

Turning point

LA NEWSLETTER D'ETHOS POUR LA GOUVERNANCE ET LA DURABILITÉ



L'EDITO

Chez Ethos, on connaît depuis longtemps l'importance du vote aux assemblées générales (AG), notamment si l'on souhaite influencer de manière positive sur les pratiques d'une entreprise. Et cela vaut en particulier pour les questions liées à la durabilité et à la gouvernance. Si le dialogue actionnarial reste essentiel pour influencer les entreprises sur la durée et détailler les attentes des investisseurs responsables, force est de constater qu'à lui seul il ne suffit pas toujours. C'est là que le vote prend tout son sens. S'opposer à la réélection du président d'un conseil d'administration par exemple aura souvent un impact immédiat, en particulier si l'intention de vote est publiée suffisamment tôt avant l'AG. Il y a alors de grandes chances pour que l'entreprise concernée contacte rapidement les investisseurs pour discuter de leurs attentes et, dans le meilleur des cas, rectifier la barre.

Les investisseurs responsables ont donc tout intérêt à exercer leurs droits de vote aux AG des entreprises dont ils sont les copropriétaires, notamment pour les points à l'ordre du jour qui peuvent avoir un impact sur les pratiques de entreprises en matière de durabilité et de gouvernance. Or, il apparaît que cela n'est pas toujours le cas. En cause, le fait qu'ils investissent souvent via des fonds de placement dont les droits de vote sont exercés par les gérants, sans forcément tenir compte des sensibilités des investisseurs finaux. Comme le révèle [une étude de ShareAction](#) publiée mi-février, le soutien des gérants d'actifs aux résolutions d'actionnaires qui traitent des questions ESG serait même à son plus bas niveau. Ainsi, sur les 279 résolutions qui auraient permis d'améliorer les pratiques ESG des entreprises en 2024, seules quatre (soit 1.4%) ont obtenu une majorité des voix. Contre 21% en 2021. Pire, les quatre plus grands gérants d'actifs au monde (BlackRock, Fidelity Investments, State Street Global Advisors, and Vanguard), qui gèrent ensemble plus de 23'000 milliards de dollars d'actifs (soit plus que le PIB de l'UE), n'ont soutenu collectivement que 7% des résolutions ESG en 2024.

C'est dans ce contexte qu'Ethos et les membres de l'Ethos Engagement Pool (EEP) International, emmenés

par la CPEG et MBS Capital Advice, ont décidé de lancer une nouvelle campagne d'engagement qui cible les gérants d'actifs. L'objectif est simple : faire en sorte qu'il n'y ait plus de distorsions entre l'exercice de leurs droits de vote et les activités d'engagement menées en leur nom par Ethos. « L'exercice des droits de vote constitue un levier essentiel pour exprimer les attentes des actionnaires et exiger des entreprises qu'elles rendent des comptes sur des enjeux de durabilité essentiels, souligne Grégoire Haenni, responsable des investissements de la CPEG. Lorsque les choix de vote des gérants d'actifs ne sont pas cohérents avec les priorités définies par les membres de l'EEP International dans le cadre du dialogue actionnarial, cela dilue l'influence collective des investisseurs et nuit à la crédibilité des activités d'engagement. »

Concrètement, cette campagne a pour objectif d'identifier les AG et les points à l'ordre du jour pour lesquels le vote pourrait être en contradiction avec les objectifs de l'EEP International et d'engager avec les principaux gérants d'actifs présents en Suisse un dialogue constructif afin de garantir une meilleure cohérence des votes à l'avenir. Une lettre va par ailleurs leur être envoyée au début de cette nouvelle saison afin de leur indiquer une liste d'entreprises pour lesquelles des votes sensibles ont déjà été identifiés. Cette campagne s'étendra sur plusieurs cycles d'AG et visera en particulier les enjeux liés au changement climatique, au respect des droits humains et à la gouvernance.

LE POINT SUR L'ACTU

Le mois de février a beau ne compter que 28 jours, il a semblé particulièrement long cette année pour celles et ceux qui avaient les yeux rivés sur Bruxelles en attente de la publication du projet « omnibus » dont l'objectif annoncé est de simplifier la réglementation européenne en matière de durabilité (CSRD, taxonomie, CSDDD). Revue du champ d'application et des échéances, réduction du nombre d'indicateurs devant être publiés par les entreprises, suppression du principe de double matérialité au profit de la matérialité simple. Pas un seul jour n'est passé sans que des rumeurs plus ou moins fondées ne viennent faire la une de la presse spécialisée. Finalement, **les détails du projet** ont été publiés comme prévu le 26 février par la Commission européenne, confirmant la plupart des rumeurs.

