



ENGAGEMENT POOL
INTERNATIONAL
SYNTHÈSE DES ACTIVITÉS EN 2025

©© 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

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

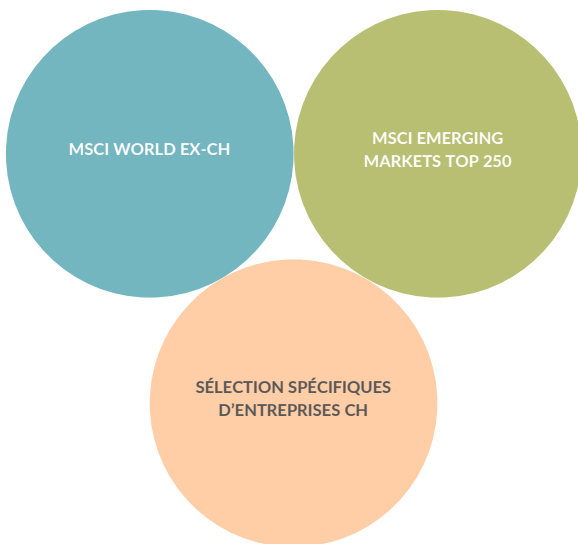
Table des matières

L'ENGAGEMENT CHEZ ETHOS	3
CHIFFRES CLÉS EN 2025	4
APERÇU DES CAMPAGNES EN 2025	5
1. CHANGEMENT CLIMATIQUE	6
2. NATURE	8
3. DÉFORESTATION	9
4. POLLUTION PLASTIQUE	10
5. PROTECTION DES OCÉANS ET ACCÈS À L'EAU	12
6. DROITS HUMAINS	14
7. TRAVAIL FORCÉ	15
8. SANTÉ ET SÉCURITÉ SUR LE LIEU DE TRAVAIL	16
9. SALAIRE DE SUBSISTANCE	17
10. TRANSPARENCE DANS LES CHAÎNES D'APPROVISIONNEMENT	18
11. RESPONSABILITÉ NUMÉRIQUE	20
12. REPORTING ENVIRONNEMENTAL ET SOCIAL	21
13. DROITS DES ACTIONNAIRES	22
14. RESPONSABILITÉ FISCALE	24
15. POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION	25
16. VIOLATION DES NORMES INTERNATIONALES	26
ANNEXES	27
ANNEXE 1 : SWISS STEWARDSHIP CODE	28
ANNEXE 2 : SWISS STEWARDSHIP CODE TABLEAU DE RÉFÉRENCES	29



L'engagement chez Ethos

UNIVERS D'ENTREPRISES



THÈMES DE DIALOGUE

ENVIRONNEMENT	SOCIAL	GOVERNANCE
Changement climatique	Droits humains	Droits des actionnaires
Biodiversité	Droit du travail	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



123

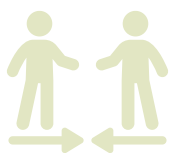
Membres



324

milliards de CHF
d'actifs sous gestion

56 CAMPAGNES
D'ENGAGEMENT EN 2025



11

campagnes
d'engagement
direct

nouvelles
campagnes
d'engagement



10

11

campagnes
d'engagement
réglementaire

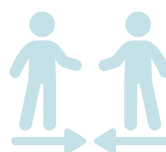


2201

ENTREPRISES
CIBLÉES

71

dialogues directs
dans des campagnes
collaboratives



dialogues directs
dans des campagnes
propres à Ethos

72



738

activités d'engagement



284

dans le cadre des campagnes directes d'Ethos



APERÇU DES
CAMPAGNES EN 2025

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

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

ACTIVITÉS 2025



10 campagnes d'engagement



177 activités menées



1490 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

DIALOGUES AVEC LES ENTREPRISES ET EXIGENCES DE CREDIBILITE

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 Science Based Targets initiative (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.

Enfin, Ethos s'est 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 interpellier 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

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) mondial 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.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- 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



2 campagnes d'engagement



32 activités menées



100 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

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 polyfluoroalkylée (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.

6. 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 les investisseurs institutionnels 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 entreprises qui violent les droits humains peuvent faire face à des responsabilités juridiques, des amendes et des dommages de réputation, ce qui peut nuire à leur performance financière. Ainsi, la protection des droits humains est un enjeu pertinent pour les investisseurs institutionnels. Cependant, la majorité des grandes entreprises ne répondent toujours pas aux exigences minimales, ce qui justifie l'adoption croissante de réglementations contraignantes en Europe et au Royaume-Uni.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- 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 ;

ACTIVITÉS 2025



7 campagnes d'engagement



67 activités menées



337 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

RENFORCER LES DROITS HUMAINS A 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. 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 l'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 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 au « Modern Slavery Act », Ethos a soutenu une lettre adressée au Parlement britannique, appuyée par 27 investisseurs institutionnels représentant 1900 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 cette loi d'ici fin 2025.

8. 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 au 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.

9. 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 acteurs tandis que certaines entreprises ont stagné, voire reculé ou que le dialogue est resté limité.

MEILLEURE INTÉGRATION DES REVENDICATIONS DES INVESTISSEURS

L'engagement collectif avec les instances régulatrices a également contribué à une avancée notable. La déclaration finale du Sommet social mondial de l'ONU qui s'est tenu en novembre 2025 a repris les revendications des investisseurs et contient désormais des formulations claires en faveur de salaires équitables.

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.

10. 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 (WDI)

142

ENTREPRISES ONT RÉPONDU AU QUESTIONNAIRE

41

ENTREPRISES ONT ÉTÉ CONTACTÉES PAR ETHOS

11. 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.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- 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



4 campagnes d'engagement



38 activités



200 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

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.

12. Reporting environnemental et social

Les normes de reporting de l'ISSB, les « International Financial Reporting Standards » (IFRS) S1 et S2, publiées en juin 2023, marquent une étape majeure vers une référence mondiale en matière d'informations sur la durabilité. 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.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- renforcer la cohérence et la crédibilité des normes de reporting afin de réduire la complexité réglementaire ;
- étendre le champ d'application et renforcer la qualité du reporting durable ;
- garantir une mise en œuvre rapide, claire et opérationnelle des normes.

ACTIVITÉS 2025



2 campagnes d'engagement



5 activités menées



0 entreprise ciblée

APERÇU DES RÉSULTATS

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**).

13. 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 gestionnaires d'actifs 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 ACTIONNARIALE 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 actionnariale.

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 %**.



14. 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 une 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

- 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 ;
- publier le montant des impôts versés, pays par pays.

ACTIVITÉS 2025



1 campagne d'engagement



14 activités menées



6 entreprises ciblées

APERÇU DES RÉSULTATS

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.

15. 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.

OBJECTIFS DU DIALOGUE

- 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.

ACTIVITÉS 2025



1 campagne d'engagement



28 activités menées



6 entreprises ciblées

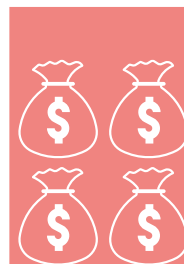
APERÇU DES RÉSULTATS

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**.

16. 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 : 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 2 : 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

T +41 58 201 89 89