

Turning point

LA NEWSLETTER D'ETHOS POUR LA GOUVERNANCE ET LA DURABILITÉ



L'EDITO : Une vigilance au service des actionnaires

S'il y a bien une chose qu'on ne peut pas reprocher à la Fondation Ethos, c'est de ne pas avoir alerté les investisseurs. Mauvaise gouvernance, rémunérations excessives, manque de transparence. **Pendant des années**, Ethos a par exemple pointé du doigt les dérives en matière de gouvernance et de gestion des risques qui prévalaient au sein de Credit Suisse, recommandant coup sur coup aux actionnaires de voter contre les rémunérations des dirigeants, contre la décharge du conseil d'administration et contre la réélection du président du conseil d'administration. Elle a même inscrit à l'ordre du jour de l'assemblée générale (AG) 2022 une demande de contrôle spécial. Sans succès malheureusement. Malgré une présence médiatique et des prises de parole à chaque AG, la Fondation Ethos n'a pas réussi à convaincre une majorité des actionnaires. Avec le résultat que l'on sait.

Aujourd'hui, certains découvrent grâce **aux calculs d'Ethos** que la rémunération effective du président (et ex-CEO) d'Holcim pour 2024 atteint 45 millions de francs si l'on tient compte des attributions conditionnelles d'actions et d'options de 2020 et 2022 qui ont été définitivement attribuées fin 2024 après une période de blocage et de performance. Ce qui représente près d'un million par semaine, ou plus de 600 fois le salaire moyen en Suisse. Or, vous l'aurez deviné, cela fait depuis 2018 que la Fondation Ethos dénonce un système de rémunération dont l'effet de levier pouvait potentiellement conduire à des rémunérations plus qu'excessives.

Comme souvent, on nous a affirmé qu'il était quasiment impossible que le plan atteigne de tels niveaux. Mais cela est arrivé et rien n'indique que ce ne sera pas le cas les années suivantes quand d'autres options pourront être exercées. D'autres encore semblent considérer qu'il est normal qu'un CEO « en profite » lorsque l'entreprise qu'il dirige se porte bien. Mais là encore rien ne justifie un tel niveau de rémunération, pas même un cours de l'action multiplié par deux.

Si certains se posent parfois la question de l'impact de l'actionnariat actif, il est essentiel que des acteurs comme Ethos continuent à s'engager et à dénoncer les abus. Car comment se comporteraient les entreprises si personne n'était là pour s'ériger en garde-fous contre les abus ? C'est pour cela que nous allons poursuivre notre travail à l'avenir, en privilégiant le dialogue, constructif, avec les entreprises pour les accompagner sur la voie du changement et des progrès mais en hésitant jamais à dénoncer les excès et les dérives. Et en espérant que toujours davantage d'actionnaires seront là pour nous écouter et nous faire confiance. Là encore, l'exemple de Credit Suisse a montré toute l'importance d'une bonne gouvernance.

LE POINT SUR L'ACTU

En Suisse, la population votera à nouveau sur **une initiative** visant à obliger les multinationales à respecter les droits humains et les normes environnementales dans leurs activités commerciales. Les auteurs de la nouvelle initiative pour les multinationales responsables, lancée le 7 janvier, ont déposé pas moins de 287'164 signatures auprès de la Chancellerie fédérale. Pour rappel, une première tentative avait échoué de justesse en novembre 2020, faute de la double majorité peuple et cantons.

De son côté, la Banque nationale suisse (BNS) a vendu l'intégralité de ses actions Chevron, une société pétrolière américaine condamnée au mois d'avril à une amende de 744 millions de dollars pour avoir détruit des zones humides en Louisiane. **Certains observateurs** espèrent un changement plus profond dans la politique d'investissement de l'institution afin qu'elle cesse d'investir dans des entreprises qui commettent des dommages majeurs à l'environnement et aux droits humains. Affaire à suivre.

Pendant ce temps, **la Commission des affaires économiques et monétaires** du Parlement européen souhaiterait réduire davantage le nombre d'entreprises soumises aux règles de l'UE en matière de reporting de durabilité et de diligence raisonnable que le projet « Omnibus » de la Commission européenne. Elle suggère ainsi de relever le seuil de conformité pour la CSRD et la CSDDD aux entreprises de plus de 3000 employés et 450 millions d'euros de chiffre d'affaires.

