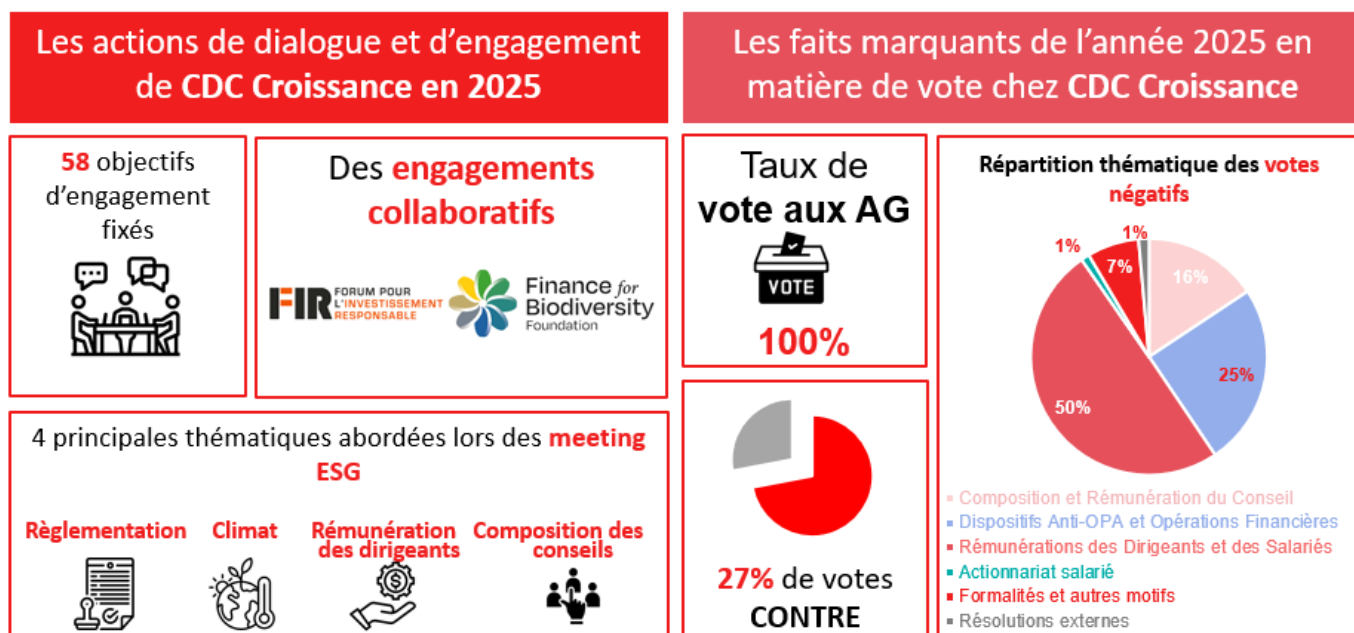
Nous sommes convaincus qu'au-delà de leur impact économique significatif, ces entreprises sont les acteurs majeurs du changement vers des modèles d'affaires plus durables, à condition de faire l'objet d'un accompagnement soutenu et adapté de la part de leurs investisseurs. La relation de confiance et de proximité développée entre les équipes de gestion et ISR permet à CDC Croissance de jouer un rôle actif dans cette démarche.

Le dialogue, l'engagement et le vote, à travers leurs différents leviers, s'inscrivent au cœur de la stratégie ISR de CDC Croissance et son approche de partenaire dynamique et attentif de la transition ESG des entreprises.

Présentation des différents leviers actionnariaux mis en œuvre par CDC Croissance



Ce document présente le compte-rendu à la fois de la Politique de dialogue et d'engagement de CDC Croissance, ainsi que de sa Politique de vote et ses principes de gouvernement d'entreprises cotées, appliquées à l'ensemble des fonds gérés sur l'année 2025.



II. Grands principes des politiques de dialogue, d'engagement et de vote

1. La Politique de dialogue et d'engagement

CDC Croissance adopte une approche globale en matière de dialogue et d'engagement, intégrant toutes les dimensions ESG (environnementales, sociales et de gouvernance). Lors des échanges avec les entreprises de son univers d'investissement, CDC Croissance distingue le dialogue de l'engagement :

- Dialogue :**
 Interactions occasionnelles avec l'entreprise et/ou discussions suivies mais qui n'ont pas pour but premier de provoquer un changement. L'engagement implique des formes de dialogue mais s'en distingue par la volonté d'influencer l'entreprise en fonction d'objectifs spécifiques et explicites. Le dialogue peut correspondre à une démarche de collecte de l'information ou de construction de connaissance sur les pratiques ESG des entreprises et donc contribuer à la préparation d'un engagement.
- L'engagement :**
 Pratique par laquelle les investisseurs mènent un cycle itératif et intentionnel d'interactions avec les émetteurs dans lesquelles ils investissent. L'engagement repose sur un ou plusieurs objectif(s) spécifique(s) et ciblé(s), afin d'influencer la transparence, les pratiques et/ou leur stratégie sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), et dans le but de protéger et/ou de renforcer la création de valeur à long terme.
 Concrètement, un engagement est considéré comme initié quand trois critères sont réunis :
 - Une demande de changement formalisée auprès de l'entreprise par un ou plusieurs objectif(s) ;

- Cette demande est argumentée ;
- Cette demande contient une attente explicite d'interaction avec l'entreprise sur le sujet.

2. La Politique de vote

2.1. Principes de la politique

En tant qu'investisseur responsable et actionnaire actif, CDC Croissance exerce systématiquement ses droits de vote lors des assemblées générales des sociétés cotées détenues par ses fonds. Pour ce faire CDC Croissance dispose d'une Politique de vote qui est mise à jour annuellement. Ce document présente ses principes directeurs en matière de gouvernement d'entreprises cotées, notamment :

- Un équilibre des pouvoirs au sein des conseils et le respect des principes d'indépendance, de diversité et de disponibilité ;
- Une politique de rémunération des dirigeants transparente et équitable ;
- Une gestion raisonnée des fonds propres sur le long terme et une politique financière de l'entreprise qui doit être lisible et cohérente ;
- Une égalité de traitement de l'ensemble des actionnaires et le respect de leurs droits ;
- La transparence de l'information financière et extra-financière ;
- La diffusion en interne d'une culture RSE et une stratégie dédiée pour assurer une croissance durable de l'entreprise sur le long terme.

