

# Turning point

LA NEWSLETTER D'ETHOS POUR LA GOUVERNANCE ET LA DURABILITÉ



## L'EDITO : Boire le baril jusqu'à la lie

Quand un président américain s'en prend frontalement, semaine après semaine, à tout ce qui touche de près ou de loin à la durabilité, cela procure de l'énergie à celles et ceux qui s'étaient mis au vert davantage par opportunisme que par conviction. Et quand on ajoute des attaques ciblées et répétées à l'encontre des droits des actionnaires, alors certaines entreprises se sentent carrément pousser des ailes.

Elles étaient apparemment quelques-unes dans le secteur des énergies fossile à attendre un tel alignement des planètes. Après être revenu sur ses engagements climatiques [en 2025](#), BP n'a pas eu beaucoup de scrupules à refuser d'inscrire à l'ordre du jour de son assemblée générale (AG) 2026 une résolution d'actionnaires pro-durabilité. Validement déposée par Follow This et une coalition d'investisseurs dont Ethos et certains de ses membres, [cette résolution](#) ne demandait pourtant rien d'autre à l'entreprise que d'expliquer comment elle compte rester rentable sur le moyen et long terme, compte tenu de la baisse annoncée de la demande pour les énergies fossiles. Autrement dit, comment elle envisage l'avenir.

Ce n'est pas tout. Dopé par le climat pro-fossile qui règne à la Maison Blanche, le conseil d'administration de BP a aussi recommandé à ses actionnaires de supprimer deux résolutions de 2015 et 2019 qui obligeaient notamment l'entreprise à publier des informations concernant l'alignement de ses investissements avec l'Accord de Paris – [deux résolutions](#) qui avaient pourtant été soutenues à l'époque par le management et obtenu plus de 90% des votes des actionnaires.

Il faut croire qu'à l'ère actuelle certaines entreprises n'hésitent plus à bafouer les droits fondamentaux de leurs actionnaires. En 2024 déjà, TotalEnergies avait [refusé d'inscrire à l'ordre du jour](#) de son AG une résolution qui visait à séparer les fonctions de président du conseil et de directeur général.

L'entreprise française n'hésite pas non plus à revenir aujourd'hui sur ses engagements climatiques. Elle vient ainsi de conclure [un accord](#) avec l'administration Trump qui prévoit l'abandon de deux concessions sur lesquelles des projets éoliens offshore devaient être construits. En échange, les Etats-Unis se sont engagés à lui rembourser 928 millions de dollars, qui devront toutefois être réinvestis dans des projets d'hydrocarbures.

Conséquence : selon [Reclaim Finance](#), TotalEnergies prévoit désormais une hausse de la part de ses investissements dans le pétrole et le gaz, de 33% à 35% pour la période 2026-2030, et une baisse de ses investissements dans sa branche électricité (solaire, éolien et gaz) de 4-5 milliards d'euros par an actuellement à 3.5-4 milliards par an d'ici 2030.

La Chine, elle, a fait le choix inverse. Tandis que le président américain se retirait (pour la deuxième fois) de l'Accord de Paris, dérégule à tout va, annulait des milliards de dollars de subventions aux énergies durables et tentait de mettre un terme à de grands projets éoliens offshore, Pékin a continué d'investir massivement dans le solaire et l'éolien en vue de réduire sa dépendance aux hydrocarbures. Résultat : les entreprises chinoises sont devenues des leaders mondiaux dans la fabrication de panneaux solaires, de véhicules électriques et de batteries, et leurs cours [en profitent à la bourse](#).

Surtout, la Chine se montre aujourd'hui moins vulnérable que d'autres pays aux chocs des prix liés à l'énergie. Et [la tendance pourrait s'accélérer](#) encore avec la guerre qui fait rage au Moyen-Orient et le blocage du détroit d'Hormuz qui fait monter les prix. Pendant que nous viderons le baril de pétrole jusqu'à la lie, détruisant la planète et hypothéquant l'avenir de nos enfants, d'autres semblent avoir compris la nécessité de réduire rapidement la dépendance aux énergies fossiles.

