



SERVICES D'ENGAGEMENT

SYNTHÈSE DES ACTIVITÉS 2025

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 socioéconomique stable et prospère.

Signatory of:



La société **Ethos Services** assure des mandats de conseil dans le domaine des investissements socialement responsables. Ethos Services 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 membres de la Fondation.

Certified



Corporation

© Ethos, mars 2026

Toute reproduction intégrale ou partielle doit faire l'objet du consentement de la Fondation Ethos, Genève. Toute citation doit s'effectuer avec l'indication de la source.

Imprimé sur papier recyclé 100 % à base de vieux papiers, certifié « Blauer Engel ».

www.ethosfund.ch

Table des matières

L'ENGAGEMENT CHEZ ETHOS	3
CHIFFRES CLÉS EN 2025	5
ÉTUDES DE CAS	6
APERÇU DE L'ENGAGEMENT EN 2025	9
ENVIRONNEMENT	10
1. CHANGEMENT CLIMATIQUE	11
2. NATURE ET BIODIVERSITÉ	13
3. DÉFORESTATION	15
4. POLLUTION PLASTIQUE	16
5. PROTECTION DES OCÉANS ET ACCÈS À L'EAU	18
SOCIAL	21
6. RESPECT DES CONDITIONS DE TRAVAIL ET DROITS HUMAINS	22
7. DIVERSITÉ ET ÉGALITÉ SALARIALE	24
8. TRAVAIL FORCÉ	25
9. SANTÉ ET SÉCURITÉ SUR LE LIEU DE TRAVAIL	26
10. SALAIRE DE SUBSISTANCE	27
11. TRANSPARENCE DANS LES CHAÎNES D'APPROVISIONNEMENT	28
12. RESPONSABILITÉ NUMÉRIQUE	30
GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	33
13. CONSEIL D'ADMINISTRATION	34
14. POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION	35
15. RESPONSABILITÉ FISCALE	37
16. DROITS DES ACTIONNAIRES	39
17. REPORTING ENVIRONNEMENTAL ET SOCIAL	41
18. VIOLATION DES NORMES INTERNATIONALES	43

ANNEXES

45

ANNEXE 1 : ENGAGEMENT SUISSE - SOCIÉTÉS ANALYSÉES

46

ANNEXE 2 : SWISS STEWARDSHIP CODE

50

ANNEXE 3 : SWISS STEWARDSHIP CODE TABLEAU DE RÉFÉRENCES

51

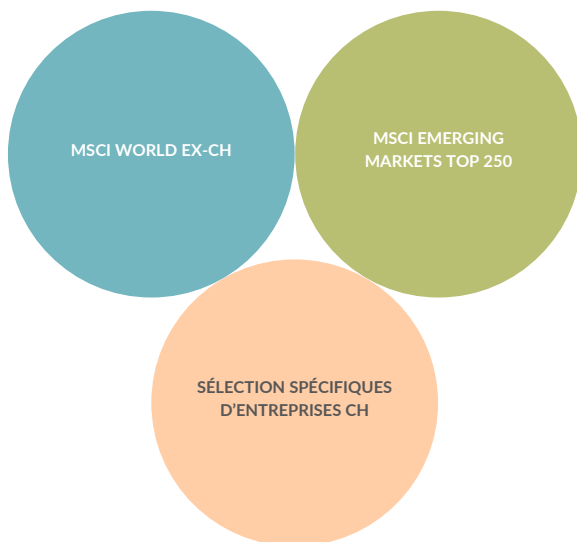
L'engagement chez Ethos

L'UNIVERS D'ENTREPRISES

SUISSE

L'univers des entreprises analysées se compose des 150 plus grandes entités cotées en Suisse définies au début de l'année. Les résultats de chaque année sont présentés au 31 décembre.

INTERNATIONAL



THÈMES DE DIALOGUE

SUISSE

ENVIRONNEMENT	Changement climatique Nature et biodiversité
SOCIAL	Respect des conditions de travail et droits humains Diversité et égalité
GOVERNANCE	Conseil d'administration Politique de rémunération Responsabilité fiscale Responsabilité numérique Reporting environnement et social

INTERNATIONAL

ENVIRONNEMENT	Changement climatique Biodiversité
SOCIAL	Droits humains Droits des travailleurs
GOVERNANCE	Droits des actionnaires Rémunération

Les trois thèmes couvrent un total de 19 sujets définis par Ethos. Une campagne peut couvrir un ou plusieurs sujets.

TYPES DE DIALOGUE



Chiffres clés en 2025



CLIENTS AU 31.12.2025

- Alternative Bank Schweiz
- Raiffeisen Schweiz
- Basellandschaftliche Kantonalbank
- Invethos *
- Aargauische Kantonalbank
- Graubündner Kantonalbank
- Banque Cantonale Vaudoise
- Berner Kantonalbank *
- Banque Cantonale de Neuchâtel - BCN
- Migros Bank
- Clartan Associés SA
- Prosperis
- Banque Cantonale du Jura

* Engagement auprès des entreprises suisses uniquement

**13 clients
en 2025**

Études de cas

EXEMPLES DE DIALOGUE PAR ENTREPRISE

ASCOM

THÈMES ABORDÉS : REPORTING, CHANGEMENT CLIMATIQUE

En 2025, Ascom a significativement amélioré son rapport de durabilité ce qui a permis à Ethos de recommander l'approbation du rapport.

En particulier, l'entreprise s'est fixée de nouveaux objectifs quantitatifs couvrant les enjeux suivants : le changement climatique, l'impact environnemental de ses produits, le taux de rétention de ses employés et la diversité. La transparence en matière de reporting climatique a aussi progressé avec la publication de nouvelles catégories d'émissions de GES du domaine 3 dont la catégorie « biens et services achetés », qui représente la plus grande source d'émission d'Ascom compte tenu de la nature de ses activités.

Tous ces points avaient été discutés avec l'entreprise lors d'une conférence téléphonique en 2024. De plus, Ascom a mentionné en 2025 son souhait de soumettre ses objectifs de réduction des émissions à la « Science-Based Targets initiative » (SBTi) d'ici 2027, ce qui répond également à une attente d'Ethos.

BELIMO

THÈMES ABORDÉS : RÉMUNÉRATION, CONSEIL D'ADMINISTRATION, CHANGEMENT CLIMATIQUE

Belimo a effectué diverses améliorations dans son système de rémunérations en 2025, notamment le retrait des objectifs individuels et qualitatifs de la rémunération variable, aspect évoqué lors de multiples discussions avec la société. Ethos a demandé à plusieurs reprises de remplacer ces critères individuels par des critères quantitatifs pour permettre une meilleure transparence du rapport et du système de rémunération.

Un autre résultat du dialogue est l'ajout de critères ESG dans la rémunération variable de la direction générale. Ethos a également évoqué à plusieurs reprises la possibilité de fixer des objectifs de réduction des émissions de GES validés par la science dans le cadre de la SBTi.

En octobre 2024, la société a publiquement annoncé sur le site de l'organe scientifique indépendant son attention de mettre en place de tels objectifs. En août 2025 ces objectifs ont été validés par la SBTi.

Finalement, Ethos avait exprimé ses attentes concernant une meilleure indépendance du comité d'audit. Dans le cadre de l'assemblée générale 2025, un nouveau membre indépendant a été élu au sein de ce comité, avec la volonté qu'il le préside dès 2026.

ZURICH INSURANCE GROUP

THÈMES ABORDÉS : REPORTING, CHANGEMENT CLIMATIQUE

Au cours des dernières années, Ethos a recommandé de s'opposer aux rapports de durabilité de Zurich Insurance Group et a engagé un dialogue avec l'entreprise afin de lui faire part de ses attentes en la matière. Cette année, à la suite des améliorations apportées par la société, Ethos a été en mesure de voter en faveur du rapport lors de l'assemblée générale 2025.

En réponse aux demandes d'Ethos, Zurich Insurance Group a en effet publié son premier plan de transition climatique et communiqué désormais les émissions de GES liées à ses activités d'assurance. L'entreprise s'est en outre fixée pour objectif de réduire ces émissions de 20 % d'ici à 2030.

Malgré ces avancées, il convient de relever que les données publiées ne couvrent actuellement que 25 % des primes d'assurance perçues par le groupe et que les critères d'exclusion appliqués aux activités d'investissement et d'assurance demeurent trop laxistes au regard des attentes d'Ethos. Dans ce contexte, Ethos entend poursuivre son dialogue avec Zurich Insurance Group sur cette thématique au cours des prochaines années.

INTERVENTIONS EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

L'intervention en assemblée générale est un moyen qui peut s'avérer efficace pour intensifier le dialogue discret conduit avec les entreprises. En effet, lors de l'assemblée générale, les demandes sont adressées de manière publique devant les autres actionnaires, mais aussi devant le conseil d'administration et la direction générale. De plus, ces interventions font régulièrement l'objet d'une couverture médiatique. En 2025, Ethos est intervenu dans le cadre de cinq assemblées générales physiques (Chubb Limited, Holcim, Nestlé, Novartis, et UBS) et lors d'une assemblée virtuelle (Swatch Group).

HOLCIM

Dans le cadre de l'assemblée générale d'Holcim, Ethos est intervenu pour soulever deux points importants. Premièrement, Ethos a exprimé ses fortes préoccupations concernant le système de rémunérations, en particulier l'effet de levier excessif lié à l'attribution d'options. Ethos a demandé leur remplacement par des actions soumises à des critères de performance. Deuxièmement, Ethos a exprimé son soutien à la scission des activités nord-américaines au sein d'une société séparée nommée Amrize. Cependant, des réserves ont été émises concernant le manque de transparence des ambitions climatiques ainsi que la combinaison des rôles de président du conseil d'administration et de directeur général.

NESTLÉ

Par la voix de son directeur, Ethos est intervenu à l'assemblée générale de Nestlé pour y exprimer ses préoccupations concernant la responsabilité sociale, la politique de rémunération et la transparence. Ainsi, Ethos a demandé davantage de transparence concernant les émissions de GES du domaine 3, le taux de rotation du personnel ou le nombre de cas de travail d'enfants. Par ailleurs, Ethos a réitéré ses préoccupations concernant la qualité nutritionnelle du portefeuille et les scandales liés à l'eau minérale filtrée. Enfin, Ethos a fait part de ses fortes réserves sur la politique et la transparence du rapport de rémunération.

NOVARTIS

Ethos est intervenu dans le cadre de l'assemblée générale de Novartis pour faire part de ses préoccupations concernant le niveau des rémunérations, qui est en forte hausse ces dernières années. Ainsi, le directeur général a touché une rémunération effective de 19.2 millions de francs en 2024, ce qu'Ethos considère comme largement excessif. De telles rémunérations constituent également un risque de réputation pour l'entreprise alors même que le secteur pharmaceutique est sous le feu des projecteurs en raison notamment de la hausse constante des coûts de la santé.

SWATCH GROUP

A l'occasion de l'assemblée générale de Swatch, tenue une nouvelle fois virtuellement, Ethos a réitéré ses préoccupations au sujet de la gouvernance insatisfaisante de la société. Ethos a notamment soutenu une résolution d'actionnaires proposant de nommer M. Steven Wood en tant que représentant des actionnaires au porteurs au sein du conseil d'administration. En dépit des règles de bonne gouvernance, Swatch n'a pas organisé d'élection spécifique d'un représentant des actionnaires au porteur contrairement à ce que font la plupart des sociétés avec deux classes d'actions aux droits inégaux. Au final, 20 % des actionnaires ont soutenu sa candidature, dont plus de 60 % des détenteurs d'actions au porteur, ce qui est un signal très fort sachant que la famille Hayek détient 44.1 % des droits de vote.

UBS

Lors de l'assemblée générale d'UBS, Ethos est intervenu pour expliquer les raisons sur ses oppositions aux votes sur les rémunérations, au programme de rachat d'actions et au rapport de durabilité. Ethos a demandé une réduction de la rémunération variable dans le futur. Concernant le programme de rachat d'actions, Ethos soutient le renforcement des fonds propres par des fonds propres durs et s'est ainsi exprimé en défaveur du nouveau programme de rachat d'actions d'une valeur de plus de trois milliards de francs. L'intervention s'est conclue par la recommandation de voter contre le rapport de durabilité. En effet, UBS a régressé dans sa stratégie de durabilité et le rapport présente des lacunes importantes, notamment en matière de transparence.

ENGAGEMENT RÉGLEMENTAIRE

Ce type de dialogue a lieu auprès de différents organismes ou autorités ayant un impact sur les entreprises cotées (régulateurs, organes de surveillance, parlement, organes faïtières, etc.), les droits des actionnaires ou l'investissement responsable. L'engagement a lieu au moyen de rencontres ou de consultations organisées par différentes agences publiques ou privées et parfois par des auditions.