Un avis que ne partage visiblement pas la Banque centrale européenne (BCE). Tout en saluant l'objectif de simplification des exigences imposées aux entreprises, cette dernière a publié **un papier d'opinion** dans lequel elle met en garde contre certains aspects du projet « Omnibus » qui pourraient accroître considérablement les risques pour les investisseurs, l'économie et les objectifs de durabilité de l'UE. La BCE recommande notamment de ne pas limiter le champ d'application de la CSRD mais de maintenir les obligations d'information en matière de durabilité pour les entreprises de 500 salariés ou plus.

Parallèlement, **une enquête** menée auprès de plus de 1000 entreprises européennes révèle que la majorité (84%) sont favorables aux objectifs de l'UE en matière de durabilité, et que 61% se disent satisfaits de la CSRD dans sa forme actuelle. Seuls 25% ont exprimé leur soutien à la proposition « Omnibus », 70% se disant confus, frustrés ou déçus à son sujet. La crainte que la CSRD nuise à la compétitivité était le moins souvent cité parmi les six obstacles potentiels. La plupart des entreprises, y compris celles comptant entre 500 et 1000 employés, ne sont pas favorables à l'augmentation du seuil de la CSRD à 1000 employés.

Au Texas, la Commission fédérale du commerce (FTC) et le ministère de la Justice (DoJ) américain ont déposé **une déclaration d'intérêt** contre les gestionnaires d'actifs BlackRock, State Street et Vanguard. Ces gérants d'actifs sont accusés de s'être livrés à une entente anticoncurrentielle visant à réduire la production de charbon dans le cadre d'une initiative sectorielle pour la neutralité carbone. Dans **le communiqué de presse** accompagnant la déclaration, le président de la FTC mentionne sa volonté de « mettre fin à la tentative de la gauche de corrompre les marchés financiers à des fins politiques et sociales ». Pour leur défense, les gérants d'actifs incriminés **affirment** que leur engagement climatique auprès des producteurs de charbon a été si restreint qu'il n'a eu qu'un impact minime dans le monde réel. Soit exactement ce que leur reprochent depuis longtemps de nombreuses ONG et acteurs de la finance durable.

À l'autre extrémité du spectre politique, 41 législateurs démocrates **ont écrit** aux dirigeants de plusieurs institutions financières américaines pour leur demander des informations sur leur décision de quitter la « Net Zero Banking Alliance », « Climate Action 100+ » ou l'initiative « Net Zero Asset Managers ». En outre, les sénateurs Elizabeth Warren et Sheldon Whitehouse ont lancé **une enquête** sur les grandes banques « qui capitulent devant la pression des républicains et de l'industrie des combustibles fossiles pour abandonner leurs stratégies de gestion des risques climatiques ».

GOOD NEWS

Comme l'a montré la cinquième édition de l'étude **« Point of No Returns »** publiée par Share Action, les grands gérants d'actifs mondiaux sont loin, très loin, de répondre de manière adéquate et efficace aux enjeux climatiques et sociaux actuels. Ainsi, 87% des



LE POINT SUR LA SAISON DES AG

L'ONG néerlandaise Follow This a pris la parole à l'AG de BlackRock afin d'interpeller le PDG Larry Fink sur la responsabilité climatique de son entreprise. Ils lui ont notamment demandé comment BlackRock pouvait concilier son devoir fiduciaire envers ses clients et son soutien continu à des entreprises dont les actions et les investissements conduisent à un résultat aussi négatif ? Cette prise de parole a été accompagnée de la publication d'**une étude** qui montre qu'après avoir brièvement joint le geste à la parole en votant en faveur de la plupart des propositions climatiques aux AG 2021, ce qui avait notamment poussé Chevron et Phillips 66 à se fixer des objectifs climatiques liés à l'utilisation des produits (« scope 3 »), BlackRock a depuis fait marche arrière en votant contre la plupart des résolutions d'actionnaires climatiques.

En Australie, ce sont 20% des actionnaires de **Woodside Energy** qui ont voté contre la réélection de la présidente du comité de durabilité au sein du conseil d'administration en raison d'une stratégie climatique jugée insuffisante. Les actionnaires s'étaient déjà opposés au plan de transition climatique l'année dernière (58%) mais celui-ci n'étant pas soumis au vote cette année, ils ont reporté leur mécontentement sur l'administratrice en charge de la durabilité. Une tendance à suivre.

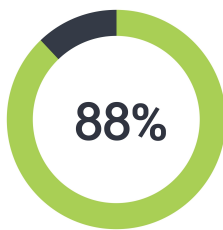
En Suisse ce sont les actionnaires de Temenos qui ont montré leur mécontentement en rejetant, pour la deuxième année consécutive, le rapport de rémunération. Soumis à un vote consultatif, celui-ci n'a obtenu que 44% des voix. Ethos avait recommandé de voter contre, notamment parce que la rémunération variable du CEO (USD 8.3 millions) correspond à plus de neuf fois son salaire de base. Le conseil d'administration **a promis** de poursuivre son dialogue avec les actionnaires et à veiller à ce que les pratiques en matière de rémunération évoluent conformément aux attentes du marché et aux priorités des investisseurs. Une affaire à suivre.