---

## LE POINT SUR L'ACTU

La décision de BP de ne pas inscrire à l'ordre du jour de son AG une résolution d'actionnaires n'a pas manqué de susciter des réactions. Nest, l'une des plus grandes institutions de prévoyance du Royaume-Uni, a été la première à réagir [en annonçant](#) qu'elle pourrait à l'avenir voter contre la réélection des présidents de conseils d'administration d'entreprises qui auraient considérablement revu à la baisse leurs ambitions climatiques sans explication satisfaisante.

Ces mesures d'intensification pourraient d'ailleurs [se généraliser](#). Ainsi, CalPERS, le plus grand fonds de pension public des Etats-Unis, [a annoncé](#) qu'il pourrait lui aussi voter contre la réélection des membres des conseils d'entreprises qui abuseraient de la [nouvelle politique de la SEC](#) pour ne pas inscrire de résolutions d'actionnaires à l'ordre du jour. Pour rappel, la SEC a indiqué fin 2025 qu'elle ne fournirait plus de réponse substantielle aux demandes de non-intervention des entreprises cherchant à exclure les propositions d'actionnaires. A ce titre, on note que l'ONG As You Sow et ICCR ont intenté [une action en justice](#) contre la SEC à la suite de cette décision. Les deux organisations considèrent qu'elle « donne aux entreprises un véritable feu vert pour empêcher les investisseurs de présenter et de voter des propositions concernant des questions directement liées à la performance à long terme et au profil de risque des entreprises ».

Autre conséquence directe du backlash anti-ESG aux Etats-Unis, le taux de soutien des grands conseillers en vote (« proxy advisors ») aux résolutions d'actionnaires favorables à la durabilité a chuté en 2025. Selon [une récente étude](#), ISS, souvent visé par les attaques des Républicains, a recommandé d'approuver moins de 10% des résolutions favorables à la durabilité en 2025, contre 39% en 2024. Son concurrent GlassLewis a vu son taux de soutien reculer de 26% à 21%.

De son côté Vanguard, le deuxième gestionnaire d'actifs au monde, a préféré signer [un accord](#) avec des Etats républicains plutôt que de risquer un procès. Outre le paiement de 29.5 millions de dollars, Vanguard s'est notamment engagée à ne plus demander aux entreprises incluses dans ses fonds de réduire leurs émissions de gaz à effet de serre (GES), à ne plus soumettre de résolutions d'actionnaires et à ne plus menacer de désinvestir d'une entreprise qui ne suivrait pas ses recommandations. Cet accord lui impose également de se retirer des PRI et de toute organisation d'investisseurs axée sur le climat, telles que NZAM ou Climate Action 100+.

Toujours aux Etats-Unis, une coalition de 24 Etats et 17 villes et régions a déposé [une plainte](#) devant un tribunal fédéral pour contester l'abrogation par l'administration Trump de la « Endangerment Finding » (déclaration de mise en danger), qui fondait la capacité du gouvernement américain à réglementer les émissions de GES. Cette action fait valoir que la décision de l'administration Trump ignore les preuves scientifiques accablantes quant à l'impact et aux dangers du changement climatique, ainsi qu'à l'obligation légale du gouvernement de réglementer les émissions de GES.

En Suisse, le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales a publié son nouveau document de politique « [Sustainable Finance Engagement 2026+](#) » dans lequel il expose ses projets pour permettre au système financier d'intégrer le plus tôt possible les risques climatiques et de biodiversité (« Resilience) et aux capitaux d'être déployés là où ils ont le plus d'impact, à savoir la transformation des secteurs à forte intensité d'émissions (« Investability and impact »).

Le Conseil des Etats souhaite pour sa part [relancer le nucléaire](#). Il a voté par 26 voix contre 12 la levée de l'interdiction de construire de nouvelles centrales. L'UDC, le PLR et une majorité du Centre ont adopté le contre-projet du Conseil fédéral à l'initiative « Stop au blackout ». Le Conseil national doit encore se prononcer. « Même si on commençait

maintenant, il n'y aurait pas de nouvelles centrales avant 2050 », a rappelé la conseillère aux Etats Verte bâloise Maya Graf.

