

Turning point

LA NEWSLETTER D'ETHOS POUR LA GOUVERNANCE ET LA DURABILITÉ



L'EDITO : L'offensive qui menace la démocratie actionnariale

Aux Etats-Unis il n'y a pas que la démocratie qui est attaquée par l'administration, les droits fondamentaux des actionnaires sont également menacés. Droit de déposer une résolution d'actionnaires à une assemblée générale (AG), droit de tenir compte des critères non-financiers liés à la durabilité dans les décisions d'investissement et les formulations de vote aux AG. Avec l'administration Trump 2.0, c'est la démocratie actionnariale telle que nous la connaissons et la pratiquons qui est aujourd'hui en danger.

Si les gérants d'actifs et les sociétés de conseil en vote ont été les premiers visés, ce sont bien les actionnaires dans leur ensemble qui en font aujourd'hui les frais. En cause notamment, la décision du gendarme financier américain (SEC) de ne plus intervenir durant la saison de AG sur les motifs de refus des résolutions d'actionnaires. Autrement dit, les entreprises cotées aux Etats-Unis peuvent désormais bloquer les propositions d'actionnaires sans accord préalable de la SEC.

Des effets de cette politique sont déjà visibles. A l'AG 2026 d'Apple (24 février), une seule résolution d'actionnaires figure à l'ordre du jour, contre quatre en 2025 et six en 2024. Plusieurs résolutions ont été retirées, dont l'une concernait l'intelligence artificielle (IA), une question qui a été au centre des préoccupations des actionnaires ces dernières années. A l'inverse, la seule proposition d'actionnaires qui sera soumise au vote cette année émane d'un opposant notoire à l'ESG.

Le droit de déposer une résolution d'actionnaires fait partie des droits fondamentaux des actionnaires. En permettant aux entreprises de contourner les votes sur des questions clés telles que la composition du conseil d'administration, les risques liés à la chaîne d'approvisionnement et le changement climatique, les régulateurs risquent d'affaiblir les mécanismes de contrôle destinés à responsabiliser les conseils d'administration. Une évolution difficile pour la démocratie actionnariale et un transfert de pouvoir vers les directions des entreprises qui risque de créer un terreau fertile aux conflits d'agence.

Dans [une prise de position](#) soutenue par Ethos, ICCR soulignait que depuis des décennies les propositions d'actionnaires constituaient un mécanisme essentiel pour permettre aux investisseurs de s'engager auprès des entreprises dont ils sont propriétaires. Elles ont permis de nombreux progrès, que ce soit en matière de gouvernance, de diligence raisonnable en matière des droits humains ou de gestion des risques climatiques.

Ces dernières années, des propositions d'actionnaires avaient obtenu plus de 30 % de soutien à l'AG d'Apple, notamment en lien avec l'IA. Certains craignent qu'une atteinte aux canaux de communication traditionnels ne conduisent les actionnaires à se tourner vers d'autres options, à commencer par les tribunaux, pour demander des comptes aux entreprises dans lesquelles ils investissent.

LE POINT SUR L'ACTU

2026 a commencé avec son lot de mauvaises nouvelles. Parmi elles, [la décision](#) du président américain de se retirer de la [Convention-cadre](#) des Nations unies sur les changements climatiques, faisant des Etats-Unis le premier pays à quitter ce traité vieux de 34 ans et l'un des seuls à ne pas participer à cette initiative visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES). Ce n'est pas tout. Donald Trump a annoncé le retrait de 66 organisations internationales pour « restaurer la souveraineté américaine » et économiser « l'argent des contribuables sur des programmes inefficaces ou hostiles ».

Outre le climat, le président américain a une autre lubie depuis son retour au pouvoir : les politiques DEI (diversité, équité et inclusion). [Le Département de la Justice](#) prévoit d'appliquer la loi sur la fraude pour dissuader les entreprises bénéficiant de contrats fédéraux de tenir compte de la diversité dans les recrutements. Dans le même esprit, [le procureur du Texas](#) a appelé administrations et entreprises de son Etat à mettre fin à leurs programmes DEI sous peine de poursuites.

Ces pressions ont des effets concrets. Selon [une étude](#) de GlassLewis, la part des femmes parmi les nouveaux membres des conseils d'administration des entreprises du Russell 3000 a baissé à 28.4% en 2025, contre 35% en 2024 et 40.3% en 2023. Cette chute s'explique en partie par l'abrogation, en décembre 2024, des règles qui exigeaient des entreprises du Nasdaq qu'elles comptent 'au moins une femme au sein de leur conseil sur la base du principe « comply or explain ».

Heureusement, certains tiennent encore tête à Donald Trump. Plusieurs tribunaux fédéraux ont, par exemple, désamorcé la pause imposée à la construction de parcs éoliens offshore pour des raisons de « sécurité nationale ». Des injonctions préliminaires ont ainsi permis la reprise des travaux pour [Empire Wind](#) (Equinor) au large de New York, [Revolution Wind](#) (Ørsted/Skyborn) au large de Rhode Island et Coastal Virginia Offshore Wind (Dominion). Ces projets totalisent des milliards d'investissements et doivent alimenter des centaines de milliers de foyers.