Pour le reste, l'actualité a été évidemment très américaine en ce mois de février. Le tremblement de terre provoqué par l'élection de Donald Trump, qui semble vouloir tout renverser sur son passage, continue de faire des ravages. Sortie de l'Accord de Paris, coupes dans les programmes de justice environnementale, suspension des investissements fédéraux dans les bornes de recharge pour véhicules électriques, contestations judiciaires des mesures de responsabilité climatique prises par les Etats. Comme attendu, **la SEC a suspendu la réglementation** qui devait obliger les entreprises publiques à divulguer leurs émissions de gaz à effet de serre (y compris celles du domaine 3) et réinstauré une directive qui permet aux entreprises américaines de rejeter plus facilement le dépôt de résolutions d'actionnaires liées aux enjeux ESG.

Les effets se font aussi ressentir du côté des entreprises. De nombreuses entreprises américaines ont ainsi mis fin à leurs politiques en matière de diversité, d'égalité et d'inclusion dans un contexte de surveillance politique accrue. Le géant du conseil aux investisseurs ISS a quant à lui fait couler beaucoup d'encre en annonçant qu'il ne **tiendrait désormais plus compte de certains aspects liés à la diversité** dans ses recommandations de vote aux AG (notamment pour la réélection des membres des conseils d'administration), invoquant la pression politique exercée par les procureurs généraux de 21 Etats.

La résistance s'organise

Les décisions de la SEC et d'ISS ont toutefois engendré de nombreuses réactions. Une commissaire de la SEC a ainsi publié **une déclaration** affirmant que le changement de règle concernant le dépôt de résolutions d'actionnaire était « arbitraire et inéquitable » car il intervient en pleine saison des procurations. De nombreuses voix se sont également élevées contre la décision d'ISS, considérant qu'il s'agissait d'un revers non seulement pour la diversité mais également pour l'actionnariat actif, la gouvernance, et le concept même d'obligation fiduciaire des investisseurs.

Dans le même temps, **les actionnaires d'Apple** se sont largement opposés (97% des voix) à une résolution déposée par un think tank conservateur qui visait à mettre fin aux programmes pour la diversité, l'équité et l'inclusion de l'entreprise.

Enfin certains Etats démocrates, à l'instar de la Californie et de **New York**, ont introduit des règles qui obligeront les entreprises qui réalisent un certain chiffre d'affaires sur leur territoire à divulguer leurs émissions de GES (y compris du domaine 3) et leurs risques climatiques à l'avenir.



LE POINT SUR LA SAISON DES AG

Comme chaque année, Novartis a lancé officiellement **la saison des AG en Suisse**. Publié mi-février, l'ordre du jour de l'entreprise bâloise a toutefois réservé deux mauvaises surprises aux actionnaires. Premièrement, les montants soumis au vote pour les rémunérations de la direction générale continuent de prendre l'ascenseur. Ainsi le CEO, dont la rémunération pour 2024 a dépassé les 19 millions de francs, pourrait recevoir à l'avenir jusqu'à 11 fois son salaire de base (1.86 millions de francs en 2024) en rémunération variable. C'est plus de 3.5 fois plus que le maximum prévu par les lignes directrices d'Ethos. Deuxièmement, Novartis persiste et signe en continuant de considérer le vote sur son rapport de durabilité comme étant consultatif. Et cela alors même que **le Conseil fédéral** a rappelé l'été dernier qu'il s'agissait d'un vote contraignant.

Ethos espère que l'AG de Novartis ne donnera pas le ton de la saison 2025. Pour l'heure, Ethos a terminé l'analyse de trois AG d'entreprises suisses. Il en reste encore 200 d'ici à la fin de la saison. L'une des prochaines AG qui pourrait faire parler d'elle, bien avant UBS (10 avril) et Nestlé (16 avril), sera celle de SGS. Celle-ci se tiendra le 26 mars à Genève, ville que l'entreprise souhaite quitter pour installer son siège à Zoug où réside déjà sa CEO. Pour cela il faudra obtenir 66% des voix à l'AG. Une majorité qui pourrait être difficile à obtenir. Affaire à suivre.

Comme à son habitude, Ethos publiera sur son **site internet** toutes ses recommandations de vote pour les entreprises cotées cinq jours avant la tenue de leur AG.