Les Etats membres de l'Union européenne envisageraient de supprimer les exigences d'exclusion des énergies fossiles de la législation SFDR, ce qui laisserait entrevoir un changement potentiel dans la définition des investissements durables. Selon Responsible Investor ([article payant](#)), les discussions portent sur le remplacement des exclusions strictes par des stratégies fondées sur l'engagement, des garanties de crédibilité et un système de classification comprenant une catégorie « ESG de base ».

Dans ce contexte, il n'est pas étonnant d'apprendre, par le biais [d'une note](#) de l'ONG française Reclaim Finance, que le Parlement européen a accueilli plus de 22'000 lobbyistes durant le quatrième trimestre 2025, période durant laquelle le paquet « Omnibus » visant à revoir et à simplifier la réglementation européenne en matière de durabilité était discuté, dont 59% représentaient des intérêts privés (contre 28% des ONG), notamment des secteurs financiers et des énergies fossiles. Certains jours, on comptait ainsi plus de lobbyistes que de parlementaires.

Enfin, le tribunal judiciaire de Paris a rendu un jugement historique en condamnant le groupe Rocher, propriétaire de la marque Yves Rocher, pour ne pas avoir suffisamment empêché des violations des droits syndicaux et des discriminations au sein d'une filiale turque. Il s'agit de la [première condamnation](#) d'une entreprise française pour manquement à son devoir de vigilance à l'étranger. L'affaire avait débuté en 2018, lorsque des salariés de cette filiale avaient tenté de se syndiquer pour dénoncer leurs conditions de travail, en particulier les bas salaires, l'exposition à des produits nocifs et des discriminations. A la suite de la création du syndicat, 130 salariés avaient été licenciés, majoritairement des femmes.

---

## GOOD NEWS

Le rétropédalage réglementaire n'est pas nécessairement synonyme d'un retour en arrière des entreprises, bien au contraire. C'est ce que révèlent les résultats de deux études publiées au mois de mars. La [première](#) montre que la grande majorité des entreprises exclues du champ d'application de la CSRD dans le cadre du paquet de simplification « Omnibus » comptent poursuivre leurs efforts de reporting en matière de durabilité. Sur les [400 interrogées](#), 90% ont assuré qu'elles avaient l'intention de maintenir ou d'étendre leur reporting et 86% ont indiqué qu'elles entendaient continuer à produire des rapports conformes aux normes CSRD.

La [seconde étude](#), centrée sur les entreprises allemandes, parvient aux mêmes conclusions. Pour expliquer leur choix, les entreprises citent les avantages tirés d'un bon reporting extra-financier : une meilleure visibilité sur les risques climatiques ou liés à leur chaîne d'approvisionnement, une confiance accrue de la part des investisseurs, ou encore le respect des exigences de reporting et d'audit de leurs clients ou partenaires. Les dirigeants interrogés soulignent également que le reporting de développement durable est déjà partiellement ou totalement intégré dans le reporting financier et que les indicateurs de développement durable sont déjà pris en compte dans les cycles de reporting financier.

Dans le même ordre d'idée, Renault a annoncé son intention de cesser la production de véhicules à moteur 100 % thermique pour le marché européen d'ici 2030, et cela malgré le fait qu'en décembre 2025 la Commission européenne soit revenue en partie sur l'interdiction, adoptée en 2022, de produire des véhicules à moteurs thermiques à partir de 2035. Il convient toutefois de noter que [cette stratégie](#) d'électrification ne concerne que l'Europe et non la marque Dacia.

Enfin, aux Etats-Unis et au Canada des fonds de pension et des gestionnaires de plans épargne-retraite se retrouvent assignés en justice par des épargnants, qui leur reprochent leur mauvaise gestion des risques climatiques. Ces plaintes inédites pourraient constituer une première contre-attaque après le backlash anti-ESG et replacer la gestion des risques climatiques au cœur de la responsabilité fiduciaire, comme le souligne Novethic un récent [article \(payant\)](#).



