



ETHOS
FONDATION SUISSE D'INVESTISSEMENT
POUR UN DEVELOPPEMENT DURABLE

Rapport Annuel 2005

ETHOS

FONDATION SUISSE D'INVESTISSEMENT POUR UN DEVELOPPEMENT DURABLE

RAPPORT ANNUEL 2005

TABLE DES MATIÈRES

A. RAPPORT DE GESTION

1. Message.....	7
2. Les segments sous gestion	
2.1 Principaux développements.....	8
2.2 Partenaires de gestion.....	8
2.3 Segments en actions	
2.3.1 Segments en actions suisses	10
2.3.2 Segments en actions étrangères.....	16
2.3.3 Révision annuelle des ratings environnementaux et sociaux	17
2.4 Segments en obligations	
2.4.1 Segment obligations suisses.....	22
2.4.2 Segment obligations internationales.....	24
2.5 Exercice des droits de vote	
2.5.1 Lignes directrices de vote.....	26
2.5.2 Assemblées générales suisses	26
2.5.3 Assemblées générales étrangères	27
3. Gouvernement d'entreprise	
3.1 Fondation d'Investissement Ethos	
3.1.1 Activités.....	29
3.1.2 Politique d'information.....	29
3.1.3 Assemblée générale.....	29
3.1.4 Conseil de fondation.....	30
3.1.5 Conseil consultatif	32
3.1.6 Direction et administration.....	33
3.1.7 Participations.....	34
3.1.8 Audit interne et organe de révision.....	34
3.2 Ethos Services SA	
3.2.1 Activités.....	35
3.2.2 Politique d'information.....	35
3.2.3 Assemblée générale.....	35
3.2.4 Conseil d'administration.....	35
3.2.5 Direction et administration.....	36
3.2.6 Audit interne et organe de révision.....	36
4. Comptes du groupe Ethos	
4.1 Comptes de la Fondation d'Investissement Ethos.....	37
4.2 Comptes d'Ethos Services SA.....	37
4.3 Comptes consolidés.....	37
5. Rapport de l'Audit interne	38
6. Rapports de l'Organe de révision	
6.1 Comptes de la Fondation d'Investissement Ethos	38
6.2 Comptes d'Ethos Services SA.....	39
6.3 Comptes consolidés.....	39
B. COMPTES	
7. Comptes des segments sous gestion.....	40
8. Comptes du groupe Ethos	
8.1 Comptes de la Fondation d'Investissement Ethos.....	42
8.2 Comptes d'Ethos Services SA.....	46
8.3 Comptes consolidés.....	50

A. RAPPORT DE GESTION

1. MESSAGE

L'année 2005 a été marquée pour Ethos par d'importantes restructurations. Sur proposition du Conseil de fondation, l'assemblée générale extraordinaire des 75 caisses de pension membres de la Fondation qui s'est tenue le 25 novembre 2005 a décidé de donner une nouvelle dynamique aux activités d'Ethos. A cet effet, il a été créé un fonds de placement institutionnel Ethos afin d'y transférer les portefeuilles gérés par la Fondation. La structure de fonds de placement présente des avantages fiscaux, ainsi que de pouvoir élargir le cercle des investisseurs à des institutionnels autres que des caisses de pension.

La société Ethos Services, entièrement propriété de la Fondation Ethos, est le conseiller du nouveau fonds pour le choix des gérants et la définition des critères d'investissement. En matière de gestion, un nouveau partenariat bancaire a été établi avec la banque Pictet & Cie afin de mettre en commun les compétences spécifiques en matière d'investissement socialement responsable.

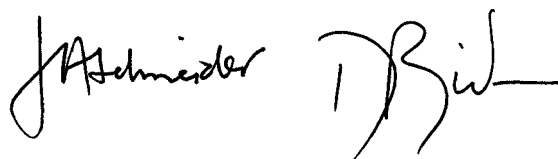
Parallèlement, Ethos a été transformée d'une Fondation d'investissement du 2ème pilier en une fondation classique, avec effet au 1er janvier 2006. Sa Charte et ses objectifs restent cependant inchangés. Permettre une gestion orientée par le concept de développement durable et par un actionariat actif continue d'être au centre des préoccupations d'Ethos.

C'est dans cet esprit qu'Ethos et cinq caisses de pension ont présenté lors de l'assemblée générale de Nestlé, en avril 2005, trois résolutions d'actionnaires visant à améliorer le gouvernement d'entreprise de cette société. La résolution qui prévoyait d'empêcher le cumul des fonctions de Président et de CEO a recueilli 36% de soutien. Ce succès a conduit Nestlé à engager d'importantes réformes dans sa corporate governance.

Relevons également qu'Ethos Services vient d'être reconnu tout récemment par l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP) comme l'un des principaux consultants en matière d'assistance à l'exercice des droits de vote d'actionnaires.

L'ensemble des restructurations s'est également accompagné d'un rajeunissement du logo d'Ethos et d'un renouvellement de sa politique de communication. Dorénavant, Ethos publie trimestriellement la newsletter Ethos Quarterly dont l'objectif est d'informer sur l'actualité dans le domaine des investissements socialement responsables et de l'actionariat actif. Cette nouvelle publication est complétée par Ethos Investment Focus qui fait office de rapport de gestion trimestriel des différents fonds de placement.

A l'avenir, la Fondation Ethos se concentrera sur son rôle de «think tank» orienté autour des principes fondamentaux fixés dans la Charte, alors que la société Ethos Services assurera l'ensemble des activités commerciales en lien avec l'application de ces principes. Une complémentarité qui vise à maintenir Ethos parmi les acteurs majeurs dans le domaine des investissements socialement responsables en Europe.



Jacques-André Schneider
Président

Dominique Biedermann
Directeur

2. LES SEGMENTS SOUS GESTION

2.1 PRINCIPAUX DÉVELOPPEMENTS

Au cours de l'année 2005, la fortune gérée par les segments des fonds qui sont sous le contrôle d'Ethos a progressé de 24.8% en 2005, passant de CHF 868 millions à CHF 1'100 millions. En fin d'année, Ethos comptait ainsi 75 membres (85 à fin 2004) se répartissant en 23 institutions publiques et 52 privées d'une part, et en 44 institutions suisse-romandes, 30 suisse alémaniques et 1 tessinoise d'autre part.

Lors de l'assemblée générale extraordinaire du 25 novembre 2005, les membres d'Ethos ont décidé de créer un nouveau fonds de placement institutionnel Ethos, administré par Pictet Funds SA, la société de gestion de fonds de la Banque Pictet & Cie. Ce fonds de placement institutionnel est conseillé par Ethos Services et applique l'ensemble des principes de gestion d'Ethos. Dans ce cadre, un nouveau partenariat bancaire a été établi avec la banque Pictet & Cie afin de mettre en commun les compétences spécifiques en matière d'investissement socialement responsables.

La structure de fonds de placement institutionnel présente l'avantage de ne pas être soumis au droit de timbre sur les transactions boursières d'une part, et de permettre l'élargissement du cercle des investisseurs à des institutionnels autres que des caisses de pension d'autre part.

De cette manière, les différents segments de la Fondation ont pu être transférés le 15.12.2005 dans des segments équivalents du fonds de placement institutionnel, à l'exception du segment «Actions suisses» qui a été transféré dans le fonds de placement Pictet - Ethos (CH) Swiss Sustainable Equities.

2.2 PARTENAIRES DE GESTION

La Fondation Ethos a développé un processus d'investissement propre à chaque segment sous gestion qui inclut la dimension financière, environnementale et sociale. Dans ce cadre, Ethos collabore avec plusieurs partenaires bancaires, sur la base de contrats spécifiques (voir tableau ci-dessous).

Pour tous les segments, le consultant pour les analyses environnementales et sociales est SiRi Company, à travers son représentant suisse Centre Info SA, basé à Fribourg. La banque dépositaire pour tous les segments a été Lombard Odier Darier Hentsch & Cie jusqu'au 14.12.2005 et Pictet & Cie à partir du 15.12.2005.

Segment	Partenaire bancaire
Actions suisses	Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Genève (jusqu'au 14.12.2005)
	Pictet & Cie, Genève (à partir du 15.12.2005)
Actions suisses mid & small	Vontobel Asset Management, Zurich
Actions suisses indexées, Corporate Governance	Pictet & Cie, Genève
Actions Europe, ex Suisse	Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Genève (jusqu'au 14.12.2005)
	Pictet & Cie, Genève (à partir du 15.12.2005)
Actions Amérique du Nord	Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Genève (jusqu'au 14.12.2005)
	Pictet & Cie, Genève (à partir du 15.12.2005)
Actions Monde, ex Suisse	Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Genève (jusqu'au 14.12.2005)
	Pictet & Cie, Genève (à partir du 15.12.2005)
Obligations suisses	UBS Global Asset Management, Zürich
Obligations internationales	UBS Global Asset Management, Zürich

Fondation d'investissement Ethos
Fortune nette des fonds conseillés par Ethos au 31 décembre (en CHF)

	<i>Fortune sous gestion, dont</i>	<i>Actions suisses</i>	<i>Actions suisses mid & small</i>	<i>Actions suisses indexées, CG</i>	<i>Actions Europe, ex Suisse</i>	<i>Actions Amérique du Nord</i>	<i>Actions Monde, ex Suisse</i>	<i>Obligations suisses</i>	<i>Obligations internationales</i>
1997	272 051 040	248 697 025	-	-	23 354 015	-	-	-	-
1998	414 665 090	322 277 219	-	-	58 655 608	-	33 821 263	-	-
1999	743 538 368	441 073 125	-	-	124 977 136	31 187 886	71 559 854	12 996 377	61 743 990
2000	877 685 633	536 989 846	-	-	129 559 266	38 025 285	94 784 774	26 666 402	51 751 060
2001	744 738 952	452 711 809	-	-	107 164 667	35 344 431	85 264 775	23 849 200	40 403 070
2002	632 776 761	300 317 948	-	96 513 967	103 252 667	21 916 383	44 719 076	28 566 639	37 490 081
2003	790 463 171	335 657 177	-	186 404 697	126 990 878	25 059 126	35 407 939	45 149 050	35 794 304
2004	868 057 662	236 573 180	10 200 628	337 193 829	103 066 663	22 543 267	67 367 700	49 013 223	42 099 172
2005	1 100 326 961	304 409 672	19 091 552	473 325 250	101 973 839	25 904 100	82 770 883	51 837 271	41 014 396

Fondation d'investissement Ethos
Membres au 31 décembre

	<i>Total des membres, dont</i>	<i>Actions suisses</i>	<i>Actions suisses mid & small</i>	<i>Actions suisses indexées, CG</i>	<i>Actions Europe, ex Suisse</i>	<i>Actions Amérique du Nord</i>	<i>Actions Monde, ex Suisse</i>	<i>Obligations suisses</i>	<i>Obligations internationales</i>
1997	25	25	-	-	3	-	-	-	-
1998	48	46	-	-	15	-	6	-	-
1999	74	60	-	-	33	3	16	4	10
2000	86	66	-	-	35	6	27	8	9
2001	92	75	-	-	36	6	29	10	9
2002	91	73	-	7	34	5	29	11	9
2003	88	67	-	10	31	5	23	14	9
2004	85	56	3	14	27	4	19	16	11
2005	75	48	3	13	21	1	18	14	9

2.3 SEGMENTS EN ACTIONS

2.3.1 SEGMENTS EN ACTIONS SUISSES

L'année boursière 2005 s'est révélée excellente sur le marché des actions suisses puisque l'indice SPI clôture quasiment sur son plus haut, après une hausse de plus de 35% sur l'année. L'indice des petites et moyennes capitalisations (SPI EXTRA) s'est aussi avérée très positive avec une progression de 32.33%.

A. SEGMENT "ACTIONS SUISSES"

Le 15 décembre 2005, le segment Ethos Actions suisses (ancien numéro de valeur 585'262) a été transféré dans le fonds de placement Pictet - Ethos (CH) Swiss Sustainable Equities, classe institutionnelle I (no de valeur 1'908'724). Vu la préexistence du fonds, le ratio d'échange n'a pas pu être de 1 pour 1, mais de 158,39590975 parts du fonds de placement pour 100 parts de l'ancien segment "Ethos - Actions suisses". Le fonds Pictet - Ethos (CH) Swiss Sustainable Equities applique un processus de construction de portefeuille intégrant activement les ratings développement durable, très proche de celui utilisé précédemment par la Fondation Ethos.

La performance du segment Ethos Actions suisses du 31 décembre 2004 au 15 décembre 2005 (avant transfert) est de 31.20% et celle du SPI est de 33.18% sur la même période. La performance du fonds de placement Pictet - Ethos (CH) Swiss Sustainable Equities, classe institutionnelle I du 15 décembre au 31 décembre 2005 (après transfert) est de 1.54% contre une performance du SPI de 1.82%.

Pour l'année 2005, un investissement d'abord dans le segment "Actions suisses" de la Fondation d'investissement Ethos jusqu'au 15 décembre 2005, puis dans le fonds de placement Pictet - Ethos (CH) Swiss Sustainable Equities, a réalisé une performance de 33.22% contre 35.61% pour le SPI.

Cette sous-performance des actions suisses au cours de l'année 2005 est à attribuer partiellement aux excellentes performances des sociétés exclues pour des activités sensibles selon la Charte Ethos. En effet, les deux principales sociétés exclues, **Richemont** et **Syngenta**, ont réalisé de meilleures performances que l'indice SPI. L'indice **ethex-ch**, qui mesure la performance des actions suisses dont sont soustraites les entreprises actives dans des secteurs sensibles selon la Charte

Ethos, a obtenu une performance de 35.01%, soit 0.6% de moins que l'indice SPI. Cette évolution exceptionnelle de ces deux sociétés a donc ainsi pénalisé la performance relative des segments en actions Suisses.

Durant le premier trimestre 2005, le groupe chimique **Sika** (rating environnemental et social standard A-), spécialisé dans le renforcement et la protection de structures et leader environnemental et social de son secteur, a annoncé avoir dégagé un important cash-flow en 2004. Cette entreprise a ainsi réduit son endettement et a investi dans des projets susceptibles de croissance à long terme. Cette stratégie fut très bien perçue par le marché et a profité au segment vu sa surpondération dans cette société.

Au cours du deuxième trimestre, la performance du segment a été fortement pénalisée par les contre performances de deux sociétés financières qui ont affiché cependant des résultats records. **Swiss Re** (A+), numéro deux mondial de la réassurance, a publié des chiffres pour son portefeuille d'affaires vie supérieurs aux attentes et a réitéré ses objectifs pour l'année en cours. Malgré ces résultats encourageants et malgré des fondamentaux plus solides que jamais, la compagnie a été sanctionnée par le marché car les opérateurs attendaient de sa part une gestion du capital plus agressive avec des rachats d'actions à la clé. De la même manière, **UBS** (A-), malgré d'excellents résultats et d'impressionnants apports nets au premier trimestre 2005, a subi les effets négatifs de l'incertitude ambiante sur les taux d'intérêts. Le segment a bénéficié par contre de la bonne performance de **Phonak** (A-). Le fabricant de prothèses auditives affiche des résultats supérieurs aux attentes, principalement grâce à une marge bénéficiaire en hausse. La baisse des frais de recherche et développement et le lancement d'un nouvel appareil très rentable ont également contribué à la hausse de la marge.

Au troisième trimestre, **Swatch Group** (A-) a publié des résultats semestriels en ligne avec les attentes du marché, le bénéfice opérationnel progressant de 11.6%. D'un point de vue boursier, le titre a sous performé ses pairs, dont **Richemont** qui a publié un chiffre d'affaires nettement supérieur aux attentes, en hausse de 17% (versus un consensus à +13%). Vu que Richemont est exclu du segment étant donné sa participation significative dans le cigarettier British American Tobacco, et que Swatch est surpondéré pour compenser le poids de Richemont, le segment a particulièrement souffert de l'évolution contraire de la performance de ces deux titres.