A Washington, [un tribunal](#) du district de Columbia a estimé que l'administration Trump avait violé le cinquième amendement en annulant 7.5 milliards de dollars de subventions pour les énergies propres, ciblant des Etats qui avaient voté pour Kamala Harris en 2024. Plus de 200 projets avaient été annulés. Enfin en Californie, de nombreuses entreprises continuent de publier volontairement leurs émissions de GES selon [un article \(payant\)](#) de Responsible Investor, et cela même si elles ne sont plus tenues de le faire suite à une injonction temporaire d'un tribunal fédéral.

Côté entreprises, le Financial Times rapporte dans [un article \(payant\)](#) que le nouveau CEO de Nestlé, Philipp Navratil, observe et s'inquiète d'un désintérêt accru des investisseurs américains pour la durabilité depuis la réélection de Donald Trump, phénomène de « greenwashing » accentué par le contexte politique.

Reste que les investisseurs s'inquiètent des conséquences du projet de simplification des standards européens en matière de reporting de durabilité. Selon [une analyse](#) de l'EFRAG,

55 % des utilisateurs de données ESG et 67 % des investisseurs et des institutions financières s'attendent à une baisse de la qualité des informations, invoquant une comparabilité réduite (52 %), la perte de données climatiques essentielles (45 %) et une divulgation environnementale moins complète (43 %).

Enfin, pour la quatrième année consécutive, les plus grandes banques de Wall Street ont engrangé davantage de commissions grâce au financement de projets verts qu'avec les entreprises des secteurs pétrolier, gazier et charbonnier. D'après [les données compilées](#) par Bloomberg, les rendements des prêts et des émissions d'obligations liés au climat se sont élevés à environ 3.7 milliards de dollars en 2025. À titre de comparaison, les banques ont généré environ 2.9 milliards de dollars grâce au financement des énergies fossiles.

GOOD NEWS

Alors que des grandes majors ont fait le choix de recentrer leurs activités sur les énergies fossiles, [un rapport](#) du groupe de réflexion Ember nous apprend que le solaire et l'éolien ont pour la première fois en 2025 produit plus d'électricité que les hydrocarbures en Europe. Ces deux formes d'énergies ont en effet généré 30% de l'électricité consommée dans les 27 pays de l'UE, davantage donc que les 29% générés grâce à des énergies fossiles.

Autre bonne nouvelle, la Chine a publié [ses règles de reporting](#) de durabilité pour ses entreprises, qui s'inspirent des règles de l'International Sustainability Standards Board (ISSB) mais aussi des règles européennes. Ainsi les entreprises chinoises, tout d'abord de manière volontaire et dans un deuxième temps de manière obligatoire, vont devoir renseigner leurs parties prenantes sur les risques pesant sur l'entreprise liés au changement climatique et sur l'impact des activités de l'entreprise sur ce même changement climatique (double matérialité). Pendant que les Etats-Unis reculent, la Chine avance.

Notons au passage qu'à l'ère des réseaux sociaux et de la désinformation, des miracles sont encore possibles. Ainsi, l'Environmental Health Perspectives, « la plus importante revue scientifique sur la santé environnementale », selon [cet article \(payant\)](#) du Monde, va renaître de ses cendres. Lancée en 1972, elle avait dû cesser ses activités sur décision du gouvernement américain au printemps dernier, et ses riches archives avaient disparu. Elle a été reprise par un éditeur scientifique à but non lucratif, qui a aussitôt annoncé que les archives numériques avaient pu être préservées.

Enfin, le 17 janvier le premier [traité international sur la protection de la haute mer](#) est entré en vigueur. Signé par plus de 80 pays, il permettra de protéger plus de 60% de la surface des océans sur quatre grands domaines : la protection du milieu marin au-delà des frontières ; la lutte contre la pollution chimique et les déchets plastiques en haute mer ; la gestion plus durable des stocks de poissons ; le problème de la hausse des températures des océans et de l'acidification des eaux marines. Là encore, les Etats-Unis sont les grands absents, tandis que la Chine fait partie des signataires.



LE POINT SUR L'ENGAGEMENT

LE POINT SUR LA SAISON DES AG

Une fois n'est pas coutume, Donald Trump et Ethos se rejoignent sur un point en ce début d'année : le président américain souhaiterait en effet pouvoir limiter les salaires des dirigeants à 5 millions de dollars par année et restreindre les rachats d'actions. La similitude s'arrête là toutefois. Car Donald Trump vise les seules entreprises du [secteur de l'armement](#) qu'il accuse de ne pas investir suffisamment dans les capacités de production. A l'inverse, Ethos considère que les bonus et les rachats

Lorsque le dialogue ne suffit pas à faire évoluer les pratiques des entreprises, les actionnaires disposent heureusement d'autres instruments. C'est précisément ce qui s'est passé en ce début d'année. Ethos et plusieurs caisses de pension membres de l'Ethos Engagement Pool (EEP) International (dont la Caisse de pension de la ville de Zurich, la Caisse de pension bernoise et la CIEPP) ont participé au dépôt de [résolutions d'actionnaires](#) aux AG de Shell et de BP.

