



LIGNES DIRECTRICES DE VOTE POUR LES FONDATIONS DE PLACEMENT ACTIVES DANS L'IMMOBILIER

1^{ère} édition

®© Ethos, janvier 2026

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

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

www.ethosfund.ch

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

Signatory of:



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

Certified



Corporation

Table des Matières

INTRODUCTION	3
PRÉAMBULE	4
LIGNES DIRECTRICES DE VOTE.....	7
1. RAPPORT ANNUEL, COMPTES, DISTRIBUTION ET DÉCHARGE	8
1.1 Rapport annuel, comptes et distribution	9
1.2 Décharge au conseil de fondation	9
2. DURABILITÉ	11
2.1 Rapport de durabilité	12
3. CONSEIL DE FONDATION	13
3.1 Élection ou réélection de membres du conseil de fondation	14
3.2 Élection ou réélections groupées des membres du conseil de fondation	15
4. SOCIÉTÉ DE RÉVISION	16
4.1 Élection ou réélection de la société de révision	16
5. RÉMUNÉRATION DES INSTANCES DIRIGEANTES	18
5.1 Rapport de rémunération	19
6. STRUCTURE DU CAPITAL ET DROITS DES MEMBRES	20
6.1 émission de nouvelles parts à but général de financement	20
7. FUSIONS	21
7.1 Fusions ou autres opérations sur un groupe de placement	21
8. MODIFICATIONS STATUTAIRES	22
8.1 Modifications statutaires diverses	22
8.2 Fixation de la taille minimale et maximale du conseil	22
8.3 Modification de la durée des mandats de membres du conseil de fondation	22
8.4 Introduction d'un nombre maximal de mandats pour les membres du conseil et de la direction générale	23
ANNEXES.....	25
ANNEXE 1 : CRITÈRES D'INDÉPENDANCE POUR LES MEMBRES DU CONSEIL DE FONDATION	26
ANNEXE 2 : NOMBRE MAXIMAL DE MANDATS AU SEIN DU CONSEIL DE FONDATION	27
ANNEXE 3 : EXIGENCES EN MATIÈRE DE GESTION DES COMITÉS	28
ANNEXE 4 : EXIGENCES EN MATIÈRE DE RAPPORT OU DE SYSTÈME DE RÉMUNÉRATION	29





INTRODUCTION

Préambule

Les investisseurs institutionnels gèrent les actifs d'un grand nombre de bénéficiaires. Il relève de leur devoir fiduciaire de préserver les intérêts à long terme des bénéficiaires qu'ils représentent et d'exercer les droits de codécision en conséquence. Ethos considère que l'exercice actif des droits de codécision permet d'obtenir des meilleurs résultats à long terme et de renforcer le fonctionnement efficient des marchés financiers.

Ethos s'engage en faveur du développement durable ([Charte Ethos](#)) et est convaincu que la loyauté dans les relations entre une entreprise et ses différentes parties prenantes contribue fortement à la pérennité et à la valorisation future de l'entreprise. Ainsi, Ethos appelle les entreprises et les investisseurs à prendre en compte non seulement des paramètres financiers, mais également sociaux, environnementaux et de gouvernance d'entreprise. En particulier, Ethos considère que le respect des règles de bonne pratique dans le domaine du gouvernement d'entreprise est indispensable pour mettre en œuvre une stratégie basée sur la responsabilité sociale de l'entreprise, ainsi que pour garantir des mécanismes de contrôle adéquats.

Les principes de gouvernement d'entreprise et les lignes directrices de vote d'Ethos constituent les références, d'une part pour le dialogue mené par Ethos avec les sociétés et, d'autre part, pour les analyses de l'ordre du jour des assemblées générales et les recommandations de vote qui en découlent. Ils se basent sur les principaux codes nationaux et internationaux de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise et sont résolument guidée par une vision de l'entreprise à long terme.