**FONDS DE PLACEMENT PICTET - ETHOS (CH)
SWISS SUSTAINABLE EQUITIES (I)**
CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Gestion (depuis 15.12.2005)	Pictet AM
Analyses environnementales/sociales	Ethos, SiRi
Fortune (CHF)	287 mio.
Nombre de parts en circulation	2'599'826
Frais de gestion (rabais dès CHF 10 mio.)	0.65%
Valeur nette d'inventaire (NAV)	110.45
Nombre de sociétés	48
Beta (ex ante)	1.02
Tracking error (ex ante)*	1.41%
Tracking error (ex post)*	2.32%
Volatilité du portefeuille (ex post)*	23.18%
Volatilité de l'indice de référence (ex post)*	22.71%

RÉPARTITION SECTORIELLE

	Poids Pictet-Ethos	Nbre de sociétés	Meilleures évaluations environnementales et sociales par secteur	Rating Ethos*
Santé	33.9%	6	Nobel Biocare	A+
Banques et Finance	22.6%	7	UBS	A-
Consomm. non cyclique	17.3%	6	Givaudan	A-
Industrie	8.8%	10	Geberit, Georg Fischer, Sulzer	A+
Assurances	8.5%	4	Swiss Re	A+
Consommation cyclique	4.4%	6	Swatch Group	A-
Matériaux et chimie	3.4%	5	Precious Woods	A+
Technologie et télécom.	1.1%	4	Swisscom	A+
Total	100.0%	48		

PERFORMANCE - Fonds de placement Pictet - Ethos

	Pictet-Ethos	SPI	SMI
15.12.2005* - 31.12.2005	1.54%	1.82%	1.69%

**PERFORMANCE - Fondation d'investissement Ethos
Segment Actions suisses**

	Ethos	SPI	SMI
31.12.2004 - 15.12.2005	31.20%	33.18%	33.72%
31.12.02 - 15.12.05 ann.	17.96%	20.22%	19.48%
02.1997* - 15.12.05 ann.	6.43%	8.03%	7.62%

Le 15 décembre 2005, le segment Ethos Actions suisses (ancien numéro de valeur 585'262) a été transféré dans le fonds de placement Pictet - Ethos (CH) Swiss Sustainable Equities, classe institutionnelle I (no de valeur 1'908'724). Vu la préexistence du fonds, le ratio d'échange n'a pas pu être de 1 pour 1, mais de 158,39590975 parts du fonds de placement pour 100 parts de l'ancien segment "Ethos - Actions suisses".

Pour l'année 2005, un investissement d'abord dans le segment "Actions suisses" de la Fondation d'investissement Ethos jusqu'au 15 décembre 2005, puis dans le fonds de placement Pictet - Ethos (CH) Swiss Sustainable Equities, a réalisé une performance de 33.22% contre 35.61% pour le SPI.

AU 31 DÉCEMBRE 2005

NUMERO DE VALEUR
1'908'724

* Données annualisées

* Rating environnemental
et social global défini par
Ethos en collaboration
avec SiRi Company

* Date de transfert

* Date de lancement

Les assurances ont été en vedette durant le quatrième trimestre, ainsi, **Swiss Re** (A+) a annoncé le rachat de General Electric Insurance Solutions pour USD 6.8 milliards. Cette transaction a été bien accueillie par les investisseurs, le groupe étant désormais mieux positionné pour répondre à la forte demande pour des solutions d'assurance.

B. SEGMENT "ACTIONS SUISSES MID & SMALL"

Le 15 décembre 2005, le segment Ethos Actions suisses mid & small (ancien no de valeur 2'012'140) a été transféré dans le segment Ethos Equities CH Mid & Small (no de valeur 2'356'802) du fonds de placement institutionnel Ethos. Le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment.

La performance du segment Ethos Actions suisses mid & small du 31 décembre 2004 au 15 décembre 2005 (avant transfert) est de 30% et devance nettement celle du SPI EXTRA (28.46%) sur la même période. La performance du segment Equities CH Mid & Small du fonds de placement institutionnel Ethos du 15 décembre au 31 décembre 2005 (après transfert) est de 3.09% contre une performance du SPI EXTRA de 3.01%.

Au cours de l'année 2005, en "chaînant" les performances des deux périodes (avant et après le transfert), les actions suisses mid & small gérées par Vontobel Asset Management ont réalisé une performance positive de 34.02%, devançant de 1.69% l'indice de référence.

Le segment Ethos Actions suisses mid & small avait été lancé en décembre 2004 suite à un intérêt manifesté par plusieurs membres. Il s'agit du premier véhicule de placement collectif qui prend en compte le concept de développement durable dans le processus de gestion des moyennes et petites capitalisations suisses. Ce nouveau portefeuille permet de tirer profit du potentiel de croissance de ces sociétés qui sont souvent des leaders mondiaux dans des marchés de niche. Ceci d'autant plus que dans un environnement économique en constante mutation, les entreprises qui intègrent le concept de durabilité présentent une flexibilité et une capacité d'innovation particulièrement intéressantes.

La gestion financière de ce segment est confiée à la **Banque Vontobel** à Zurich, l'un des spécialistes dans ce domaine. Les analyses extra financières sont réalisées par **Centre Info SA** à Fribourg avec l'appui d'Ethos pour l'évaluation du gouvernement d'entreprise. L'intégration

gouvernement d'entreprise permet de définir un rating environnemental et social pour chacune des sociétés de l'univers. Le segment est alors en priorité investi dans celles qui jouent un rôle pro-actif et pionnier dans la prise en compte des enjeux financiers et extra financiers.

L'année 2005 a été marquée par le dénouement de plusieurs offres publiques d'achat menées par des sociétés étrangères et considérées comme hostiles par le management des sociétés suisses visées et qui ont suscité l'intervention de « chevaliers blancs ». Dans un cas, **Leica Geosystems** (rating environnemental et social standard A+), le chevalier blanc Danaher a dû se retirer suite à une surenchère supérieure de Hexagon, offre que le conseil d'administration de Leica a finalement accepté. Dans l'autre cas, **Saia-Burgess** (A-), l'offre supérieure du chevalier blanc chinois Johnson Electric a finalement découragé Sumida. Le conseil d'administration de Saia-Burgess était finalement satisfait des nouveaux rapports de propriété avec le succès de l'OPA de Johnson Electric. Les incertitudes sont ainsi levées pour les collaborateurs et les clients, ce qui est un élément positif, a précisé Saia-Burgess dans un communiqué.

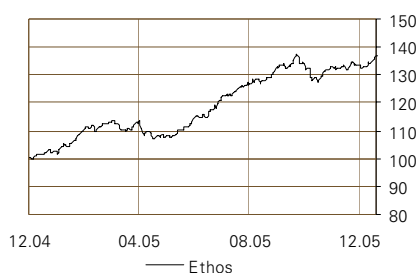
Le segment, fortement surpondéré dans ces deux valeurs, vu leurs ratings environnemental et social ainsi que leurs bonnes perspectives financières, a bénéficié de la hausse du cours de ces deux entreprises et a ainsi terminé l'année nettement devant son indice de référence.

**FONDS DE PLACEMENT INSTITUTIONNEL ETHOS
EQUITIES CH MID & SMALL**

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Gestion	Vontobel AM
Analyses environnementales/sociales	Ethos, Centre Info
Fortune (CHF)	19 mio.
Nombre de parts en circulation	139'650
Frais de gestion (rabais dès CHF 10 mio.)	0.85%
Valeur nette d'inventaire (NAV)	136.71
Nombre de sociétés	53
Beta (ex ante)	1.05
Tracking error (ex ante)*	3.74%
Tracking error (ex post)*	2.70%
Volatilité du portefeuille (ex post)*	11.21%
Volatilité de l'indice de référence (ex post)*	10.37%

PERFORMANCE ABSOLUE



AU 31 DÉCEMBRE 2005

NUMERO DE VALEUR
2'356'802

PERFORMANCE*

	Ethos	SPIEX	SMI
31.12.2004 - 15.12.2005	30.00%	28.46%	33.72%
15.12.2005 - 31.12.2005	3.09%	3.01%	1.69%
12.2004** - 12.2005 ann.	33.46%	33.07%	35.24%

RÉPARTITION SECTORIELLE

	Poids Ethos	Nbre de sociétés	Meilleures évaluations environnementales et sociales par secteur	Rating Ethos*
Industrie	35.6%	13	Georg Fischer, Geberit, Sulzer	A+
Banques et Finance	13.6%	8	Valiant	A+
Santé	13.4%	7	Phonak	A-
Technologie et télécom.	10.9%	9	Temenos	A-
Consomm. non cyclique	9.2%	6	Hiestand	A-
Matériaux et chimie	8.1%	3	Precious Woods	A+
Consommation cyclique	6.2%	5	Tamedia	A-
Assurances	3.0%	2	Helvetia Patria	A+
Total	100.0%	53		

* Données annualisées

* Avant le 15.12.2005 :
segment équivalent de la
Fondation d'investissement
Ethos

** Lancement du segment

* Rating environnemental
et social global défini par
Ethos en collaboration
avec SIRI Company

Le 15 décembre 2005, le segment Ethos Actions suisses mid & small (ancien no de valeur 2'012'140) a été transféré dans le segment Ethos Equities CH Mid & Small (no de valeur 2'356'802) du fonds de placement institutionnel Ethos. Le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment.

Au cours de l'année 2005, en "chainant" les performances des deux périodes (avant et après le transfert), les actions suisses mid & small gérées par Vontobel Asset Management ont réalisé une performance positive de 34.02%, devançant de 1.69% l'indice de référence.

C. SEGMENT "ACTIONS SUISSES INDEXÉES, CORPORATE GOVERNANCE"

Le 15 décembre 2005, le segment Ethos Actions suisses indexées, Corporate Governance (ancien numéro de valeur 1'486'634) a été transféré dans le segment Ethos Equities CH indexed, Corporate Governance (no de valeur 2'356'807) du fonds de placement institutionnel Ethos. Le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment.

La performance du segment Ethos Actions suisses indexées, Corporate Governance du 31 décembre 2004 au 15 décembre 2005 (avant transfert) est de 32.14%. La performance du segment Equities CH Indexed Corporate Governance du fonds de placement institutionnel Ethos du 15 décembre au 31 décembre 2005 (après transfert) est de 1.63%.

En "chaînant" les deux périodes (avant et après le transfert), la performance 2005 a été de 34.29%; cette performance est inférieure à celle du SPI (35.61%), mais en ligne avec l'indice **ethex-ch** compte tenu des frais de gestion. Les sociétés exclues pour des activités sensibles selon la Charte Ethos ont réalisé des performances en moyenne supérieures à celle du SPI. Ainsi, l'indice **ethex-ch** a obtenu une performance inférieure de 0.6% par rapport à celle de l'indice SPI.

Ce segment a comme objectif de répliquer la performance du marché suisse des actions et de promouvoir activement une meilleure gouvernance d'entreprise.

L'univers d'investissement est l'indice de référence **ethex-ch**. Cet indice est constitué par les titres du marché suisse des actions dont sont soustraites les entreprises actives dans des secteurs considérés comme sensibles par la Charte de la Fondation Ethos. Les secteurs exclus touchant le marché suisse sont le tabac, l'armement, le nucléaire et les organismes génétiquement modifiés. Les entreprises suisses réalisant plus de 5% de leurs revenus ou étant reconnues comme un acteur majeur d'un de ces secteurs sont donc exclues.

La gestion indiciaire est assurée par la **Banque Pictet & Cie** à Genève. Elle se base sur une technologie d'indexation incluant une optimisation du portefeuille dont le but est de minimiser la marge de déviation par rapport à l'indice de référence **ethex-ch**.

Le portefeuille se compose d'au minimum 100 entreprises parmi les plus grandes du marché suisse et ayant un degré de liquidité suffisant. Au 31 décembre 2005, la capitalisation boursière des 114 sociétés du segment représentait 94.18% de la capitalisation boursière de l'indice SPI.

Comme pour les autres segments Ethos, les ordres du jour des assemblées générales de toutes les entreprises du segment sont analysés selon les lignes directrices de la Fondation. Ces analyses sont mises à disposition des membres avant les assemblées générales afin que les investisseurs puissent utiliser les recommandations de vote pour l'ensemble de leurs propres portefeuilles.

Un dialogue actif est engagé avec les entreprises sur leur pratique en matière de corporate governance. L'analyse sociale et environnementale des entreprises, effectuée en partenariat avec le consultant suisse Centre Info SA à Fribourg, permet également d'intégrer dans le dialogue l'impact des entreprises sur l'environnement naturel et la société en général.

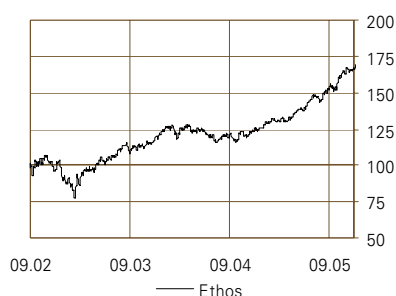
FONDS DE PLACEMENT INSTITUTIONNEL ETHOS
EQUITIES CH INDEXED, CORPORATE GOVERNANCE

AU 31 DÉCEMBRE 2005

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Gestion	Pictet AM
Analyses exclusions	Ethos
Fortune (CHF)	473 mio.
Nombre de parts en circulation	2'841'941
Frais de gestion (rabais dès CHF 5 mio.)	0.35%
Valeur nette d'inventaire (NAV)	166.55
Nombre de sociétés	114
Nombre de titres	117
Beta par rapport à l'indice ethex-ch*	1.00
Tracking error par rapport à l'indice ethex-ch* (ex ante) annualisé	0.09%
Traking error par rapport à l'indice SPI (ex ante) annualisé	0.79%

PERFORMANCE ABSOLUE



NUMERO DE VALEUR
2'356'807

PERFORMANCE*

	Ethos	ethex-ch	SPI
31.12.2004 - 15.12.2005	32.14%	32.84%	33.18%
15.12.2005 - 31.12.2005	1.63%	1.63%	1.82%
10.2002** - 12.2005 ann.	17.00%	17.65%	18.19%

TITRES EXCLUS SELON LA CHARTE ETHOS

Société	Activité sensible
Richemont	Tabac
Syngenta	OGM
BKW FMB Energie	Nucléaire
CVE Romande Energie	Nucléaire

* ethex-ch: indice constitué par les titres du marché suisse des actions dont sont soustraites les entreprises actives dans des secteurs considérés comme sensibles par la Charte d'Ethos

* Avant le 15.12.2005 : segment équivalent de la Fondation d'investissement Ethos

** Lancement du segment

Le 15 décembre 2005, le segment Ethos Actions suisses indexées, Corporate Governance (ancien numéro de valeur 1'486'634) a été transféré dans le segment Ethos Equities CH indexed, Corporate Governance (no de valeur 2'356'807) du fonds de placement institutionnel Ethos. Le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment.

En "chaînant" les deux périodes (avant et après le transfert), la performance 2005 a été de 34.29%; cette performance est inférieure à celle du SPI (35.61%), mais en ligne avec l'indice **ethex-ch** compte tenu des frais de gestion. Les sociétés exclues pour des activités sensibles selon la Charte Ethos ont réalisé des performances en moyenne supérieures à celle du SPI. Ainsi, l'indice **ethex-ch** a obtenu une performance inférieure de 0.6% par rapport à celle de l'indice SPI.

2.3.2 SEGMENTS EN ACTIONS ÉTRANGÈRES

Au 15 décembre 2005, le segment Ethos Actions Europe ex Suisse (ancien no de valeur 832'104) a été transféré dans le segment Ethos Equities Europe ex CH (no de valeur 2'356'813) du fonds de placement institutionnel (FPI) Ethos; le segment Ethos Actions Amérique du Nord (ancien no de valeur 1'020'449) dans le segment Ethos Equities North America (no de valeur 2'356'828) du FPI Ethos; et le segment Ethos Actions Monde ex Suisse (ancien no de valeur 977'758) dans le segment Ethos Equities World ex CH (no de valeur 2'356'833) du FPI Ethos.

Pour ces trois segments, le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment. La gestion de ces segments sera dorénavant assurée par **Pictet Asset Management** et sera basée sur une nouvelle méthodologie commune à Ethos et Pictet qui intègre 3 composantes: ratings environnementaux et sociaux standard, indicateurs d'impacts environnementaux et sociaux, analyse financière. Les portefeuilles ainsi créés devraient permettre de concilier les attentes de rendements financiers et les objectifs à long terme du développement durable.

La performance du segment **Ethos Actions Europe ex Suisse** du 31 décembre 2004 au 15 décembre 2005 (avant transfert) est de 21.58% contre 23.18% pour l'indice MSCI sur la même période. La performance du segment Equities Europe ex CH du fonds de placement institutionnel Ethos du 15 décembre au 31 décembre 2005 (après transfert) est de 2.10% contre une performance de son indice de référence de 2.26%.