Ethos a régulièrement des échanges avec différentes autorités régulatrices, politiques ou de surveillance. Dans plusieurs cas, Ethos a été invité à participer à des consultations menées par ces organismes. Ainsi, au cours des dernières années, Ethos a participé à des consultations organisées notamment par l'opérateur de la bourse suisse (SIX Group), l'Autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA), le Parlement fédéral et ses commissions, l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR), le Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO), economiesuisse, SwissHoldings et EXPERTsuisse.

En 2025, Ethos a mené les engagements règlementaires suivants :

RENFORCEMENT DU DEVOIR DE DILLIGENCE POUR LES ENTREPRISES SUISSES

Ethos considère que la mise en place de devoirs de diligence étendus dans les domaines des droits humains et de l'environnement renforcerait la compétitivité des entreprises suisses. Ainsi, en mars 2025, Ethos et 22 investisseurs institutionnels suisses et étrangers ont demandé aux autorités fédérales de poursuivre le développement de la réglementation existante et d'accélérer les adaptations. En cas d'absence de ces obligations de diligence raisonnables, les entreprises cotées en Suisse pourraient devenir moins attractives pour les investisseurs internationaux qui attendent désormais des entreprises qu'elles respectent les normes les plus élevées en matière de droits humains et d'environnement.

MODIFICATION DE L'ORDONNANCE RELATIVE AU RAPPORT SUR LES QUESTIONS CLIMATIQUES

En mars 2025, Ethos a participé à la consultation relative à la modification de l'Ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques. Deux critiques principales ont été soulevées. La première est l'absence de réglementation centralisée en matière de transparence sur la durabilité car les exigences sont réparties dans plusieurs textes. La seconde est l'absence de clarté du rapport explicatif qu'Ethos considère comme trop succinct et donc insuffisant pour une mise en œuvre efficace de ladite ordonnance.

RÉGLEMENTATION RELATIVE AUX FONDS PROPRES DES BANQUES

Dans le cadre des évolutions législatives débattues au Parlement suite à l'effondrement du Credit Suisse, Ethos a participé à deux consultations distinctes relatives aux fonds propres des banques :

RÉFORME RELATIVE AUX FONDS PROPRES SUPPLÉMENTAIRES (AT1)

En septembre 2025, Ethos a publié une prise de position concernant la modification de l'Ordonnance sur les fonds propres. Ethos soutient les modifications proposées par le Conseil fédéral mais estime que la réforme relative aux fonds propres supplémentaires dits « Additional Tier 1 » (AT1) est incomplète. En effet, Ethos considère que le succès de ces instruments pour garantir la poursuite de l'activité d'une banque reste incertain, leur profil de risque pouvant être assimilé à des actions sans droit de vote. Ainsi, Ethos appelle le Conseil fédéral à envisager des alternatives aux instruments AT1, y compris leur remplacement par des fonds propres durs.

RÉGLEMENTATION DES GRANDES BANQUES

Lors d'une seconde consultation, Ethos a communiqué en décembre 2025 son soutien à une proposition du Conseil fédéral concernant la couverture des participations étrangères au moyen de fonds propres de la banque mère des banques d'importance systémique. L'objectif est de déduire intégralement les participations dans des filiales étrangères des fonds propres de base durs de la maison mère. Ce changement concerne principalement UBS. Ces mesures réduisent les risques que les pertes de valeur subies par les filiales étrangères ne mettent en péril les fonds propres de la maison mère et n'aggravent ainsi la crise.



APERÇU DE
L'ENGAGEMENT
EN 2025



ENVIRONNEMENT

1. Changement climatique

Le changement climatique représente l'un des plus grands défis systémiques pour l'économie mondiale, les entreprises et les investisseurs institutionnels. En affectant les chaînes d'approvisionnement, les infrastructures, la disponibilité des ressources naturelles et la stabilité des marchés financiers, il constitue un risque matériel qui menace la valeur des actifs et la résilience des modèles économiques. Les prochaines années seront décisives pour contenir le réchauffement global et atteindre l'objectif de neutralité carbone fixé par l'Accord de Paris.

Face à cette urgence, un nombre croissant mais encore insuffisant d'entreprises s'engagent à aligner leurs stratégies sur une trajectoire « Net Zero » et publient des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES). Ces engagements doivent être traduits en plans de transition crédibles, détaillant les mesures concrètes mises en œuvre et accompagnés de rapports réguliers sur les progrès réalisés.

La stratégie des entreprises en matière de changement climatique revêt une importance particulière pour les investisseurs institutionnels, car elle contribue à atténuer les risques environnementaux, garantit la conformité réglementaire et permet de s'aligner sur les objectifs de développement durable, autant d'éléments qui influent sur la rentabilité et la stabilité à long terme. Le suivi de ces plans est par conséquent essentiel afin d'évaluer la robustesse des stratégies d'entreprise et leur capacité à s'adapter à un monde bas carbone. Des outils tels que le « Say on Climate » permettent de renforcer la transparence et la responsabilité, tout en favorisant un dialogue constructif entre entreprises et investisseurs pour accélérer la transition énergétique et réduire les risques climatiques systémiques.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

SUISSE

- Publier l'ensemble des émissions de GES directes et indirectes (domaines 1+2+3).
- Adopter une stratégie et un plan de décarbonation ambitieux des opérations et des chaînes d'approvisionnement.
- Publier les mesures prises pour contribuer à l'atteinte des objectifs de réduction fixés ainsi que le calendrier d'implémentation.

INTERNATIONAL

- Améliorer la transparence en suivant un standard de reporting internationalement reconnu tel que le « Greenhouse Gas Protocol » (GHG Protocol) et en mettant en place un rapport répondant aux recommandations du « Task Force on Climate-related Financial Disclosures » (TCFD).
- Prendre en compte les émissions de GES indirectes (domaine 3) au niveau de la chaîne d'approvisionnement de l'entreprise.
- Introduire un vote de routine sur les plans climatiques (« Say on Climate ») en favorisant l'adhésion des actionnaires à la question du climat et en institutionnalisant un dialogue entre les entreprises et les investisseurs, pour les grands émetteurs.

SUISSE ET INTERNATIONAL

- Fixer des objectifs de réduction des émissions de GES ambitieux et basé sur la science appelés « science-based targets » (SBTs).

ACTIVITÉS 2025



12 campagnes d'engagement



370 activités au niveau suisse

177 activités au niveau international



150 entreprises suisses ciblées

1490 entreprises internationales ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

SUISSE

- 119 entreprises ont effectué une analyse de scénarios sur le changement climatique, contre 65 une année auparavant.
- 97 % des entreprises publient tout ou partie de leurs émissions de GES.
- 47 entreprises ont des objectifs climatiques approuvés par la SBTi.

Malgré une remise en question du dérèglement climatique par l'administration américaine, des progrès réjouissants sont constatés parmi les entreprises suisses.

Ainsi, malgré le retrait des engagements de Swiss Re et Zurich Insurance Group auprès de la « Science Based Targets initiative » (SBTi), le nombre d'entreprises dont les objectifs climatiques ont été approuvés par cet organisme est en forte hausse comparé à 2024. Il est ainsi réjouissant de constater que des entreprises passent outre les pressions actuelles et maintiennent leurs engagements en faveur de la réduction de leurs émissions de GES.

Une autre évolution positive est l'importante augmentation du nombre d'entreprises ayant effectué une analyse des scénarios climatiques. Bien que nombre d'entre-elles se contentent du minimum légal, cette évolution est réjouissante compte tenu des impacts importants du changement climatique sur les entreprises.

INTERNATIONAL

DIALOGUES AVEC LES ENTREPRISES ET EXIGENCES DE CREDIBILITÉ

Ethos a mené un dialogue soutenu avec plusieurs entreprises à fortes émissions, combinant échanges écrits, visioconférences et interventions lors des assemblées générales dans la campagne « Stratégies Net Zéro crédibles ». Ethos a notamment insisté auprès de l'entreprise pétrolière et gazière BP pour que toute modification substantielle de sa stratégie climatique soit soumise à un vote des actionnaires, après la révision d'un objectif de réduction précédemment approuvé. Ethos a également demandé à l'entreprise Eni de publier sa feuille de route détaillant les leviers de décarbonation et l'impact quantifié sur les émissions. Ces démarches ont contribué à une meilleure structuration des stratégies climatiques et à une pression accrue pour renforcer leur crédibilité.

Dans le cadre de la campagne « Climate Action 100+ », Ethos a dialogué directement avec Holcim, Nestlé et thyssenkrupp afin de renforcer la qualité des informations publiées. Chez Holcim, cela s'est traduit par une transparence accrue sur l'alignement des investissements avec la taxonomie européenne. L'engagement a également contribué à l'obtention de la validation de la SBTi des objectifs de réduction des émissions et à une amélioration du niveau de détail du plan de transition de thyssenkrupp.

RESPONSABILITÉ VIA LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Afin d'intensifier son action, Ethos a utilisé de manière ciblée le levier des assemblées générales pour accroître la redevabilité des entreprises. Ethos a ainsi soutenu deux déclarations d'investisseurs adressées à Glencore et HSBC, portant sur l'allocation du capital, la fréquence des « Say on Climate » et le maintien d'une stratégie climatique ambitieuse. En parallèle, une campagne sur les « Say on Climate » dans les entreprises britanniques a conduit dix entreprises du FTSE350 à s'engager à soumettre leurs plans de transition au vote des actionnaires lors de leur assemblée générale 2025, illustrant une bonne pratique de dialogue structuré et transparent.

MOBILISATION DES BANQUES ET DU CADRE PUBLIC

Ethos a également contribué à la mobilisation des banques sur l'alignement de leurs financements avec les objectifs climatiques en soutenant des déclarations d'investisseurs lors des assemblées générales de « Standard Chartered », Crédit Agricole, HSBC et Barclays. Ces interventions ont porté sur la définition d'objectifs clairs en matière de financement durable, le financement des énergies renouvelables et l'exclusion explicite des énergies fossiles.

Ethos s'est enfin engagée avec d'autres investisseurs auprès des autorités publiques afin de renforcer le cadre réglementaire de la transition climatique, notamment en soutenant la Déclaration d'investisseurs aux gouvernements sur la crise climatique, qui appelle à des politiques compatibles avec l'objectif de 1.5 °C, à un reporting climatique obligatoire et à une mobilisation accrue des financements privés. Cette démarche a été portée au niveau international, en particulier en amont de la COP30. Dans le même temps, Ethos a contribué à interpeller les autorités européennes sur la nécessité de rendre obligatoires des plans de transition climatiques crédibles et leur soumission au vote des actionnaires, afin de renforcer la transparence et la responsabilité des entreprises.

10'000

ENTREPRISES

À TRAVERS LE MONDE ONT OU SE SONT ENGAGÉES
À AVOIR DES OBJECTIFS VALIDÉS PAR LA SCIENCE.

2. Nature et biodiversité

La nature et la biodiversité, qui englobe la variété des espèces terrestres, marines et des écosystèmes, constitue le socle de nos économies et de nos sociétés. Elle fournit des services écosystémiques indispensables tels que la pollinisation, la régulation du climat, la purification de l'eau ou encore la fertilité des sols dont dépendent directement les chaînes de valeur et la performance financière à long terme des investisseurs. Pourtant, cette richesse naturelle est en déclin rapide. Plus d'un million d'espèces sont aujourd'hui menacées d'extinction, tandis que la déforestation, la dégradation des sols et la surexploitation des ressources fragilisent les équilibres écologiques et contribuent de manière significative au dérèglement climatique.

Trop longtemps, la nature a été sous-estimée par les décideurs économiques et financiers, en partie parce que ses contributions sont plus difficiles à quantifier que les émissions de GES. Pourtant, les écosystèmes ont absorbé plus de la moitié des émissions anthropiques au cours de la dernière décennie, montrant leur rôle central dans l'atténuation du changement climatique. Nature et climat sont intimement liés et s'aggravent mutuellement.

Pour les investisseurs institutionnels, la perte de biodiversité constitue un risque systémique majeur : plus de la moitié du produit intérieur brut (PIB) dépend directement de la nature et de ses ressources. Préserver et restaurer la biodiversité n'est donc pas seulement une urgence environnementale, mais aussi une nécessité stratégique pour protéger la valeur à long terme des portefeuilles et contribuer à une transition durable.

L'univers des statistiques suisse exclut les sociétés de services (assurances, banques, etc.) qui n'ont pas d'activités de production.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

SUISSE ET INTERNATIONAL

- Adopter des politiques claires et ambitieuses en matière de nature, conformes au principe « Ne pas causer de préjudice important » (« Do No Significant Harm (DNSH) »).
- Évaluer et surveiller l'impact, les dépendances, les risques et les opportunités liés à la nature.
- Définir un plan de transition en matière de nature avec des objectifs ambitieux fondés sur la science.
- Publier de manière transparente et appropriée.

ACTIVITÉS 2025



3 campagnes d'engagement international



Publication d'un « engagement paper » résumant les attentes d'Ethos

32 activités au niveau international



150 entreprises suisses ciblées

100 entreprises internationales ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

SUISSE

- 58 % des entreprises ont mis en place des programmes relatifs à la biodiversité.
- 35 % des entreprises ont fixés des objectifs relatifs à la gestion de l'eau.
- 17 % seulement des entreprises ont des objectifs relatifs à la biodiversité.