Édition spécifique pour les fondations de placement immobilières

Les fondations de placement sont des véhicules de placement destinés aux institutions de prévoyance. Contrairement aux fonds de placement classiques, les fondations de placement sont des véhicules réservés aux institutions de prévoyance et d'autres institutions exonérées d'impôts ayant leur siège en Suisse qui servent la prévoyance professionnelle. Elles sont régies par les articles 53g-k de la Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP) ainsi que l'Ordonnance sur les fondations de placement (OFF) et supervisées par la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP). Les articles 35 et suivants de l'ASV régissent notamment la transparence des fondations de placement. Elles ne sont toutefois pas soumises aux mêmes obligations de transparence et réglementations en matière de droits des investisseurs que les sociétés cotées en bourse en particulier en ce qui concerne les informations sur la gouvernance de la fondation.

Les institutions de prévoyance peuvent regrouper certaines catégories de placement de leurs investissements dans des fondations de placement. Cela se fait souvent avec des placements immobiliers au moyen de groupes de placement immobiliers. Les groupes de placement immobiliers permettent aux plus grandes institutions de prévoyance suisses de diversifier les

risques de leurs placement immobiliers directs et aux plus petites institutions de disposer d'une exposition à une classe d'actif offrant un rendement stable et intéressant.

A fin 2025, selon l'indice « KGAST Immo-Index », la fortune totale des groupes de placement immobilier des fondations de placement suisses représentait 79 milliards de francs. Cela représente 6.4% de l'ensemble des avoirs de prévoyance à fin 2024 et 34% du total des placements du deuxième pilier dans le domaine de l'immobilier suisse.

Les investisseurs bénéficient au sein des fondations de placement d'un droit de vote proportionnel à leurs investissements au sein des différents groupes de placement, notamment pour ce qui concerne les décisions importantes en lien avec la fondation de placement. L'Ordonnance sur les fondations de placement (OFP) prévoit notamment les compétences inaliénables suivantes à l'assemblée des investisseurs :

- a. Modifications des statuts adressées à l'autorité de surveillance ;
- b. Modifications du règlement de la fondation et des règlements spéciaux tels que les directives de placement, sous réserve d'une délégation de la compétence réglementaire au conseil de fondation ;
- c. Elections des membres du conseil de fondation ;
- d. Approbation de l'organe de révision ;
- e. Approbation des comptes annuels ;
- f. Approbation des filiales dans la fortune de base ;
- g. Approbation des participations à des sociétés anonymes suisses non cotées dans la fortune de base ;
- h. Prise de décisions sur les demandes adressées à l'autorité de surveillance pour dissoudre ou fusionner la Fondation

Les caisses de pension n'ont pas l'obligation légale d'exercer leurs droits de vote au sein des fondations de placement. Pourtant, la loi confère aux investisseurs des fondations de placement des droits importants et fondamentaux. En tant qu'investisseurs, les institutions de prévoyance jouent un rôle très important pour promouvoir une bonne gouvernance au sein des fondations de placement et minimiser les risques de dysfonctionnement. Les investisseurs sensibles à la durabilité peuvent également encourager les fondations de placement actives dans le domaine de l'immobilier à améliorer la durabilité des parcs immobiliers. En effet de manière générale, le secteur immobilier a un impact climatique considérable en Suisse et représentait 22.2 % des émissions totales de gaz à effet de serre (GES) de la Suisse en 2023.

C'est dans ce cadre que la Fondation Ethos a développé des lignes directrices de vote spécifiques s'appliquant aux fondations de placement. L'objectif est d'aider les investisseurs des fondations de placement à exercer leurs droits de manière indépendante, les informer de manière systématique sur la base d'un référentiel transparent. De plus, ces lignes directrices visent à aider les conseils de fondation des fondations de placement à tenir compte des bonnes pratiques et à bénéficier d'un regard externe et constructif sur leur gouvernance et leur

transparence. Cela est d'autant plus important que ces véhicules de placement ne sont pas soumis aux mêmes règles que leurs homologues cotées en bourse.

Ces lignes directrices de votes spécifiques aux fondations de placement se basent sur les documents suivants :

- Lignes directrices de vote et principes de gouvernance d'entreprise de la Fondation Ethos ;
- Ordonnance sur les fondations de placement
- Code suisse de bonnes pratiques pour la gouvernance d'entreprise publié par economiesuisse (février 2023) ;
- Swiss Stewardship Code (octobre 2023) ;
- Directive Corporate Governance (DCG) de la Bourse suisse SIX Exchange (janvier 2023) ;
- Code des obligations suisse (CO).