## LE POINT SUR L'ENGAGEMENT

Le 20 mars 2026, Ethos a envoyé une lettre aux présidents d'une vingtaine d'entreprises suisses cotées en bourse et particulièrement exposées aux enjeux liés à la perte de nature et de biodiversité. Cette lettre a été envoyée au nom des membres de l'Ethos Engagement Pool (EEP) Suisse, qui représentent plus de 400 milliards de francs d'actifs sous gestion. Elle constitue un premier contact formel dans le cadre de la campagne d'engagement direct lancée en début d'année par Ethos sur cette thématique, et elle-même fondée sur

## LE POINT SUR LA SAISON DES AG

La saison des AG en Suisse bat son plein en ce mois de mars avec pas moins de 28 entreprises du SPI qui avaient déjà tenu leur réunion annuelle la semaine dernière et une septantaine d'analyses transmises par Ethos à ses clients et assorties de recommandations de vote éclairées et détaillées.

Comme l'année passée, la question des rémunérations excessives occupe le devant de la scène, avec notamment 24.9 millions pour le CEO de Novartis en 2025 (« realised pay »), 14.9 millions pour celui d'UBS ou encore 23.1 millions pour le nouveau CEO de Julius Baer (voir ci-dessous). Ethos s'est opposé à l'ensemble de ces rémunérations.

C'est également le temps des premiers enseignements de cette nouvelle saison. Les analystes d'Ethos ont ainsi pu constater les effets concrets du mouvement anti-ESG qui sévit outre-Atlantique. Ainsi, le conseil d'administration de Sandoz a décidé de retirer du plan de rémunération à long terme de la direction générale le critère de performance lié à « l'amélioration de la représentation des femmes aux postes de management », et ce afin de « garantir la

[l'Engagement Paper Nature](#) publié en octobre 2025.

Pour Ethos et les membres de l'EEP Suisse, cette campagne vise à encourager les entreprises à intégrer les enjeux liés à la nature et à la biodiversité dans leurs cadres de gouvernance, leur stratégie à long terme et leurs activités quotidiennes. Elle cible quatre secteurs qui jouent un rôle central dans la préservation de la biodiversité et des écosystèmes : le secteur agroalimentaire, l'industrie pharmaceutique et la biotechnologie, l'industrie chimique, et les matériaux de construction.

Ethos et les membres de l'EEP International ont signé [une déclaration](#) réunissant plus de 200 investisseurs institutionnels (2300 milliards de dollars d'actifs) et appelant l'Organisation internationale du travail à adopter une convention contraignante en faveur d'un travail décent dans l'économie des plateformes. Aujourd'hui, un travailleur sur huit dans le monde est employé via une plateforme numérique. Or, la plupart d'entre eux font face à des contrats précaires et à peu ou pas de protection sociale.

Enfin, Ethos et son partenaire allemand DSW, soutenus par les membres de l'EEP International, Shareholders for Change et l'association BETTER FINANCE, ont envoyé une lettre aux plus grandes entreprises composant l'indice DAX pour leur demander d'organiser des AG en présentiel ou en mode hybrides. « L'Allemagne est le seul pays d'Europe où plusieurs entreprises continuent d'organiser des AG purement virtuelles », a souligné le directeur d'Ethos, Vincent Kaufmann, dans [un communiqué de presse](#).

conformité réglementaire » avec les législations des pays dans lesquels l'entreprise exerce ses activités, y compris ceux où elle fournit des médicaments aux systèmes de santé publics. Dans le même esprit, Lindt s'est fixé pour objectif de prendre des mesures pour parvenir à l'égalité de rémunérations (entre hommes et femmes) pour un travail de même valeur dans chacune de ses filiales d'ici 2027, à l'exception toutefois des filiales basées aux Etats-Unis.

Enfin, ce sont également les premiers résultats des votes aux AG qui sont disponibles. On note ainsi une hausse de la contestation des actionnaires minoritaires à l'AG d'OC Oerlikon : ils sont 17.3% à s'être opposés à la réélection du président du conseil d'administration cette année (contre 12.4% en 2025) et 26.4% à s'être opposés au vote consultatif sur le rapport de rémunération (22.7% en 2025), deux points de l'ordre du jour pour lesquels Ethos avait recommandé de voter contre. Fait notable : sans le soutien de l'actionnaire majoritaire, qui détient 42.7% du capital et des droits de vote, ces deux points auraient été rejetés par les actionnaires.