Les enjeux liés à la nature et à la biodiversité sont souvent les parents pauvres des politiques de durabilité des entreprises. Cependant, dans le cadre des campagnes déjà existantes, Ethos note un intérêt des entreprises concernées sur ce sujet. Ainsi, les échanges avec Nestlé et Novartis dans le cadre de la campagne « Nature Action 100 » sont considérés comme fructueux. Plus globalement, nombreuses sont les entreprises à avoir des programmes relatifs à la biodiversité. Néanmoins, des efforts restent à fournir dans la fixation d'objectifs quantitatifs.

Dans le cadre de son engagement relatif à la biodiversité, Ethos s'est dans un premier temps focalisé sur quatre entreprises (Clariant, Nestlé, Novartis et Roche). Il est acté d'élargir cet univers d'engagement dès 2026 grâce à la nouvelle campagne « Nature et industrie : réconcilier dépendances et impacts » qui vise les secteurs agroalimentaire, biotechnologiques, chimiques, matériaux de construction et pharmaceutiques. De plus, un inventaire des pratiques actuelles a été effectué dans le cadre de la notation ESG annuelle des entreprises.

INTERNATIONAL

RENFORCEMENT DU REPORTING SUR LES ENJEUX DE LA NATURE

Dans le cadre de la campagne « Nature Action 100 », Ethos a participé à des échanges directs avec des entreprises suisses clés issues de secteurs variés, notamment Nestlé, Novartis et Roche, via des lettres collectives et des visioconférences. Ces dialogues ont permis d'aborder de manière approfondie des enjeux concrets tels que la gestion de l'eau, l'impact des chaînes de valeur sur la biodiversité, l'évaluation des sites de production et l'exposition à des substances préoccupantes, contribuant à une meilleure prise en compte des risques liés à la nature au niveau stratégique.

Les discussions menées par les coalitions d'investisseurs de manière globale au sein de cette campagne ont conduit certaines entreprises à s'engager publiquement à renforcer leur reporting sur la nature.

LA BIODIVERSITÉ AU CŒUR DES ACTIVITÉS D'ENGAGEMENT

En complément du dialogue avec les entreprises, Ethos a soutenu une démarche collective via l'« Investor Policy Platform for Biodiversity », appelant les gouvernements à renforcer les cadres réglementaires, la publication obligatoire d'informations liées à la biodiversité et les mécanismes de financement en faveur de la nature.

Cette campagne a contribué à porter les attentes des investisseurs dans le débat public sur la protection et la restauration des écosystèmes.

3. Déforestation

La déforestation désigne la conversion des forêts en terres agricoles, pâturages ou zones minières. Entre 2015 et 2020, environ 10 millions d'hectares de forêts ont disparu chaque année, soit l'équivalent de la surface de l'Islande, tandis que 81 millions d'hectares de forêts primaires ont été perdus depuis 1990. Cette destruction touche surtout l'Amérique latine, l'Afrique subsaharienne, l'Asie du Sud-Est et l'Océanie, avec des foyers critiques en Amazonie, à Sumatra, à Bornéo et dans le bassin du Congo, qui concentrent à eux seuls près des deux tiers de la perte mondiale.

Au-delà de ses impacts écologiques et sociaux, la déforestation constitue un risque croissant pour la stabilité économique et financière. Elle expose les entreprises à des sanctions juridiques, des amendes réglementaires et des dommages de réputation, ce qui la rend importante pour les investisseurs institutionnels. Mettre fin à ce phénomène pourrait couvrir à lui seul un tiers de l'effort nécessaire pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris en matière de réduction des émissions de CO₂, tout en limitant la perte de biodiversité et en renforçant la sécurité alimentaire et de l'eau. Pourtant, malgré les engagements internationaux, la déforestation progresse encore à un rythme alarmant.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- Mettre en place une politique zéro déforestation et traçabilité complète de la chaîne d'approvisionnement.
- Soutenir la certification volontaire et adopter un système de suivi et de vérification.
- Rendre compte de manière transparente de la mise en œuvre de la politique.
- Collaborer avec les parties prenantes et militer pour mettre fin à la dégradation des forêts.

ACTIVITÉS 2025



4 campagnes d'engagement



59 activités menées



61 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

ZÉRO DÉFORESTATION : DES AVANCÉES MESURABLES DANS LES FILIÈRES BOEUF ET SOJA

Dans le cadre de sa campagne directe sur la déforestation dans les chaînes de valeur du bœuf et du soja, Ethos a mené un dialogue régulier avec des entreprises agroalimentaires et de distribution afin de renforcer les politiques zéro déforestation, la traçabilité et la gestion des risques par matière première. Ces échanges ont contribué à des progrès concrets, notamment la traçabilité complète des fournisseurs, de l'amélioration continue des dispositifs de traçabilité et de diligence raisonnable ainsi que l'intégration progressive de ces enjeux dans des stratégies nature plus larges. Ethos a également participé à la campagne collective « Spring », dans laquelle elle continue d'être responsable de l'engagement avec Clariant et Jardine Matheson.

PLAIDOYER ET DIALOGUE RÉGULATOIRE : FAIRE AVANCER LA LUTTE CONTRE LA DÉFORESTATION

En complément du dialogue direct avec les entreprises, Ethos a soutenu des campagnes collectives auprès des instances régulatrices telles que la « Déclaration des investisseurs de Belém », visant à aligner le plaidoyer des entreprises et des gouvernements avec les objectifs de lutte contre la déforestation. Ethos est également impliquée depuis plusieurs années dans la campagne « Investor Policy Dialogue on Deforestation » et participe à un dialogue soutenu avec les autorités brésiliennes, les régulateurs financiers et les acteurs institutionnels afin de promouvoir l'application du code forestier, la protection des droits des populations autochtones et l'accès public aux données de déforestation et de traçabilité. Ce dialogue s'inscrit dans un contexte de recul mesuré de la déforestation au Brésil en 2025, tout en soulignant la fragilité de certains mécanismes volontaires comme l'« Amazon Soy Moratorium ».

Ces démarches ont permis de porter les attentes des investisseurs sur la transparence, la diligence raisonnable et l'alignement des politiques publiques, notamment à l'occasion de la COP30, même si les avancées réglementaires restent en deçà des enjeux environnementaux.

4. Pollution plastique

Depuis 1950, la production mondiale de plastique et de produits chimiques a connu une croissance fulgurante, transformant profondément l'économie mondiale mais générant aussi d'immenses impacts négatifs. La production de plastique a été multipliée par 230 pour atteindre 460 millions de tonnes en 2019, tandis que celle des produits chimiques a été multipliée par 50 et devrait encore tripler d'ici 2050. Ces matériaux, omniprésents car bon marché et polyvalents, sont toutefois étroitement liés aux combustibles fossiles et à l'industrie pétrochimique, accentuant les pressions sur le climat et la biodiversité.

Le plastique est massivement utilisé dans les emballages (45 % de la production, 60 % des déchets post-consommation en Europe), générant des pertes économiques de plusieurs milliards de dollars US et des pollutions durables. De plus, l'exposition à certaines substances chimiques est associée à des risques graves pour la santé (cancers, malformations, obésité, affaiblissement immunitaire) et à la disparition d'espèces. Les substances per- et polyfluoroalkylées (PFAS), surnommés « produits chimiques éternels », s'accumulent dans l'environnement et constituent une menace croissante pour la santé et les écosystèmes.

Face à ces risques l'économie circulaire représente une alternative essentielle. En favorisant la réduction, la réutilisation et la régénération, elle permet de limiter pollution et déchets, tout en ouvrant des opportunités économiques durables.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- Réduire le volume des emballages plastiques utilisés et augmenter la part des matériaux recyclés dans les emballages plastiques.
- Adopter une stratégie de réduction, de réutilisation, de remplacement ou le cas échéant de recyclage du plastique.
- Améliorer la transparence sur la mise en place de la stratégie.
- Collaborer avec les parties prenantes en faveur de la circularité et pour minimiser l'impact du plastique sur la santé humaine.

ACTIVITÉS 2025



5 campagnes d'engagement



26 activités menées



106 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

UNE RÉDUCTION DU PLASTIQUE CONSIDÉRABLE

Dans le cadre de sa campagne « De la pollution plastique à la circularité », Ethos a mené plusieurs visioconférences avec Coca-Cola, Colgate-Palmolive, Procter & Gamble et Unilever, afin de promouvoir la stratégie suivante : réduire, réutiliser, remplacer puis recycler le cas échéant.

Des progrès mesurables ont été réalisés sur l'utilisation des plastiques vierges et des plastiques recyclés chez trois des quatre entreprises, illustrant des bonnes pratiques d'objectifs chiffrés et de suivi des indicateurs.

Cependant, Ethos a constaté au sein de cette même campagne un recul des ambitions de certaines des entreprises ciblées et une résistance accrue au dialogue, ce qui représente un risque majeur pour les investisseurs. En effet, plusieurs entreprises ont revu leurs ambitions à la baisse ou ont décidé de quitter des initiatives collectives entre entreprises et ONG telle le « US Plastic Act », ce qui constitue un signal négatif sur la dynamique de transformation vers une économie circulaire.

Au cours de l'année, Ethos a soutenu plusieurs campagnes collectives notamment la « Déclaration d'investisseurs aux entreprises pétrochimiques sur le plastique » coordonnée par Planet Tracker, visant à pousser les producteurs de polymères à soutenir publiquement un traité ambitieux et à renforcer leur gouvernance et transparence sur les plastiques et substances préoccupantes.

PLASTIQUES ET SUBSTANCES DANGEREUSES : PROGRÈS EN TRANSPARENCE ET MOBILISATION DES INVESTISSEURS

Ethos a également rejoint l'« Initiative des investisseurs sur les produits chimiques dangereux » coordonnée par ChemSec, visant à accroître la transparence des entreprises chimiques sur les substances persistantes et à encourager des plans d'élimination progressive d'ici 2030. Les résultats 2025 montrent cependant que la divulgation reste limitée et que peu d'entreprises disposent de calendriers concrets, confirmant l'importance d'un engagement investisseurs continu pour accélérer la transition vers des solutions plus sûres.

D'un point de vue réglementaire, les négociations internationales sur le traité mondial du plastique (INC 5.2 à Genève) se sont conclues sans accord en août 2025, dans un contexte de forte opposition des pays producteurs de pétrole et d'un lobbying industriel important.



5. Protection des océans et accès à l'eau

La pression sur les ressources en eau est un risque et un défi systémique majeur auquel sont confrontés les investisseurs institutionnels. L'eau est une ressource unique qui sous-tend tous les moteurs de la croissance économique, notamment la production alimentaire, la production d'énergie, les activités industrielles, la santé ainsi que la stabilité politique. Pourtant, l'eau est trop souvent mal gérée dans une grande partie du monde, et l'accélération des impacts du changement climatique rend les approvisionnements en eau de plus en plus instables.

Jamais la pression sur les ressources en eau n'a été aussi forte. La croissance de la population et de la demande de production alimentaire et d'énergie ne fera qu'accroître cette pression. Dans le même temps, le changement climatique entraîne des sécheresses plus longues et des pluies et inondations plus fortes et plus intenses. Les entreprises qui dépendent des ressources en eau ou qui opèrent dans des environnements marins font face à des risques liés à la pénurie d'eau, à la pollution et aux changements réglementaires. Ces problèmes peuvent perturber les chaînes d'approvisionnement, augmenter les coûts opérationnels et nuire à la réputation des entreprises, ce qui rend l'eau et la protection des océans pertinents pour les investisseurs institutionnels.

C'est pourquoi les investisseurs institutionnels sont de plus en plus préoccupés par les risques financiers considérables que représente la crise mondiale de l'eau. Ces risques financiers importants sont le résultat de la concurrence pour avoir accès à l'eau, de la faible réglementation, de la demande croissante, du vieillissement des infrastructures, de la rareté de l'eau et de sa contamination.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- Réduire la quantité d'eau utilisée tout au long de la chaîne de valeur.
- Adopter une stratégie de gestion de l'utilisation de l'eau en quantité et qualité.
- Améliorer la transparence sur la stratégie.
- Collaborer avec les parties prenantes en faveur de la protection des océans et accès à l'eau.

ACTIVITÉS 2025



1 campagne d'engagement



10 activités menées



72 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

Dans le cadre de la « Valuing Water Finance Initiative », Ethos a soutenu l'envoi de la lettre annuelle aux 72 entreprises ciblées et s'est appuyée sur l'évaluation publiée en octobre pour inciter à une meilleure divulgation des dépendances, impacts et risques liés à l'eau.

UNE AMÉLIORATION DE LA TRANSPARENCE

En 2025, 48 entreprises ont amélioré leur score, principalement grâce à une transparence accrue et à des publications plus complètes, souvent dans le cadre de la « Corporate Sustainability Reporting Directive » (CSRD). Les progrès observés montrent que davantage d'entreprises vont au-delà des déclarations générales en réalisant des évaluations plus avancées sur la disponibilité en eau, la qualité de l'eau et les écosystèmes, ainsi que sur les liens avec les risques liés à la nature.