Pour l'année 2005, la performance "chaînée" (avant et après le transfert) des actions européennes est de 24.14%, à savoir 1.81% derrière l'indice de référence. Ce retard est partiellement le résultat de meilleures performances relatives, au cours des troisième et quatrième trimestres des sociétés exclues selon les critères définis dans la Charte Ethos.

Pour les actions nord-américaines, la performance du segment **Ethos Actions Amérique du Nord** du 31 décembre 2004 au 15 décembre 2005 (avant transfert) est de 19.56% contre 22.68% pour l'indice MSCI sur la même période. La performance du segment Equities North America du fonds de placement institutionnel Ethos du 15 décembre au 31 décembre 2005 (après transfert) est de 0.75% contre une performance de son indice de référence de 0.48%.

nord américaines a été de 20.46% et sous-performe l'indice de référence de 2.85%, pénalisée fortement par le troisième trimestre où le remboursement rétroactif de l'impôt US sur les dividendes a coûté 0.87% au segment.

Pour les actions mondiales, la performance du segment **Ethos Actions Monde ex Suisse** du 31 décembre 2004 au 15 décembre 2005 (avant transfert) est de 21.70% contre 24.66% pour l'indice MSCI sur la même période. La performance du segment Equities World ex CH du fonds de placement institutionnel Ethos du 15 décembre au 31 décembre 2005 (après transfert) est de 1.81% contre une performance de son indice de référence de 1.60%.

Pour l'année 2005, la performance "chaînée" des actions mondiales a été de 23.90% et sous-performe l'indice de référence de 2.75%, pénalisée fortement par le troisième trimestre où le remboursement rétroactif de l'impôt US sur les dividendes a coûté 0.41% au segment.

Les performances des segments ont été nettement influencées par l'envolée du prix du baril de pétrole qui a fortement poussé le cours des actions pétrolières à la hausse. L'approche « best in class » utilisée par Ethos favorise explicitement dans chaque secteur les entreprises évaluées positivement au niveau de la responsabilité environnementale et sociale. Dans la partie nord-américaine la contribution du secteur énergie a été globalement positive car la performance des sociétés retenues dans les segments (**Suncor Energy, Noble, Anadarko Petroleum, GlobalSantaFe**) a été supérieure à celles des sociétés exclues (**Exxon, ChevronTexaco**). Par contre, dans la partie européenne, la performance des sociétés retenues (**Royal Dutch/Shell, BP**) a été inférieure à celle des sociétés exclues (**Total, Repsol**) et a donc contribué négativement à la performance relative.

En Amérique du Nord, les résultats du premier trimestre de **IBM** (rating environnemental et social standard A-) ont constitué une mauvaise surprise pour le marché. Les raisons sont essentiellement propres à IBM: fort ralentissement de la croissance de la division services et absence de nouveaux produits pour les gros ordinateurs. IBM contribue ainsi négativement à la performance vu sa surpondération dans les segments.

En Europe, le titre **Lafarge** (A-) fut sous pression au

En Europe, le titre **Lafarge** (A-) fut sous pression au troisième trimestre suite à la publication de résultats décevants et a donc pénalisé la performance des segments concernés. De plus, le changement à la direction opérationnelle de Lafarge fut mal perçu par les marchés financiers, le nouveau CEO étant issu des rangs de la société alors que les actionnaires s'attendaient à un candidat externe. Le segment a aussi été pénalisé par la très bonne performance de deux titres exclus selon les critères de la Charte Ethos : **Daimler Chrysler** (armement) et **Rio Tinto** (production d'uranium). Par contre, pendant le troisième trimestre, **Tomra** (A-) a reçu une commande importante de la part de Globus. Cette entreprise va installer des machines de recyclage du fabricant norvégien dans ses supermarchés en Allemagne. Le titre a fortement progressé suite à cette nouvelle intervenue en août et a donc positivement contribué à la performance du segment.

Au quatrième trimestre, la société danoise **Vestas Wind Systems** (A-), un des plus grands producteurs de turbines pour éoliennes a vu son cours plonger lorsqu'elle a annoncé qu'elle ne pouvait satisfaire une demande croissante vu des problèmes sérieux d'approvisionnement en composants à base de silice. Les performances des portefeuilles ont été négativement affectées par cette réaction brutale du marché car le titre est surpondéré vu les bonnes perspectives du secteur des énergies renouvelables.

La société américaine **Starbucks** (A+), sur l'année fiscale clôturant en octobre, a ouvert un total de 1672 nouveaux points de ventes dans le monde, soit 32 par semaine. Le cours a fortement progressé sur des anticipations d'une croissance importante pour 2006. Starbucks est surpondéré dans les portefeuilles vu son rôle pionnier dans l'intégration de produits issus du commerce équitable.

2.3.3 RÉVISION ANNUELLE DES RATINGS ENVIRONNEMENTAUX ET SOCIAUX

A l'occasion de la révision annuelle des évaluations environnementales et sociales 2005, la méthodologie de notation a été précisée, et Ethos a adopté une nouvelle classification des ratings environnementaux et sociaux développée par SiRi Company. SiRi, dont le membre suisse est Centre Info, est un réseau international de 12 sociétés de conseil et de recherche sur la responsabilité des entreprises qui analyse plus de 600 entreprises dans le monde.

Dans la nouvelle classification, les ratings environnementaux et sociaux des entreprises sont présentés de la façon suivante :

Rating environnemental et social	Classe	Caractéristiques
A	A+ Leader	- Rôle pionnier reconnu - Contribution exemplaire
	A- Proactif	- Enjeux reconnus - Communication proactive - Contribution positive
B	B+ Semi-actif	- Perception partielle des enjeux - Dialogue accepté - Contribution limitée
	B- Passif	- Enjeux non thématiques - Peu enclin au dialogue - Existence de controverse(s)
C	C Réticent	- Enjeux rejetés - Pas de dialogue - Controverse(s) majeure(s)

Moyenne des ratings en progression

Depuis la dernière révision, l'augmentation globale des moyennes environnementales et sociales atteste des progrès réalisés par les entreprises dans la gestion de leurs enjeux environnementaux et sociaux.

De nouveaux leaders environnementaux et sociaux apparaissent, à l'instar de **Pearson** (Biens de consommation cyclique), **Canon** (Technologie), **Sankyo** (Santé), **Atlas Copco** (Industrie), **Centrica** (Services aux collectivités) et **Arcelor** (Matériaux).

On note également que plusieurs entreprises confirment leur statut de leader de secteur. C'est le cas de **Westpac Banking** (Finance), **Sony** (Biens de consommation cyclique), **Hewlett-Packard**, **NEC** et **Nokia** (Technologie), **Cadbury Schweppes** et **Henkel** (Biens de

consommation non cyclique), **Baxter** et **Bristol Myers Squibb** (Santé), **BG Group** et **Suncor Energy** (Energie), **BT Group** (Télécom), **Severn Trent** (Services aux collectivités) et **Novozymes** (Matériaux).

Entreprises suisses

Le cimentier suisse **Holcim**, entré dans le portefeuille au cours du deuxième trimestre, a adopté une stratégie de réduction des gaz à effet de serre dans le cadre de la gestion des risques liés aux changements climatiques, et la majorité de ses sites de production sont désormais certifiés ISO 14'001. Par ailleurs l'entreprise a publié un code de conduite en octobre 2004 et l'établissement de critères sociaux pour les fournisseurs est en cours.

Parmi les nouvelles entrées dans le segment en actions suisses figure également **Precious Woods**. Leader de son secteur, l'entreprise est active dans l'exploitation durable de forêts, notamment en Amérique latine. L'ensemble des forêts exploitées est certifié selon le label FSC (Forest Stewardship Council) qui s'inscrit parmi les labels les plus exigeants en matière de durabilité.

Mentionnons encore la progression des évaluations environnementales et sociales de **Roche** et du **Crédit Suisse** qui passent en A-. Ces deux entreprises figurent désormais dans la moyenne des sociétés européennes; elles ont toutes deux démontré leur volonté de faire face à leurs enjeux environnementaux et sociaux respectifs. Roche en particulier s'est impliquée dans la problématique de l'accès aux médicaments, enjeu social crucial pour les entreprises pharmaceutiques. La compagnie n'exerce pas ses droits de brevets dans les pays les moins développés, ni en Afrique Sub-Saharienne dans le cadre des thérapies anti-rétrovirales contre le virus du HIV/SIDA et la Malaria. Par ailleurs, l'entreprise dédie un site Internet au HIV/SIDA qui adresse sa stratégie de recherche et ses programmes d'accès aux médicaments, un effort de communication également illustré par la publication depuis cette année de son rapport de développement durable dans le dossier du rapport annuel.

A l'inverse, la **SGS** peine à intégrer les enjeux environnementaux et sociaux dans sa stratégie et passe donc en B+. Malgré la mise en œuvre d'un code de conduite traduit en plus de 25 langues, la gestion de l'entreprise reste fortement décentralisée. Le groupe ne publie pas de rapport de développement durable et la maîtrise de ses risques et opportunités en la matière est ainsi incertaine pour l'investisseur à long terme.

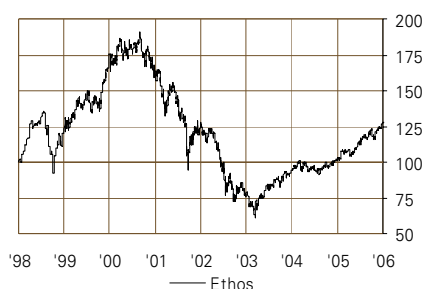
Finalement, l'évaluation de **Nestlé** régresse et passe en B+. Malgré des efforts de communication importants, Nestlé peine à établir un dialogue ouvert avec l'ensemble de ses parties prenantes. Une publication abondante de rapports ponctuels sur des enjeux spécifiques se fait au détriment d'un suivi systématique et complet des enjeux environnementaux et sociaux de l'entreprise dans son rapport annuel. De façon générale, les controverses liées à ses activités et à ses relations avec la société civile persistent.

**FONDS DE PLACEMENT INSTITUTIONNEL ETHOS
EQUITIES EUROPE EX CH**

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Gestion (depuis 15.12.2005)	Pictet AM
Analyses environnementales/sociales	Ethos, SiRi
Fortune (CHF)	102 mio.
Nombre de parts en circulation	795'800
Frais de gestion (rabais dès CHF 10 mio.)	0.95%
Valeur nette d'inventaire (NAV)	128.14
Nombre de sociétés	104
Beta (ex ante)	1.03
Tracking error (ex ante)*	1.81%
Tracking error (ex post)*	3.67%
Volatilité du portefeuille (ex post)*	20.23%
Volatilité de l'indice de référence (ex post)*	19.05%

PERFORMANCE ABSOLUE



AU 31 DÉCEMBRE 2005

NUMERO DE VALEUR
2'356'813

* Données annualisées

PERFORMANCE*

	Ethos	MSCI
31.12.2004 - 15.12.2005	21.58%	23.18%
15.12.2005 - 31.12.2005	2.10%	2.26%
01.2003 - 12.2005 annual.	18.38%	20.54%
01.1998** - 12.2005 annual.	2.95%	5.10%

* Avant le 15.12.2005 : segment équivalent de la Fondation d'investissement Ethos

** Lancement du segment

RÉPARTITION SECTORIELLE

	Poids Ethos	Nbre de sociétés	Meilleures évaluations environnementales et sociales par secteur	Rating Ethos*
Finance	27.7%	22	Aviva, Land Securities, Legal & General	A+
Energie	12.9%	5	BG Group	A+
Consommation cyclique	10.9%	18	Pearson, Reed Elsevier	A+
Industrie	8.9%	12	Atlas Copco	A+
Consomm. non cyclique	8.2%	10	Cadbury Schweppes, Henkel	A+
Télécommunications	7.9%	8	BT Group	A+
Santé	6.9%	7	Novo Nordisk	A-
Matériaux	6.4%	8	Arcelor, Imperial Chemicals Industries, Novozymes	A+
Services aux collectivités	5.7%	9	Centrica, Severn Trent	A+
Technologie	4.5%	5	Nokia	A+
Total	100.0%	104		

* Rating environnemental et social global défini par Ethos en collaboration avec SiRi Company

Au 15 décembre 2005, le segment Ethos Actions Europe ex Suisse (ancien no de valeur 832'104) a été transféré dans le segment Ethos Equities Europe ex CH (no de valeur 2'356'813) du fond de placement institutionnel Ethos. Le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment.

Pour l'année 2005, la performance "chaînée" (avant et après le transfert) des actions européennes est de 24.14%, à savoir 1.81% derrière l'indice de référence.

AU 31 DÉCEMBRE 2005

FONDS DE PLACEMENT INSTITUTIONNEL ETHOS
EQUITIES NORTH AMERICA

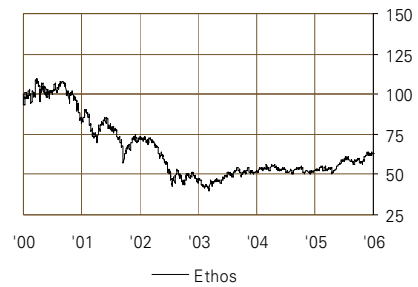
NUMERO DE VALEUR
2'356'828

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Gestion (depuis 15.12.2005)	Pictet AM
Analyses environnementales/sociales	Ethos, SiRi
Fortune (CHF)	26 mio.
Nombre de parts en circulation	395'000
Frais de gestion (rabais dès CHF 10 mio.)	0.95%
Valeur nette d'inventaire (NAV)	65.58
Nombre de sociétés	73
Beta (ex ante)	0.95
Tracking error (ex ante)*	2.72%
Tracking error (ex post)*	4.33%
Volatilité du portefeuille (ex post)*	19.82%
Volatilité de l'indice de référence (ex post)*	18.88%

* Données annualisées

PERFORMANCE ABSOLUE



* Avant le 15.12.2005 : segment équivalent de la Fondation d'investissement Ethos

PERFORMANCE*

	Ethos	MSCI
15.12.05-31.12.05	19.56%	22.68%
31.12.04-15.12.05	0.75%	0.48%
01.2003 - 12.2005 annual.	11.95%	13.25%
01.2000** - 12.2005 annual.	-7.39%	-4.73%

** Lancement du segment

RÉPARTITION SECTORIELLE

	Poids Ethos	Nbre de sociétés	Meilleures évaluations environnementales et sociales par secteur	Rating Ethos*
Finance	21.9%	15	Hartford Financial, State Street, Wachovia	A-
Technologie	14.9%	11	Motorola, Texas Instruments	A+
Industrie et matériaux	14.6%	11	Alcoa, Praxair	A-
Energie / serv. aux collect.	14.2%	8	Suncor Energy	A+
Consommation cyclique	11.7%	10	Starbucks	A+
Santé	11.6%	9	Baxter, Bristol Myers Squibb	A+
Consomm. non cyclique	8.5%	7	Procter & Gamble	A+
Télécommunications	2.6%	2	Verizon Communications	A-
Total	100.0%	73		

* Rating environnemental et social global défini par Ethos en collaboration avec SiRi Company

Au 15 décembre 2005, le segment Ethos Actions Amérique du Nord (ancien no de valeur 1'020'449) a été transféré dans le segment Ethos Equities North America (no de valeur 2'356'828) du fond de placement institutionnel Ethos. Le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment.

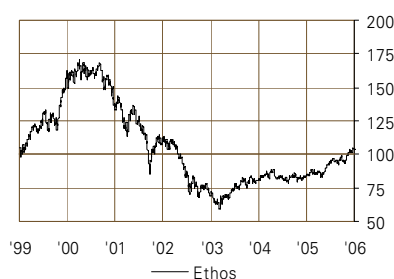
Pour l'année 2005, la performance "chaînée" (avant et après le transfert) des actions nord américaines a été de 20.46% et sous-performe l'indice de référence de 2.85%.