En lien avec sa Politique de dialogue et d'engagement, CDC Croissance s'entretient avec les entreprises en amont des assemblées générales. Ces échanges sont l'occasion de présenter ses principes de votes et de dialoguer ou d'engager les sociétés afin de faire évoluer leurs pratiques de gouvernance, notamment celles pour lesquelles les taux de contestation sont les plus élevés.

2.2. Modalités d'exercice des droits de votes

Afin de procéder à l'analyse des résolutions soumises aux assemblées d'actionnaires, les critères de vote liés à la Politique de Vote de CDC Croissance sont transmis à deux bureaux de conseil en gouvernance spécialisés dans l'analyse des résolutions : Proxinvest Glass Lewis et Institutional Shareholder Services (ISS). Ces derniers fournissent des propositions de vote qui sont par la suite analysées et validées par les équipes ESG et d'investissement de CDC Croissance. Le gérant du fonds procède formellement au vote.

CDC Croissance reporte sur l'exécution de ses politiques de dialogue et d'engagement actionnarial, et politique de vote, une fois par an via ce document. Ce compte-rendu annuel est mis à disposition du public sur le site internet de CDC Croissance selon le formalisme exigé.

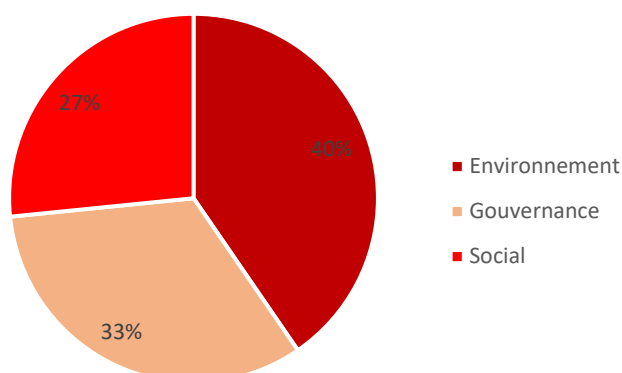
III. Bilan du dialogue et de l'engagement 2025

En 2025, CDC Croissance a mené une démarche active de dialogue et d'engagement ESG auprès des valeurs de son portefeuille, via des actions individuelles et collaboratives.

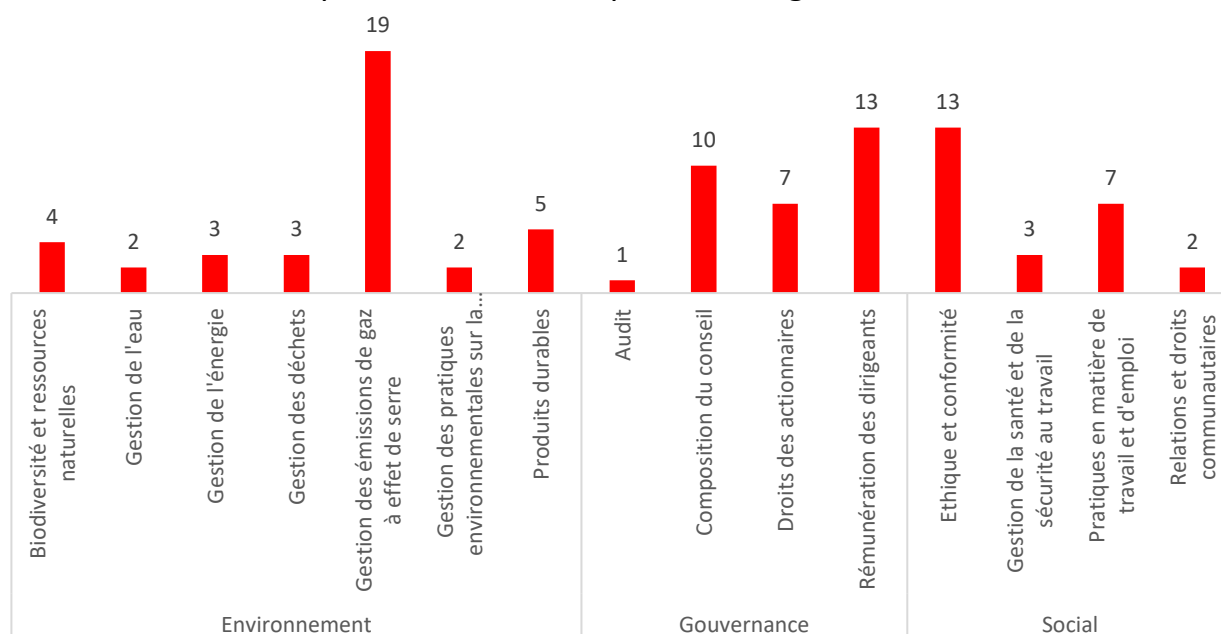
1. Le Dialogue

Les enjeux ESG sont intégrés dans les processus de gestion des fonds de CDC Croissance. En 2025, les gérants des fonds et les analystes ESG ont dialogué avec les entreprises des fonds sur les thématiques ESG, lorsque celles-ci représentaient des enjeux significatifs, lors de **60 entretiens avec 49 entreprises** (dont 39 françaises) sur 15 thèmes.