RECULER POUR MIEUX GÉRER

En parallèle des progrès, 20 entreprises ont vu leur score se dégrader, notamment parce qu'elles sont en train de revoir leurs stratégies eau, de redéfinir leurs objectifs ou d'adapter leurs publications aux nouvelles exigences réglementaires. Même si cela peut entraîner un recul temporaire, cela reflète aussi une bonne pratique émergente : l'intégration progressive de la gestion de l'eau dans des cadres plus robustes, alignés sur la réglementation et des évaluations plus complètes des impacts.



170 pays ont adopté à l'unanimité une **déclaration politique ambitieuse** promettant des mesures urgentes pour **protéger les océans** lors de la troisième Conférence des Nations unies sur l'Océan, en juin 2025 en France.





SOCIAL

6. Respect des conditions de travail et droits humains

Les droits humains constituent un enjeu central des défis sociaux contemporains. Les inégalités, discriminations et atteintes aux droits des travailleurs et des travailleuses compromettent non seulement les libertés fondamentales, mais aussi la durabilité économique. Les entreprises et institutions financières ont une responsabilité majeure : en finançant et soutenant des activités économiques, elles peuvent contribuer au progrès social, mais aussi, indirectement, à des violations si elles n'appliquent pas une diligence raisonnable efficace. Celle-ci est devenue un outil essentiel pour identifier, prévenir et atténuer les abus, tout en limitant les risques réputationnels, juridiques et financiers.

Les investisseurs institutionnels jouent un rôle déterminant pour encourager des pratiques respectueuses des droits humains, en exigeant des entreprises et des banques qu'elles intègrent ces principes dans leur gouvernance, leurs politiques et leurs contrôles internes. Il est aussi important de veiller à ce que les entreprises prennent des mesures efficaces visant à surveiller et publier le niveau de satisfaction des employés et employées ainsi qu'au respect de leur bien-être. Cependant, la majorité des grandes entreprises ne répondent toujours pas aux exigences minimales, ce qui justifie l'adoption croissante de réglementations contraignantes.

ACTIVITÉS 2025



8 campagnes d'engagement



62 activités au niveau suisse

67 activités au niveau international



150 entreprises suisses ciblées

337 entreprises internationales ciblées

OBJECTIFS DU DIALOGUE

SUISSE

- Introduire une politique transparente en matière de droits des travailleurs et travailleuses.
- Publier des indicateurs sur le ressources humaines (accidents, décès, taux de rotation, satisfaction, etc.).
- Publier un code de conduite pour les fournisseurs et mettre en place un devoir de diligence, notamment sur la question du respect des droits humains.

INTERNATIONAL

- Mettre en place une gouvernance solide et transparente des droits humains alignée sur les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains.
- Identifier et évaluer les risques et impacts sur les droits humains y compris au sein des chaînes de valeur.
- Prévenir et remédier aux atteintes aux droits humains avec la mise en place de plans d'action concret, d'objectifs mesurables et un suivi régulier de leur efficacité.
- Collaborer avec les parties prenantes pour promouvoir la transparence et garantir la protection des droits humains.

APERÇU DES RÉSULTATS

SUISSE

- 90 % des entreprises publient des indicateurs sur la santé et la sécurité.
- 97 entreprises ont publié un code de conduite destiné aux fournisseurs.
- 44 % des entreprises hors du secteur financier ont fixé des objectifs quantitatifs liés à la santé et à la sécurité.

Bien que les entreprises fassent preuve d'une transparence élevée dans ce domaine en publiant pour la plupart d'entre-elles des indicateurs liés à la santé et à la sécurité, des efforts restent à entreprendre dans la mise en œuvre des stratégies. En effet, moins de la moitié des entreprises ont fixé des objectifs liés à la santé et à la sécurité.

Or, ces aspects liés tant à la santé qu'à la sécurité peuvent avoir un impact majeur sur la réputation des entreprises, y compris en tant qu'employeur attractif. Dès lors, Ethos attend des prises de mesures proactives, y compris dans la chaîne de valeur. Ainsi, plus de deux tiers des sociétés de l'univers proposent des formations à leurs fournisseurs, ce qui est encourageant.

INTERNATIONAL

RENFORCER LES DROITS HUMAINS À TROIS NIVEAUX : BANQUES, ENTREPRISES ET NORMES INTERNATIONALES

Ethos soutient depuis plusieurs années la campagne « Standard sur les pratiques en matière de droits humains » de BankTrack qui incite les grandes banques mondiales à publier des politiques et à avoir une gouvernance solide. En 2025, la nouvelle version de l'évaluation a montré qu'aucune banque commerciale ne respecte pleinement les Principes directeurs des Nations Unies.

Ethos s'est également impliquée dans les campagnes Advance et Amélioration des résultats du « Corporate Human Rights Benchmark », afin que les entreprises renforcent la transparence et la gestion des risques majeurs en matière de droits humains.

Au niveau des cadres réglementaires et normes internationales, Ethos a soutenu des démarches visant à renforcer les standards de divulgation et obligations légales, notamment via la campagne en faveur de l'intégration du capital social dans le plan de travail de l'« International Sustainability Standards Board » (ISSB).

7. Diversité et égalité salariale

Malgré les progrès importants réalisés au cours des dernières décennies, force est de constater que qu'il reste encore des étapes à franchir en matière de diversité et d'égalité salariale.

Les entreprises cotées doivent notamment mettre en place des politiques qui favorisent l'avancement professionnel des femmes. La mise à disposition de moyens concrets pour réaliser la mixité des équipes et éviter la traditionnelle diminution progressive des effectifs féminins lors du passage aux échelons supérieurs devrait être considéré comme une priorité pour les départements de ressources humaines.

Finalement, la mise en place de ces programmes de diversité devrait inclure un autre thème essentiel : l'égalité salariale. Bien que souvent mise en avant par les entreprises, sa mise en place effective reste souvent à démontrer.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- Mettre en place des politiques de promotion de la diversité.
- Respecter l'égalité salariale.
- Publier des indicateurs relatifs à la diversité ainsi qu'à l'égalité salariale.

ACTIVITÉS 2025



1 campagne d'engagement



185 activités menées



150 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

- 87 % des entreprises publient des indicateurs liés à la diversité et à l'égalité salariale.
- 42 % des entreprises ont fixé des objectifs liés à la diversité et à la discrimination.
- 14 % des entreprises publient, à l'heure actuelle, l'écart salarial entre les sexes.

La transparence concernant les indicateurs liés à la diversité et à l'égalité salariale est importante, même si des progrès peuvent être réalisés, sans nécessairement en rendre compte publiquement. Ainsi, il est regrettable de constater que seule une minorité d'entreprises publient l'écart salarial entre les sexes au niveau de l'ensemble du groupe. Pourtant, nombre d'entre-elles y gagnerait en attractivité auprès de futurs collaborateurs et collaboratrices.

De plus, moins de la moitié des entreprises ont fixé des objectifs quantitatifs liés à la diversité ou à l'égalité salariale. À l'heure d'une remise en question des politiques de diversité, d'égalité et d'inclusion par l'administration américaine actuelle, l'engagement d'Ethos garde tout son sens. Ainsi, le déclin limité du nombre d'entreprises qui se sont fixées de tels objectifs entre 2024 et 2025 est de nature encourageante.

8. Travail forcé

Le travail forcé demeure l'une des violations les plus graves des droits humains et un risque systémique pour les chaînes de valeur mondiales. Selon l'Organisation internationale du travail (OIT), environ 25 millions de personnes sont aujourd'hui contraintes de travailler sous la menace, la coercition ou des formes plus subtiles d'exploitation, telles que la manipulation de dettes ou la confiscation de documents d'identité. Présent dans des secteurs variés tels que l'agriculture, la construction, le textile, l'électronique, ou encore énergie solaire, le travail forcé s'inscrit au cœur des chaînes d'approvisionnement des multinationales, exposant les entreprises et les investisseurs institutionnels à des risques financiers, réglementaires et réputationnels considérables.

La situation des Ouïghours en Chine illustre cette problématique : des enquêtes ont documenté un recours massif au travail forcé et des transferts de populations vers des usines intégrées aux chaînes d'approvisionnement de nombreuses marques internationales. Ces pratiques représentent une menace directe pour les droits humains et la durabilité des investissements.

Face à ces enjeux, la réglementation se renforce. Plusieurs gouvernements ont mis en place des lois obligeant les entreprises à exercer une diligence raisonnable en matière de droits humains et à rendre compte de leurs efforts pour prévenir les violations. Par ailleurs, l'évolution du droit international souligne de plus en plus les responsabilités des entreprises dans l'élimination du travail forcé, notamment à travers les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits humains.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- S'engager à lutter contre le travail forcé dans ses opérations et toute la chaîne de valeur.
- Mettre en place des processus pour évaluer les risques de travail forcé dans ses chaînes d'approvisionnement.
- Mettre en place des plans d'action correctifs pour les fournisseurs non conformes.
- Disposer d'un processus d'audit de ses fournisseurs.

ACTIVITÉS 2025



2 campagnes d'engagement



23 activités menées



103 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

LE TRAVAIL FORCÉ EN CHINE RESTE UN SUJET DE PRÉOCCUPATION

Dans le cadre de la campagne d'engagement sur la région autonome ouïghoure du Xinjiang, Ethos a redirigé en 2025 ses efforts sur le constructeur automobile BMW. Ce recentrage a été rendu possible par les avancées obtenues au fil des années auprès des entreprises du secteur du textile, dont plusieurs ont significativement réduit leur exposition au risque.

Cependant, plusieurs rapports ont révélé que sur cette même période plus de 100 marques internationales, tous secteurs confondus, auraient toujours des cas de travail forcé ouïghour dans leurs chaînes de production à cause de la délocalisation de cette population dans d'autres régions chinoises. Ils soulignent ainsi les limites des audits traditionnels et la nécessité d'une traçabilité complète.

DEMANDE D'UNE OBLIGATION DE DILIGENCE EN DROITS HUMAINS

Dans la campagne relative à la « Modern Slavery Act », Ethos a soutenu une lettre adressée au Parlement britannique, appuyée par 27 investisseurs institutionnels représentant 1'900 milliards de dollars US d'actifs, demandant l'introduction d'une obligation de diligence en matière de droits humains. Grâce à l'engagement collectif, 25 des 26 entreprises du FTSE 350 ciblées publieront un rapport conforme à l'article 54 de la loi d'ici fin 2025.

9. Santé et sécurité sur le lieu de travail

La santé et la sécurité au travail sont devenues des priorités majeures pour les investisseurs institutionnels, car elles touchent directement au bien-être des travailleurs et des travailleuses, à la stabilité des chaînes d'approvisionnement et à la performance des entreprises. La catastrophe du Rana Plaza en 2013 a marqué un tournant en révélant l'urgence d'améliorer les conditions dans l'industrie textile mondiale. En réponse, l'Accord sur la sécurité incendie et la sécurité des bâtiments au Bangladesh a été créé : une convention juridiquement contraignante entre marques, fournisseurs et syndicats, visant à instaurer des usines sûres grâce à des inspections indépendantes, à des actions correctives financées par les entreprises, à des comités de sécurité élus et à des mécanismes de plainte pour les travailleurs et travailleuses. Devenu une référence internationale, cet Accord a été prolongé et élargi en 2021 avec l'« International Accord », également adopté par le Pakistan. Plus récemment, un projet pilote au Bangladesh a introduit une assurance contre les accidents du travail pour indemniser les victimes et leurs familles.

Au-delà du textile, d'autres enjeux persistent. Aux États-Unis, 26 millions de travailleurs et travailleuses n'ont pas accès à des congés maladie payés, une situation qui accentue les inégalités sociales, fragilise la productivité et accroît les risques sanitaires.

Ces constats soulignent l'importance d'un engagement continu pour garantir des conditions de travail sûres, équitables et durables dans tous les secteurs.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- Garantir un environnement de travail sûr et conforme aux normes internationales en s'appuyant sur des accords juridiquement contraignants, des inspections indépendantes et un suivi des mesures correctives.
- Promouvoir la santé physique et mentale des travailleurs par le biais de programmes de santé accessibles couvrant la prévention, les soins médicaux et le bien-être au travail.
- Créer des mécanismes de plainte et un dialogue social accessibles et sûrs.
- Améliorer la transparence sur la stratégie.

ACTIVITÉS 2025



3 campagnes d'engagement



35 activités menées



96 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

PROGRÈS DURABLE DANS LE TEXTILE

Ethos a clôturé sa campagne directe sur les droits du travail dans les chaînes d'approvisionnement de l'industrie textile. Après plus de huit ans de dialogue, la majorité des objectifs ont été atteints. Les progrès se reflètent dans les évaluations, avec des scores élevés pour la plupart des entreprises ciblées, signalant une amélioration durable des pratiques en matière de santé, de sécurité et de protection de la main d'œuvre dans les pays producteurs.