**FONDS DE PLACEMENT INSTITUTIONNEL ETHOS
EQUITIES WORLD EX CH**

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Gestion (depuis 15.12.2005)	Pictet AM
Analyses environnementales/sociales	Ethos, SiRi
Fortune (CHF)	83 mio.
Nombre de parts en circulation	762'233
Frais de gestion (rabais dès CHF 10 mio.)	0.95%
Valeur nette d'inventaire (NAV)	108.59
Nombre de sociétés	169
Beta (ex ante)	0.98
Tracking error (ex ante)*	1.85%
Tracking error (ex post)*	4.37%
Volatilité du portefeuille (ex post)*	19.65%
Volatilité de l'indice de référence (ex post)*	17.75%

PERFORMANCE ABSOLUE



PERFORMANCE*

	Ethos	MSCI
31.12.2004 - 15.12.2005	21.70%	24.66%
15.12.2005 - 31.12.2005	1.81%	1.60%
01.2003 - 12.2005 annual.	14.81%	16.72%
01.1999** - 12.2005 annual.	0.54%	2.13%

RÉPARTITION SECTORIELLE

	Poids Ethos	Nbre de sociétés	Meilleures évaluations environnementales et sociales par secteur	Rating Ethos*
Finance	24.1%	37	Westpac Banking	A+
Consommation cyclique	12.3%	27	Matsushita Elect Ind'l, Pearson, Sony Corp.	A+
Technologie	11.4%	20	Canon, NEC, Nokia	A+
Industrie	11.0%	15	Atlas Copco	A+
Energie	10.3%	11	BG Group, Suncor Energy	A+
Santé	8.9%	14	Baxter, Bristol Myers Squibb	A+
Consomm. non cyclique	8.1%	14	Cadbury Schweppes, Henkel	A+
Matériaux	5.6%	10	Arcelor, Novozymes	A+
Services aux collectivités	4.2%	11	Centrica, Severn Trent	A+
Télécommunications	4.1%	10	BT Group	A+
Total	100.0%	169		

Au 15 décembre 2005, le segment Ethos Actions Monde ex Suisse (ancien no de valeur 977'758) a été transféré dans le segment Ethos Equities World ex CH (no de valeur 2'356'833) du fonds de placement institutionnel Ethos. Le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment.

Pour l'année 2005, la performance "chaînée" des actions mondiales a été de 23.90% et sous-performe l'indice de référence de 2.75%,

AU 31 DÉCEMBRE 2005

NUMERO DE VALEUR
2'356'833

* Données annualisées

* Avant le 15.12.2005 : segment équivalent de la Fondation d'investissement Ethos

** Lancement du segment

* Rating environnemental et social global défini par Ethos en collaboration avec SiRi Company

2.4 SEGMENTS EN OBLIGATIONS

L'année 2005 a été marquée par la descente des taux à long terme en Europe à des niveaux historiquement bas, avec un léger redressement au cours du deuxième semestre, tandis qu'aux Etats-Unis les taux à long terme, malgré une certaine volatilité, ont clôturé essentiellement sur le niveau du début d'année.

Sur l'ensemble de l'année, les marchés obligataires affichent des performances en monnaie locale positives vu les baisses des taux d'intérêts à long terme. Sur le front monétaire, surtout le dollar américain (+15.9%) et la livre anglaise (+3.6%) ont cette année gagné du terrain face au franc suisse, pendant que l'Euro et le Yen japonais (tous deux +0.6%) ont seulement légèrement progressé.

2.4.1 SEGMENT OBLIGATIONS SUISSES

Le 15 décembre 2005, le segment Ethos Obligations suisses (ancien numéro de valeur 1'020'446) a été transféré dans le segment Ethos Bonds CH (no de valeur 2'356'838) du fonds de placement institutionnel Ethos. Le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment. Le processus d'investissement reste le même et la gestion est toujours assurée par **UBS Global Asset Management** à Zürich.

La performance du segment Ethos Obligations suisses du 31 décembre 2004 au 15 décembre 2005 (avant transfert) est de 2.18%. La performance du segment Equities Bonds CH du fonds de placement institutionnel Ethos du 15 décembre au 31 décembre 2005 (après transfert) est de 0.64%.

Pour l'année 2005, un investissement d'abord dans le segment Obligations suisses de la Fondation Ethos jusqu'au 15 décembre 2005, puis dans le FPI Ethos, a réalisé une performance de +2.83% contre +3.58% pour l'indice de référence Swissbond Domestic Government publié par la Bourse suisse.

Pendant le premier trimestre, la diversification des obligations d'entreprises a été de nouveau renforcée. Les titres de la **Bank Coop** et des assurances **Helvetia Patria** ont ainsi été ajoutés au portefeuille, tandis que ceux de **Clariant** ont été remboursés à l'échéance. La pondération sectorielle (surpondération des obligations d'entreprises), ainsi que le positionnement vis-à-vis de la

courbe des taux (sous-pondération des échéances de 3 à 5 ans) ont contribué de manière positive aux performances. Cependant, la durée courte du portefeuille (5.08 ans en fin de trimestre, contre 5.91 ans pour l'indice) a eu des effets négatifs compte tenu du repli des rendements.

Pendant le deuxième trimestre, la durée du segment a été de nouveau légèrement réduite, fin avril, à la suite du repli sensible des taux d'intérêt. En même temps, la diversification des obligations d'entreprises a été poursuivie. Des titres du **CS Group**, de la **Bâloise**, ainsi que du groupe industriel **Holcim** ont été ajoutés. La surpondération des obligations d'entreprises a eu des répercussions positives sur la performance relative, tandis que la durée moyenne plus courte du portefeuille (5.03 ans en fin de trimestre, contre 6 ans pour l'indice) a de nouveau eu des effets négatifs compte tenu du repli des rendements.

Pendant le troisième trimestre, la durée du segment a de nouveau été légèrement raccourcie fin juillet à la suite du nouveau repli des taux d'intérêt. En ce qui concerne les obligations d'entreprises, des émissions **Migros** et de la **Banque Cantonale de Berne** ont été ajoutées au portefeuille, tandis que les titres de **Sika** ont été remboursés à l'échéance et que ceux de **SIG** ont été vendus au cours du trimestre. Bien que la surpondération des obligations d'entreprises ait de nouveau apporté une contribution positive à la performance relative, la durée plus courte du segment, soit 4.85 ans en fin de trimestre, contre 6.02 ans pour l'indice de référence a eu une fois encore des conséquences négatives en raison du recul des rendements.

Pendant le quatrième trimestre, la durée du segment a été rallongée fin octobre à la suite de la hausse des rendements pour les échéances à 10 ans. Pendant la période sous revue, des obligations de **Swiss Re** et de la **Banque cantonale de Lucerne** ont été ajoutées au portefeuille, tandis que celles de **Valora** et **Givaudan** ont été remboursées. La durée du portefeuille, soit 5.20 ans en fin d'année, contre 5.97 ans pour l'indice, a eu des conséquences positives sur les performances dans un contexte de relèvement des taux, alors que la surpondération des obligations d'entreprises a apporté une contribution modérément négative.

A la fin de l'année, le segment regroupait les titres de 19 sociétés bénéficiant toutes d'une évaluation environnementale et sociale supérieure à la moyenne et dont la

**FONDS DE PLACEMENT INSTITUTIONNEL ETHOS
BONDS CH**

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Gestion (depuis 15.12.04)	UBS Global AM
Analyses environ./sociales	Ethos, SiRi
Fortune (CHF)	52 mio.
Nombre de parts en circulation	405'962
Frais de gestion (rabais dès CHF 10 mio.)	0.30%
Valeur nette d'inventaire (NAV)	127.69
Beta (ex ante)	0.87
Tracking error (ex ante) annualisé	0.55%
Duration du portefeuille	5.20
Duration de l'indice de référence	5.97

PERFORMANCE*

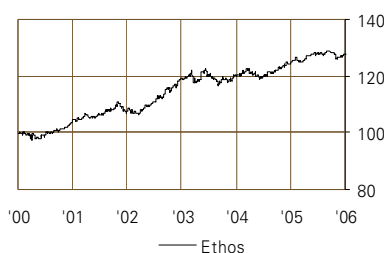
	Ethos	SBID*
31.12.2004 - 15.12.2005	2.18%	2.74%
15.12.2005 - 31.12.2005	0.64%	0.81%
01.2000** - 06.2005 annual.	4.16%	4.79%

TYPES DE DÉBITEURS (EN %)

	Ethos	SBID*	31.12.04
Confédération	48.0	50.7	54.4
Cantons et villes	8.0	25.2	3.5
Org. supranationales	0.0	3.1	0.0
Lettres de gage	13.8	18.8	17.4
Banques et Finance	17.7	2.2	6.6
Industrie	10.3	0.0	17.8
Cash	2.2	0.0	0.3
Total	100.0	100.0	100.0

Le 15 décembre 2005, le segment Ethos Obligations suisses (ancien numéro de valeur 1'020'446) a été transféré dans le segment Ethos Bonds CH (no de valeur 2'356'838) du fonds de placement institutionnel Ethos. Le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment.

PERFORMANCE ABSOLUE



MATURITÉS DU PORTEFEUILLE (EN %)

	ethos	SBID*	31.12.04
Maturité < 3 ans	32.4	19.3	31.8
Maturité 3-7 ans	30.7	41.8	33.7
Maturité 7-10 ans	12.3	17.5	9.3
Maturité > 10 ans	24.6	21.4	25.2
Total	100.0	100.0	100.0

RATINGS FINANCIERS (EN %)

(Echelle S&P)***	ethos	SBID*	31.12.04
AAA	62.8	78.7	71.8
AA	9.1	14.8	3.8
A	22.3	6.5	18.1
BBB	3.6	0.0	6.0
NR (non rated)	2.2	0.0	0.3
Total	100.0	100.0	100.0

Pour l'année 2005, un investissement d'abord dans le segment Obligations suisses de la Fondation Ethos jusqu'au 15 décembre 2005, puis dans le fonds de placement institutionnel Ethos, a réalisé une performance de +2.83% contre +3.58% pour l'indice de référence Swissbond Domestic Government publié par la Bourse suisse.

AU 31 DÉCEMBRE 2005

NUMERO DE VALEUR
2'356'838

* Performance avant le 15.12.2005 : segment équivalent de la Fondation d'investissement Ethos

* SBID : Swiss Bond Index Domestic (jusqu'au 30.06.04 SBIGD)

** Lancement du segment

*** Notation la plus basse entre celle de S&P, Moody's ou notation interne d'UBS Global AM

part du portefeuille atteint 28%, contre 2.2% pour l'indice de référence.

2.4.2 SEGMENT OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Le 15 décembre 2005, le segment Ethos Obligations internationales (ancien numéro de valeur 995'616) a été transféré dans le segment Ethos Bonds International (no de valeur 2'356'843) du fonds de placement institutionnel Ethos. Le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment. Le processus d'investissement reste le même et la gestion est toujours assurée par **UBS Global Asset Management** à Zürich.

La performance du segment Ethos Obligations internationales du 31 décembre 2004 au 15 décembre 2005 (avant transfert) est de 5.60%. La performance du segment Equities Bonds CH du fonds de placement institutionnel Ethos du 15 décembre au 31 décembre 2005 (après transfert) est de 1.39%.

Pour l'année 2005, un investissement d'abord dans le segment Obligations internationales de la Fondation Ethos jusqu'au 15 décembre 2005, puis dans le FPI Ethos, a réalisé une performance de +7.06% contre +7.94% pour l'indice de référence "Citigroup World Government Bond Index" (CG WGBI) en francs suisses.

Durant le premier trimestre 2005, la proportion des obligations d'entreprises a été légèrement renforcée, au détriment des obligations d'Etat. Eu égard aux difficultés du secteur automobile américain, les titres de **Ford** et de **General Motors** ont été cédés en début d'année. Ceux de **Bellsouth Telecommunication**, de **Deutsche Telekom** et de la **Bayerische Landesbank**, en revanche, ont été ajoutés. Quant à la performance relative au cours du trimestre, l'évolution de la valeur des obligations d'entreprises, dans le contexte des mauvaises nouvelles concernant General Motors, a eu une incidence négative.

L'assemblée générale des membres de la Fondation d'investissement Ethos a approuvé, le 20 mai 2005 une modification des directives de placement du segment Obligations internationales. Le gestionnaire du segment peut désormais positionner activement le portefeuille du point de vue de sa durée. Par conséquent, la durée moyenne du portefeuille a été sensiblement réduite au mois de juin conformément à la stratégie active d'UBS Asset Management. Elle s'établissait ainsi à 4.53 ans,

la **Landwirtschaftliche Rentenbank**, institution financière allemande possédant une garantie de l'État, ont été ajoutés au portefeuille. L'évolution de la valeur des obligations d'entreprises, hormis les coûts de transaction exceptionnels d'environ 0.15 % découlant de la légère réorientation du portefeuille, a eu une incidence négative au cours du trimestre.

Au troisième trimestre, dans un contexte de hausse des taux sur les marchés financiers, la durée du portefeuille a été allongée début août et fin septembre pour s'établir à 4.43 ans, contre 6.03 ans pour l'indice de référence à la fin du trimestre. La durée courte du portefeuille dans un contexte de hausse ou de stagnation des taux a eu des effets positifs, notamment dans la zone dollar. Les performances relatives des obligations d'entreprises ont eu une influence neutre durant le trimestre. Les écarts de rémunération des obligations d'entreprises par rapport aux emprunts d'État sont restés assez stables dans la zone euro, alors qu'ils se sont marginalement creusés aux États-Unis à la suite de l'ouragan Katrina et des nouvelles rumeurs de rétrogradation des constructeurs automobiles Ford et General Motors.

Au quatrième trimestre, toujours dans un contexte général de hausse des taux sur les marchés financiers, la durée du portefeuille courte a été maintenue. En fin de trimestre, elle s'établissait à 4.75 ans, contre 5.97 ans pour l'indice de référence. Cette durée courte a une fois encore eu des effets positifs, à l'exception de l'Angleterre, où le net repli des taux a sensiblement contribué à la sous-performance. Les performances relatives des obligations d'entreprises ont également exercé une influence légèrement négative au cours du trimestre. À la fin de l'année, le segment regroupait 20 entreprises, représentant désormais quelque 46.4 % du portefeuille.

**FONDS DE PLACEMENT INSTITUTIONNEL ETHOS
BONDS INTERNATIONAL**

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

Gestion (depuis 15.12.03)	UBS Global AM
Analyses environ./sociales	Ethos, SiRi
Fortune (CHF)	41 mio.
Nombre de parts en circulation	346'493
Frais de gestion (rabais dès CHF 10 mio.)	0.50%
Valeur nette d'inventaire (NAV)	118.37
Beta (ex ante)	1.00
Tracking error (ex ante) annualisé	1.07%
Duration du portefeuille	4.75
Duration de l'indice de référence	5.97

PERFORMANCE*

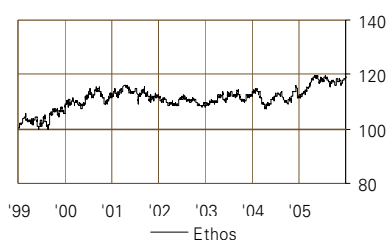
	Ethos	CG WGBI*
31.12.2004 - 15.12.2005	5.60%	6.30%
15.12.2005 - 31.12.2005	1.39%	1.54%
06.1999** - 06.2005 annual.	2.53%	3.78%

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE (EN %)

	Ethos	CG WGBI*	31.12.04
Europe	47.4	47.2	48.5
dont Euro	40.2	39.3	42.7
non Euro	7.2	7.9	5.8
Dollar bloc	24.1	23.9	21.8
dont USD	21.1	21.5	19.5
autres devises	3.0	2.4	2.3
Japon	28.5	28.9	29.7
Total	100.0	100.0	100

Le 15 décembre 2005, le segment Ethos Obligations internationales (ancien numéro de valeur 995'616) a été transféré dans le segment Ethos Bonds International (no de valeur 2'356'843) du fonds de placement institutionnel Ethos. Le ratio d'échange a été de 1 pour 1 entre l'ancien et le nouveau segment.

PERFORMANCE ABSOLUE



TYPES DE DÉBITEURS (EN %)

	Ethos	CG WGBI*	31.12.04
Etats et Provinces	46.5	100.0	52.5
Agences gouv.	5.2	0.0	8.1
Entreprises	46.4	0.0	38.7
Liquidités	1.9	0.0	0.7
Total	100.0	100.0	100.0

RATINGS FINANCIERS (EN %)

(Echelle S&P)***	Ethos	CG WGBI*	31.12.04
AAA	51.3	56.8	42.6
AA	19.6	40.7	27.7
A	15.7	2.5	12.0
BBB	11.5	0.0	17.0
NR (non rated)	1.9	0.0	0.7
Total	100.0	100.0	100.0

Pour l'année 2005, un investissement d'abord dans le segment Obligations internationales de la Fondation Ethos jusqu'au 15 décembre 2005, puis dans le fonds de placement institutionnel Ethos, a réalisé une performance de +7.06% contre +7.94% pour l'indice de référence "Citigroup World Government Bond Index" (CG WGBI) en francs suisses.