LIGNES DIRECTRICES DE VOTE

1. Rapport annuel, comptes, distribution et décharge

Principales attentes d'Ethos

En raison des investissements très importants des institutions de prévoyance dans les fondations de placement, la qualité de l'information financière doit être élevée. En particulier, les comptes devraient présenter une image fidèle et fiable de la situation de l'entité (« true and fair view »). À cet effet, ces dernières devraient publier en temps opportun toutes les informations financières pertinentes, fondées sur le respect de normes comptables.

Les investisseurs devraient bénéficier des informations suivantes notamment pour exercer leurs droits de manière informée :

- L'application des Swiss GAAP / RPC au minimum ;
- La publication du rapport annuel et des comptes sur leur site internet ;
- La publication dans le rapport annuel d'une évaluation indépendante du parc immobilier, ainsi que l'ensemble des paramètres pertinents à la réalisation de cette évaluation, en particulier le taux d'escompte retenu ;
- La publication d'une section sur la gouvernance de la fondation de placement comportant des informations sur les membres du conseil de fondation et son organisation (nombre de séance). La directive Corporate Governance (DCG) de la bourse suisse SIX Exchange en matière de publication d'information en gouvernance d'entreprise offre une bonne base sur le type d'informations qui devraient être publiées ;
- La publication d'informations sur les frais prélevés aux fondations de placement qui ne figureraient pas dans les commissions de gestion et les frais de dépôts (tels que les frais de transaction, de régie ou de développement).
- La publication d'informations sur la performance environnementale et sociale du parc immobilier (voir chapitre 2).

L'OFP ne confère pas directement la capacité aux investisseurs de donner décharge au conseil de fondation. Cependant, il s'agit d'une bonne pratique appliquée par certaines fondations de placement.

Un vote spécifique sur la distribution aux investisseurs n'est pas non plus exigé car il dépend des différents groupes de placement et de leur politique de distribution fixé dans leur prospectus ou règlement interne. La distribution est donc approuvée par le biais de l'approbation du rapport annuel.

Critères en matière d'exercice de droits de vote

Les propositions qui ne feraient pas l'objet d'un point spécifique mentionné ci-dessous seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

1.1 RAPPORT ANNUEL, COMPTES ET DISTRIBUTION

POUR la proposition du conseil sauf :

CONTRE si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. L'information fournie est insuffisante par rapport aux standards de bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise ou de rapport de durabilité (voir « Principales attentes d'Ethos » en début de chapitre 1).
- b. Des doutes importants existent quant à la qualité, la véracité et l'exhaustivité des informations fournies.
- c. Le rapport annuel ou les comptes audités ne sont pas disponibles suffisamment tôt avant l'assemblée générale.
- d. Le conseil refuse de communiquer des informations importantes ou ne répond pas de manière satisfaisante à des demandes légitimes de compléments d'information.
- e. Il existe des manquements graves et avérés dans l'établissement des comptes.
- f. L'utilisation proposée du résultat pour un ou plusieurs groupes de placement semble inappropriée, compte tenu de la situation financière et des intérêts à long terme de la fondation de placement, de ses investisseurs ou de ses autres parties prenantes.

1.2 DÉCHARGE AU CONSEIL DE FONDATION

POUR la proposition du conseil sauf :

CONTRE si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. La société de révision, dans ses rapports, émet des réserves quant à la gestion effectuée par le conseil, ou met en évidence des manquements graves aux devoirs des membres du conseil ou des lacunes du système de contrôle interne.
- b. L'entité analysée, son conseil ou certains de ses membres sont visés par une enquête d'une autorité compétente, une poursuite judiciaire, ou font l'objet d'une condamnation dans le cadre des affaires de l'entité.
- c. Il existe un désaccord profond avec la gestion effectuée ou les décisions prises par le conseil ou certains de ses membres.
- d. Des éléments essentiels d'une bonne gouvernance ne sont pas respectés et constituent un important risque pour l'entité analysée.
- e. Après sa cinquième année d'existence, la taille du conseil reste inférieure à quatre membres de manière durable.