VERS DES MÉCANISMES DE SÉCURITÉ PLUS ROBUSTES

L'indemnisation des accidents du travail au Bangladesh a également connu une avancée majeure avec l'adhésion de Zalando projet pilote du « Employment Injury Scheme ». Cette dynamique a permis de sécuriser une participation suffisante des marques et d'ouvrir la voie à la mise en place d'un système d'assurance national en 2026.

Chiffres sur les différents Accords :

- 284 signataires pour l'Accord international
- 236 signataires pour l'Accord au Bangladesh
- 146 signataires pour l'Accord au Pakistan

10. Salaire de subsistance

Un salaire décent doit permettre à chaque personne qui travaille et à sa famille de vivre dignement, en couvrant les besoins essentiels, nourriture, logement, santé, éducation, transport et vêtements, tout en offrant la possibilité d'épargner pour faire face aux imprévus. Ce concept, lié à la dignité humaine et aux droits fondamentaux du travail, vise à sortir les travailleurs et les travailleuses du piège de la pauvreté. Dans le secteur de l'habillement, où 80 % de la main-d'œuvre est féminine, les salaires sont souvent très bas, parfois inférieurs au seuil de pauvreté. La pandémie de COVID-19 a encore aggravé la situation avec des licenciements massifs et un manque de protection sociale.

Aux États-Unis, le salaire minimum fédéral reste bloqué à 7.25 dollars US depuis 2009, ce qui équivaut à une perte de 28 % du pouvoir d'achat. La main d'œuvre précaire de la restauration, du commerce ou des plateformes est particulièrement touchée.

Garantir un salaire décent n'est pas seulement un impératif éthique. C'est aussi un investissement rentable. Il améliore la productivité, la fidélisation et la réputation des entreprises. Il s'agit donc d'un sujet important pour les investisseurs institutionnels. Malgré la reconnaissance du salaire décent comme droit humain par l'OIT et l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), de nombreux États et entreprises restent réticents, exposant ainsi travailleurs, travailleuses et investisseurs à des risques sociaux, juridiques et financiers.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- Établir une politique claire et un engagement public en faveur du salaire de subsistance.
- Renforcer le dialogue social et la collaboration entre parties prenantes afin de renforcer les mécanismes de plainte et de médiation liés au non-paiement d'un salaire de subsistance.
- Mettre en œuvre des pratiques de rémunération équitables afin que tous les travailleurs reçoivent au minimum un salaire décent, supérieur au salaire minimum légal.
- Améliorer la transparence sur la stratégie.

ACTIVITÉS 2025



2 campagnes d'engagement



61 activités menées



83 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

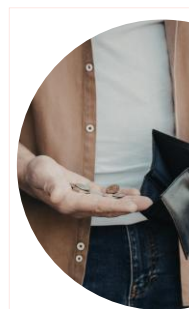
DES PROGRÈS INÉGAUX, MAIS DES AVANCÉES CONCRÈTES

Dans le cadre de la campagne « Plateforme des investisseurs pour les salaires de subsistance », des évaluations ont été menées auprès de 50 entreprises des secteurs textile et agroalimentaire, avec des progrès enregistrés chez plusieurs d'entre elles tandis que certaines ont stagné, voire reculé ou que le dialogue est resté limité.

MEILLEURE INTÉGRATION DES REVENDECTIONS DES INVESTISSEURS

L'engagement collectif avec les instances régulatrices a également contribué à une avancée notable, les revendications des investisseurs ayant été intégrées dans la déclaration finale du Sommet social mondial de l'ONU de novembre 2025, qui inclut désormais des formulations claires en faveur des salaires décents.

Aux États-Unis, Ethos a participé aux travaux d'une coalition d'investisseurs appelant les entreprises du commerce de détail, de l'hôtellerie et de la gig economy à adopter des stratégies explicites en matière de salaire de subsistance et de transparence salariale.



Dans les pays à faible revenu, environ **1 personne sur 2** gagne moins que l'équivalent de **201 USD par mois**, un niveau **insuffisant pour vivre décemment** (OIT). Ce chiffre rappelle l'urgence d'**intégrer des salaires de subsistance** dans les chaînes d'approvisionnement.

11. Transparence dans les chaînes d'approvisionnement

Dans un contexte de mondialisation, les chaînes d'approvisionnement sont devenues longues et complexes, exposant la main d'œuvre à des risques élevés de violations des droits humains, notamment le travail forcé et les conditions précaires. Pour y remédier, les entreprises doivent appliquer une diligence raisonnable ce qui implique d'évaluer les risques, de mener des audits, d'instaurer des mécanismes de signalement et de corriger les violations identifiées. La transparence des chaînes d'approvisionnement permet aux investisseurs institutionnels d'évaluer les risques, de garantir la conformité réglementaire et d'analyser l'efficacité opérationnelle autant d'éléments qui influent sur la stabilité financière à long terme. Elle démontre également un engagement vers une conduite responsable des affaires, ce qui renforce la valeur de la marque et réduit les risques de perturbations ou de risques juridiques.

L'industrie électronique illustre bien ces défis. Malgré sa croissance fulgurante, la majorité de la main d'œuvre en Asie est confrontée à des salaires bas et des horaires excessifs, tandis que le manque de traçabilité des minéraux essentiels tels que le tantale, l'étain, le tungstène, l'or et le cobalt, favorise l'exploitation dans les zones de conflit, où le travail des enfants est parfois présent. Ces pratiques fragilisent les droits fondamentaux et la stabilité sociale.

Les cadres réglementaires, comme la loi Dodd-Frank aux États-Unis ou la réglementation européenne de 2021, renforcent la transparence et la responsabilité des entreprises. En intégrant également la protection des enfants dans leurs politiques de diligence, conformément aux principes de l'UNICEF et du Pacte mondial, les entreprises peuvent contribuer à des chaînes d'approvisionnement plus éthiques, respectueuses des droits humains et des générations futures.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- Renforcer la traçabilité et la transparence des chaînes d'approvisionnement.
- Prévenir et remédier aux droits humains et des enfants.
- Collaborer avec les parties prenantes afin d'harmoniser les standards de transparence et partager les bonnes pratiques.
- Mettre en place des mécanismes de contrôle, de sanction et de remédiation.

ACTIVITÉS 2025



4 campagnes d'engagement



117 activités menées



528 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

RENFORCER LES ENGAGEMENTS PUBLICS SUR LE DROIT DES ENFANTS

En août 2025, Ethos a lancé sa nouvelle campagne directe sur la protection des droits des enfants. Huit entreprises actives dans le secteur minier ont été contactées dans le cadre de cette campagne. Les premiers contacts et les premières visioconférences ont eu lieu mais, jusqu'à présent, seule une des huit entreprises a publiquement adhéré aux « Children's Rights Business Principles ».

CHAINES D'APPROVISIONNEMENT : ÉCART PERSISTANT ENTRE POLITIQUES ET MISE EN ŒUVRE

Dans le secteur technologique, Ethos soutient depuis plusieurs années la campagne « KnowTheChain » dont l'évaluation 2025 montre un score moyen très faible de 20/100, avec seulement trois entreprises sur 45 au-dessus de 50/100. Ce résultat confirme le progrès des entreprises sur la gouvernance et les politiques, mais aussi le retard sur la mise en œuvre concrète, notamment sur les pratiques d'achat et la prévention du travail forcé.

Dans le cadre de cette même campagne, qui couvre également le secteur du textile, Ethos a participé à des activités d'engagement auprès de deux acteurs majeurs afin de les inciter à publier la liste de leurs fournisseurs, leurs pratiques d'achat ainsi que les mesures correctives mises en place à la suite des audits de leurs chaînes de valeur.

RÉSULTATS DE LA CAMPAGNE WORKFORCE DISCLOSURE INITIATIVE

142

ENTREPRISES ONT RÉPONDU AU QUESTIONNAIRE

41

ENTREPRISES ONT ÉTÉ CONTACTÉES PAR ETHOS

12. Responsabilité numérique

Les services numériques façonnent désormais tous les aspects de la vie quotidienne, transformant la société tout en soulevant d'importants enjeux éthiques et sociaux. La manière dont les entreprises technologiques conçoivent et gèrent leurs produits influence directement les droits humains, la démocratie et le bien-être collectif. Les droits numériques comme la vie privée, la liberté d'expression ou le contrôle des données personnelles, sont aujourd'hui fragilisés par la collecte massive d'informations, la manipulation algorithmique, la désinformation, la censure et la surveillance. Face à ces dérives, la gouvernance des grandes entreprises du numérique reste insuffisante, marquée par un déficit de transparence et de responsabilité.

Parallèlement, le développement rapide de l'intelligence artificielle (IA) et l'essor de l'inclusion numérique posent de nouveaux défis. Si les technologies connectées favorisent l'innovation et l'accès à l'information, elles accentuent aussi les risques de discrimination, de perte d'autonomie et d'exclusion sociale. De plus, l'usage intensif des écrans et des plateformes numériques entraîne des répercussions croissantes sur la santé mentale, notamment chez les jeunes. Dans ce contexte, la responsabilité numérique devient un impératif : les entreprises doivent anticiper les risques liés à leurs activités, protéger les droits fondamentaux et promouvoir un environnement numérique plus sûr, éthique et inclusif.

La responsabilité numérique des entreprises est pertinente pour les investisseurs institutionnels car elle aide à atténuer les risques liés à la confidentialité des données, aux cyberattaques, à l'usage éthique de l'IA et à la conformité réglementaire, qui peuvent impacter la stabilité financière d'une entreprise.

À noter que dans le cas de son dialogue sur la thématique de la responsabilité numérique, l'engagement suisse se focalise sur les sociétés incluses dans l'indice SMI Expanded (47 sociétés) et non sur les 150 sociétés de l'univers d'engagement.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

SUISSE

- Mettre en place un code de responsabilité numérique.
- Assurer une transparence auprès des parties prenantes sur les pratiques et l'empreinte numériques.
- Respecter les plus hauts standards en matière de traitement et de protection des données.
- Mettre en place des principes éthiques d'utilisation de l'intelligence artificielle.
- Exclure les activités sensibles liées à la numérisation.
- Assurer une transition sociale juste et responsable.
- Contribuer à réduire l'empreinte environnementale de la technologie numérique.

INTERNATIONAL

- Renforcer la gouvernance et l'éthique des droits humains dans le numérique.
- Garantir la transparence, la responsabilité et le contrôle des utilisateurs en rendant compte des impacts des algorithmes et de la publicité ciblée.
- Protéger les groupes vulnérables et promouvoir la sécurité numérique.
- Prévenir les effets négatifs sur la santé mentale et le bien-être numérique.

ACTIVITÉS 2025



5 campagnes d'engagement



9 activités au niveau suisse

38 activités au niveau international



47 entreprises suisses ciblées

200 entreprises internationales ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

SUISSE

- 53 % des entreprises du SMI Expanded disposent d'une position de « Chief Digital Officer » ou équivalente.
- 90 % des entreprises du SMI Expanded disposent d'une stratégie de cybersécurité.
- 16 % des entreprises du SMI Expanded ont adopté des principes sur l'utilisation éthique de l'IA.

Entre 2021 et 2023, Ethos a mené une étude annuelle sur la thématique de la responsabilité numérique des sociétés du SMI Expanded en collaboration avec EthicsGrade, une société spécialisée dans la notation des entreprises en fonction de leur gestion des questions numériques. Depuis 2024, les informations sont récoltées directement par Ethos dans le cadre de la notation ESG des entreprises.

L'évolution est globalement encourageante, notamment en ce qui concerne la mise en place de positions clés dans la gestion de ces enjeux. Des efforts doivent cependant être faits dans l'élaboration et la publication de politiques liées à la responsabilité numérique et l'utilisation éthique de l'IA.

L'une des principales attentes d'Ethos est la publication d'informations sur les principes liés à la responsabilité numérique de l'entreprise. L'objectif est de s'assurer que la société, ses instances dirigeantes et l'ensemble du personnel tiennent compte des enjeux et des risques liés à la numérisation dans la stratégie et les activités courantes. Or, en 2025 seules 6 % des sociétés du SMI Expanded avaient édité de tels principes, ce qui est clairement insuffisant.

INTERNATIONAL

PLATEFORMES SOUS PRESSION

Ethos a renforcé la pression sur les grandes plateformes comme Amazon et Meta concernant la protection des données, la modération des contenus et les risques liés à l'intelligence artificielle après la publication du « Ranking Digital Rights 2025 Index », en cosignant des lettres leur étant adressées.

En effet, les résultats de l'évaluation 2025 montrent que les performances du secteur restent globalement insuffisantes en termes de droits humains, avec Microsoft en tête (50 %), suivi d'Alphabet (49 %) et Meta (47 %), tandis qu'Amazon (27 %) figure en bas de classement. ce qui met en évidence un écart persistant entre les engagements publics des entreprises et la mise en œuvre concrète, notamment sur la transparence algorithmique, la gestion des données et l'évaluation des impacts en matière de droits humains.