AU 31 DÉCEMBRE 2005

NUMERO DE VALEUR
2'356'843

* Performance avant le 15.12.2005 : segment équivalent de la Fondation d'investissement Ethos

* CG WGBI : Citigroup World Government Bond Index

** Lancement du segment

*** Notation la plus basse entre celle de S&P, Moody's ou notation interne d'UBS Global AM

2.5 EXERCICE DES DROITS DE VOTE D'ACTIONNAIRES

2.5.1 LIGNES DIRECTRICES DE VOTE

L'ensemble des analyses de l'ordre du jour des assemblées générales d'actionnaires et des recommandations de vote d'Ethos se sont basées sur l'édition 2005 de ses lignes directrices de vote. Ces lignes directrices se fondent à la fois sur les principaux codes de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise et sur la Charte d'Ethos qui repose sur le concept de développement durable.

Etant donné que les lois et la pratique évoluent rapidement, les lignes directrices sont revues et adaptées chaque année. Elles sont disponibles sur le site internet d'Ethos www.ethosfund.ch. Les positions de vote des sociétés dont Ethos est actionnaire sont communiquées sur le site de la Fondation deux jours avant les assemblées générales.

2.5.2 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES SUISSES

Durant l'année 2005, Ethos a analysé l'ordre du jour, puis voté lors de 125 assemblées générales de sociétés suisses.

Offres publiques d'achat en nombre

La saison des assemblées générales a été marquée par plusieurs offres publiques d'achat, la plupart inamicales. Ainsi, la société anglaise de participations CVC Capital Partners a lancé en mars une offre publique d'achat hostile sur la société **Forbo**. Les 196 actionnaires présents à l'assemblée générale extraordinaire, parmi lesquels Ethos, ont largement soutenu les candidats du Conseil d'administration démontrant la volonté de faire échec à la reprise du groupe par CVC. Finalement cette dernière a annoncé qu'elle renonçait à son offre puisqu'elle n'a obtenu que 16% du capital.

Après une âpre bataille pour le contrôle de la société **Unaxis** et de nombreux démentis, la famille fondatrice a vendu sa participation à la société Autrichienne Victory Industriebeteiligung AG. Le rachat de la société a été finalisé le 23 mai, lorsque Ihag AG, la société holding appartenant à la famille Anda-Bührle a cédé ses 20% de participation dans Unaxis. Par la suite, Victory a convoqué une assemblée extraordinaire pour annuler certaines décisions prises lors de l'assemblée ordinaire où le

actions. Ainsi, il a été proposé entre autres de renoncer au remboursement de valeur nominale approuvé lors de l'assemblée ordinaire, étant donné les très mauvais résultats du groupe. Ethos a approuvé la proposition. En revanche, Ethos s'est opposée à la proposition de réintroduire la clause d'opting-out qu'avait été supprimée lors de l'assemblée ordinaire, une telle clause allant à l'encontre des intérêts des actionnaires minoritaires.

Pour contrer une première offre de rachat inamicale, lancée par la société japonaise Sumida sur la société **Saia-Burgess**, le Conseil d'administration a énergiquement cherché un autre repreneur. Ainsi, après plusieurs mois de recherche, un chevalier blanc (la société Johnson Electric), approuvé par le Conseil d'administration, a été présenté aux actionnaires qui ont décidé, lors d'une assemblée extraordinaire d'approuver le rachat. Ethos a approuvé la proposition.

Finalement, la société **Leica Geosystems** a été rachetée par le conglomérat suédois Hexagon. Après une première offre hostile d'Hexagon, à un prix qui n'a pas été jugé suffisant par le Conseil et l'annonce d'une seconde offre par un concurrent américain (Danaher), Hexagon a remonté son offre et a ainsi pu acquérir la société.

Au cours de 2005, les actionnaires ont également été appelés à approuver trois fusions/acquisitions, deux dans le domaine bancaire et une dans l'immobilier. Ainsi, la banque **Julius Bär** a racheté trois banques et un gérant de fortune spécialisé de UBS SA, pour un montant total de CHF 3.8 milliards. Cette acquisition doit permettre à Julius Bär de se placer parmi les plus grandes banques privées sur le plan international. Au vu de l'intérêt stratégique de ces acquisitions, Ethos a approuvé toutes les propositions.

OZ Holding a fusionné avec la société de gestion MGC basée à Genève, mais la nouvelle entité garde le nom de OZ Holding. Cette fusion devrait permettre à OZ d'étendre ses activités dans le domaine de la banque d'investissement en Suisse occidentale et à MGC d'étendre les siennes dans la partie germanophone de la Suisse. Les deux sociétés profiteront de leurs clientèles différenciées et pourront ensemble étendre significativement leurs activités. Ethos a approuvé la proposition.

Finalement, la société **Swiss Prime Site**, active dans l'immobilier, a racheté la société Maag Holding AG, ce qui lui a permis de rajouter 80 propriétés ainsi que le complexe industriel Maag-Areal à son portefeuille

complexe industriel Maag-Areal à son portefeuille immobilier. Cette opération, en ligne avec la consolidation du secteur immobilier, rendra la société plus attractive pour les investisseurs, notamment par l'augmentation du free float et de la liquidité des titres. L'an dernier, le principal concurrent de Swiss Prime Site a effectué une transaction similaire.

Résolutions d'actionnaires à l'assemblée générale de Nestlé

Suite à la décision du Conseil de concentrer dorénavant les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Président de la Direction générale (CEO) en la personne de son CEO M. Peter Brabeck, Ethos et 5 grandes caisses de pension publiques suisses ont décidé de présenter trois résolutions d'actionnaires à l'ordre du jour de l'assemblée générale de Nestlé du 14 avril 2005. La résolution principale visait à empêcher le Président du Conseil d'administration d'avoir simultanément une fonction exécutive. Les deux autres résolutions demandaient l'une la réduction de la durée de mandat d'administrateur de 5 à 3 ans et l'autre la réduction du seuil de capital nécessaire pour mettre un point à l'ordre du jour de l'assemblée générale. La première résolution a reçu le soutien de 36% des votants avec 13% d'abstentions. En réponse à ce résultat significatif, à la fin de l'assemblée générale, M. Brabeck a annoncé qu'il tiendrait compte de l'avis des actionnaires sur la gouvernance de Nestlé. Une grande consultation a été lancée en août auprès des actionnaires de la société dont les résultats ont clairement montré la nécessité de moderniser les statuts et certaines pratiques du gouvernement d'entreprise de Nestlé.

2.5.3 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ÉTRANGÈRES

Ethos devient membre du réseau ECGS (European Corporate Governance Services)

En 2005, Ethos a exercé ses droits de vote dans le cadre de 222 assemblées générales de sociétés étrangères. Pour les sociétés non européennes, l'ensemble des analyses ont été effectuées par Ethos comme par le passé. Quant aux analyses des sociétés européennes, elles ont été réalisées en partie par les différents membres nationaux du réseau de consultants ECGS. En effet, depuis le 1^{er} janvier 2005, Ethos est membre du réseau ECGS à travers l'association Sustainable Governance créée conjointement par Ethos Services et Centre Info. Ethos peut ainsi bénéficier des analyses des assemblées générales effectuées par les différents membres nationaux d'ECGS pour toutes les sociétés comprises dans l'indice boursier Eurotop 300. En contrepartie, Ethos Services fournit les analyses des sociétés suisses à ECGS.

Dans le cadre de leurs analyses, les membres d'ECGS appliquent tous les mêmes principes généraux en matière de gouvernement d'entreprise. Ces principes permettent à chaque membre de tenir compte des spécificités locales, tout en respectant les règles fondamentales de bonne pratique et en prenant en compte le concept de responsabilité sociale de l'entreprise, ce qui est cohérent avec les lignes directrices de vote d'Ethos.

Résolutions d'actionnaires

En 2005, un très grand nombre de résolutions d'actionnaires ont été soumises au vote en assemblée générale. La grande majorité de ces résolutions concernent les États-Unis. Au total, Ethos a été appelée à se prononcer sur 149 résolutions d'actionnaires. Une majorité de ces résolutions concernaient le gouvernement d'entreprise.

Rémunérations

Les rémunérations des cadres dirigeants restent une préoccupation majeure pour les actionnaires, notamment aux États-Unis. L'augmentation spectaculaire des résolutions d'actionnaires à ce sujet en atteste clairement. Parmi les plus fréquentes, on relève les demandes d'améliorer la transparence au niveau des rémunérations, de soumettre l'attribution d'actions/options à la réussite d'objectifs de performance, de limiter la rémunération des cadres supérieurs, de lier la rémunération des dirigeants à des critères de responsabilité sociale et de soumettre les paiements de rupture des relations de service à l'approbation des actionnaires. Ethos a approuvé ces résolutions.

Réforme du mode d'élection des administrateurs aux Etats-Unis

Une campagne sans précédent a touché 60 sociétés américaines. Son objectif est d'obtenir une modification fondamentale du mode d'élection des administrateurs afin de mettre en place une véritable élection. Actuellement, selon le système américain, seules les voix en faveur comptent lors d'une élection, les oppositions n'étant pas prises en compte. Ainsi, un administrateur peut être élu avec une seule voix !

La résolution, présentée par un groupe d'actionnaires coordonné par un important syndicat américain (United Brotherhood of Carpenters), demande aux sociétés d'adopter un système d'élection à la majorité des voix. Ses initiateurs mettent en avant la nécessité d'une plus grande responsabilisation des administrateurs dans leur devoir de rendre compte aux actionnaires ainsi que d'une plus grande responsabilisation des actionnaires eux-mêmes dans le choix de leurs représentants.

Fait sans précédent également, une dizaine de sociétés (ex.: **Citigroup, Gap, Intel, Time Warner, Chevron-Texaco**) ont accepté de rejoindre un groupe de travail pour étudier les modalités et conséquences d'un tel changement.

Quelques sociétés, dont **Pfizer, Walt Disney** et **Microsoft**, ont déjà annoncé des adaptations partielles de leur système d'élection. Ces propositions ne sont toutefois pas satisfaisantes parce qu'elles laisseraient encore dans les mains du Conseil d'administration la décision finale de révoquer ou non un administrateur ayant obtenu moins de 50% des voix exprimées.

La résolution a obtenu une majorité des voix dans 16 des quelques 60 sociétés où elle a déjà été votée et a obtenu un soutien moyen de 44%, soit plus de trois fois le soutien rencontré en 2004. Malgré ces résultats, l'issue de la campagne reste encore incertaine, les sociétés n'ayant pas l'obligation aux USA de mettre en œuvre les résolutions d'actionnaires ayant reçu une majorité des voix. De plus, un changement législatif sera également nécessaire pour que ce nouveau mode d'élection puisse être appliqué.

La campagne actuelle est l'aboutissement d'un processus entrepris par des actionnaires minoritaires depuis de nombreuses années déjà. La SEC avait déjà lancé plusieurs consultations et fait une proposition en 2003 qui n'était finalement pas entrée en vigueur. La campa-

gne entre entreprises et actionnaires. Elle démontre que le dialogue doit être engagé dans une perspective de long terme pour porter ses fruits, que les résolutions ne constituent qu'une étape du processus de dialogue et que le regroupement d'actionnaires autour d'un même sujet permet de toucher un plus grand nombre d'entreprises.

La fondation Ethos considère que l'élection des administrateurs est le droit le plus important des actionnaires qui donnent ainsi leur confiance aux personnes qui vont veiller sur leurs intérêts. Les actionnaires doivent pouvoir clairement se prononcer pour ou contre l'élection/réélection de chaque administrateur. Le processus actuel aux Etats-Unis favorise une protection excessive des administrateurs et n'est donc pas satisfaisant. Ethos a par conséquent soutenu la résolution dans toutes les sociétés dont elle est actionnaire.

Résolutions environnementales et sociales

Parmi les résolutions soutenues par Ethos sur le plan environnemental et social, on peut noter la demande d'un rapport sur l'utilisation de produits contenant des OGM (**Conagra**), les standards à appliquer lors de l'utilisation d'animaux pour des tests (**Conagra, Procter & Gamble**), la non-discrimination des employés (**Emerson Electric**), l'introduction d'un code de conduite basé sur les normes de l'Organisation Internationale du Travail (**Sara Lee**), l'établissement d'un rapport sur le développement et la mise en œuvre d'une politique de respect des droits humains (**Cisco Systems**), ainsi qu'une résolution adressée à **Starbucks** demandant que la société s'engage à acheter tout ou une partie substantielle de son café avec le label "commerce équitable" d'ici 2010. Par ailleurs, les résolutions demandant la publication d'un rapport sur les donations à des partis politiques ont été particulièrement fréquentes en 2005. Parmi les entreprises concernées, on retrouve notamment **Abbott Laboratories, Bank of America, Bellsouth, Bristol-Myers Squibb, Citigroup, Eli Lilly, Fedex, Merck, PepsiCo, Pfizer, Procter & Gamble, Toyota Motor, Verizon Communications** et **Wyeth**. Ethos a approuvé ces propositions.

3. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.1 FONDATION D'INVESTISSEMENT ETHOS

3.1.1 ACTIVITÉS

L'année 2005 a été marquée pour Ethos par d'importantes restructurations. Sur proposition du Conseil de fondation, l'assemblée générale extraordinaire des 75 caisses de pension membres de la Fondation qui s'est tenue le 25 novembre 2005 a décidé de donner une nouvelle dynamique aux activités d'Ethos. Dans ce cadre, Ethos sera transformée d'une Fondation d'investissement du 2^{ème} pilier en une fondation classique, avec effet au 1^{er} janvier 2006. A partir de cette date, sa raison sociale devient «Ethos – Fondation Suisse pour un développement durable». Sa Charte et ses objectifs restent cependant inchangés. Permettre une gestion orientée par le concept de développement durable et par un actionnariat actif continue d'être au centre des préoccupations d'Ethos.

A cet effet, il a été créé un fonds de placement institutionnel Ethos afin d'y transférer les portefeuilles gérés par la Fondation. La société Ethos Services, entièrement propriété de la Fondation Ethos, est le conseiller du nouveau fonds pour le choix des gérants et la définition des critères d'investissement. En matière de gestion, un nouveau partenariat bancaire a été établi avec la banque Pictet & Cie afin de mettre en commun les compétences spécifiques en matière d'investissement socialement responsables.

3.1.2 POLITIQUE D'INFORMATION

La Fondation Ethos a une politique d'information transparente. Ses statuts, ainsi que l'ensemble des documents et rapports sont disponibles en français et allemand sur son site internet www.ethosfund.ch, ainsi que sur demande auprès de son secrétariat domicilié à l'adresse suivante:

2 Place Cornavin,
Case postale, 1211 Genève 1
Tél. +41(0)22 716 15 55
Fax +41(0)22 716 15 56
info@ethosfund.ch

En particulier, la Fondation Ethos publie un rapport annuel et quatre rapports trimestriels. L'ensemble des segments d'investissement sont évalués quotidiennement. Les cours des différents segments sont publiés sur le site internet www.ethosfund.ch, ainsi que dans les quotidiens "Le Temps" et "NZZ".

3.1.3 ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

En 2005, l'assemblée générale a été l'organe suprême de la Fondation d'investissement Ethos. A partir du 1^{er} janvier 2006, suite à la transformation de la fondation d'investissement en fondation classique, c'est le Conseil de Fondation qui est dorénavant l'organe suprême, l'assemblée générale ayant un rôle consultatif. L'assemblée générale est néanmoins convoquée au moins une fois par année dans les six mois suivant la fin de l'exercice. Ses compétences sont définies à l'article 11 des nouveaux statuts de la Fondation.

Au cours de l'exercice 2005, l'assemblée générale des membres de la Fondation s'est réunie à deux reprises. L'assemblée ordinaire s'est tenue le 20 mai 2005. A cette occasion, elle a notamment approuvé à l'unanimité les comptes 2004 et procédé à la réélection des membres du Conseil de fondation pour un mandat d'un an. Suite au lancement du nouveau segment « Actions suisses mid & small » en décembre 2004, elle a également adopté les directives de placement de ce segment.

Sur demande du Conseil de fondation, une assemblée générale extraordinaire a eu lieu le 25 novembre 2005. Cette importante assemblée a approuvé à l'unanimité l'ensemble du projet de restructuration d'Ethos et les changements statutaires qui y sont liés. En l'occurrence, les membres de la Fondation ont accepté de transformer la Fondation d'investissement Ethos en fondation classique, l'organe de surveillance passant de l'OFAS au secrétariat général du Département de l'Intérieur.

