

Turning point

LA NEWSLETTER D'ETHOS POUR LA GOUVERNANCE ET LA DURABILITÉ



L'EDITO : Mère Nature

« Nous faisons partie de Mère Nature. Nous dépendons d'elle pour l'air pur, l'eau, la nourriture, les vêtements, pour tout. Et alors que nous détruisons les écosystèmes les uns après les autres, que nous aggravons le changement climatique et la perte de biodiversité, nous devons faire tout ce qui est en notre pouvoir pour rendre le monde meilleur pour les enfants d'aujourd'hui et ceux qui viendront après eux. Vous avez le pouvoir de changer les choses. N'abandonnez pas. Vous avez un avenir devant vous. Faites de votre mieux tant que vous êtes encore sur cette magnifique planète Terre. »

Ces mots emplis de sagesse sont ceux de la célèbre primatologue Jane Goodall dans [une vidéo](#) publiée juste après sa mort début octobre. Ils résument parfaitement l'état d'esprit qui anime Ethos et ses équipes. Car même si les vents sont parfois contraires et que les informations qui nous inondent aujourd'hui ne sont pas toujours des plus réjouissantes, nous continuons de défendre les valeurs qui sont les nôtres : le développement économique ne peut pas se faire au dépend des générations futures et la finance et les investissements, en particulier ceux au bénéfice des retraites, doivent servir à construire un monde plus durable plutôt que de le détruire.

Nos leviers sont nos droits d'actionnaires, ceux de voter aux assemblées générales, d'engager le dialogue avec les entreprises dans lesquelles nous investissons, de les questionner et de les inciter à toujours améliorer leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance. Ceux aussi de s'exprimer

publiquement, dénoncer voire désinvestir quand les progrès escomptés ne sont pas au rendez-vous et que les entreprises ne montrent pas de velléité de changer.

Début octobre, Ethos a publié un nouvel « **Engagement Paper** » consacré, justement, au thème de la nature. Un document circonstancié, détaillé et argumenté qui va servir de socle pour engager le dialogue avec les entreprises et les pousser à mettre en œuvre des mesures essentielles, non seulement pour minimiser leurs impacts sur la nature mais aussi et surtout pour préserver leur valeur et leur résilience à long terme. Et par là même les intérêts de toutes leurs parties prenantes.

En adoptant de manière proactive des stratégies de transition ambitieuses, les entreprises peuvent atténuer leurs vulnérabilités financières et opérationnelles, tout en contribuant à un environnement durable et viable pour l'ensemble de la société. En tant qu'investisseurs responsables, tant que nous avons le pouvoir d'influer sur le cours des choses, nous devons continuer à le faire, avec la plus grande détermination. Nous avons le pouvoir de changer les choses.

LE POINT SUR L'ACTU

Dans un **arrêt** rendu public le 14 octobre, le Tribunal administratif fédéral (TAF) a considéré que l'amortissement des instruments de capital AT1 de Credit Suisse ordonné par la FINMA en mars 2023 n'avait pas de base légale et était donc contraire au droit. Le TAF a conclu que les conditions d'un amortissement n'étaient pas remplies, Credit Suisse étant alors suffisamment capitalisée, et constaté une grave atteinte au droit de propriété des créanciers obligataires.

Si la FINMA a fait appel de cette décision, il n'en demeure pas moins qu'elle confirme les préoccupations exprimées par Ethos dans **une prise de position** publiée fin septembre (dans le cadre d'une consultation menée par le Département fédéral des finances). Pour Ethos, l'efficacité de ces instruments n'a jamais été démontrée. Ils ont même un potentiel d'accélération des crises et l'incertitude juridique qui plane aujourd'hui au sujet de leur conversion compromet encore plus leur potentiel protecteur. Il est donc essentiel de revoir la conception des instruments AT1, voire d'envisager leur suppression.

Toujours en Suisse, l'Association des gérants d'actifs (AMAS) a mis à jour **ses règles d'autorégulation** relatives à la transparence et à la publication d'informations pour les fortunes collectives se référant à la durabilité. Cette nouvelle version clarifie notamment la définition de produit durable, en ne considérant plus les approches d'intégration ESG, d'exclusion ou de droit de vote comme suffisantes pour bénéficier de cette dénomination.