IA : DES PROGRÈS, MAIS...

Sur le thème de l'usage éthique de l'intelligence artificielle, l'évaluation « Digital Inclusion Benchmark » de la « World Benchmarking Alliance », a indiqué que 77 entreprises sur les 200 visées disposent désormais de principes publics d'IA éthique (contre 71 en 2024), dont Logitech et Swisscom, entreprises avec lesquelles Ethos dialogue sur le sujet.





GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

13. Conseil d'administration

Le conseil d'administration (CA) doit être un organe actif, indépendant et compétent qui est collectivement responsable vis-à-vis des actionnaires qui l'ont élu et doit leur rendre compte de ses décisions. Bien que la gestion quotidienne de l'entreprise soit confiée à la direction générale, le CA reste responsable dans la supervision de cette dernière.

De par leur poids dans les assemblées générales, les investisseurs institutionnels ont un grand rôle à jouer en vue de garantir une composition du CA lui permettant de mener au mieux les tâches qui lui sont attribuées. Ainsi, le dialogue prend tout son sens pour sensibiliser les entreprises à une bonne composition du CA et de ses comités, permettant ainsi d'avoir les éléments clés d'une bonne gouvernance.

De plus, les investisseurs institutionnels ont pour devoir fiduciaire d'intégrer des critères de durabilité dans leurs politiques d'investissement. À ce titre, les investisseurs attendent de la part des CA la prise en compte de critères de durabilité dans le processus de décision.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- Inclure des compétences équilibrées (membres avec des compétences variées et complémentaires).
- Atteindre un niveau d'indépendance suffisant.
- Garantir la diversité (notamment représentation féminine et représentation des régions dans lesquelles la société a des opérations).
- Assurer la disponibilité des administrateurs et des administratrices.
- Anticiper le renouvellement régulier du conseil.
- Améliorer la gouvernance en matière de durabilité.

ACTIVITÉS 2025



4 campagnes d'engagement



466 activités menées



150 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

- 63 % des CA comprennent plus de 30 % de femmes.
- 70 % des CA comptaient plus de 50 % de membres indépendants.
- 84 % des membres des CA sont âgés de 50 à 70 ans.

L'année 2025 a été riche d'engagements sur la thématique du CA avec le lancement de trois campagnes spécifiques.

Des premiers résultats ont d'ores et déjà été atteints concernant l'indépendance et la diversité des genres, avec respectivement six et sept entreprises ayant atteint les objectifs fixés par la campagne. Lors des échanges avec les sociétés, Ethos a pu constater que plusieurs d'entre elles sont conscientes des bienfaits d'une composition équilibrée de leur CA. Dès lors, Ethos s'attend à d'autres progrès au cours des prochaines années.

Par ailleurs, l'évolution de l'indépendance des comités clés est positive au cours des dernières années, ce qui démontre là encore que de nombreuses entreprises prennent conscience de l'importance d'une bonne composition desdits comités pour le bon fonctionnement de l'entreprise.

14. Politique de rémunération

Un décalage entre la rémunération des instances dirigeantes et les intérêts des actionnaires demeure une préoccupation majeure pour les investisseurs institutionnels. En effet, la politique de rémunération peut influencer considérablement la propension au risque des instances dirigeantes et, par conséquent, l'orientation stratégique de l'entreprise.

À l'inverse, les entreprises qui mettent en place des rémunérations responsables ont tendance à adopter une approche plus durable, en évitant des prises de risques financiers excessives et en favorisant une perspective à long terme. Des rémunérations excessives peuvent également affecter la motivation du personnel, compliquer la rétention des talents, et exposer les entreprises à des critiques publiques susceptibles d'endommager leur réputation.

Enfin, ces rémunérations disproportionnées accentuent l'écart entre les salaires des instances dirigeantes et des autres membres du personnel, contribuant ainsi à une augmentation des inégalités sociales et à une concentration accrue des richesses.

À noter que les statistiques suisses présentées dans ce chapitre concernent les rémunérations 2024 publiées en 2025.

ACTIVITÉS 2025



2 campagnes d'engagement



323 activités au niveau suisse

28 activités au niveau international



150 entreprises suisses ciblées

6 entreprises internationales ciblées

OBJECTIFS DU DIALOGUE

SUISSE

- Augmenter la transparence du système de rémunération du conseil d'administration et de la direction générale.
- Introduire des critères de performance environnementale et sociale pour autant qu'ils soient quantitatifs, transparents, ambitieux et audités.
- Publier des informations sur la structure et les montants des rémunérations versées au conseil d'administration et à la direction générale.
- Supprimer les rémunérations variables et les plans d'options pour les membres des conseils d'administration.
- Limiter les rémunérations variables des membres de la direction générale et introduire des critères de performance dans les plans à long terme.
- Publier le groupe de comparaison utilisé pour fixer les niveaux de rémunération des instances dirigeantes.

INTERNATIONAL

- Fixer des rémunérations totales raisonnables pour les instances dirigeantes, la rémunération variable maximale pour la direction générale ne devant pas dépasser pas trois fois le salaire de base.
- Intégrer des indicateurs ESG, qui doivent être clairement définis, quantifiés et ambitieux.
- Évaluer et publier l'écart salarial entre les hommes et les femmes, ainsi qu'entre la personne la mieux rémunérée et le salaire médian, accompagnées d'une explication des mesures mises en place pour réduire les écarts potentiels.

APERÇU DES RÉSULTATS

SUISSE

- 78 % des entreprises ayant mis en place des plans à long terme pour la direction ont introduit des critères de performance pour l'attribution définitive.
- 68 % des entreprises tiennent compte de la performance environnementale ou sociale dans la rémunération variable.
- 40 % des entreprises expliquent le degré de réalisation des objectifs pour le bonus annuel.

L'engagement sur la thématique des rémunérations a permis plusieurs avancées au cours de l'année écoulée. Ainsi, une amélioration du nombre de sociétés publiant le degré de réalisation des objectifs pour le bonus annuel a pu être constatée. De même, plus de deux-tiers des entreprises prennent maintenant en compte la performance environnementale ou sociale dans la rémunération variable. Dans le cadre de la politique de rémunération, les divers votes auxquels les entreprises doivent se soumettre lors de leur assemblée générale sont un excellent outil d'engagement. A de nombreuses reprises, un vote défavorable d'Ethos ouvre une fenêtre de dialogue pour faire part des diverses attentes dans ce domaine.

Malgré des progrès notables, notamment en termes de transparence et de structure de la rémunération, les

montants attribués sont nettement repartis à la hausse au cours des dernières années influencés par une hausse marquée des rémunérations des dirigeants outre-Atlantique. A cet égard, en plus de recommandations de vote négatives, Ethos a appuyé son engagement sur cette thématique au travers d'interventions à des assemblées générales ou dans la presse.

INTERNATIONAL

DIALOGUE RENFORCÉ POUR PLUS D'ALIGNEMENT, DE TRANSPARENCE ET DE RESPONSABILITÉ

En 2025, Ethos a intensifié le dialogue avec plusieurs grandes entreprises européennes afin de promouvoir des politiques de rémunération plus responsables, mieux alignées sur la performance et plus transparentes pour les actionnaires.

Le dialogue a été établi avec toutes les entreprises ciblées et les discussions ont confirmé que les plafonds de rémunération variable observés restent largement supérieurs aux seuils recommandés par Ethos.

Cependant, plusieurs entreprises ont montré des signes d'amélioration, notamment Renault avec une baisse du montant global de la rémunération lors de l'arrivée d'un nouveau directeur général, ainsi que des échanges approfondis sur le renforcement du « pay-for-performance », la transparence et l'intégration de critères ESG dans la rémunération variable.



Chez Tesla, **75 %** des actionnaires ont approuvé une rémunération pouvant atteindre **USD 1'000 milliards** pour Elon Musk, conditionnée à l'atteinte de **12 objectifs sur 10 ans**.

15. Responsabilité fiscale

Le financement des services publics repose sur la contribution équitable de tous les contribuables, entreprises comprises. Si l'optimisation fiscale est légale, certaines pratiques dites agressives, comme la manipulation des prix de transfert ou la création de structures artificielles dans des paradis fiscaux, suscitent une forte réprobation internationale. Ces méthodes, qui visent à réduire artificiellement le montant des impôts dus, posent des risques croissants pour les entreprises et leurs investisseurs.

Les principaux risques sont réputationnels et financiers. Les scandales fiscaux peuvent gravement nuire à l'image d'une entreprise, la réputation représentant parfois jusqu'à un quart de sa valeur. En outre, les entreprises exposées à des litiges fiscaux encourent des amendes, redressements et coûts importants, affectant directement leur performance financière.

Dans ce contexte, payer sa juste part d'impôts doit être perçu non comme un désavantage, mais comme un acte de responsabilité sociale renforçant la confiance entre entreprises, régulateurs et parties prenantes. Ainsi, une stratégie fiscale responsable est importante pour les investisseurs institutionnels car elle garantit la conformité de l'entreprise aux lois fiscales, minimise les risques réputationnels et financiers, et soutient la création de valeur à long terme. En évitant les pratiques d'évasion fiscale agressives, les entreprises réduisent le risque de contrôles réglementaires ou de sanctions, ce qui pourrait affecter la valeur pour les actionnaires.

Ainsi Ethos considère qu'il appartient aux conseils d'administration d'adopter une politique fiscale responsable, garantissant que les impôts soient payés là où l'activité économique et les bénéfices sont effectivement réalisés.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

SUISSE

- S'assurer que la responsabilité de la stratégie fiscale est du ressort du conseil d'administration.
- Intégrer les principes de la responsabilité fiscale dans une politique spécifique et accessible au public.
- S'assurer que la société paie ses impôts là où la valeur économique est générée.
- Réaliser les opérations intra-groupes aux conditions du marché.

INTERNATIONAL

- La responsabilité de la stratégie fiscale est du ressort du conseil d'administration.
- Les principes de la responsabilité fiscale sont intégrés dans une politique spécifique accessible au public.
- L'entreprise paie ses impôts là où la valeur économique est générée.
- Les opérations intra-groupes sont réalisées aux conditions du marché.

SUISSE ET INTERNATIONAL

- Publier le montant des impôts versés, pays-par-pays.

ACTIVITÉS 2025



2 campagnes d'engagement



3 activités au niveau suisse

14 activités au niveau international



150 entreprises suisses ciblées

6 entreprises internationales ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

SUISSE

- 60 entreprises indiquent que les opérations intra-groupes sont réalisées aux conditions du marché.
- 44 entreprises indiquent clairement que la responsabilité de la stratégie fiscale est du ressort du conseil d'administration.
- 3 entreprises seulement publient le montant des impôts versés pays-par-pays.

Depuis l'introduction de ce thème en 2018 et l'envoi par Ethos de son Engagement Paper sur la thématique à l'ensemble des entreprises de l'univers d'analyse, la part des entreprises qui publient des informations concernant leur responsabilité fiscale progresse lentement.

Ethos constate que plusieurs régulations récentes dans l'Union Européenne (UE) favorisent la transparence des entreprises. La directive européenne sur la publication des déclarations pays par pays, entrée en vigueur en décembre 2021, imposait notamment aux États membres de transposer cette législation dans leur droit national avant le 22 juin 2023. Les entreprises devront, quant à elles, publier leurs informations pays par pays d'ici 2026. Cette directive concerne toutes les entreprises opérant dans l'UE avec un chiffre d'affaires supérieur à 750 millions d'euros, y compris celles ayant leur siège en Suisse.

Ces régulations devraient encourager les entreprises suisses à renforcer leur transparence. Toutefois, des incertitudes demeurent quant à la qualité des informations qui seront publiées. Ethos poursuivra son dialogue avec les entreprises suisses pour surveiller la mise en œuvre de ces nouvelles obligations et s'assurer qu'elles respectent les normes de transparence accrues.

INTERNATIONAL

Le dialogue s'est poursuivi avec les six entreprises ciblées, avec des avancées concrètes chez Alphabet et Starbucks qui ont renforcé et mis en œuvre une politique fiscale globale, tandis que la plupart des autres entreprises sont restées peu enclines à améliorer la transparence de leurs informations fiscales.

En parallèle, l'entrée en vigueur progressive dans l'UE du reporting fiscal public pays par pays, applicable aux exercices débutant à partir de juin 2024, devrait néanmoins conduire à l'avenir à une amélioration des pratiques en matière de déclaration fiscale publique pour de nombreuses multinationales actives en Europe.

16. Droits des actionnaires

Les droits des actionnaires constituent un pilier essentiel de la bonne gouvernance d'entreprise et de la responsabilité des dirigeants. Cependant, certaines structures de capital, notamment les actions à droits de vote multiples, fragilisent ce principe en permettant à une minorité de conserver le contrôle tout en réduisant l'influence de la majorité des investisseurs. Ces structures compromettent la transparence, affaiblissent la responsabilité managériale et peuvent nuire à la performance financière à long terme.