- f. La situation financière de l'entité analysée s'est fortement détériorée en raison de mauvais résultats successifs, d'importantes corrections de valeur ou de nouvelles charges significatives de provisions pour litiges.
- g. Un des points suivants est vérifié et aucun plan de financement n'est présenté aux investisseurs :
- L'entité analysée est en situation de perte de capital.
 - L'entité analysée est en situation de surendettement.
 - L'entité analysée est au bénéfice d'un sursis concordataire.
 - Il existe un doute important sur la capacité de l'entité analysée à poursuivre son activité (« going concern »).
- h. L'entité analysée refuse de mettre en place un programme de rénovation du parc immobilier permettant de réduire les émissions de GES et tous les points suivants sont vérifiés :
- L'entité analysée ne prévoit pas de vote sur le rapport de durabilité.
 - Le président du conseil ou du comité de durabilité n'est pas soumis à élection.

2. Durabilité

Les fondations de placement ne sont pas soumises aux articles 964a-c CO qui prévoient pour les entreprises cotées en bourse d'une certaine taille une obligation de préparer un rapport de durabilité et de le soumettre à l'approbation de l'assemblée générale.

Principales attentes d'Ethos

Le parc immobilier est l'une des principales sources d'émissions de GES des portefeuilles des caisses de pension suisses. C'est un domaine dans lequel des solutions existent pour réduire de manière significative les émissions de GES, notamment par la rénovation des immeubles, les changements des systèmes de chauffage, l'installation de panneaux solaires ou la mise à disposition d'infrastructures pour la mobilité bas carbone. Il est donc essentiel que les groupes de placement immobilier des fondations de placement présentent les bilans climatiques de leurs parcs immobiliers et les mesures d'assainissement prévues. Les fondations publiant actuellement un rapport de durabilité s'appuient le plus souvent sur le standard REIDA pour le reporting environnemental de leurs portefeuilles immobiliers. Si la mise en place d'un rapport de durabilité n'est pas exigée par la loi, la transparence des fondations de placement est essentielle pour mesurer la qualité du parc immobilier et la cohérence et l'efficacité de la stratégie mise en place. Ethos attend des fondations de placement qu'elles publient notamment les informations de durabilité suivantes :

- Les émissions de GES du domaine 1 et 2 du parc immobilier (à la fois les émissions totales absolues et les émissions par m²)
- Les émissions de GES du domaine 3 en particulier celles liées à la consommation d'énergie des locataires et à la phase de construction, de rénovation et de déconstruction des immeubles (« embodied emissions »)
- La consommation énergétique des immeubles (kWh)
- La consommation d'eau (en m³)
- La quantité des déchets (en tonnes)
- Les objectifs de réduction des émissions de GES
- Les dimensions sociales comme la part des logements abordables

Critères en matière d'exercice de droits de vote

Si le vote sur le rapport de durabilité n'est pas obligatoire, Ethos considère que le soumettre à l'approbation de l'assemblée générale est une bonne pratique qui permet un dialogue constructif entre les investisseurs et les conseils de fondation.

En cas de vote sur le rapport de durabilité, les critères suivants sont observés :

2.1 RAPPORT DE DURABILITÉ

POUR la proposition du conseil sauf :

CONTRE si une des conditions suivantes est vérifiée :

Transparence

- a. Le rapport de durabilité n'est pas disponible suffisamment tôt avant l'assemblée générale.
- b. Des doutes importants existent quant à la qualité, la véracité et l'exhaustivité des informations fournies.
- c. Le rapport ne couvre pas tous les enjeux matériels de manière adéquate.
- d. L'entité analysée ne publie pas d'indicateurs quantitatifs pertinents sur les enjeux matériels sur une période d'au moins deux ans.
- e. L'entité analysée ne publie pas le niveau d'atteinte de ses objectifs.
- f. Les indicateurs pertinents ne sont pas vérifiés par une partie tierce indépendante.
- g. L'entité analysée a cessé de publier des indicateurs quantitatifs clés sur ses enjeux matériels sans justification adéquate.
- h. L'entité analysée est sujette à de graves controverses qui ne sont pas traitées de manière adéquate dans le rapport de durabilité.

Ambition et performance

- i. L'entité analysée n'a pas fixé d'objectifs ambitieux et quantitatifs sur les enjeux matériels.
- j. La stratégie climatique n'est pas alignée sur les objectifs de l'Accord de Paris.
- k. L'entité analysée ne prend pas de mesures adéquates afin de réduire ses émissions de CO₂e.
- l. L'entité analysée renonce aux engagements pris dans le passé en matière de stratégie de durabilité sans justification adéquate.
- m. L'entité analysée n'atteint pas de façon systématique ses objectifs ou il existe une détérioration des indicateurs clés sur les enjeux matériels sur une période de trois ans.