Sans surprise, la **Net Zero Banking Alliance** n'a pas survécu aux défections de ces derniers mois et a annoncé début octobre qu'elle mettait fin à ses activités. Lancée en 2021 pour inciter les banques à réduire l'empreinte carbone de leurs prêts et investissements et jouer un rôle clé dans la transition vers une économie neutre en carbone, cette alliance avait été confrontée au désengagement de nombreuses grandes banques depuis le retour de Donald Trump, y compris UBS.

En Europe, c'est la directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité (CSDDD) qui est la cible de toutes les attaques. Après le patron d'Exxon Mobil, ce sont les dirigeants de TotalEnergies et de Siemens AG qui ont pris la plume pour exhorter le président français et le chancelier allemand, au nom de 46 entreprises européennes, à abroger cette loi. Dans **une lettre**, ils indiquent qu'une suppression de ces règles constituerait « un signal clair et symbolique que les gouvernements et la Commission s'engagent réellement à restaurer la compétitivité en Europe ». Les Etats-Unis et le Qatar y sont eux aussi allés de leur diatribe en adressant **une lettre commune** aux dirigeants de l'UE pour les avertir que la CSDDD pourrait nuire aux relations commerciales et énergétiques si elle n'était pas abrogée ou considérablement affaiblie.

Face à ses attaques, les réponses ne se sont pas fait attendre. Dans **un contre-courrier**, des ONG appellent la France et l'UE à « s'affirmer et montrer qu'elles ne légifèrent pas pour satisfaire des puissances étrangères ou des intérêts privés, qui plus est incompatibles avec les objectifs climatiques de l'Union ». **Le FIR** souligne pour sa part que « de nombreuses entreprises se sont déjà dotées d'outils efficaces pour identifier les risques environnementaux, sociaux et humains, et pour prévenir ou réparer les atteintes, dans le respect des droits des parties prenantes. C'est en réalité le recul sur ces efforts – et non leur poursuite – qui nuirait à la compétitivité et à la crédibilité des entreprises européennes sur la scène mondiale. »

C'est dans ce contexte pour le moins tendu que les parlementaires européens ont rejeté **un accord** de compromis concernant le paquet « Omnibus » de la Commission européenne, prolongeant ainsi l'incertitude

quant à un éventuel assouplissement des règles de l'UE en matière de durabilité et de diligence raisonnable. La proposition, rejetée par 318 voix contre 309, visait à réduire la portée de la CSRD et de la CSDDD, en maintenant le seuil de 1000 employés pour la CSRD et en portant celui de la CSDDD à 5000 employés et 1.5 milliard d'euros de chiffre d'affaires. Son rejet renvoie l'initiative à la table des négociations et met en évidence les profondes divisions entre ceux qui souhaitent des simplifications limitées et ceux qui prônent une déréglementation radicale. Un nouveau vote est prévu le 13 novembre.

Tout cela n'a pas empêché TotalEnergies d'être **condamnée** par la justice pour pratiques commerciales trompeuses. En cause : ses allégations affirmant son « ambition d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050 » et « d'être un acteur majeur de la transition énergétique ». Cette décision faisait suite à **une action** en justice initiée en 2022 après que Total avait changé de nom pour TotalEnergies. « Il s'agit du premier jugement au monde condamnant un géant pétrolier et gazier pour avoir trompé le public en verdissant son image », s'est félicité **ClientEarth**.



GOOD NEWS

A quelques jours de l'ouverture de la COP30 au Brésil, le ton adopté par **les Nations Unies** se voulait résolument optimiste pour annoncer une première baisse des émissions globales des gaz à effet de serre (GES). Selon l'organisme chargé du changement climatique (CCNUCC), qui a analysé les plans et les objectifs climatiques qui ont été soumis dans les temps par 64 pays, les émissions devraient baisser de 10% environ d'ici 2035 par rapport à leur niveau de 2019.

Reste que si des progrès sont constatés, au moins dans les intentions de certains Etats, on est encore loin des objectifs de l'Accord de Paris qui requerrait une baisse de 60% des émissions globales d'ici 2035 pour avoir une chance de limiter le réchauffement climatique à 1.5°C par rapport aux niveaux préindustriels. Pour cela, il faudrait accélérer rapidement le mouvement en misant notamment davantage encore sur l'essor des énergies renouvelables.