Ces deux entreprises font partie des dix entités ciblées par la campagne « Stratégie Net Zéro Crédibles » lancée en 2023 par Ethos et les membres de l'EEP International en vue notamment de les inciter à se fixer des objectifs climatiques validés par la science et à aligner leurs dépenses d'investissement sur un scénario +1.5°C. Or, elles ont toutes deux décidé récemment de réorienter leurs activités et leurs investissements vers les énergies fossiles.

Le texte des résolutions, déposées par une coalition de 23 investisseurs internationaux coordonnées par [Follow This](#) et représentant plus de 1500 milliards d'euros d'actifs sous gestion, demandent aux deux entreprises de détailler leur stratégie pour continuer à créer de la valeur dans un contexte de baisse attendue de la demande de gaz et de pétrole. Pour rappel, le scénario de l'Agence internationale de l'énergie qui tient compte des politiques annoncées des gouvernements (STEPS) prévoit un pic de la demande en 2030 pour le pétrole et au plus tard en 2035 pour le gaz.

d'actions devraient être limités pour toutes les entreprises, notamment pour restreindre les prises de risque des managers et permettre aux entreprises d'investir davantage pour l'avenir.

JP Morgan a annoncé qu'elle n'allait plus recourir à des sociétés de conseil en vote par procuration lors de cette saison des AG 2026 mais qu'elle utiliserait, à la place, [un système d'IA](#) qui lui fournira des recommandations de votes basés sur ses préférences pour plus de 3000 entreprises. A noter que cette annonce intervient un mois après que l'administration américaine a publié un décret visant à limiter l'influence des conseillers en vote auxquels elle reproche de livrer des « conseils motivés par des considérations politiques » et de donner la priorité à des objectifs idéologiques.

À la suite de cette annonce, le directeur de la division Gestion des investissements de la SEC a présenté l'IA comme une « opportunité incontournable » pour orienter l'avenir du vote par procuration dans [un discours](#) prononcé devant l'Association du barreau de New York.



LE CHIFFRE DU MOIS

C'est le nombre d'entreprises dans le monde qui ont désormais des objectifs climatiques validés par la science. Selon la [Science Based Targets initiative](#) (SBTi), qui est justement en train de revoir ses standards, ces entreprises représentent plus de 40% de la capitalisation boursière mondiale.

LE POINT SUR L'ACTU D'ETHOS

Alors que la saison des AG 2026 s'apprête à commencer, Ethos a annoncé une extension de son [univers d'analyse](#). En plus des 200 entreprises suisses incluses dans l'indice SPI, Ethos proposera cette année des analyses et des recommandations de vote pour les 250 plus

grandes entreprises cotées européennes, les 200 plus grandes entreprises cotées américaines ainsi que les 100 plus grandes entreprises cotées de la région Asie/Pacifique.

Par ailleurs, et comme annoncé fin 2025, Ethos fournira également cette année des analyses détaillées des points à l'ordre du jour et des recommandations de vote pour les AG d'une vingtaine de fondations de placement actives dans l'immobilier en Suisse.

En ce mois de janvier 2026, Ethos a également effectué une mise à jour de son programme de formation consacré à la finance durable. Les cinq modules du cours de base reflètent ainsi les dernières évolutions réglementaires, les recherches scientifiques les plus récentes et les pratiques du marché. Les mises à jour comprennent, entre autres, le paquet Omnibus de l'UE, les nouvelles normes de reporting ASIP et AMAS, les évaluations des limites planétaires et des informations sur la performance financière des stratégies de durabilité.

Enfin, Ethos a adopté et publié sa charte des achats responsables. Ce nouveau document formalise et renforce ses attentes à l'égard de ses partenaires commerciaux. Ethos réaffirme que sa responsabilité ne se limite pas à ses propres activités, mais s'étend à l'ensemble de sa chaîne de valeur. Les critères ESG ainsi que les exigences éthiques seront désormais intégrées de manière systématique dans les décisions d'achat et dans la gestion des relations avec les partenaires commerciaux.

Revue de presse :

- Embedding Nature in Corporate Strategy (Board Dynamics / The Governance of Earth Incorporation): un article de Damien Wimmer (ESG Engagement Specialist chez Ethos) et Matthias Narr (Head Engagement chez Ethos)
- Inexorablement, le monde s'enfonce dans le capitalisme de prédateur (Le Temps, 20 janvier 2026)
- Eau minérale, pizzas et lait pour bébés, les scandales s'accumulent chez Nestlé (RTS, 18 janvier 2026)
- BP, Shell : le retour vers les énergies fossiles alarme les investisseurs (Novethic, 16 janvier 2026)
- UBS récupère plusieurs mandats de gestion durable au détriment de BlackRock (L'Agefi, 15 janvier 2026).

Inscription à la newsletter

La **Fondation Ethos** regroupe plus de 250 caisses de pension et institutions suisses exonérées fiscalement. Créeé 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