## LE CHIFFRE DU MOIS

C'est le montant de la rémunération record perçue par le nouveau CEO de Julius Baer en 2025. Cela inclut un « replacement payment » de 14.8 millions de francs pour couvrir les indemnités qu'il aurait supposément perdu en quittant son précédent employeur. Il n'y a toutefois pas qu'en Suisse que les rémunérations des banquiers atteignent des sommets cette année. Le CEO de la banque italienne UniCredit, qui fut un temps pressenti pour reprendre la tête d'UBS, a ainsi reçu une [rémunération record](#) de 16.4 millions d'euros en 2025. Soit deux fois plus qu'en 2022. Cela le place au même niveau que Sergio Ermotti (14.9 millions de francs en 2025) et surtout en tête des banquiers les mieux rémunérés d'Europe continentale. On reste toutefois encore loin des niveaux enregistrés aux Etats-Unis où le patron de JPMorgan Chase a touché un montant record de 43 millions de dollars en 2025 et celui de Goldman Sachs 47 millions de dollars.

---

## LE POINT SUR L'ACTU D'ETHOS

Le mois de mars a donc commencé par une mauvaise nouvelle : la décision de BP de ne pas inscrire à l'ordre du jour de son AG une résolution d'actionnaires déposée par Follow This et une coalition d'investisseurs internationaux (dont la Fondation Ethos et plusieurs de ses membres). Dans [une prise de position](#), Ethos a dénoncé une « grave violation des droits fondamentaux des actionnaires » qui devrait inquiéter tous les investisseurs, quelle que soit leur position sur la question sous-jacente (en l'occurrence demander à l'entreprise davantage de transparence).

Follow This, de son côté, a laissé à BP jusqu'au 1er avril pour publier une nouvelle convocation à son AG incluant ladite résolution, faute de quoi l'ONG néerlandaise intentera [une action en justice](#).

Le directeur d'Ethos s'est rendu à l'AG de Novartis pour prendre la parole devant les actionnaires. [Dans son discours](#), il a exprimé les préoccupations d'Ethos concernant le niveau et la structure de la rémunération des dirigeants, en particulier celle du CEO, qui a considérablement augmenté ces dernières années. Il a appelé à une révision du système de rémunération actuel, notamment en instaurant un plafond plus clair sur la rémunération variable, en recourant davantage à des critères de performance relatifs, et un intégrant des objectifs mesurables de durabilité dans les incitations à long terme.

Ethos a également publié [les rapports d'activités 2025](#) de ses programmes de dialogue actionnarial : l'EEP Suisse, qui mène un dialogue continu avec les 150 plus grandes entreprises cotées en Suisse, et l'EEP International, qui se concentre sur les entreprises

cotées à l'étranger. En 2025, ces deux programmes ont mené plus de 1400 activités de dialogue avec des entreprises cotées autour d'enjeux ESG (climat, biodiversité, diversité et gouvernance). Dans un contexte mondial où ces thématiques font l'objet de pressions croissantes, les résultats démontrent que l'engagement actionnarial collectif reste un levier concret et indispensable pour protéger le capital des assurées et assurés face aux risques systémiques. Les rapports sont disponibles sur [le site internet d'Ethos](#).

Enfin, Ethos a annoncé sa participation à la première « Climate Week Zurich », qui aura lieu au début de mois de mai. Conjointement avec Nest, Ethos organisera un événement consacré aux caisses de pension et à la gestion des risques climatiques. Pour plus d'informations et vous inscrire, rendez-vous [sur le site internet de la Climate Week](#).

---

## REVUE DE PRESSE

- [BP faces legal ultimatum over blocked climate resolution](#) (Net Zero Investor, 25 mars 2026)
- [Salaires des patrons d'UBS, Julius Baer et EFG: une question de performance ou de déconnexion?](#) (Le Temps, 20 mars 2026)
- [Man muss über Managerlöhne und Boni diskutieren können](#) (NZZ, Gastkommentar von Vincent Kaufmann, 11 mars 2026)
- [Résolution climatique bloquée : BP face à la fronde d'actionnaires](#) (Novethic, 11 mars 2026)
- [Comeback der Abzocker: Alle blicken auf UBS-Chef Sergio Ermottis Lohn](#) (Watson, 7 mars 2026)
- [25 Millionen für Novartis-Chef: Aktionäre kritisieren hohen Lohn](#) (SRF, 6 mars 2026)

### Inscription à la newsletter

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





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