A ce titre, on peut se réjouir des résultats d'**une étude** publiée par Ember qui montre que la croissance du solaire et de l'éolien a dépassé la croissance de la demande mondiale d'électricité au premier semestre 2025 et que, pour la première fois, les renouvelables ont produit davantage d'électricité que le charbon.

(Autre) bonne nouvelle, **un rapport** révèle que la

LE POINT SUR L'ENGAGEMENT

Chaque année, des millions d'hectares de forêts sont détruits pour être transformés en pâturages, en cultures agricoles, en mines. En septembre 2021, Ethos publiait un Engagement Paper sur le thème de la déforestation et formulait une liste d'attentes et de meilleures pratiques envers les entreprises. L'Ethos Engagement Pool (EEP) International lançait alors **une campagne** de dialogue avec sept multinationales actives dans les chaînes de valeur de la viande bovine et du soja, et donc particulièrement exposées à la problématique, pour les inciter à mettre en œuvre de pratiques pour prévenir la déforestation.

Le 20 octobre 2025, c'est en toute logique qu'Ethos et les membres de l'EEP se sont joints à des investisseurs internationaux gérant plus de 3000 milliards de dollars d'actifs afin de publier **une déclaration** enjoignant les gouvernements à mettre fin et à inverser la déforestation et la dégradation des écosystèmes d'ici 2030. Une déclaration qui s'inscrit dans le cadre de la conférence des Nations unies sur le climat (COP 30) qui se tiendra du 6 au 21 novembre à Bélem, au Brésil.

Ethos et les membres de l'EEP International ont également signé, avec 19 investisseurs représentant plus de 153 milliards de dollars d'actifs, **une déclaration** d'investisseurs alertant sur les risques éthiques, juridiques et sécuritaires liés aux systèmes d'armes autonomes capables d'identifier et de cibler sans intervention humaine. Coordinnés par la coalition Stop Killer Robots et Etica Funds, les signataires appellent les gouvernements à négocier un traité international qui combine l'interdiction des systèmes dépourvus de contrôle humain significatif ou qui ciblent des personnes, et l'encadrement stricte de tous les autres usages militaires de l'IA.

LE POINT SUR LA SAISON DES AG

Alors que la saison des assemblées générales (AG) est quasiment terminée, le temps est déjà venu pour Ethos et ses analystes de préparer la prochaine et

divulgaration d'informations sur le développement durable s'est largement généralisée parmi les entreprises cotées aux Etats-Unis, et cela malgré les vents contraires actuels. Ainsi 99% des entreprises du S&P 500 et 94% des entreprises du Russell 1000 ont publié un rapport ESG en 2024. L'étude souligne que le reporting ESG est désormais un impératif stratégique pour les entreprises, car il renforce la transparence, la confiance des parties prenantes et la préparation à la vague prochaine de divulgations obligatoires en matière de durabilité en 2026.

Plus surprenant, des entreprises pétrolières et gazières américaines ne veulent pas qu'on mette fin au programme qui oblige les plus grands pollueurs industriels du pays à calculer et à déclarer chaque année leurs émissions de GES. L'Agence américaine de protection de l'environnement (EPA), à l'origine de ce projet, affirme pourtant que cela pourrait leur permettre d'économiser jusqu'à 256 millions de dollars par an. Selon [un article](#) de Bloomberg, ces entreprises craignent que la suppression du programme pourrait compromettre leur capacité à demander des crédits d'impôt très avantageux, notamment ceux destinés à encourager le captage et le stockage du CO2, mais également nuire à celles qui vendent du gaz naturel liquéfié à l'Asie et à l'Europe, où les sources d'énergie à faible intensité carbone sont de plus en plus prisées.

d'engager le dialogue avec les entreprises sur des thématiques ESG. Objectif : leur rappeler nos attentes et nos exigences et faire en sorte que les pratiques évoluent et progressent.

C'est ainsi que des nouvelles encourageantes font parfois leur apparition. [Clariant](#), par exemple, a d'ores et déjà annoncé qu'elle allait réduire la taille de son conseil d'administration de onze à huit membres afin « de répondre aux préoccupations des investisseurs concernant l'indépendance, la durée du mandat et la diversité des genres ». Cinq administrateurs ne se représenteront ainsi pas à la réélection lors de AG 2026 tandis que le conseil d'administration proposera deux nouveaux membres indépendants aux actionnaires. Une réponse directe à une demande de longue date d'Ethos.