3. Conseil de fondation

Principales attentes d'Ethos

Le conseil de fondation a un rôle de supervision important. Il doit s'assurer que les intérêts à long terme des investisseurs et des parties prenantes de l'entité sont respectés. Cela est également important lorsqu'il y a une délégation de la gestion du parc immobilier.

Les fondations de placement étant des véhicules de placement réservés aux institutions de prévoyance, il est légitime qu'une partie des membres du conseil de fondation soient également des investisseurs dans la structure. Cependant, les conflits d'intérêts dans le milieu immobilier sont une problématique récurrente qui nécessite une attention particulière de la part du conseil. Ainsi, il est important pour Ethos que le conseil de fondation comporte au moins 25 % de membres strictement indépendants. Par conséquent, Ethos applique des critères d'indépendance pour les membres des conseils des fondations de placement (voir Annexe 1).

De plus, il est attendu que les fondations soient transparentes sur les membres de leur conseil et les candidats en publiant les informations suivantes :

- Âge
- Date de première élection
- Date de réélection
- Durée des mandats
- Formation
- Activité principale
- Anciennes activités
- Mandats dans d'autres conseils
- Conflits d'intérêt ou relations d'affaires

Les conseils doivent proposer de réélire leurs membres de manière régulière et échelonnée. La durée des mandats ne doit pas excéder trois ans et les élections doivent être conduites de manière individuelle. La bonne pratique en la matière est d'effectuer une réélection annuelle des membres du conseil de fondation.

Critères en matière d'exercice des droits de vote

Dans le cadre de l'élection ou de la réélection de membres du conseil, Ethos veillera notamment aux points suivants :

3.1 ÉLECTION OU RÉÉLECTION DE MEMBRES DU CONSEIL DE FONDATION

POUR la proposition du conseil, sauf :

CONTRE si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Les renseignements donnés sur la ou le candidat sont insuffisants ou ne permettent pas d'identifier quelle sera sa contribution au conseil.
- b. La ou le candidat au conseil est simultanément membre de la direction générale, exerce des fonctions opérationnelles dans l'entité analysée de façon permanente ou à des fonctions opérationnelles dans la société à laquelle la gestion du parc immobilier a été déléguée.
- c. La ou le candidat a été impliqué dans une sérieuse controverse par le passé, ne présente pas toutes les garanties d'une activité et attitude irréprochables ou son élection pourrait nuire à la réputation de l'entité analysée.
- d. La ou le candidat exerce un nombre excessif de mandats, en fonction du type de mandats exercés et des standards de gouvernement d'entreprise du pays concerné (pour la Suisse, voir Annexe 2).
- e. La ou le candidat siège au conseil depuis seize ans ou plus et il n'y a pas de justification satisfaisante à sa réélection (membre fondateur, investisseur avec une participation supérieure à 10%, compétences ou fonctions spécifiques, etc.).
- f. La ou le candidat a 75 ans ou plus, ou 70 ans ou plus au moment de sa première nomination, et il n'y a pas de raison particulière pour justifier sa (ré-)élection.
- g. La ou le candidat n'est pas indépendant en vertu des critères mentionnés en Annexe 1 et l'indépendance est inférieure à 25%.
- h. La ou le candidat a un conflit d'intérêt majeur incompatible avec son rôle de membre du conseil.
- i. La ou le candidat représente un investisseur avec une participation importante qui est déjà suffisamment représentée au sein du conseil. En aucun cas un ou un investisseur ne devrait contrôler le conseil.
- j. La ou le candidat préside le conseil et un des points suivants est vérifié :
 - La composition du conseil est insatisfaisante.
 - Le conseil ne comporte pas un minimum de 30 % de femmes sans justification adéquate.
 - Le système de rémunération ou la transparence du rapport de rémunération sont insatisfaisants (voir Annexe 4).