GOOD NEWS

Au rang des bonnes nouvelles, on notera tout d'abord qu'une coalition de 26 fonds de pension australiens, européens et américains, représentant plus de 1500 milliards de dollars d'actifs, a publié **une déclaration** enjoignant les gérants d'actifs à mieux prendre en compte les questions climatiques dans leurs activités de dialogue. Une sorte de « Backlash au Backlash anti-ESG », comme le note avec une certaine ironie Novethic dans son **article** (payant). Les signataires ont même fourni à leurs « partenaires stratégiques » une liste de cinq bonnes pratiques à suivre en matière d'engagement.

Deux sondages révèlent par ailleurs que malgré les vents contraires qui semblent souffler actuellement sur tout ce qui touche à la durabilité, les entreprises ne sont pas toutes susceptibles de revenir en arrière. Bien au contraire. **Le premier** montre ainsi qu'une large majorité (85%) entendent poursuivre leurs efforts en matière de reporting climatique. Même celles qui ne sont pas tenues de se conformer à la CSRD déclarent, dans 75% des cas, avoir l'intention d'aligner au moins partiellement leur reporting sur la directive européenne. **Le second** indique que 75% des CFO, dont une majorité aux Etats-Unis, comptent bien augmenter ou maintenir inchangés leurs investissements liés à la durabilité.

Enfin, une autre bonne nouvelle nous est venue d'Allemagne (en rien liée aux élections législatives). Le 13 février, **les actionnaires de Siemens** ont en effet rejeté la proposition du conseil d'administration qui devait lui permettre de continuer d'organiser des AG uniquement virtuelles à l'avenir. Cette proposition a obtenu 71% des voix alors qu'une majorité de 75% était nécessaire. Pour Ethos et son partenaire allemand DSW, qui avaient lancé **une campagne** fin 2024 afin de demander aux plus grandes entreprises cotées en Allemagne de ne plus organiser des AG 100% virtuelles mais d'opter pour un modèle hybride ou présentiel, ce résultat représente évidemment une excellente nouvelle.



LE POINT SUR L'ACTU D'ETHOS

Ethos, ADEME, le FIR et WBA ont reconduit **leur collaboration** cette année en vue d'analyser les plans et les stratégies climatiques qui sont soumises au vote des actionnaires par des entreprises européennes. Comme en 2024, Ethos se chargera des analyses des entreprises cotées en Suisse et en Europe qui ne sont pas couvertes par WBA ou l'ADEME. Ces évaluations seront publiées sur le site du FIR sous la forme de fiches en moyenne trois semaines avant les AG concernées.

Au mois de février, Ethos et les membres de l'EEP International ont également participé, avec un groupe de 48 investisseurs internationaux représentant près de 5000 milliards de livres d'actifs sous gestion, à l'envoi d'une lettre enjoignant BP à soumettre tout changement dans sa stratégie climatique au vote de ses actionnaires. Cette campagne, qui a notamment fait l'objet d'un **article** (payant) du Financial Times, faisait suite à la décision de BP de réduire drastiquement ses investissements dans les énergies renouvelables et à l'entrée au capital d'un fonds d'investissement activiste connu pour demander des changements stratégiques au sein des groupes dans lesquels il investit.

Enfin, Ethos a décidé de rejoindre l'**Association Européenne des Agences de Notation Extra-Financière**. Créée en 2023, cette association a pour objectif de représenter les fournisseurs de notations ESG et les fournisseurs de données devant les régulateurs de l'UE et d'autres parties prenantes. Ses membres estiment qu'une mission collective est essentielle pour aider à orienter les investissements privés dans la transition vers une économie européenne durable et équitable, permettre une prise de décision financière éclairée et soutenir un secteur de la notation ESG qui offre plus de transparence, évite les conflits d'intérêts et applique des processus clairs.

Revue de presse :

- **ESG Talk podcast** : Comment les investisseurs peuvent-ils influencer activement les entreprises et garantir une plus grande durabilité ? Notre directeur Vincent Kaufmann était l'invité du 99e numéro de ce podcast dédié à la durabilité.
- **« Novartis : Ethos votera contre les salaires des dirigeants »** : La publication de nos recommandations de vote pour l'AG de Novartis a été largement reprise dans les médias suisses (swissinfo.ch, 21 février 2025)
- **« En Suisse aussi, un appel à alléger la réglementation verte »** : Notre directeur donne son avis sur la simplification en cours de la réglementation (L'Agefi, 13 février 2025)

Inscription à la newsletter

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



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