Répartition par pilier ESG du dialogue - 2025



Répartition thématique du dialogue - 2025



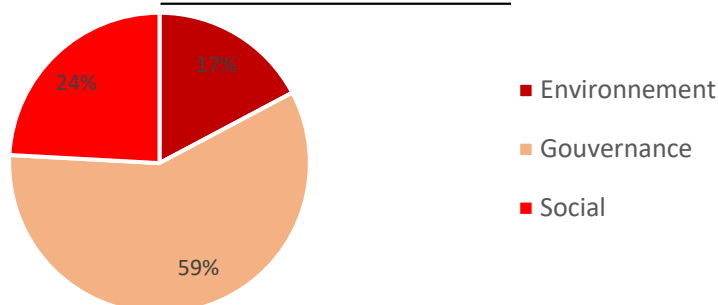
Le dialogue s'est concentré principalement sur les sujets environnementaux (40 %) comme la gestion des émissions de gaz à effet de serre (ex : mesure des différents scopes et compréhension des plans de décarbonation), mais également de gouvernance (33 %) à travers nos discussions pré-AG sur les différentes délégations de compétences (ex : seuil pour les augmentations de capital avec ou sans DPS) et sociaux (27 %).

Visite de site : En complément des échanges réguliers avec le management des entreprises, CDC Croissance a réalisé 10 visites de sites en 2025. Cette proximité de terrain permet de mieux comprendre le fonctionnement, l'environnement ainsi que les activités et enjeux des entreprises.

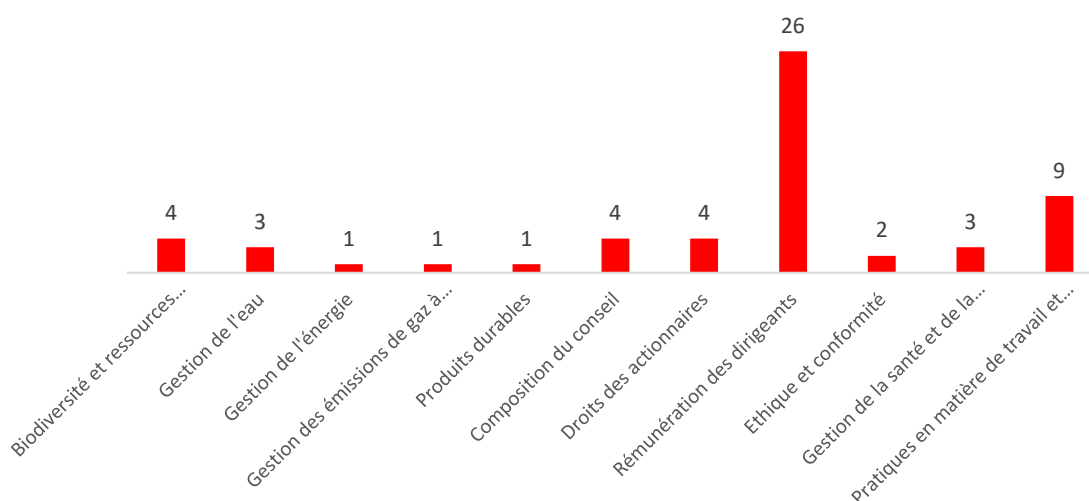
2. L'Engagement individuel et collaboratif

En 2025, 28 sociétés ont fait l'objet d'un engagement donnant lieu à 58 objectifs ¹.

Répartition par pilier ESG des engagements individuels et collaboratifs



Répartition des objectifs d'engagements individuels et collaboratifs



¹ Un engagement correspond à la fixation d'un objectif pour la société sur une thématique ESG, avec un suivi des progrès dans le temps et un processus d'escalade en cas d'échec.

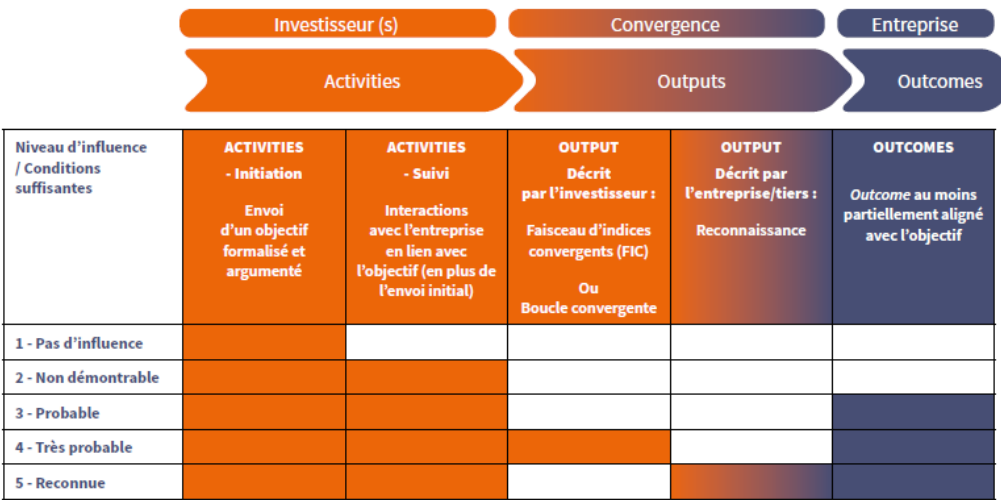
Les principales thématiques abordées en 2025 étaient : la rémunération des dirigeants surtout en ce qui concerne l’amélioration de la transparence dans les rapports annuels, sujet majeure de vote contre chez CDC Croissance (45%) et les pratiques en matière de travail et d’emploi (16%) notamment concernant la diversité et le bien-être des employés.

• **Mesure de l’efficacité de l’engagement**

L’outil d’évaluation de l’influence de l’engagement ESG utilisé par CDC Croissance vise à mesurer, objectiver, produire des preuves empiriques et/ou rendre compte de l’influence qu’elle a pu exercer sur des entreprises en matière d’ESG. **Cinq niveaux d’influence** sont évalués à la clôture de l’objectif (l’objectif ayant été atteint ou non). L’échelle utilisée fonctionne par palier : pour passer au niveau supérieur, le niveau précédant est requis.