- L'entité analysée refuse de mettre en place un programme de rénovation du parc immobilier permettant de réduire les émissions de CO₂, ne prévoit pas de vote sur le rapport de durabilité et le président du comité de durabilité n'est pas soumis à élection.
- k. La ou le candidat était employé par la société de révision en tant que partenaire en charge de la révision des comptes de l'entité analysée (« lead auditor ») dans les deux dernières années.
- l. Le taux de participation de la ou du candidat aux séances du conseil est insuffisant (en principe moins de 75 %), sans explication satisfaisante de la part de l'entité analysée.
- m. La ou le candidat est le membre indépendant principal (« lead director ») mais ne satisfait pas aux critères d'indépendance d'Ethos (voir Annexe 1), en particulier en raison d'un conflit d'intérêts.

3.2 ÉLECTION OU RÉÉLECTIONS GROUPÉES DES MEMBRES DU CONSEIL DE FONDATION

POUR lorsqu'il n'y a pas d'objection majeure quant aux personnes soumises à (ré-)élection.

CONTRE la proposition lorsque la (ré)élection d'un ou de plusieurs membres est jugée préjudiciable aux intérêts de l'entité analysée et de ses investisseurs.

4. Société de révision

Principales attentes d'Ethos

L'indépendance de la société de révision est essentielle pour garantir que les états financiers donnent une image fidèle de la réalité économique de la fondation de placement. A ce titre, il est attendu que les fondations publient avec leurs comptes annuels des informations sur leur société de révision, notamment :

- la date d'élection de la société de révision ;
- le nom du réviseur responsable et date de nomination ;
- les honoraires versés à la société de révision pour la mission de révision des comptes ;
- les honoraires versés à la société de révision pour des services autres que la révision.

Critères en matière d'exercice de droits de vote

La réélection du réviseur s'effectue annuellement. Dans le cadre de ses recommandations, Ethos applique les points suivants :

4.1 ÉLECTION OU RÉÉLECTION DE LA SOCIÉTÉ DE RÉVISION

POUR la proposition du conseil sauf :

CONTRE si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Le nom de la société de révision n'est pas communiqué avant l'assemblée générale.
- b. La durée du mandat de la société de révision est de 20 ans ou plus,
- c. La décomposition des services effectués par la société de révision est insuffisante pour permettre une évaluation de son indépendance.
- d. Les honoraires payés par l'entité analysée à la société de révision pour des services autres que la révision dépassent les honoraires liés à la révision, sauf si l'entité analysée donne une justification satisfaisante.
- e. Les honoraires payés par l'entité analysée à la société de révision pour des services autres que la révision dépassent, durant une période de trois ans, la moitié des honoraires payés pour la révision des comptes.

- f. Il existe des liens entre les associés de la société de révision ou les réviseurs chargés du mandat et l'entité analysée (ses membres du conseil de fondation, investisseurs avec une participation importante, membres du comité d'audit, cadres dirigeants) pouvant compromettre l'indépendance de la société de révision.
- g. Les honoraires perçus auprès de l'entité analysée représentent plus de 10 % du chiffre d'affaires total de la société de révision.
- h. Le réviseur principal (« lead auditor ») a récemment fait l'objet de vives critiques dans l'accomplissement d'un mandat similaire.
- i. Les comptes présentés ou la procédure d'audit définie par la société de révision font l'objet de graves critiques.
- j. Le réviseur n'a pas su détecter des fraudes ou faiblesses avérées du système de contrôle interne qui ont significativement péjoré le résultat de l'entité analysée.
- k. Le rapport d'audit omet des points clés d'audit qui sont matériels.

5. Rémunération des instances dirigeantes

Principales attentes d'Ethos

La problématique des rémunérations des instances dirigeantes devrait également être abordée par les fondations de placement. Même si l'article 663 du CO concernant la transparence en matière de rémunération ne s'applique qu'aux sociétés cotées, Ethos estime que les investisseurs des fondations de placement devraient connaître les principales rémunérations versées aux instances dirigeantes pour vérifier que les intérêts sont correctement alignés et qu'il n'y a pas d'excès. Il est également indispensable d'être transparent sur les rémunérations versées à des parties liées (personnes ou sociétés proches). Les fondations de placement devraient dès lors publier les informations suivantes :

- les rémunérations individuelles versées à chaque membre du conseil de fondation en précisant la nature (fixe en espèce, variable en espèce, ou sous une autre forme) ;
- les rémunérations versées à l'ensemble des membres de la direction ainsi qu'au membre le mieux payé, en précisant le nombre de bénéficiaires et la nature de chaque élément de rémunérations (fixe en espèce, variable en espèce, ou sous une autre forme).