Parallèlement, il a été décidé de créer un nouveau fonds de placement institutionnel Ethos, administré par Pictet Funds SA, la société de gestion de fonds de la Banque Pictet & Cie. Ce nouveau fonds est conseillé par Ethos Services et applique l'ensemble des principes de gestion d'Ethos. De cette manière, les différents segments de la Fondation ont pu être transférés le 15.12.2005 dans des segments équivalents du fonds de placement institutionnel, sauf pour le segment «Actions suisses» qui a été

transféré dans le fonds de placement Pictet - Ethos (CH) Swiss Sustainable Equities.

3.1.4 CONSEIL DE FONDATION

A. COMPOSITION

En 2005, les membres du Conseil de fondation ont été élus par l'assemblée générale pour des mandats d'une année, renouvelables. Conformément à l'article 8 des nouveaux statuts, les deux caisses de pension fondatrices (CIA à Genève et CPPIC à Genève) ont chacune droit d'office de désigner un membre.

A partir du 1^{er} janvier 2006, suite à la transformation de la fondation d'investissement en fondation classique, le Conseil de fondation est nommé par cooptation pour des mandats d'une année et est rééligible, conformément à l'article 8 des statuts.

Au 31 décembre 2005, le Conseil de fondation était formé des membres suivants:

Membre	Première élection	Fonction
Jacques-André Schneider	1997*	Président (depuis 1998), membre du bureau
Kaspar Müller	1997	Vice-président (depuis 2001), membre du bureau
Heinz Achermann	1999	Membre
Damien Bianchin	2002	Membre
Claude-Victor Comte	1999	Membre
Pierre-André Dumont	1997*	Membre
Jacques Zwahlen	1997	Membre
* Nommé par les caisses de pension fondatrices		

Jacques-André Schneider (1952)

J.-A. Schneider siège au Conseil de fondation d'Ethos depuis la création de la Fondation en 1997 en tant que représentant de l'une des deux caisses fondatrices, la Caisse Paritaire de Prévoyance de l'Industrie et de la Construction (CPPIC) à Genève. Conformément à l'article 8, al. 2 des nouveaux statuts, il n'est pas élu par l'assemblée générale, mais nommé par la CPPIC. Depuis 1998, J.-A. Schneider est président de la Fondation Ethos. Il est également président d'Ethos Services depuis la création de la société en 2000.

Master et d'un Doctorat en droit de l'Université de Genève. Avocat indépendant, il est associé de l'étude genevoise Lachat Harari & Associés depuis 2000. Il est également chargé de cours à l'Université de Lausanne, président du Conseil de la Caisse de prévoyance des Interprètes de Conférence, président de la Caisse de prévoyance du personnel enseignant du Canton du Valais, membre du conseil de la Fondation d'investissement de Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (FILODH) et membre du Bureau de la CPPIC.

Auparavant, J.-A. Schneider a été membre de la Commission fédérale de la prévoyance professionnelle (1992-2003), membre du Conseil de la Fondation Renaissance PME (1997-1999), et vice-président du Conseil d'administration des Rentes Genevoises (1993-2000).

J.-A. Schneider est auteur de nombreuses publications scientifiques et a participé à plusieurs Commissions fédérales d'experts dans le domaine de la prévoyance professionnelle.

Kaspar Müller (1952)

K. Müller est membre du Conseil de fondation d'Ethos depuis 1997 et vice-président du Conseil de fondation depuis 2001. Depuis 2000, il est également membre du Conseil d'administration d'Ethos Services.

K. Müller a effectué des études de gestion d'entreprise à l'Université de Bâle, qu'il a terminées en 1979 avec une licence en sciences politiques. De 1980 à 1989, il a travaillé pour la Banque Sarasin & Cie à Bâle, dans les domaines de l'analyse financière, de la planification stratégique et du Corporate Finance. En 1990, il a fondé la compagnie Ellipson AG, une société de conseil spécialisée dans les stratégies durables. Depuis 2004, il est actif en tant qu'expert indépendant et effectue des mandats dans le cadre de Kaspar Müller Consulting.

K. Müller est notamment membre de la commission spécialisée RPC (Recommandations relatives à la présentation des comptes, Swiss-GAAP RPC) et président du Conseil d'administration de responsAbility Social Investment Services SA à Zurich. Il est l'auteur de diverses publications consacrées aux marchés financiers, à l'établissement des comptes, au gouvernement d'entreprise ainsi qu'au développement durable. Il participe fréquemment en tant qu'orateur à des manifestations sur ces thèmes.

Heinz Achermann (1962)

H. Achermann a été élu membre du Conseil de la fondation d'Ethos lors de l'assemblée générale 1999 comme représentant de la Caisse de pension de Lucerne. Il a suivi des études à la Höhere Wirtschafts- und Verwaltungsschule (HWV, Hautes études commerciales et administratives) à Horw, avec une spécialisation en comptabilité. Depuis 2002, il est en charge des investissements de la Caisse de pension de Lucerne. De 1994 à 1999, il exerçait la même fonction à la Caisse de pension du Canton de Lucerne (KPK). Le 1er janvier 2000, cette dernière a fusionné avec la caisse de pension des enseignants du Canton de Lucerne.

Avant de rejoindre la KPK, H. Achermann travaillait comme conseiller en gestion d'entreprise (comptabilité et controlling) et comme réviseur auprès de la fiduciaire Visura Treuhand à Lucerne.

Damien Bianchin (1959)

D. Bianchin est membre du Conseil de fondation d'Ethos depuis 2002 en tant que représentant des Retraites Populaires à Lausanne.

D. Bianchin est titulaire d'une licence HEC mention économie politique et d'un diplôme postgrade en économie politique de l'Université de Lausanne. Il a occupé diverses fonctions dans le domaine de la gestion institutionnelle auprès de la SBS et de la Banque Cantonale Vaudoise avant de rejoindre en 1996 la division financière des Retraites Populaires. De 1996 à 2000, il a été responsable du service des titres et depuis 2000 il assure la fonction de directeur, responsable de la division financière et membre de la direction des Retraites Populaires.

Actuellement, D. Bianchin est notamment administrateur de la société financière Défi Gestion, ainsi que du consultant institutionnel Coninco. En outre, il est membre de la Commission de placement de l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP) et du Comité du Groupement des institutions de prévoyance (GIP).

Claude-Victor Comte (1946)

C.-V. Comte est représentant de la Caisse de prévoyance des enseignants de l'Instruction publique et des fonctionnaires de l'Administration du canton de Genève (CIA) au sein du Conseil de fondation d'Ethos depuis 1999.

Licencié en droit de l'Université de Genève, C.-V. Comte est Directeur de la Caisse de prévoyance CIA depuis 1998. Auparavant, il a occupé diverses fonctions au sein de l'Administration du Canton de Genève, en particulier celle de directeur général adjoint de l'action sociale au sein du Département de l'Action sociale et de la santé publique.

C.-V. Comte est notamment membre du Conseil d'administration des Rentes Genevoises, et du Conseil de fondation de la Caisse de retraite de l'Orchestre de la Suisse-romande. Il est également vice-président de la Commission "caisses publiques" de l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP).

Pierre-André Dumont (1944)

P.-A. Dumont siège au Conseil de fondation d'Ethos depuis la création de la Fondation en 1997 en tant que représentant de l'une des deux caisses fondatrices, la Caisse de prévoyance des enseignants de l'Instruction publique et des fonctionnaires de l'Administration du canton de Genève (CIA). Conformément à l'article 8, al. 2 des nouveaux statuts, il n'est pas élu par l'assemblée générale, mais nommé par la CIA.

Docteur es sciences économiques et sociales, P.-A. Dumont est professeur adjoint à la Faculté des sciences économique et sociales de l'Université de Genève. En particulier, il donne des cours sur la finance d'entreprise, la finance de marché et les instruments dérivés. Il est auteur de plusieurs ouvrages et de nombreuses publications notamment dans le domaine de la gestion financière, de l'évaluation des obligations, ainsi que de l'évaluation des options sur actions.

P.-A. Dumont est membre du Comité et de diverses commissions de la Caisse de prévoyance CIA.

Jacques Zwahlen (1956)

J. Zwahlen est membre du Conseil de fondation d'Ethos depuis 1997. Il y représente la Caisse de pension paritaire de Charles Veillon SA.

J. Zwahlen est licencié en droit de l'Université de Lausanne et diplômé de l'Institut universitaire d'études du développement de Genève. Depuis 1994, d'abord en tant que Directeur général, puis comme Administrateur-délégué, il dirige la société Veillon Immobilière SA, ex Charles Veillon SA.

Il est également membre du Comité de la Chambre Vaudoise du Commerce et de l'Industrie (CVCI), ainsi que de la Commission de placement de la GBUV (Gestion des biens universitaires vaudois). En outre, il a été membre de l'Assemblée Constituante Vaudoise de 1999 à 2002.

B. ACTIVITÉ

Le Conseil de fondation a tenu deux séances d'un jour et trois séances d'une demi-journée au cours de l'année 2005, dont deux séances ont été tenues conjointement avec le Conseil d'administration d'Ethos Services. Le Conseil a régulièrement suivi l'évolution des différents segments en actions et en obligations, ainsi que les développements administratifs de la Fondation. Il a régulièrement été tenu informé des activités de la société Ethos Services par son Conseil d'administration. Lors de sa séance stratégique annuelle, le Conseil s'est concentré sur le positionnement et l'évolution stratégiques d'Ethos.

Les membres du Conseil de fondation reçoivent des honoraires forfaitaires de CHF 6'000.- par an, auxquels s'ajoutent CHF 1'500.- par séance. Une indemnité forfaitaire supplémentaire de CHF 7'500.- par an est versée au Président.

Un mandat de conseil stratégique a été confié conjointement par Ethos et Ethos Services SA au vice-président d'Ethos, M. Kaspar Müller, dont le montant à charge d'Ethos s'est élevé à CHF 42'000.-. Ce mandat a notamment permis d'accompagner l'évolution stratégique des relations avec les différents partenaires externes, de préparer la journée stratégique du Conseil de fondation et celle du Conseil consultatif, ainsi que de soutenir les activités de communication et de marketing.

3.1.5 CONSEIL CONSULTATIF

A. COMPOSITION

Au 31 décembre 2005, le Conseil consultatif est composé des personnalités suivantes:

Paola Ghillani

Consultante, Paola Ghillani & Friends SA, Zürich.

René Longet

Président d'Equiterre, partenaire pour le développement durable, Genève.

Alberto Martinelli

Professeur de sciences politiques et conseiller en communication sociale des entreprises, Université de Milan, Milan.

Colette Nova

Secrétaire dirigeante de l'Union Syndicale Suisse, Berne.

B. ACTIVITÉ

Etant donné les restructurations en cours, la séance du Conseil consultatif prévue en novembre 2005 a été reportée à une date ultérieure. Le Conseil consultatif ne s'est donc pas réuni en 2005.

3.1.6 DIRECTION ET ADMINISTRATION

A. COMPOSITION

La Direction est composée d'un directeur et d'un directeur-adjoint.

Dominique Biedermann (1958)

Dominique Biedermann est le directeur de la Fondation Ethos depuis septembre 1998 et de la société Ethos Services depuis sa création en 2000.

En 1989, D. Biedermann a obtenu le titre de docteur es sciences économiques de l'Université de Genève. Sa thèse de doctorat portait sur le comportement des taux d'intérêt réels dans un environnement international en régime de changes flexibles. En 1991, D. Biedermann a rejoint la Caisse de prévoyance des enseignants de l'Instruction publique et des fonctionnaires de l'Administration du Canton de Genève (CIA) en tant que directeur-adjoint, puis comme directeur de 1994 à 1998. A ce titre, il a participé en 1997 à la création de la Fondation Ethos dont il a été le premier président jusqu'au mois d'août 1998, puis par la suite le directeur.

D. Biedermann est membre de la commission de rédaction suisse-romande des Editions Prévoyance Professionnelle et Assurances Sociales à Lucerne. Il est également membre de la commission de contrôle de l'Action de Carême de l'Eglise catholique de Suisse. D. Biedermann est régulièrement invité comme Chargé d'enseignement dans le domaine du gouvernement d'entreprise et des investissements socialement responsables, notamment aux Universités de Genève et de Lucerne, à l'Institut für Finanzdienstleistung à Zoug (IFZ), ainsi qu'au CERAM à Nice.

Jean Laville (1958)

Jean Laville occupe la fonction de directeur-adjoint de la Fondation Ethos et de la société Ethos Services depuis 2002.

J. Laville a obtenu en 1980 une licence en sciences économiques, mention économie politique, de l'Ecole des HEC de Lausanne. Après avoir collaboré à plusieurs programmes de recherche pour le Fonds national suisse de la recherche scientifique, J. Laville a suivi le programme de doctorat de l'Institut Universitaire des Hautes Etudes Internationales à Genève. Simultanément, il a assumé des enseignements d'économie politique, d'économie internationale et de finance, en

de l'Université de Genève.

De 1988 à 2002, J. Laville a occupé la fonction de gérant de fortune à la Banque Pictet & Cie à Genève. En tant que directeur-adjoint du service quantitatif du Département de gestion institutionnelle, il était responsable de la gestion quantitative de grands clients institutionnels. Depuis 1998, J. Laville a développé le concept de gestion avec des critères de développement durable de la Banque Pictet & Cie et a assuré la gestion de ce type de portefeuilles spécialisés.

B. FONCTIONNEMENT DE L'ADMINISTRATION

La Direction d'Ethos assure la responsabilité de l'administration de la Fondation. Comme par le passé, d'importantes synergies ont pu être réalisées entre la Fondation Ethos et la société Ethos Services en 2005. En l'occurrence, les salaires des collaborateurs et une majorité des frais administratifs ont pu être partagés entre les deux instances. Afin de limiter les refacturations entre les deux entités, la majorité des collaboratrices et des collaborateurs d'Ethos a également signé un deuxième contrat de travail avec Ethos Services. La clé de répartition entre les deux structures a été définie en fonction du rapport de leurs chiffres d'affaires nets prévisionnels. Pour le premier semestre 2005 le rapport a été de 70% à charge de la Fondation Ethos et 30% d'Ethos Services; au deuxième semestre, il s'est élevé à 80%, respectivement 20%.

En fin d'exercice, les deux structures occupaient ensemble 9 collaboratrices et collaborateurs (quatre femmes et cinq hommes) pour 8.4 postes de travail, contre 13 personnes et 11.4 postes à la fin de l'année précédente. Pendant la période des assemblées générales d'actionnaires, quatre stagiaires à temps partiel ont été engagés pour renforcer l'équipe corporate governance.

Pour l'exercice 2005, le montant des traitements consolidés entre Ethos et Ethos Services s'est élevé à CHF 1'453'900.- (-5.7% par rapport à 2004); l'échelle des traitements (hors stagiaires) appliquait un multiple de 3.8 entre la personne la moins bien et la mieux rémunérée.

3.1.7 PARTICIPATIONS

3.1.7 PARTICIPATIONS

La Fondation Ethos possède la totalité de la société Ethos Services dont le siège est à Genève (voir 3.2 ci-dessous). De ce fait, le rapport annuel de la Fondation Ethos comprend non seulement ses propres comptes, mais également les comptes d'Ethos Services, ainsi que les comptes consolidés du groupe.

La société Ethos Services a été créée en juin 2000. Elle assure des mandats de gestion et de conseil en matière d'investissements durables et d'exercice des droits de vote d'actionnaires. Ethos Services intègre dans toutes ses activités le concept de développement durable et les principes de la Charte de la Fondation Ethos. Ses prestations s'adressent à la fois à des clients institutionnels et privés, suisses et étrangers.

3.1.8 AUDIT INTERNE ET ORGANE DE RÉVISION

A. AUDIT INTERNE

Le Conseil de fondation d'Ethos et le Conseil d'administration d'Ethos Services ont mandaté conjointement la société Dominik Spiess SA à Genève pour effectuer l'audit interne des activités. Cette volonté fait suite à la formalisation d'un système de contrôle interne, afin de maîtriser les risques les plus importants. Le rapport d'audit interne est reproduit au chapitre 5 ci-dessous.

Les honoraires annuels de Dominik Spiess SA s'élèvent à CHF 16'000.- dont CHF 11'200.- à charge d'Ethos et CHF 4'800.- d'Ethos Services.