1. Pas d’influence : l’envoi d’un objectif formalisé et argumenté initie un engagement. C’est une activité d’initiation. Mais cela ne permet pas de se réclamer d’une influence quelconque. Sans suivi particulier et sans évolution (outcome), il n’y a « pas d’influence ».
2. Influence non démontrable : si une activité de suivi en lien avec l’objectif fait suite à l’initiation, l’engager peut se réclamer d’une « influence non démontrable », toujours sans évolution (outcome).
3. Influence probable : à partir du moment où l’entreprise a mis en place un changement qui correspond à l’objectif, une évolution (outcome) au moins partiellement alignée avec l’objectif et dont la temporalité est cohérente avec celle de l’engagement, l’engager peut se réclamer d’une « influence probable », néanmoins sans démonstration d’effet (output).
4. Influence très probable : lorsque l’investisseur peut décrire un faisceau d’indices convergents ou une série d’interactions ayant produit des effets (outputs) via des boucles convergentes, il peut se réclamer d’une « influence très probable ».
5. Influence reconnue : Lorsqu’une entreprise reconnaît, en privé ou en public, la valeur ajoutée de l’engagement d’un ou plusieurs investisseurs au niveau des effets (outputs), ils peuvent se réclamer de « l’influence reconnue », son expression la plus probante.

La Figure suivante résume les conditions nécessaires pour atteindre chaque niveau d’influence :



Pour plus de détails se référer à la **méthode VOICE**² (Valuation of Influence in Corporate Engagement) pour mesurer l'efficacité et l'influence de l'engagement.

- **Les engagements clôturés selon la méthode VOICE**

Vous trouverez, ci-dessous, l'évaluation de l'influence de CDC Croissance sur les engagements clôturés en 2025.

Le nom des entreprises a été anonymisé pour des raisons de confidentialité.

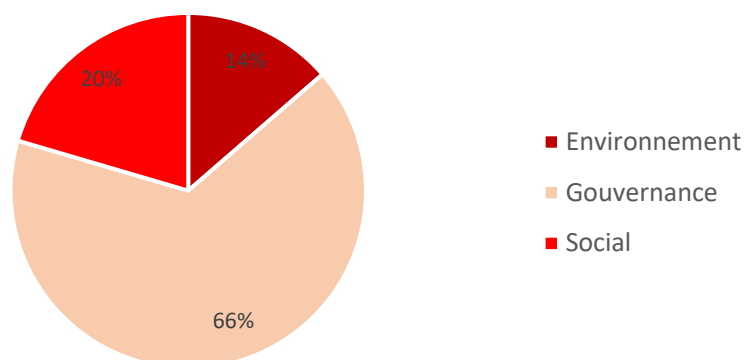
ENTREPRISE	THEME	INFLUENCE CDC Croissance	INDIVIDUEL / COLLABORATIF**
Société A	Ethique et conformité	Non démontrable	Individuel
Société B	Pratiques en matière de travail et d'emploi	Non démontrable	Individuel
Société B	Rémunération des dirigeants x2	Probable	Individuel
Société C	Rémunération des dirigeants	Probable	Individuel
Société D	Pratiques en matière d'emploi	Probable	Collaboratif – Co-Lead
Société E	Rémunération des dirigeants	Très probable	Individuel
Société F	Rémunération des dirigeants	Probable	Individuel
Société G	Composition du conseil	Probable	Individuel
Société H	Rémunération des dirigeants	Non démontrable	Individuel
Société I	Pratiques en matière de travail et d'emploi	Probable	Collaboratif – Co-Lead
Société I	Pratiques en matière de travail et d'emploi	Probable	Collaboratif – Co-Lead

2.1. L'Engagement individuel

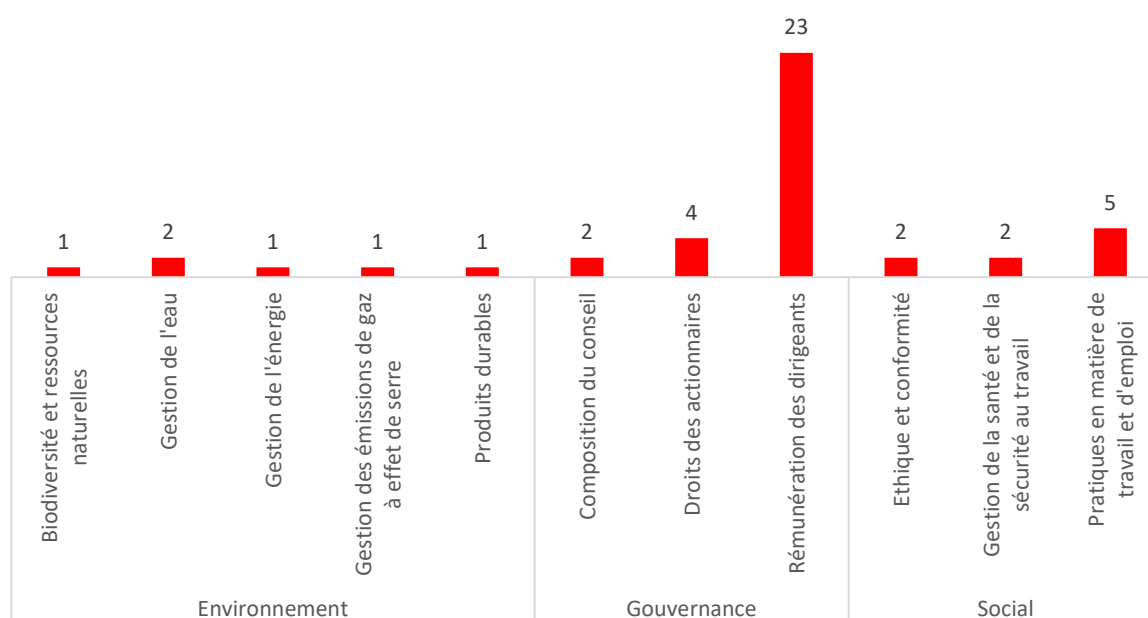
Plus spécifiquement, sur l'engagement individuel, 44 objectifs d'engagement ont été fixés auprès de 22 entreprises du portefeuille. Les thèmes ont porté majoritairement sur la gouvernance (66% des engagements), l'environnement (14%) et le social (20%)