Rezonanz, de son côté, a publié son [classement annuel](#) sur la manière dont les principaux gérants d'actifs – et les détenteurs d'actifs pour la première fois cette année – votent aux AG sur des enjeux liés à la durabilité. Le classement 2025, qui prend à nouveau comme base de référence les recommandations de vote d'Ethos, montre un clivage clair entre Européens et Américains mais aussi entre les détenteurs et les gérants d'actifs. Si les fonds de pension nordiques et néerlandais sont les plus alignés avec le consensus durable, les principaux gérants américains se regroupent ainsi en bas du classement.



LE CHIFFRE DU MOIS

C'est le nombre de « [bombes carbone](#) », soit les projets d'extraction de gaz, pétrole ou charbon susceptibles d'émettre plus d'une gigatonne de CO₂ sur leur durée de vie restante, qui ont été identifiées par le consortium Éclaircies, Data for Good, LINGO et Reclaim Finance. De quoi émettre onze fois le budget carbone mondial restant pour maintenir le réchauffement planétaire à 1.5°C.

LE POINT SUR L'ACTU D'ETHOS

Début octobre la Fondation Ethos a publié un [Engagement Paper](#) consacré au thème de la nature et de la biodiversité. Dans ce document étayé de nombreuses références scientifiques, Ethos détaille ses attentes envers les entreprises en matière de gestion et de minimisation de l'impact de leurs activités sur la biodiversité. Il servira de base pour le dialogue actionnarial constructif mais exigeant qu'Ethos et les membres des EEP Suisse et International mènent avec les entreprises sur une thématique qui est devenue aussi importante que le changement climatique aujourd'hui.

Le fonds « [Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap](#) » a pour sa part fêté ses cinq années d'existence. Il investit dans les petites et moyennes capitalisations européennes qui tiennent compte des aspects sociaux et environnementaux dans leur modèle d'affaires et est destiné aux investisseurs privés et institutionnels qui

souhaitent saisir l'important potentiel de performance de ces entreprises tout en investissant de manière durable et responsable.

Pour renforcer l'équipe chargée des analyses des points à l'ordre du jour des AG des entreprises cotées en Suisse et à l'étranger, Ethos, comme elle l'a déjà fait ces dernières années, a posté **une offre d'emploi** pour un stage de 4 mois, à partir de février 2026, en tant que « Stagiaire corporate governance ». Il s'agira notamment d'analyser les documents remis par les sociétés, en particulier le rapport annuel, l'ordre du jour de l'assemblée générale et les statuts, et de formuler des recommandations de vote conformément aux lignes directrices de vote d'Ethos.

Enfin le 24 novembre notre directeur Vincent Kaufmann participera à **l'AG de l'avenir**, une soirée organisée dans le cadre de la Semaine du climat de la Ville de Genève. Le public assistera à l'AG de l'entreprise fictive Chronosphère, un fleuron de l'horlogerie genevoise et fera un voyage dans un avenir marqué par le réchauffement climatique, puisque l'AG se déroulera en novembre 2040. Il représentera les actionnaires et devra voter sur les orientations stratégiques futures de l'entreprise.

Revue de presse :

- **La Finma conteste la décision du TAF concernant la dépréciation des obligations de Credit suisse** (RTS, 15 octobre 2025). Notre directeur Vincent Kaufmann s'exprime sur la décision du Tribunal administratif fédéral.
- **Ethos calls for abolition of AT1 bonds citing pension fund risks** (IPE, 1er octobre 2025)
- **« La finance durable ne peut pas se réduire à une seule promesse marketing »** (SwissPowerShift, 1er octobre 2025). Interview de notre directeur Vincent Kaufmann en marge de la conférence Building Bridges 2025 à Genève

Inscription à la newsletter

La **Fondation Ethos** regroupe plus de 250 caisses de pension et institutions suisses exonérées fiscalement. Créée en 1997, elle a pour but de promouvoir l'investissement socialement responsable et de favoriser un environnement socio-économique stable et prospère.



La société **Ethos Services** assure des mandats de conseil dans le domaine des investissements socialement responsables. La société propose des fonds de placement socialement responsables, des analyses d'assemblées générales d'actionnaires avec recommandations de vote, un programme de dialogue avec les entreprises ainsi que des ratings et analyses environnementales, sociales et de gouvernance des sociétés. Ethos Services appartient à la Fondation Ethos et à plusieurs de ses membres.