76 plus grands acteurs mondiaux ne répondent pas à plus de la moitié des standards fixés par Share Action. Pour l'ONG britannique, il revient aux détenteurs d'actifs de pousser leurs gérants à prendre les mesures nécessaires pour protéger les populations et la planète pour les générations futures, même si cela implique de mettre fin à leurs relations avec les entreprises qui ne répondent pas à leurs attentes en matière d'investissement responsable.

Or, bonne nouvelle, selon **un article payant** du Financial Times c'est justement ce que tendent à faire de grandes caisses de pension européennes, à commencer par le UK People's Pension (33 milliards de livres sterling sous gestion), le fonds néerlandais PME (60 milliards d'euros) et le groupe PGGM (250 milliards d'euros), qui ont déjà retiré leurs fonds ou mis leurs gérants d'actifs « sous surveillance » en raison de leurs résultats en matière de durabilité.

Est-ce le début d'un « backlash » au « backlash anti ESG » comme certains semblent l'évoquer ? Pour rappel, Ethos et les membres de l'EEP International ont lancé il y a quelques semaines **une campagne de dialogue** avec les principaux gérants d'actifs présents en Suisse. Objectif : s'assurer que leurs droits de vote soient exercés conformément à leur volonté et à leurs sensibilités par les gérants d'actifs, notamment pour tout ce qui concerne les questions liées à la durabilité. Une campagne elle aussi mentionnée dans l'article du FT.





Selon le rapport 2025 de Morgan Stanley « **Sustainable Signals: Individual Investors** », 88% des investisseurs dans le monde s'intéressent à l'investissement durable. Plus de la moitié des personnes interrogées ont même déclaré leur intention d'augmenter la part de leur portefeuille consacrée à l'investissement durable cette année en raison de leur forte confiance dans ses performances financières.

LE POINT SUR L'ACTU D'ETHOS

Des représentants d'Ethos sont intervenus physiquement à trois AG en Suisse durant le mois de mai (Holcim, Swatch et Chubb Limited). **A l'AG d'Holcim**, notre directeur Vincent Kaufmann a dénoncé la rémunération excessive de l'ancien CEO et appelé le conseil d'administration à mettre fin au plan de rémunération en options qui permet de tels excès. Il a également demandé qu'Amrize, le « spin off » des activités américaines dont les actionnaires ont accepté la scission, se fixe des objectifs climatiques au moins aussi ambitieux que ceux d'Holcim.

A l'AG de Chubb, c'est notre responsable de l'Engagement Matthias Narr qui est intervenu afin de présenter et de soutenir une résolution d'actionnaires qui demandait à l'assureur américain, dont le siège social est à Zurich, de publier ses émissions de gaz à effet de serre liées à ses activités d'assurance et d'investissement. **A l'AG 100% virtuelle de Swatch Group**, notre CEO Vincent Kaufmann a regretté une absence totale de considération envers les actionnaires minoritaires et exigé, comme depuis de nombreuses années, un renouvellement du conseil d'administration.

Ethos a également soutenu **une résolution d'actionnaires** déposée notamment par le consultant d'actionnaires australien ACCR à l'AG de Shell. Cette résolution, qui demandait à l'entreprise de justifier les hypothèses qui sous-tendent sa stratégie de croissance dans le domaine du gaz liquéfié naturel (GNL) et d'expliquer en quoi celle-ci est compatible avec ses engagements climatiques, a finalement obtenu plus de 20% des votes. Soit un clair appel à davantage de transparence selon ACCR.

Enfin, Ethos a étendu ses services aux investisseurs étrangers en étant choisi par Monega, une société allemande active dans les fonds d'investissement, pour **l'exercice des droits de vote** liés à ses fonds durables.

Revue de presse :

- **La Fondation Ethos annonce une collaboration en Allemagne.** (L'Agefi, 26 mai 2025)
- **La famille Hayek restera à la tête de Swatch Group.** Interview de notre directeur Vincent Kaufmann lors de l'émission Forum le jour de l'AG de l'entreprise horlogère (RTS, 21 mai 2025).
- **Ethos critique la rémunération du président de Holcim.** (L'Agefi, 8 mai 2025)

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.