B. ORGANE DE RÉVISION

La révision des comptes de la Direction, des comptes consolidés, ainsi que des comptes des segments de la Fondation est assurée par PricewaterhouseCoopers à Genève. L'organe de révision a un mandat annuel. En 2005, les honoraires de révision se sont montés à CHF 8'000.- pour les comptes de la Direction et à CHF 2'000.- pour les comptes consolidés. De plus, PricewaterhouseCoopers a assuré l'audit du transfert des huit segments de gestion de la Fondation d'investissement Ethos vers le nouveau fonds de placement institutionnel Ethos et le fonds de placement Pictet-Ethos (CH) Swiss Sustainable Equities, pour un montant global de CHF 32'000.- qui a été porté à charge des différents segments concernés.

3.2 ETHOS SERVICES SA

3.2.1 ACTIVITÉS

En 2005, la société Ethos Services a continué à assurer des mandats de gestion et de conseil dans le domaine des investissements socialement responsables. Ethos Services a également proposé aux investisseurs institutionnels des analyses des assemblées générales d'actionnaires avec recommandation de vote, une assistance administrative à l'exercice des droits de vote, ainsi qu'un programme de dialogue avec les entreprises.

Par ailleurs, Ethos Services a produit l'ensemble des analyses et des recommandations de vote des assemblées générales des sociétés suisses pour le compte d'ECGS (European Corporate Governance Service), le plus important réseau européen de consultants dans le domaine du gouvernement d'entreprise.

3.2.2 POLITIQUE D'INFORMATION

La société Ethos Services SA a une politique d'information transparente. Les différents documents officiels sont disponibles en français et allemand sur son site internet www.ethoservices.ch, ainsi que sur demande auprès de son secrétariat domicilié à l'adresse suivante:

2 Place Cornavin,
Case postale, 1211 Genève 1
Tél. +41(0)22 716 15 55
Fax +41(0)22 716 15 56
info@ethosfund.ch

3.2.3 ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

L'assemblée générale ordinaire d'Ethos Services a eu lieu le 5 avril 2005. Les comptes, le rapport annuel et la décharge du Conseil d'administration ont été acceptés. Tous les membres du Conseil ont été réélus et un nouveau membre, M. Peter Gebhardt a été élu, tous pour un mandat d'une année.

Une assemblée générale extraordinaire s'est tenue le 8 décembre 2005 pour approuver une augmentation du capital de CHF 100'000 à CHF 1'000'000.- souscrite entièrement par l'actionnaire unique, la Fondation Ethos. Cette augmentation de capital est intervenue dans le cadre de la restructuration de la Fondation Ethos qui a

gestion au 15.12.2005 et de ses collaborateurs au 1^{er} janvier 2006.

3.2.4 CONSEIL D'ADMINISTRATION

A. COMPOSITION

Les membres du Conseil d'administration sont élus par l'Assemblée générale pour des mandats d'une année, renouvelables.

Au 31 décembre 2005, le Conseil d'administration était formé des membres suivants:

Jacques-André Schneider (1952)

Membre	Première élection	Fonction
Jacques-André Schneider	2000	Président
Kaspar Müller	2000	Vice-président
Peter Gebhardt	2005	Membre
René Sieber	2002	Membre

Voir curriculum vitae ci-dessus sous 3.1.4

Kaspar Müller (1952)

Voir curriculum vitae ci-dessus sous 3.1.4

Peter Gebhardt (1940)

P. Gebhardt a été élu en 2005 comme membre indépendant au Conseil d'administration d'Ethos Services, après avoir été membre du Conseil consultatif de la Fondation Ethos de 2001 à 2004.

Ingénieur diplômé en machines de l'Ecole Polytechnique de Zürich, P. Gebhardt est également titulaire d'un MBA de l'Université de Stanford. Au cours de sa carrière, il a occupé successivement diverses fonctions au sein du groupe industriel Sulzer. Il a notamment été en charge de la recherche et du développement de Sulzer Rütli, la branche textile du groupe. De 1995 à 2000, il a été responsable du « Corporate Quality and Environment » du groupe Sulzer.

Depuis 2001, P. Gebhardt est conseiller indépendant en développement durable. Il est membre du Conseil de R.I.O. IMPULS à Lucerne.

René Sieber (1955)

René Sieber (1955)

René Sieber a été élu en 2002 comme membre indépendant du Conseil d'administration d'Ethos Services.

R. Sieber est docteur en sciences économiques de l'Université de Genève. Il est directeur-fondateur et président de Dynagest SA, une société de gestion de fortune spécialisée dans la gestion obligataire et la gestion quantitative, créée en 1993. Auparavant, il a été en charge dès 1987 de l'analyse macroéconomique et de la stratégie de placement obligataire auprès d'Unigestion SA où il a aussi assumé dès 1990 la responsabilité du service des comptes institutionnels.

Actuellement, R. Sieber est aussi Vice-président du Conseil d'administration de Portailprivé SA, une société de gestion de fortune indépendante. Il est également Chargé de cours en finances à HEC-Université de Genève et auprès du Centre de Formation des Professionnels de l'investissement (CFPI).

B. ACTIVITÉ DU CONSEIL

Le Conseil d'administration s'est réuni en 2005 à six reprises en présence de l'ensemble de ses membres, dont deux fois en séance commune avec le Conseil de fondation d'Ethos. Après chaque séance, un compte rendu des décisions importantes a été fait au Conseil de fondation d'Ethos.

Les honoraires de chaque membre du Conseil d'administration se sont élevés à CHF 1'000.- d'indemnité de base à laquelle s'ajoutent CHF 1'000.- par séance. Par ailleurs, M. Müller a assuré, conjointement pour le compte de la Fondation Ethos et pour Ethos Services, un mandat de conseil stratégique dont le montant à charge d'Ethos Services s'est élevé à CHF 18'000.-.

3.2.5 DIRECTION ET ADMINISTRATION

En 2005, la Direction d'Ethos Services était composée et organisée de la même manière que pour la Fondation Ethos (voir 3.1.6).

3.2.6 AUDIT INTERNE ET ORGANE DE RÉVISION

A. AUDIT INTERNE

Voir 3.1.8 ci-dessus.

B. ORGANE DE RÉVISION

La révision des comptes d'Ethos Services est assurée par PricewaterhouseCoopers à Genève. L'organe de révision a un mandat annuel dont les honoraires s'élèvent à CHF 8'000.-.

PricewaterhouseCoopers a également le mandat du contrôle de l'assujettissement d'Ethos Services à la Loi sur le blanchissement d'argent (LBA) et le mandat du contrôle de l'activité de distributeur du fonds de placement ethosfund. Les honoraires pour ces deux mandats s'élèvent respectivement à CHF 2'000.- et à CHF 3'000.-

4. COMPTES DU GROUPE ETHOS

4.1 COMPTES DE LA FONDATION D'INVESTISSEMENT ETHOS

L'exercice 2005 présente un excédent de CHF 215'324.- (430'203.- en 2004). En additionnant le report de l'exercice précédent, le solde disponible au 31 décembre 2005 s'élève à CHF 369'593.-. Le Conseil de fondation propose à l'assemblée générale d'attribuer CHF 200'000.- à la réserve légale générale et de reporter le solde de 169'593.- au résultat du nouvel exercice. Suite à cette dotation, la réserve légale s'élèvera à CHF 1'300'000.-, dont CHF 1'000'000.- est immobilisé dans le capital de la société Ethos Services.

A l'actif du bilan figure la participation de CHF 1'000'000.- au capital d'Ethos Services. Par ailleurs, une partie des liquidités de la Direction ont été placées dans un fonds de placement investissant dans des institutions de microfinance. Au passif du bilan, les provisions pour développements informatiques (CHF 70'000.-) et pour information et communication (CHF 70'000.-) ont été dissoutes, alors qu'une nouvelle provision en vue du financement d'activités en lien avec le 10^{ème} anniversaire d'Ethos en 2007 (CHF 50'000.-) a été constituée.

Les produits du compte de la Direction ont baissé de 2,1% notamment suite au transfert, le 15.12.2005, des segments sous gestion vers des fonds conseillés par Ethos Services. Les dépenses, quant à elles, ont progressé de 4,7%, les restructurations de la Fondation ayant générés divers frais extraordinaires.

4.2 COMPTES D'ETHOS SERVICES

La société Ethos Services, créée par Ethos en juin 2000, a poursuivi le développement de ses activités au cours de l'exercice 2005. Son chiffre d'affaires a progressé de 8,5% à CHF 1'081'979.-. Cette augmentation est due à l'augmentation des recettes des mandats dans le domaine de l'actionnariat actif et au transfert, le 15.12.2005, de la gestion des segments d'Ethos dans des fonds conseillés par Ethos Services.

Les revenus proviennent pour 55% (64% en 2004) de plusieurs mandats de gestion de portefeuilles avec une approche en termes de développement durable, pour

20% (27%) des mandats d'analyse des assemblées générales d'actionnaires, et finalement pour 15% (8%) d'autre mandats, en particulier l'Ethos Engagement-Pool. Malgré l'augmentation du chiffre d'affaires, l'exercice 2005 se solde par un bénéfice en léger recul à CHF 37'388.- (CHF 46'708.- en 2004); cela est notamment dû à l'augmentation de CHF 70'000.- de la provision pour développement informatique et à la constitution d'une provision pour développement marketing de CHF 50'000.-.

En additionnant le bénéfice 2005 et le report de l'exercice précédent, le solde disponible s'élève à CHF 134'417.-. Au vu du résultat en recul et du niveau encore modeste de la réserve générale d'Ethos Services (CHF 100'000.-), l'assemblée générale d'Ethos Services du 12 avril 2006 a décidé de ne pas verser de dividende, mais de doter la réserve générale de CHF 50'000.- et de reporter le solde de CHF 84'417.- en compte à nouveau.

En fin d'exercice 2005, le total du bilan s'élève à CHF 1'639'387 contre CHF 547'643.- l'année précédente. Cette forte augmentation est essentiellement due à l'augmentation de capital de CHF 900'000.- effectuée par la Fondation Ethos en décembre 2005 de manière à augmenter les ressources d'Ethos Services dans le cadre de la réorganisation des activités des deux entités.

4.3 COMPTES CONSOLIDÉS

Les comptes consolidés entre la Direction de la Fondation Ethos et la société Ethos Services présentent un excédent consolidé de CHF 252'712.- (CHF 476'910.- en 2004). La somme de bilan consolidée s'élève au 31 décembre 2005 à CHF 3'277'055.- (CHF 2'612'617.- au 31 décembre 2004).

5. RAPPORT DE L'AUDIT INTERNE

De leur propre initiative, le Conseil de la Fondation Ethos et le Conseil d'administration d'Ethos Services SA ont demandé que l'audit interne soit effectué par un organisme externe dès 2004. C'est à ce titre que la société Dominik Spiess SA, Genève avait été mandatée en décembre 2003. Cette volonté fait suite à la formalisation d'un système de contrôle interne afin de maîtriser les risques les plus importants.

En 2005, notre mandat s'est concentré sur l'examen, par sondage, de la conformité de la mise en œuvre des processus d'évaluation environnementale et sociale des entreprises, de la génération des portefeuilles modèles et du suivi de la gestion.

Le processus de documentation du fonctionnement d'Ethos, tant à travers le manuel de système de contrôle interne que la mise en place des processus et procédures de travail s'est poursuivi en 2005.

Selon nos contrôles par sondage, la documentation mise en place est conforme à la pratique quotidienne. Ainsi, nos contrôles par échantillonnage n'ont pas relevés d'exceptions ni d'anomalies dans l'application des processus mentionnés ci-dessus.

L'audit interne n'a pas pour objet de juger des décisions d'investissement et de la politique de placement.

Dominik Spiess SA

David Bueche Dominik Spiess

Genève, le 24 mars 2006

6. RAPPORTS DE L'ORGANE DE RÉVISION

6.1 COMPTES DE LA FONDATION D'INVESTISSEMENT ETHOS

Rapport de l'organe de révision à l'Assemblée générale des membres d'Ethos Fondation suisse d'investissement pour un développement durable.

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (bilan, compte de profits et pertes, tableau de financement) et l'annexe aux comptes annuels (pages 42 à 45 du rapport annuel) d'Ethos Fondation suisse d'investissement pour un développement durable pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2005.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels incombe au Conseil de fondation, alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, la comptabilité, les comptes annuels et les placements sont conformes à la loi suisse, aux statuts de la Fondation et aux règlements.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

PricewaterhouseCoopers SA

Christian Soguel Michel Plaindoux

Genève, le 10 avril 2006

6.2 COMPTES D'ETHOS SERVICES SA

Rapport de l'organe de révision à l'Assemblée générale de l'actionnaire d'Ethos Services, Genève

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité, les comptes annuels (bilan, compte de profits et pertes et tableau de financement) et l'annexe aux comptes annuels (pages 46 à 49 du rapport annuel) d'Ethos Services SA pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2005.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels incombe au Conseil d'administration, alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, la comptabilité et les comptes annuels sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

PricewaterhouseCoopers SA

Christian Soguel Michel Plaindoux

Genève, le 10 avril 2006

6.3 COMPTES CONSOLIDÉS

Rapport de l'organe de contrôle à l'Assemblée des membres d'Ethos Fondation suisse d'investissement pour un développement durable

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité, les comptes annuels consolidés (bilan, compte de profits et pertes, tableau de financement) et l'annexe aux comptes annuels consolidés (pages 50 à 53 du rapport annuel) d'Ethos Fondation suisse d'investissement pour un développement durable pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2005.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels consolidés incombe au Conseil de fondation alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels consolidés puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels consolidés et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Sur la base de notre révision, nous constatons que les comptes consolidés de la direction de la Fondation sont conformes à la loi suisse et aux règles de consolidation décrites en annexe.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels consolidés qui vous sont soumis.

PricewaterhouseCoopers SA

Christian Soguel Michel Plaindoux

Genève, le 10 avril 2006

B. COMPTES

7. COMPTES DES SEGMENTS SOUS GESTION

Les bilans des différents segments de la Fondation d'investissement Ethos ont été soldés lors de leur transfert, le 15 décembre 2005, dans des segments équivalents du fonds de placement institutionnel Ethos, à l'exception du segment « Actions suisses» qui a été transféré dans le fonds de placement Pictet - Ethos (CH) Swiss Sustainable Equities. Par conséquent, en accord avec l'organe de révision, les comptes des segments ne sont pas présentés en détail dans le présent rapport annuel.

Des informations supplémentaires sur le transfert de l'ensemble des segments, ainsi que sur leur performance durant la période sous revue, sont présentées au chapitre 2 de ce rapport.