² https://www.frenchsif.org/isr_esg/wp-content/uploads/FIR_Outils-FR_Interactive_08-06.pdf

Répartition par pilier ESG des engagements individuels

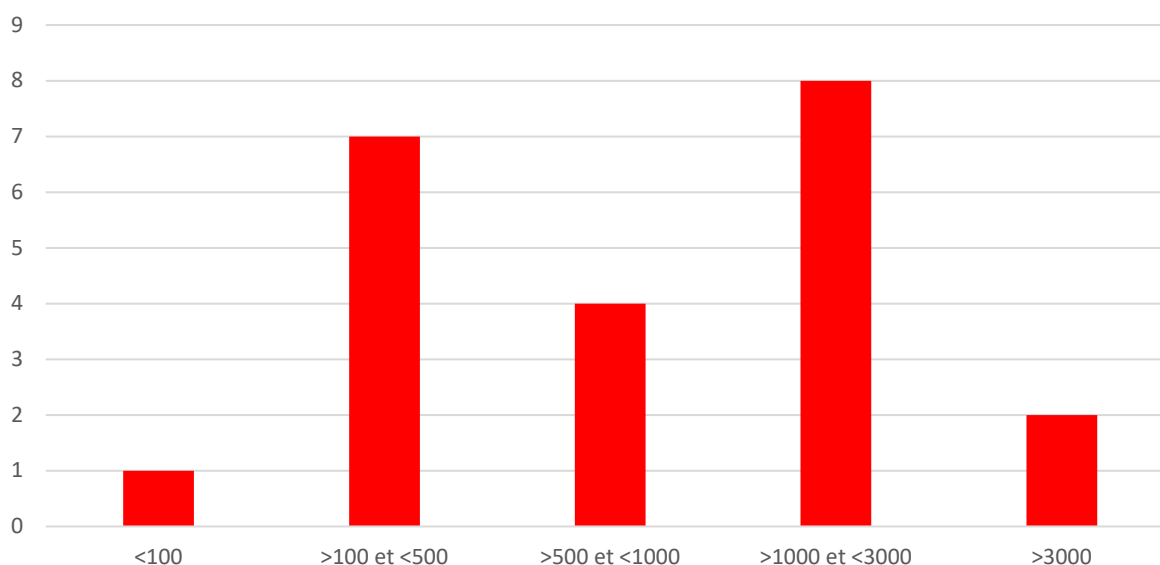


Répartition des thématiques abordées lors des engagements individuels



Des entreprises de toutes tailles, de la micro-capitalisation (67 M€ de capitalisation boursière au 31/12/2025) à la moyenne capitalisation (7.2 Mds€ de capitalisation boursière), ont été engagées sur des sujets ESG.

Répartition des entreprises engagées selon leur capitalisation boursière
(en millions d'euros, au 31/12/2025)



Exemples d'engagement individuel :

✓ **Engagement sur la biodiversité**

Dans le cadre de sa démarche d'engagement, CDC Croissance a initié des échanges avec des entreprises du secteur Alimentation & Boissons pour les inciter à s'investir en faveur de la biodiversité. En 2025, la société (groupe familial français spécialisé dans l'importation et la distribution de fruits exotiques et légumes frais) s'est engagée auprès de CDC Croissance sur la biodiversité : elle mesurera et publiera sa consommation d'eau sur toute sa chaîne de valeur d'ici 3 ans, analysera les risques de stress hydrique (notamment pour les avocats au Pérou) d'ici 5 ans, affirme aucune déforestation liée à ses activités, et clarifiera la répartition des certifications environnementales par fruit d'ici 2 ans, avec un tableau explicatif des référentiels.

✓ **Accompagnement post IPO**

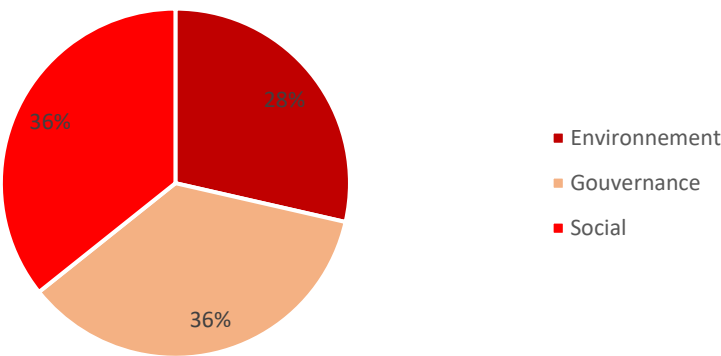
Dans le cadre de son accompagnement des sociétés vers leur introduction en bourse, CDC Croissance engage un dialogue ESG pour promouvoir et partager les meilleures pratiques du marché. En 2025, la société (spin-off fin 2024) a marqué son engagement ESG lors d'un premier échange, affichant une démarche proactive. Soumise à des obligations documentaires néerlandaises (la CSRD n'y étant pas encore transposée), l'entreprise met l'accent sur le social, avec une politique "femme forward" et une attention particulière pour la Génération Z. Malgré des données limitées sur ce pilier, la société s'est engagée à publier volontairement, d'ici 2 ans, des indicateurs sur la formation, le turnover et la satisfaction des salariés. Prochaine étape : présenter sa matrice de double matérialité et approfondir ses engagements sociaux.