L'évolution du cadre des assemblées générales, accélérée par la pandémie de COVID-19, a fait émerger de nouveaux défis tels qu'une participation restreinte, un manque d'interactivité et d'accès à l'information ainsi que des incertitudes quant à la prise en compte des questions posées lors des réunions virtuelles. Ces limites soulignent la nécessité de renforcer les garanties de participation équitable des actionnaires.

Enfin, un décalage préoccupant peut être observé lorsque certains gérants d'actifs, notamment ceux agissant via des fonds de placement, votent contre des résolutions pourtant conformes aux priorités de durabilité de leurs clients. Or, le vote des actionnaires est un outil clé de responsabilité et d'influence sur les entreprises. Un manque de cohérence entre les pratiques de vote et les objectifs d'engagement compromet l'impact collectif des investisseurs et affaiblit la crédibilité globale des démarches d'engagement responsable.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- Promouvoir une gouvernance actionnariale équitable et responsable afin de garantir l'égalité des droits de vote.
- Renforcer la participation et la transparence lors des assemblées générales virtuelles ou hybrides.
- Améliorer la transparence et l'efficacité du processus d'assemblée générale à l'échelle internationale.
- Aligner les pratiques de votes des gérants d'actifs sur les priorités d'engagement durable.

ACTIVITÉS 2025



6 campagnes d'engagement



33 activités menées



89 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

ALIGNER LE VOTE DES GESTIONNAIRES D'ACTIFS AVEC LES PRIORITÉS D'ENGAGEMENT

Une campagne d'engagement direct a été lancée cette année auprès de sept grands gestionnaires d'actifs afin d'améliorer l'alignement entre leurs pratiques de vote en assemblée générale et les priorités d'engagement d'Ethos, révélant une forte concordance avec certains acteurs, mais des divergences marquées avec certains autres.

« UNE ACTION, UNE VOIX » : PLAIDOYER CONTRE LES DROITS DE VOTE MULTIPLES

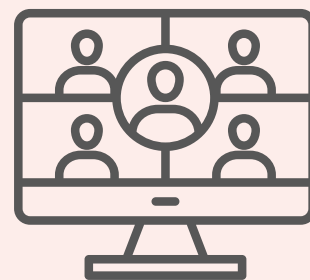
La campagne d'engagement collectif « Investor Coalition for Equal Votes » a, de son côté, intensifié son plaidoyer contre les structures d'actions à droits de vote multiples en publiant l'article « Voting on voting rights » et en engageant le dialogue avec des banques d'investissement actives dans les introductions en bourse afin de promouvoir le principe « une action, une voix ».

RENFORCER LA DÉMOCRATIE ACTIONNAIRE EN ALLEMAGNE ET AU JAPON

En Allemagne, Ethos et DSW ont adopté une position critique à l'égard des modifications des statuts visant à renouveler l'autorisation de tenir exclusivement des assemblées générales virtuelles. Suite à l'engagement, plusieurs grandes entreprises du DAX ont revu le format de leur assemblée générale dès 2025 ont l'ont annoncé pour 2026.

Au Japon, une lettre d'investisseurs adressée aux autorités a contribué au débat sur une réforme des obligations de publication et du calendrier des assemblées générales, les régulateurs envisageant désormais un rapport annuel unifié et une publication plus précoce des informations financières afin de renforcer la démocratie actionnaire.

Le 13 février 2025, les actionnaires de Siemens ont refusé la proposition du conseil d'administration pour une AG uniquement virtuelle : **71 %** de votes favorables, sous le seuil requis de **75 %**.



17. Reporting environnemental et social

Les nouvelles normes de reporting de l'ISSB – « International Financial Reporting Standards » (IFRS) S1 et IFRS S2, publiées en juin 2023 – marquent une étape majeure vers une référence mondiale en matière d'informations sur la durabilité. L'IFRS S1 définit les exigences générales de divulgation, tandis que l'IFRS S2 se concentre sur les informations climatiques, incluant les plans de transition et les stratégies de décarbonation. Ces cadres, fondés sur la TCFD et approuvés par l'Organisation internationale des commissions de valeurs, visent à garantir la cohérence, la fiabilité et la comparabilité des données de durabilité, afin d'améliorer la prise de décision des investisseurs et de soutenir la transition vers une économie neutre en carbone.

En Europe, ces avancées s'articulent avec trois instruments clés : la Taxonomie de l'UE, la CSRD (directive sur la publication d'informations en matière de durabilité) et la CSDDD (directive sur le devoir de vigilance). Ensemble, ils forment les piliers de la politique européenne de durabilité, destinés à orienter les capitaux vers une économie plus responsable et compétitive. Cependant, la Commission européenne envisage aujourd'hui une simplification législative (« Omnibus ») pour fusionner ces cadres. Si elle répond à des préoccupations de compétitivité, cette réforme pourrait aussi créer une incertitude réglementaire et fragiliser les objectifs du Pacte vert pour l'Europe.

En Suisse, l'incertitude liée à l'évolution de la législation européenne et la volonté d'une harmonisation avec celle-ci freine le Conseil fédéral dans l'adaptation des exigences légales.

Un reporting rigoureux en matière de durabilité aide les investisseurs institutionnels à évaluer les risques et opportunités liés aux enjeux de durabilité qui impactent la rentabilité et la performance à long terme. Il garantit également la transparence, permettant aux investisseurs de prendre des décisions éclairées sur la viabilité future de l'entreprise et sa conformité réglementaire.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

SUISSE ET INTERNATIONAL

- Garantir une mise en œuvre rapide, claire et opérationnelle des normes.
- Étendre le champ d'application et renforcer la qualité du reporting durable (indicateurs clés et audit).

INTERNATIONAL

- Renforcer la cohérence et la crédibilité des normes de reporting afin de réduire la complexité réglementaire.

ACTIVITÉS 2025



3 campagnes d'engagement



284 activités au niveau suisse

5 activités au niveau international



150 entreprises suisses ciblées

0 entreprise internationale ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

SUISSE

- 87 % des entreprises font preuve d'une transparence environnementale et sociale jugée satisfaisante.
- 60 % des entreprises soumettent leur rapport de durabilité à une vérification externe.
- 124 entreprises ont soumis leur rapport de durabilité à l'approbation de leurs actionnaires.

Les effets des récents changements législatifs se confirment dans le domaine de la transparence sur les thématiques environnementales et sociales. L'évolution est particulièrement réjouissante en ce qui concerne l'audit externe des rapports de durabilité qui est en nette progression au cours des dernières années, avec une majorité des entreprises qui ont au moins fait auditer une partie de leur rapport.

Globalement, une majorité d'entreprises atteignent les minima d'Ethos en termes de transparence. Cependant, la qualité des rapports de durabilité varie considérablement d'une société à l'autre, reflétant souvent le sérieux et l'ambition de la stratégie en matière de développement durable.

Dans le cadre des votes sur les rapports de durabilité, la contestation des actionnaires est en légère hausse bien qu'encore très faible, ce qui démontre que des efforts doivent encore être menés dans le domaine. En effet, avec en moyenne 95 % de votes favorables, trop d'actionnaires considèrent encore qu'il s'agit d'un vote de routine.

INTERNATIONAL

NORMES ISSB : ADOPTION ACCÉLÉRÉE ET OUVERTURE VERS LA NATURE

Près de 40 juridictions ont désormais adopté les normes IFRS S1 et S2 de l'ISSB en matière de reporting de durabilité. Par la suite, la campagne soutenue par Ethos a contribué à encourager leur mise en œuvre et leur alignement avec d'autres référentiels, notamment les « European Sustainability Reporting Standards » (ESRS) européens.

L'ISSB a annoncé en novembre 2025 son intention d'intégrer le cadre de la « Taskforce on Nature-related Financial Disclosures » (TNFD) pour développer de nouvelles exigences sur les risques et opportunités liés à la nature, avec un projet de standard attendu en octobre 2026, renforçant ainsi la convergence internationale des normes de reporting.

EUROPE : PLAIDOYER POUR MAINTENIR L'AMBITION, MALGRÉ L'EFFET OMNIBUS

Ethos a plaidé pour une simplification cohérente et une meilleure interopérabilité des normes internationales en co-signant deux lettres adressées à la Commission européenne afin de préserver l'ambition de la CSRD, de la CSDDD et de la Taxonomie de l'Union européenne (UE) dans le cadre des discussions sur la législation « Omnibus ».

Malgré ces efforts, la législation « Omnibus » a conduit à une réduction significative du périmètre et à un report des échéances d'application des normes européennes de reporting, affaiblissant l'accès des investisseurs à des informations comparables et générant des incertitudes pour les entreprises déjà engagées dans leur mise en conformité.



Entre le 1er janvier et le 30 juin **2025**, seulement **432** des plus grandes entreprises américaines ont publié un rapport de durabilité (contre **831** sur la même période en **2024**).

18. Violation des normes internationales

Les normes internationales se réfèrent à plusieurs principes et normes universels et non-contraignants pour une conduite responsable des entreprises dans un contexte global. Ces normes sont conformes à la législation en vigueur et aux conventions internationales reconnues. Les normes les plus connues sont les principes du Pacte mondial des Nations Unies (PMNU), les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme (UNGP). Ces instruments mondiaux visent à prévenir et à gérer les impacts environnementaux et sociaux négatifs des activités des entreprises. Il est généralement admis que les entreprises ont la responsabilité de respecter ces normes internationales et de prendre des mesures correctives lorsqu'elles les enfreignent. Les normes internationales couvrent un large éventail de questions de durabilité dans les domaines des droits humains et du travail, de l'environnement, de la biodiversité et de la corruption.

Avoir dans son portefeuille des entreprises qui enfreignent les normes internationales peut entraîner des risques de réputation, juridiques et d'investissement pour les investisseurs. C'est pourquoi, dans le cadre de cette campagne d'engagement, les entreprises de l'indice MSCI World sont régulièrement contrôlées et un dialogue est mené avec des entreprises sélectionnées qui enfreignent les normes internationales afin de les inciter à régler le problème et de remédier à la situation.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- Éliminer l'infraction.
- Réparer les dommages causés par l'infraction.
- Améliorer les processus de gestion afin d'éviter de futures infractions et, le cas échéant, fixer des objectifs spécifiques à chaque entreprise.

Si les objectifs de l'engagement ne sont pas atteints dans un délai raisonnable, Ethos a la possibilité d'intensifier l'engagement et de recommander d'exclure l'entreprise en question de leur univers d'investissement.

ACTIVITÉS 2025



2 campagnes d'engagement



59 activités menées



13 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

AVANCÉES CIBLÉES, VIGILANCE MAINTENUE

Dans le cadre de deux campagnes portant sur des violations de normes internationales, Ethos a mené plus de 50 activités d'engagement avec des entreprises des secteurs minier, énergétique, financier et industriel. L'objectif est d'obtenir des améliorations concrètes en matière de sécurité, de gestion environnementale, de respect des droits humains et d'alignement climatique. Les avancées sont variables mais l'ouverture au dialogue globalement maintenue.

Des progrès ont été observés chez certaines entreprises, notamment à travers l'annonce d'un renforcement de la gouvernance en matière de santé et de sécurité, la publication prévue d'un rapport dédié aux droits humains ou encore la stabilisation des risques liés aux incendies. En parallèle, certaines banques ont suscité des questionnements en raison d'un recul de leurs engagements climatiques ou d'une exposition accrue aux énergies fossiles.

Malgré des échanges réguliers, plusieurs enjeux structurels persistent, notamment la gestion des substances toxiques, les impacts environnementaux des activités minières, les risques sociaux liés aux plateformes numériques, ainsi que la diligence raisonnable en matière de transfert d'armes et de sécurité des produits. Ces éléments justifient la poursuite d'un engagement actif en 2026.