8. COMPTES DU GROUPE ETHOS

8.1 COMPTES DE LA FONDATION D'INVESTISSEMENT ETHOS

BILAN AU 31 DECEMBRE 2005

	2005	2004
	CHF	CHF
ACTIF		
Liquidités	1'356'394.55	1'497'108.90
Débiteurs	1'747.20	287'138.49
C/c Ethos Services SA	0.00	22'174.74
Actifs transitoires	14'715.15	18'351.23
Actif circulant	1'372'856.90	1'824'773.36
Dépôt de garantie	1'093.70	1'074.90
Participation et titre à long terme	1'250'219.20	350'151.00
Mobilier et installations	20'698.90	11'149.56
Actif immobilisé	1'272'011.80	362'375.46
TOTAL DE L'ACTIF	2'644'868.70	2'187'148.82
PASSIF		
Créanciers et passifs transitoires	220'079.35	109'789.70
C/c Ethos Services SA	7'200.56	0.00
Rabais à reverser	847'995.75	633'089.75
Provision développements informatiques	0.00	70'000.00
Provision information et communication	0.00	70'000.00
Provision 10ème anniversaire	50'000.00	0.00
Fonds étrangers	1'125'275.66	882'879.45
Capital de dotation	50'000.00	20'000.00
Réserve générale	1'100'000.00	700'000.00
Résultat reportée de l'exercice précédent	154'269.37	154'066.58
Résultat de la période	215'323.67	430'202.79
Fonds propres	1'519'593.04	1'304'269.37
TOTAL DU PASSIF	2'644'868.70	2'187'148.82

COMPTE DE PROFITS ET PERTES (Exercice terminé le 31 Décembre 2005)

	2005	2004
	CHF	CHF
PRODUITS		
Commissions de gestion brutes	3'314'786.39	3'384'737.15
./. Rabais selon barèmes (voir annexe)	(848'769.40)	(703'078.70)
Commissions de gestion nettes	2'466'016.99	2'681'658.45
Autres revenus	18'053.59	29'645.09
TOTAL DES PRODUITS	2'484'070.58	2'711'303.54
CHARGES		
Salaires et charges sociales	1'294'619.11	1'295'471.80
Organes	153'713.95	148'640.70
Consultants	362'540.65	190'265.66
Frais administratifs	240'904.59	227'035.63
Frais informatiques	170'530.95	81'459.74
Représentation et publicité	69'310.70	104'614.44
Loyer et assurances	88'923.25	85'086.65
Amortissements	8'502.71	48'112.98
Variation nette des provisions	(120'299.00)	100'413.15
TOTAL DES CHARGES	2'268'746.91	2'281'100.75
RESULTAT DE LA PERIODE	215'323.67	430'202.79

TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE

	2005	2004
	CHF	CHF
Bénéfice de l'exercice	215'323.67	430'202.79
Variations non-opérationnelles :		
Revenus sur titres	(2.00)	(1.65)
Variation sans incidence sur les liquidités :		
Variation nette provisions diverses	(120'299.00)	70'000.00
Variation provision sur titres à long terme	(69.20)	30'413.15
Bénéfice sur vente matériel informatique	(1'044.25)	0.00
Amortissements	8'502.71	48'112.98
	<u>102'411.93</u>	<u>578'727.27</u>
Variation de l'actif circulant net :		
Variation débiteurs	285'391.29	(52'269.96)
Variation C/c Ethos Services SA	29'375.30	(1'327.89)
Variation actifs transitoires	3'636.08	(6'697.33)
Variation créanciers et passifs transitoires	110'289.65	(36'410.80)
Variation rabais à reverser	214'906.00	330'729.15
Flux de fonds provenant de l'activité commerciale	<u>746'010.25</u>	<u>812'750.44</u>
Variation dépôt de garantie	(18.80)	(18.50)
Acquisition immobilisation corporelle	(20'687.05)	(33'898.49)
Cession immobilisation corporelle	3'679.25	0.00
Augmentation capital-actions de Ethos Services SA	(900'000.00)	0.00
Acquisition de titres	0.00	(30'564.15)
Cession de titres	30'300.00	0.00
Revenus sur titres	2.00	1.65
Flux de fonds provenant de l'activité d'investissement	<u>(886'724.60)</u>	<u>(64'479.49)</u>
Flux de fonds provenant de l'activité financière	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
Diminution/Augmentation des liquidités	<u>(140'714.35)</u>	<u>748'270.95</u>
Liquidités en début d'exercice	1'497'108.90	748'837.95
Liquidités en fin d'exercice	1'356'394.55	1'497'108.90
Diminution/Augmentation des liquidités	(140'714.35)	748'270.95

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2005

- 1) A l'actif du bilan 2005, la rubrique "Participations et titres à long terme" comprend:
- CHF 1'000'000.-: Participation dans la société Ethos Services (totalité du capital), dont le but est d'assurer des mandats de gestion et de conseil avec des critères de développement durable, ainsi que des services en matière de gouvernement d'entreprise. En décembre 2005, la Fondation d'investissement Ethos a entièrement souscrit une augmentation de capital de la société Ethos Services de CHF 900'000.-, portant le capital de CHF 100'000 à CHF 1'000'000.-. Cette augmentation de capital est intervenue dans le cadre de la restructuration de la Fondation Ethos qui a conduit au transfert à Ethos Services de ses activités de gestion au 15 décembre 2005 et de ses collaborateurs au 1er janvier 2006.
 - CHF 250'000.-: Titres à long terme sous forme de parts d'un fonds de placement investissant dans des institutions de microfinance.
 - CHF 219.20.-: Une action Roche au porteur.
- 2) Dans le compte de profits et pertes, les rabais versés sur les commissions de direction brutes sont définis pour chaque segment dans un règlement de frais. Ces rabais sont versés aux membres ayant souscrit un nombre élevé de parts d'un segment donné.
- 3) La Fondation Ethos a accordé un cautionnement solidaire de CHF 120'000.- (2004: CHF 120'000.-) envers Ethos Services pour une ligne de crédit obtenue par cette dernière auprès d'un établissement bancaire. Cette ligne de crédit n'était pas utilisée au 31 décembre 2005 et 2004.
- 4) L'amortissement des installations informatiques et du matériel de bureau est effectué sur deux ans.
- 5) Dette en faveur d'institution de prévoyance 2005: CHF 14'201.50 (2004: CHF 11'946.40).
- 6) L'assemblée générale du 25 novembre 2005 a décidé de transformer Ethos d'une Fondation d'investissement du 2ème pilier en une fondation classique, avec effet au 1er janvier 2006. A partir de cette date, sa raison sociale devient "Ethos - Fondation Suisse pour un développement durable".

PROPOSITION DU CONSEIL DE FONDATION A L'ASSEMBLEE GENERALE RELATIVE A L'UTILISATION DU BENEFICE

	2005	2004
	CHF	CHF
Profits et pertes reportés	584'269.37	554'066.58
Attribution à la réserve générale	(400'000.00)	(400'000.00)
Augmentation capital dotation	(30'000.00)	0.00
Solde profits et pertes reportés	154'269.37	154'066.58
Résultat de l'exercice	215'323.67	430'202.79
Solde bénéficiaire à disposition	369'593.04	584'269.37
Attribution à la réserve générale	200'000.00	400'000.00
Report du solde sur nouvel exercice	169'593.04	184'269.37
Résultat au bilan	369'593.04	584'269.37

8.2 COMPTES D'ETHOS SERVICES SA

BILAN AU 31 DECEMBRE 2005

	2005	2004
	CHF	CHF
ACTIF		
Liquidités	1'142'821.30	270'644.75
Débiteurs	447'490.84	242'018.93
C/c Ethos Fondation	7'200.56	0.00
Actifs transitoires	19'900.95	13'042.00
Actif circulant	1'617'413.65	525'705.68
Dépôts de garantie	21'973.50	21'937.60
Actif immobilisé	21'973.50	21'937.60
TOTAL DE L'ACTIF	1'639'387.15	547'643.28
PASSIF		
Créanciers et passifs transitoires	195'733.15	168'439.95
C/c Ethos Fondation	0.00	22'174.74
Rabais à reverser	59'236.98	0.00
Provision pour développements informatiques	100'000.00	30'000.00
Provision pour information et communication	0.00	30'000.00
Provision pour développement marketing	50'000.00	0.00
Fonds étrangers	404'970.13	250'614.69
Capital-actions	1'000'000.00	100'000.00
Réserve générale	100'000.00	100'000.00
Résultat au bilan	134'417.02	97'028.59
Fonds propres	1'234'417.02	297'028.59
TOTAL DU PASSIF	1'639'387.15	547'643.28

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

(Exercice terminé le 31 Décembre 2005)

	2005	2004
	CHF	CHF
PRODUITS		
Commissions de gestion brutes	882'403.98	881'104.48
./. Prestations mandats de gestion	(226'576.98)	(204'065.00)
Commissions de gestion nettes	655'827.00	677'039.48
Honoraires	437'401.91	365'376.65
Autres revenus	50'492.96	18'986.72
	1'143'721.87	1'061'402.85
./. TVA	(61'743.35)	(64'350.32)
TOTAL DES PRODUITS	1'081'978.52	997'052.53
CHARGES		
Salaires et charges sociales	476'861.70	549'538.10
Organes	32'873.60	24'405.55
Consultants	145'412.45	91'843.15
Frais administratifs	146'528.49	127'249.33
Frais informatiques	61'192.60	33'156.95
Représentation et publicité	4'706.20	7'926.70
Loyer, électricité, entretien, assurances	42'862.40	44'251.50
Amortissements 1/5 frais de 1er établissement	0.00	783.65
Dotation provision	90'000.00	30'000.00
Sous-total des charges	1'000'437.44	909'154.93
Bénéfice avant impôt	81'541.08	87'897.60
Impôt des exercices antérieurs	(5'737.35)	12'294.00
Impôt de l'exercice	49'890.00	28'896.00
Bénéfice de la période	37'388.43	46'707.60
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	97'028.59	50'320.99
RESULTAT AU BILAN	134'417.02	97'028.59

TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE

	2005	2004
	CHF	CHF
Bénéfice de l'exercice	37'388.43	46'707.60
Variation sans incidence sur les liquidités :		
Variation nette provisions diverses	90'000.00	30'000.00
Amortissements	0.00	783.65
	<u>127'388.43</u>	<u>77'491.25</u>
Variation de l'actif circulant net :		
Variation débiteurs	(205'471.91)	46'228.84
Variation c/c Ethos Fondation	(29'375.30)	1'327.89
Variation actifs transitoires	(6'858.95)	(2'947.75)
Variation créanciers et passifs transitoires	27'293.20	(46'552.13)
Variation rabais à reverser	59'236.98	0.00
Flux de fonds provenant de l'activité commerciale	<u>(27'787.55)</u>	<u>75'548.10</u>
Variation dépôt de garantie	(35.90)	(26.25)
Flux de fonds provenant de l'activité d'investissement	<u>(35.90)</u>	<u>(26.25)</u>
Augmentation du capital-actions	900'000.00	0.00
Flux de fonds provenant de l'activité financière	<u>900'000.00</u>	<u>0.00</u>
Augmentation des liquidités	<u>872'176.55</u>	<u>75'521.85</u>
Liquidités en début d'exercice	270'644.75	195'122.90
Liquidités en fin d'exercice	1'142'821.30	270'644.75
Augmentation des liquidités	872'176.55	75'521.85

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2005

- 1) Ethos Services a accordé une garantie bancaire pour loyer de CHF 21'000.- (2004: 21'000.-).
- 2) Ethos Services a accordé un cautionnement solidaire de CHF 240'000.- (2004: CHF 240'000.-) envers la Fondation d'investissement Ethos pour une ligne de crédit obtenue par cette dernière auprès d'un établissement bancaire. Cette ligne de crédit n'était pas utilisée au 31 décembre 2005 et 2004.
- 3) Dette en faveur d'institution de prévoyance 2005: CHF 3'362.60 (2004: CHF 6'032.00).

EMPLOI DU BENEFICE AU BILAN

	2005	2004
	CHF	CHF
Bénéfice de l'exercice	37'388.43	46'707.60
Report de l'exercice précédent	<u>97'028.59</u>	<u>50'320.99</u>
Résultat au bilan	<u>134'417.02</u>	<u>97'028.59</u>
Attribution à la réserve légale	50'000.00	0.00
Report du solde sur le nouvel exercice	<u>84'417.02</u>	<u>97'028.59</u>
Résultat au bilan	<u>134'417.02</u>	<u>97'028.59</u>

8.3 COMPTES CONSOLIDES

BILAN AU 31 DECEMBRE 2005

	2005	2004
	CHF	CHF
ACTIF		
Liquidités	2'499'215.85	1'767'753.65
Débiteurs	449'238.04	529'157.42
Actifs transitoires	34'616.10	31'393.23
Actif circulant	2'983'069.99	2'328'304.30
Dépôt de garantie	23'067.20	23'012.50
Participation et titre à long terme	250'219.20	250'151.00
Mobilier et installations	20'698.90	11'149.56
Actif immobilisé	293'985.30	284'313.06
TOTAL DE L'ACTIF	3'277'055.29	2'612'617.36
PASSIF		
Créanciers et passifs transitoires	415'812.50	278'229.65
Rabais à reverser	907'232.73	633'089.75
Provision développements informatiques	100'000.00	100'000.00
Provision information et communication	0.00	100'000.00
Provision développement marketing	50'000.00	0.00
Provision 10ème anniversaire	50'000.00	0.00
Fonds étrangers	1'523'045.23	1'111'319.40
Réserve légale générale	1'200'000.00	800'000.00
Capital	50'000.00	20'000.00
<i>Bénéfice reporté de l'exercice précédent</i>	<i>251'297.96</i>	
<i>Bénéfice de l'exercice</i>	<i>252'712.10</i>	<i>681'297.96</i>
Fonds propres	1'754'010.06	1'501'297.96
TOTAL DU PASSIF	3'277'055.29	2'612'617.36

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

(Exercice terminé le 31 Décembre 2005)

	2005	2004
	CHF	CHF
PRODUITS		
Commissions de gestion brutes	4'197'190.37	4'265'841.63
./. Rabais et prestations mandats de gestion	(1'075'346.38)	(907'143.70)
Commissions et honoraires nets	3'121'843.99	3'358'697.93
Honoraires	437'401.91	365'376.65
Autres revenus	28'711.05	10'132.92
./. TVA	(61'743.35)	(64'350.32)
TOTAL DES PRODUITS	3'526'213.60	3'669'857.18
CHARGES		
Salaires et charges sociales	1'771'480.81	1'845'009.90
Organes	186'587.55	173'046.25
Consultants	497'909.40	275'546.31
Frais administratifs	376'666.33	333'470.27
Frais informatiques	226'836.55	114'590.34
Représentation et publicité	74'016.90	112'541.14
Loyer, électricité, entretien et assurances	117'647.60	118'242.80
Amortissements	8'502.71	79'309.78
Variation nette des provisions	(30'299.00)	100'000.00
Impôt	44'152.65	41'190.00
TOTAL DES CHARGES	3'273'501.50	3'192'946.79
RESULTAT DE L'EXERCICE	252'712.50	476'910.39

TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE DE L'EXERCICE 2005

	2005	2004
	CHF	CHF
Bénéfice de l'exercice	252'712.10	476'910.39
Variations non-opérationnelles :		
Revenus sur titres	(2.00)	(1.65)
Variation sans incidence sur les liquidités :		
Variation nette provisions diverses	(30'299.00)	100'000.00
Variation provision sur titres à long terme	(69.20)	30'413.15
Bénéfice sur vente matériel informatique	(1'044.25)	0.00
Amortissements	8'502.71	48'896.63
	<u>229'800.36</u>	<u>656'218.52</u>
Variation de l'actif circulant net :		
Variation débiteurs	79'919.38	(6'041.12)
Variation actifs transitoires	(3'222.87)	(9'645.08)
Variation créanciers et passifs transitoires	137'582.85	(82'962.93)
Variation rabais à reverser	274'142.98	330'729.15
Flux de fonds provenant de l'activité commerciale	<u>718'222.70</u>	<u>888'298.54</u>
Variation dépôt de garantie	(54.70)	(44.75)
Acquisition immobilisation corporelle	(20'687.05)	(33'898.49)
Cession immobilisation corporelle	3'679.25	0.00
Acquisition de titres	0.00	(30'564.15)
Cession de titres	30'300.00	0.00
Revenus sur titres	2.00	1.65
Flux de fonds provenant de l'activité d'investissement	<u>13'239.50</u>	<u>(64'505.74)</u>
Flux de fonds provenant de l'activité financière	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
Diminution/Augmentation des liquidités	<u>731'462.20</u>	<u>823'792.80</u>
Liquidités en début d'exercice	1'767'753.65	943'960.85
Liquidités en fin d'exercice	2'499'215.85	1'767'753.65
Diminution/Augmentation des liquidités	731'462.20	823'792.80

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2005

1) Principe et périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation comprend la participation essentielle Ethos Services, Genève, au capital actions de CHF 1'000'000.-, créée le 16 juin 2000, détenue à 100% par Ethos Fondation suisse d'investissement pour un développement durable et dont le but est d'effectuer des analyses, études et recherches, et d'exercer des mandats de conseil et de gestion. En décembre 2005, la Fondation d'investissement Ethos a entièrement souscrit une augmentation de capital de la société Ethos Services de CHF 900'000.-, portant le capital de CHF 100'000 à CHF 1'000'000.-. Cette augmentation de capital est intervenue dans le cadre de la restructuration de la Fondation Ethos qui a conduit au transfert à Ethos Services de ses activités de gestion au 15 décembre 2005 et de ses collaborateurs au 1er janvier 2006.

Ethos Fondation suisse d'investissement pour un développement durable ne détient pas d'autres participations qui pourraient être consolidées.

La méthode de consolidation retenue pour la présentation des comptes consolidés d'Ethos Fondation suisse d'investissement pour un développement durable est la méthode d'intégration globale.

2) Cautionnements, obligations de garantie et constitutions de gages en faveur de tiers

Garantie bancaire pour loyer: CHF 21'000.- (2004: 21'000.-).

3) Amortissements

L'amortissement des installations informatiques et du matériel de bureau est effectué sur deux ans.

4) Dette en faveur d'institution de prévoyance

Dette en faveur d'institution de prévoyance 2005: CHF 17'564.10 (2004: CHF 17'978.40).



● ethos

Place Cornavin 2
Case postale
CH-1211 Genève 1
T +41 (0)22 716 15 55
F +41 (0)22 716 15 56
info@ethosfund.ch
www.ethosfund.ch