2.2. L'Engagement collaboratif

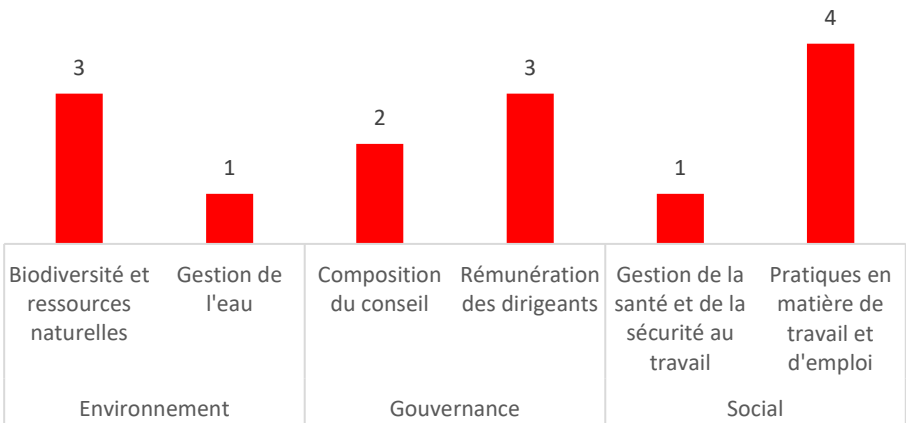
Consciente des bénéfices d'une approche collective, CDC Croissance adhère à des initiatives collaboratives lorsqu'elles s'inscrivent dans le cadre de ses politiques ESG. Ces dernières peuvent compléter utilement la démarche d'engagement ciblé de la société de gestion, en fournissant aux

entreprises des signaux concordants quant aux attentes des investisseurs, tout en ayant un impact plus marqué sur les entreprises, ainsi qu’en mutualisant la recherche.

Répartition par pilier ESG des engagements collaboratifs



Répartition des thématiques abordées des engagements collaboratifs



En 2025, CDC Croissance a souhaité augmenter son impact en renforçant ses actions en matière d’engagement collaboratif en participant à **deux initiatives de places reconnues : le FIR (Forum pour l’Investissement Responsable)** sur des sujets de Gouvernance et de Capital humain des petites et moyennes entreprises ainsi que **la Finance for Biodiversity Foundation (FfBF)**.

Les engagements collaboratifs ont été fait auprès de 6 sociétés pour 14 objectifs fixés. 2 sociétés ont été engagées avec objectifs sur leur gouvernance, 2 sur la biodiversité et 2 autres l’ont été sur le capital humain.

3. Initiatives de places

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 ISR 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 en externe à travers notamment l'AFG³, les PRI⁴, le FIR et la FfB fondation.



Face à la nécessité d'accélérer la structuration et la formalisation des démarches ESG des SMID, et au besoin de partage et de collaboration entre investisseurs en termes d'accompagnement ESG, CDC Croissance a travaillé avec plusieurs membres du FIR à la création du club SMID. Ce club est une coalition d'environ 19 investisseurs réunissant plus de 4610 milliards d'euros d'actifs sous gestion. Il a vocation à accompagner les petites et moyennes capitalisations (SMID) dans leurs progrès sur des thématiques ESG, et répond donc pleinement à la montée en puissance en matière d'engagement collaboratif de CDC Croissance.



**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 la biodiversité et les impacts liés à son érosion sont difficiles à modéliser et à piloter, la biodiversité étant un sujet local qui implique des millions d'espèces.

Conscients qu'en tant qu'investisseurs nous sommes exposés aux risques physiques et de transition liés à l'érosion de la biodiversité ainsi qu'à la diminution des services écosystémiques, et que, réciproquement, nos activités d'investissement peuvent engendrer des impacts indirects négatifs sur la biodiversité.

CDC Croissance a rejoint le 19 décembre 2023 la Finance for Biodiversity Foundation. A travers cette adhésion, CDC Croissance s'est engagée en 2024 à mettre en œuvre 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 la politique d'investissement responsable et de dialogue actionnarial de CDC Croissance ;**
- ✓ **Evaluer les impacts positifs et négatifs des investissements** sur la biodiversité ;
- ✓ **Publier, sur la base d'une approche scientifique, des objectifs d'augmentation des impacts positifs et de réduction des impacts négatifs** des 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 CDC Croissance 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).

³ L'Association Française de la Gestion d'actifs

⁴ Principle for Responsible Investment

4. CDC Croissance Selection PME

Au cours de l'année 2025, **17 sociétés de gestion** ont été rencontrées dans le cadre des **due diligences** pour le fonds CDC Croissance Selection PME. Chacune de ces sociétés a fait l'objet d'une analyse approfondie notamment à travers le prisme de l'ESG et de l'engagement est progressivement mis en place pour élever les sociétés de gestion au niveau des attentes de CDC Croissance en matière d'ESG. 22 fonds ont été sélectionnés.

- **Exemple d'engagement mené au niveau d'une société de gestion**

Dans le cadre d'un investissement envisagé dans le fonds d'une société de gestion, une due diligence a mis en lumière des axes d'amélioration majeurs en matière d'ESG, sur lesquels la société s'était engagée à travailler.

En 2025, la société de gestion a annoncé avoir :

- Structuré sa gouvernance ESG en créant un comité dédié au niveau du Directoire, se réunissant tous les trimestres
- Fixé des objectifs ESG ambitieux : note moyenne supérieure à l'univers d'investissement, couverture ESG de 90 % (large cap) et 75 % (PME), et décarbonation du portefeuille
- Signé un partenariat avec un fournisseur de données extra-financières (Ethifinance).

D'autres axes identifiés restent encore en travaux, notamment :

- Le renforcement de la politique d'exclusion (LCBFT, hydrocarbures, pesticides, déforestation)
- La formalisation d'une politique d'engagement (méthodologie, suivi, escalade)
- L'enrichissement du guide de vote (indépendance des conseils, diversité, rémunérations)
- La mise en place un reporting AF2i.