ANNEXES

ANNEXE 1 : ENGAGEMENT SUISSE - SOCIÉTÉS ANALYSÉES

SOCIÉTÉ	DOMICILE	INDICE 1.1.2025	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
ABB	Zürich (ZH)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Alcon	Fribourg (FR)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-
Geberit	Rapperswil-Jona (SG)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Givaudan	Vernier (GE)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Holcim	Zug (ZG)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Kühne + Nagel	Schindellegi (SZ)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Logitech	Hautemorges (VD)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Lonza	Basel (BS)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Nestlé	Vevey/Cham (VD/ZG)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Novartis	Basel (BS)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Partners Group	Baar (ZG)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Richemont	Bellevue (GE)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Roche	Basel (BS)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Sika	Baar (ZG)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Sonova	Stäfa (ZH)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Swiss Life	Zürich (ZH)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Swiss Re	Zürich (ZH)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Swisscom	Ittigen (BE)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
UBS	Zürich/Basel (ZH/BS)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Zurich Insurance	Zürich (ZH)	SMI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Adecco	Zürich (ZH)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
ams-Osram	Unterpremstätten (Autriche)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Avolta	Basel (BS)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Baloise Holding	Basel (BS)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Barry Callebaut	Zürich (ZH)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Belimo	Hinwil (ZH)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
BKW	Bern (BE)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Clariant	Muttenz (BL)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Ems-Chemie	Domat / Ems (GR)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Flughafen Zürich	Kloten (ZH)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Galderma Group	Zug (ZG)	SMIM	✓	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Galenica	Bern (BE)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-
Georg Fischer	Schaffhausen (SH)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Helvetia	St. Gallen (SG)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Julius Bär	Zürich (ZH)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Lindt & Sprüngli	Kilchberg (ZH)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
PSP Swiss Property	Zug (ZG)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Sandoz Group	Rotkreuz (ZG)	SMIM	✓	✓	-	-	-	-	-	-	-	-
Schindler	Hergiswil (NW)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
SGS	Genève (GE)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
SIG Combibloc	Neuhausen am Rheinfal (SH)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-
Straumann	Basel (BS)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Swatch Group	Neuchâtel (NE)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Swiss Prime Site	Zug (ZG)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Tecan	Männedorf (ZH)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Temenos	Genève (GE)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
VAT Group	Haag (SG)	SMIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-

SOCIÉTÉ	DOMICILE	INDICE 1.1.2025	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Accelleron Industries	Baden (AG)	Autres	✓	✓	✓	-	-	-	-	-	-	-
Aevis Victoria	Fribourg (FR)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
Allreal	Baar (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Also	Emmen (LU)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
APG SGA	Genève (GE)	Autres	✓	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Arbonia	Arbon (TG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Aryzta	Schlieren (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Ascom	Baar (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Autoneum	Winterthur (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Bachem	Bubendorf (BL)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Banque Cant. de Genève	Genève (GE)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Banque Cant. du Valais	Sion (VS)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Banque Cant. Vaudoise	Lausanne (VD)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Basellandschaftliche KB	Liestal (BL)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Basilea	Allschwil (BS)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Basler KB	Basel (BS)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
BB Biotech	Schaffhausen (SH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-
Bell Food Group	Basel (BS)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Berner KB	Bern (BE)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
BNS	Zürich/Bern (ZH/BE)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-
Bossard	Zug (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Bucher Industries	Niederweningen (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Burckhardt Compression	Winterthur (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Burkhalter Holding	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Bystronic	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Calida	Oberkirch (LU)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
Cembra Money Bank	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Coltene	Altstätten (SG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Comet Holding	Flamatt (FR)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Compagnie Financière T. P. U.	Lausanne (VD)	Autres	✓	✓	-	-	-	-	-	-	-	-
Cosmo Pharma.	Amsterdam (Pays-Bas)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
CPH	Perlen (LU)	Autres	✓	✓	✓	-	-	-	✓	-	-	-
Dätwyler	Altdorf (UR)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
DKSH	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
DocMorris	Steckborn (TG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-
dormakaba	Rümlang (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Dottikon ES Holding	Dottikon (AG)	Autres	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-	-	-
EFG International	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Emmi	Luzern (LU)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Forbo	Baar (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Fundamenta Real Estate	Zug (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-
Graubündner KB	Chur (GR)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
HIAG Immobilien	Basel (BS)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Huber+Suhner	Herisau (AR)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Hypothekarbank Lenzburg	Lenzburg (AG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Implenia	Opfikon (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Inficon	Bad Ragaz (SG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Interroll	Sant' Antonino (TI)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Intershop	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Investis	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	✓	-

SOCIÉTÉ	DOMICILE	INDICE 1.1.2025	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
JungfrauBahn	Interlaken (BE)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Kardex	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Komax	Dierikon (LU)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Kuros Biosciences	Schlieren (ZH)	Autres	✓	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Landis+Gyr Group	Cham (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-
Lem	Meyrin (GE)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Leonteq	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Liechtensteinische LB	Vaduz (Liechtenstein)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Luzerner KB	Luzern (LU)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Medacta Group	Castel San Pietro (TI)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-
Medartis Holding	Basel (BS)	Autres	✓	✓	✓	✓	-	-	✓	-	-	-
MedMix	Baar (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-	-	-
Metall Zug	Zug (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
mobilezone	Rotkreuz (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Mobimo	Luzern (LU)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Montana Aerospace	Reinach (AG)	Autres	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-	-	-
Novavest Real Estate	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-
OC Oerlikon	Pfäffikon (SZ)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Orior	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Peach Property Group	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-	-
Phoenix Mecano	Stein am Rhein (SH)	Autres	✓	✓	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Plazza	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
PolyPeptide Group	Baar (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-	-	-
R&S Group Holding	Pfäffikon (SZ)	Autres	✓	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rieter	Winterthur (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Romande Energie	Morges (VD)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Schweiter Technologies	Steinhausen (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Sensirion Holding	Stäfa (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-
SF Urban Properties	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
SFS Group	Heerbrugg (SG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Siegfried	Zofingen (AG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
SKAN Group	Allschwill (BL)	Autres	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-	-	-
SoftwareOne Holding	Stans (NW)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-
St.Galler KB	St. Gallen (SG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Stadler Rail	Bussnang (TG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-
Sulzer	Winterthur (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Sunrise Communications	Opfikon (ZH)	Autres	✓	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓
Swissquote	Gland (VD)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Thurgauer KB	Weinfelden (TG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
TX Group	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
U-blox	Thalwil (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Valiant	Luzern (LU)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Varia US Properties	Zug (ZG)	Autres	✓	✓	✓	-	-	-	-	-	-	-
Vaudoise Assurances	Lausanne (VD)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Vetropack	St-Prex (VD)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Vontobel	Zürich (ZH)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
VP Bank	Vaduz (Liechtenstein)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
VZ Holding	Zug (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Warteck Invest	Basel (BS)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Ypsomed	Burgdorf (BE)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

SOCIÉTÉ	DOMICILE	INDICE 1.1.2025	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Zehnder Group	Gränichen (AG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Zug Estates	Zug (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Zuger KB	Zug (ZG)	Autres	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Actelion	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓
Bank Cler	Basel (BS)	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓
Bellevue Group	Küsnacht (ZH)	-	-	-	✓	✓	✓	-	-	✓	-	-
Bergbahnen Engelberg-Trübsee-T.	Engelberg (OW)	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓	-
BFW Liegenschaften	Frauenfeld (TG)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	-
Bobst	Mex (VD)	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Cassiopea	Lainate (Italie)	-	-	-	-	-	✓	-	-	-	-	-
CEVA Logistics	Baar (ZG)	-	-	-	-	-	-	-	✓	-	-	-
Cham Group	Cham (ZG)	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓	-
Credit Suisse Group	Zürich (ZH)	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Evolva	Reinach (BL)	-	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Feintool International	Lyss (BE)	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	-	-
GAM Holding	Zürich (ZH)	-	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Gategroup	Kloten (ZH)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	✓
Gurit	Wattwil (SG)	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
HT5	Hochdorf (LU)	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓	-
Hügli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓	-
Idorsia	Allschwil (BL)	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-
IVF Hartmann	Neuhausen am Rheinfall (SH)	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓	-
Kudelski	Cheseaux-sur-Lausanne (VD)	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓
Kuoni	Zürich (ZH)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	✓
MCH Group	Basel (BS)	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓
Klingelberg	Zürich (ZH)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Meyer Burger	Thun (BE)	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Molecular Partners	Schlieren (ZH)	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Myriad Group	Zürich (ZH)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓
Newron Pharma.	Bresso (MI)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓
ObsEva	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	-	-	-
Panalpina	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓
Pargesa	Genève (GE)	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓
Pierer Mobility	Wels (Autriche)	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	-
Private Equity Holding	Zürich (ZH)	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓	-
Relief Therapeutics	Genève (GE)	-	-	-	-	-	✓	-	-	-	-	-
Santhera Pharma.	Pratteln (BL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓
Schaffner	Luterbach (SO)	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓
Swiss Steel Holding	Luzern (LU)	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓
Syngenta	Basel (BS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓
Transocean	Zug (ZG)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	✓
Valora	MuttENZ (BL)	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Vifor Pharma	St. Gallen (SG)	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
V-Zug Holding	Zug (ZG)	-	-	✓	✓	✓	✓	-	-	-	-	-
			150	150	150	150	150	150	150	150	150	140

ANNEXE 2 : SWISS STEWARDSHIP CODE

<p>PRINCIPLE 1 - GOVERNANCE</p>	<p>Consistent with their fiduciary duty to clients, investors and service providers integrate stewardship into their investment management and/or working models with the objective of creating long-term value for clients and other stakeholders. Board leadership, appropriate oversight as well as regular review of governance practices are essential.</p>
<p>PRINCIPLE 2 - STEWARDSHIP POLICIES</p>	<p>Investors and service providers develop effective stewardship policies which reflect the principles for effective stewardship and are aligned with their goals and values.</p>
<p>PRINCIPLE 3 - VOTING</p>	<p>Investors and service providers commit to active and informed voting with the goal of fostering long-term sustainable value creation. Investors integrate effective voting mechanisms into their investment process.</p>
<p>PRINCIPLE 4 - ENGAGEMENT</p>	<p>Investors and service providers engage in an active dialogue with investee entities with the aim of generating long-term financial and societal value and of reaching positive and long-term sustainable outcomes. Where necessary, investors collaborate with other investors to increase engagement outcomes. Other stakeholders may be a partner in collaborative engagements as they provide know-how, research and in some cases also specific administrative services to asset managers and asset owners. Where possible and relevant, investors should aim at engaging directly or indirectly in an active dialogue with relevant public stakeholders and policymakers on issues that affect sustainable investment.</p>
<p>PRINCIPLE 5 - ESCALATION</p>	<p>Investors and service providers, where necessary, escalate their stewardship activities to encourage investee entities towards generating long-term financial, environmental, and societal value and towards reaching positive and long-term sustainable outcomes.</p>
<p>PRINCIPLE 6 - MONITORING OF INVESTEE ENTITIES</p>	<p>Investors and service providers regularly monitor investee entities to track, assess and review the effectiveness of their stewardship activities.</p>
<p>PRINCIPLE 7 - DELEGATION OF STEWARDSHIP ACTIVITIES</p>	<p>When delegating stewardship activities, investors ensure consistency of the delegated activities with their own investment beliefs, stewardship policy and strategy. They remain responsible and accountable for the effectiveness of the delegated activities.</p>
<p>PRINCIPLE 8 - CONFLICTS OF INTEREST</p>	<p>Investors and service providers manage conflicts of interest in the best interests of their clients. They assess their investment activities and the interests of their clients to detect and suitably handle actual or potential conflicts of interest, disclosing these conflicts along with the measures taken to mitigate them.</p>
<p>PRINCIPLE 9 - TRANSPARENCY AND REPORTING</p>	<p>Investors and service providers disclose and report their stewardship policies and activities to their clients and beneficiaries in a way that demonstrates effective fulfilment of their duties.</p>

ANNEXE 3 : SWISS STEWARDSHIP CODE TABLEAU DE RÉFÉRENCES

PRINCIPES DU SWISS STEWARDSHIP CODE	RÉFÉRENCES ETHOS
PRINCIPLE 1 - GOVERNANCE	Charte Ethos Statuts de la Fondation Ethos Statuts de Ethos Services AG Code de conduite Ethos Principes d'Ethos pour l'investissement socialement responsable (page 8) Rapport intégré Ethos (pages 29-38)
PRINCIPLE 2 - STEWARDSHIP POLICIES	Principes d'Ethos pour l'investissement socialement responsable (pages 24-28) Politique d'engagement d'Ethos
PRINCIPLE 3 - VOTING	Service séparé pour l'exercice des droits de vote basé sur : Lignes directrices de vote d'Ethos Principes d'Ethos pour l'investissement socialement responsable (page 24)
PRINCIPLE 4 - ENGAGEMENT	Politique d'engagement d'Ethos (pages 6-7) Principes d'Ethos pour l'investissement socialement responsable (pages 25-26) Le présent rapport (Chapitre L'engagement chez Ethos)
PRINCIPLE 5 - ESCALATION	Politique d'engagement d'Ethos (page 8) Principes d'Ethos pour l'investissement socialement responsable (page 26) Le présent rapport (Chapitre L'engagement chez Ethos)
PRINCIPLE 6 - MONITORING OF INVESTEE ENTITIES	Politique d'engagement d'Ethos (page 6) Principes d'Ethos pour l'investissement socialement responsable (pages 14-15)
PRINCIPLE 7 - DELEGATION OF STEWARDSHIP ACTIVITIES	Non pertinent
PRINCIPLE 8 - CONFLICTS OF INTEREST	Code de conduite Ethos (pages 3-4) Règlement concernant les conflits d'intérêt et les cadeaux Principes d'Ethos pour l'investissement socialement responsable (page 8) Politique d'engagement d'Ethos (page 9)
PRINCIPLE 9 - TRANSPARENCY AND REPORTING	Politique d'engagement d'Ethos (page 10) Principes d'Ethos pour l'investissement socialement responsable (page 8) Le présent rapport

Siège

Place de Pont-Rouge 1
Case postale 1051
1211 Genève 26

Bureau de Zurich

Glockengasse 18
8001 Zurich

info@ethosfund.ch

www.ethosfund.ch

58 201 89 89