Ces évolutions ont permis d'effectuer un premier investissement dans un de leur fonds.

- **Exemple d'objectif fixé à une société de gestion**

CDC Croissance s'est fixé des objectifs ambitieux en matière d'**engagement actionnarial**. À travers une **Side Letter**, CDC Croissance a demandé à une société de gestion de définir des **objectifs chiffrés de moyens et de résultats** concernant les actions d'engagement menées dans les deux fonds dans lesquels CDC Croissance Selection PME est investi (démarche encore très peu répandue⁵). Des réunions de travail ont été organisées afin d'identifier les thématiques prioritaires ainsi que les entreprises à cibler en premier lieu pour ces engagements.

Enfin, CDC Croissance prévoit de mener ces engagements collaboratifs au sein du club SMID du FIR, afin de renforcer l'impact et la cohérence des actions.

⁵ A notre connaissance CDC Croissance est le premier investisseur à fixer ce type d'objectifs

Extrait de la Side Letter

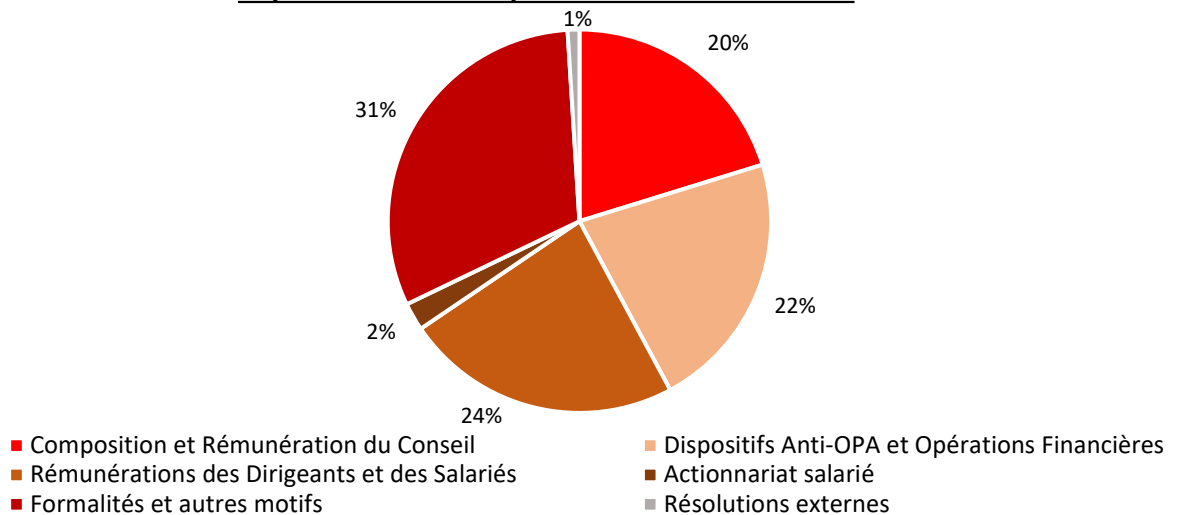
« Par ailleurs, la Société de Gestion s'engage à mettre en œuvre tous les moyens nécessaires pour mener des actions d'engagement actionnarial auprès des entreprises incluses dans le portefeuille du Fonds. Elle s'engage à interagir de manière approfondie avec un minimum de 10 entreprises du portefeuille chaque année, en veillant à ce que le nombre d'échanges soit significatif et nourri. La Société de Gestion vise à atteindre les objectifs d'engagement pour la majorité des entreprises sur la période d'investissement. »

IV. Bilan des votes aux Assemblées Générales 2025

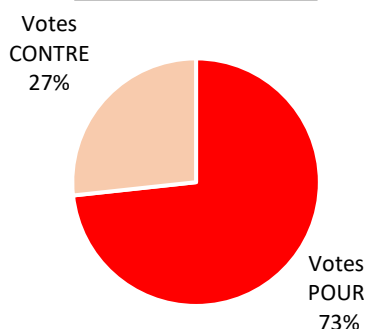
1. Synthèse générale

Durant l'année 2025, CDC Croissance s'est exprimée sur **4226 résolutions**, lors de **221 assemblées générales**, présentées par **205 sociétés**.

Répartition thématique des résolutions votées



Taux de contestation des résolutions votées



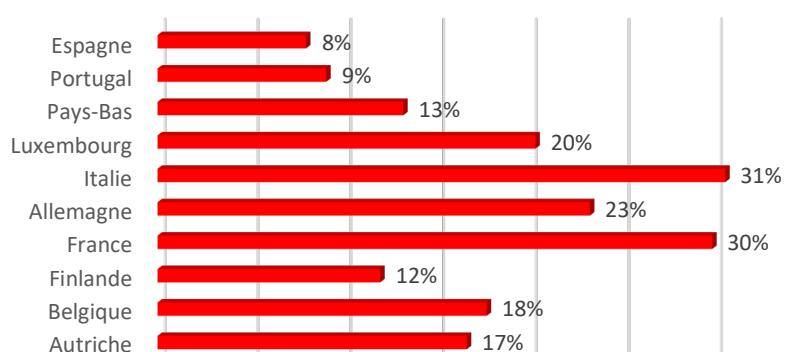
Taux de contestation par thème de résolutions



Le taux annuel 2025 de votes contre les résolutions proposées s'établit à 27% (stable par rapport à 2024 où il était de 28%). Ce taux démontre un niveau d'exigence accru de la part de CDC Croissance en comparaison avec le taux de contestation moyen des sociétés de gestion de l'ordre de 20%⁶.

Pays	Répartition des AG	Répartition des résolutions votées
Allemagne	9,95%	7,00%
Autriche	1,36%	0,71%
Belgique	5,43%	4,40%
Espagne	4,07%	3,55%
Finlande	2,26%	1,77%
France	55,66%	72,05%
Italie	9,05%	3,79%
Luxembourg	1,81%	1,28%
Pays-Bas	9,95%	5,18%
Portugal	0,45%	0,26%
	100,00%	100,00%

Taux de contestation par pays



⁶ Rapport AFG : Exercice des droits de vote par les sociétés de gestion en 2024 ; <https://www.afg.asso.fr/app/uploads/2025/04/Etude-droit-de-vote-2024.pdf>

Parmi les 205 sociétés dans lesquelles CDC Croissance a exercé ses droits de vote, 10 pays sont représentés. La part des Assemblées Générales de sociétés françaises est d'environ 56%, sachant que ces entreprises ont représenté 72% des résolutions votées.

2. Répartition par thème

2.1. Composition et Rémunération du Conseil

Les résolutions relatives à la Composition et la Rémunération du Conseil représentent 20% des résolutions votées durant la saison 2025, avec un taux de contestation de 21%.

Les principaux motifs de votes négatifs portent sur le manque d'indépendance globale des conseils (31% des votes contre), des durées de mandats excessives (18%), la féminisation insuffisante des membres (11%), ainsi qu'un manque d'indépendance des comités d'audit ou des rémunérations (14%).

Par ailleurs, des taux de présence non divulgués, des enveloppes de rémunérations non liées à la participation effective des administrateurs aux réunions de conseil ou dont les montants augmentent sans justification ainsi que des nominations de censeurs sans justification, sont d'autres critères ayant déclenchés des votes négatifs.

2.2. Dispositifs Anti-OPA et Opérations Financières

Les résolutions portant sur les opérations financières représentent 22% des résolutions votées avec un taux de contestation de 30%.

Les autorisations maintenues en période d'offre publique sont le principal motif de votes négatifs (35%), suivi par les enveloppes d'autorisations financières excessives (environ 33%) et des niveaux de décote excessifs (24%). Enfin, CDC Croissance rejette certains programmes de rachats d'actions faisant passer le flottant sous le seuil de 25%.

2.3. Rémunérations des Dirigeants et des Salariés

Les résolutions relatives à la rémunération des dirigeants et des salariés (hors actionnariat salarial) représentent 24% des votes 2025 et le taux de contestation le plus élevé à 57%.

Les plans d'attributions de titres représentent environ 13% des votes négatifs, justifiés par un manque de transparence sur les conditions de performance, des mesures de performance sur des périodes trop courtes ou encore des montants non alignés avec la politique de vote CDC Croissance.

Les résolutions portant sur les rapports annuels de rémunération ou les politiques de rémunération représentent environ 77% des votes négatifs. Dans cette catégorie, les principaux motifs de contestation concernent la transparence globale des rémunérations ou des critères de performance (environ 31%), l'absence ou le poids insuffisant des critères ESG (28%) et la hausse ou le montant des rémunérations globales ou variables excessifs ou non justifiés (6%).

Par ailleurs, d'autres motifs, tels qu'une rémunération à long terme mesurée sur une durée trop courte ou encore l'absence de limite ou de maximum indiqué dans les plans de rémunération ont également déclenché des votes négatifs.

Les 10% restant peuvent s'expliquer par un manque de réponse à la dissidence des précédentes assemblées générales des sociétés, un pouvoir discrétionnaire ou une politique dérogatoire trop large ou encore le non-respect des plans de rémunération initiaux.

3. Résolutions externes

Les résolutions externes représentent 1% des votes avec 42 résolutions proposées durant l'année 2025. Parmi ces résolutions, le taux de contestation est de 38%, soit 16 votes négatifs.

Ces résolutions externes ont été proposées dans les Assemblées Générales de 11 sociétés.

Elles ont principalement porté sur les compositions du conseil. Les propositions d'élection aux différents conseils ont représenté 40% des résolutions externes (dont 14% pour élire des actionnaires) et les nominations d'auditeur ou de président de comité d'audit pour 29%.

La fixation de la taille des conseils ou encore l'établissement de limite d'âge pour les administrateurs ont été d'autres thématiques abordées par ces résolutions externes.

Les principaux motifs de votes négatifs sur les résolutions externes sont justifiés par leur non-conformité à la politique de vote de CDC Croissance, notamment concernant la composition des membres du Conseil ou parce que les propositions ne sont pas assez justifiées/argumentées.

4. Les résolutions environnementales et sociales

Résolutions	Nombre	Votes
Approbation de stratégie climat	6	POUR
Approbation de rapport RSE de l'entreprise	8	POUR
Approbation de dons de bienfaisance	2	POUR

Sur l'ensemble du périmètre de vote de CDC Croissance, 16 résolutions portant sur des sujets environnementaux et/ou sociaux ont été proposées au vote en 2025, par 16 sociétés (dont 6 françaises, 8 espagnoles et 2 finlandaises). Le nombre de sociétés concernées est en hausse par rapport à l'année dernière où les résolutions ESG avaient concerné 9 sociétés. CDC Croissance a soutenu l'ensemble de ces résolutions.

5. Cas pour lesquels CDC Croissance a estimé ne pas pouvoir respecter les principes de sa politique de vote

14 cas (8 entreprises) ont été identifiés pour lesquels nos recommandations de vote n'ont pas été suivies, soit moins de 1% du total des résolutions votées.

Ces situations sont justifiées notamment par, les précisions complémentaires apportées par la gestion. Celles-ci ont permis de clarifier certains sujets et donc d'ajuster les décisions de vote, souvent pour accompagner les sociétés dans leur démarche de progrès.

V. Situations de conflit d'intérêts.

CDC Croissance a mis en place une démarche permettant de prévenir les situations de conflits d'intérêts lors de l'exercice de ses droits de vote. Cette démarche est présentée dans sa Politique de vote et de gouvernance des sociétés cotées.

Durant l'année 2025, aucune situation de conflits d'intérêts n'a été identifiée lors de l'exercice des droits de votes de CDC Croissance.