Dans le cas où la gestion de l'entité est déléguée à une société externe, la fondation de placement devrait publier les informations suivantes :

- les intérêts des membres du conseil au sein du gestionnaire (détenction de capital) ;
- les principales conditions (frais de gestion en pourcentage des actifs, pourcentage des frais de transactions, existence de frais de performance) ;
- le montant versé au cours de l'année écoulée.

Critères en matière d'exercice de droits de vote

L'approbation des rémunérations n'est pas requise dans le cadre des assemblées des fondations de placement. La compétence d'approuver les rémunérations du conseil et de la direction est donc la compétence unique du conseil.

Pour favoriser le dialogue avec les investisseurs, l'organisation d'un vote consultatif sur le rapport de rémunération est toutefois considérée comme une bonne pratique et devrait être proposée lors des assemblées générales. Dans ce cas, Ethos appliquera les critères suivants :

5.1 RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

POUR la proposition du conseil sauf :

CONTRE si une des conditions suivantes est vérifiée :

Transparence

- a. L'information fournie à l'assemblée générale est insuffisante pour apprécier les principes, la structure et les différentes composantes du système de rémunération (voir Annexe 4).

Structure de rémunération des membres non-exécutifs du conseil

- b. La rémunération prévue ou versée à un ou plusieurs membres non exécutifs du conseil est significativement supérieure à la rémunération versée par des entités de taille et de complexité similaires.
- c. La hausse proposée par rapport à l'année précédente est excessive ou non justifiée.
- d. Les membres non exécutifs reçoivent une rémunération autre qu'un montant fixe payé en espèces.
- e. Les membres non exécutifs peuvent recevoir ou reçoivent des honoraires pour des activités de conseil de manière régulière ou dont les montants sont trop élevés.
- f. La rémunération de la ou du président non exécutif dépasse très largement celle des autres membres non exécutifs du conseil sans justification adéquate.
- g. La rémunération de la ou du président ou d'un autre membre du conseil dépasse la moyenne de celle des membres de la direction générale sans justification adéquate.

Structure de rémunération des membres de la direction générale

- h. La rémunération fixe versée à un ou plusieurs membres est significativement supérieure à celle d'un groupe de référence constitué d'entités de taille et de complexité similaires.
- i. La rémunération variable ne permet pas de confirmer le lien entre rémunération et performance.
- j. Les contrats de travail et délais de congé sont d'une durée supérieure à une année.
- k. La formulation du contrat permet de verser des indemnités de départ supérieures à celles préconisées par la bonne pratique.
- l. Les contrats incluent des clauses de non-concurrence qui pourraient conduire à une rémunération excessive.

6. Structure du capital et droits des membres

Dans une fondation de placement, on ne parle pas formellement de « capital-actions », mais de capitaux de placement constitués par les apports des investisseurs. La fortune totale de la fondation de placement se compose d'une fortune de base et d'une fortune de placement. La fortune de base est constituée du capital de dotation et n'évolue pas dans le temps. A contrario, la fortune de placement évolue régulièrement et des levées de capitaux se font régulièrement en particulier dans les groupes de placement immobiliers par l'émission de nouvelles parts dans un groupe de placement existant ou la création d'un nouveau groupe.

L'émission de nouvelles parts au sein d'un groupe de placement ne nécessite pas l'approbation des membres. Le conseil de fondation bénéficie d'une large marge de manœuvre quant à la manière dont l'émission de nouveau capital peut s'effectuer. Les statuts et le règlement de placement peuvent cependant prévoir que ces émissions soient approuvées par l'assemblée ordinaire ou une assemblée extraordinaire des membres.

Pour compenser une éventuelle dilution des droits sociaux des membres et une dilution économique des membres existants d'une fondation de placement, le conseil de fondation doit veiller à attribuer des droits préférentiels de souscriptions aux membres existants dans le cadre d'une émission de droits.

Il est également attendu que le conseil de fondation précise les buts et les projets qui sont liés à l'augmentation de capital. Dans le cas d'apport en nature, une évaluation indépendante des acheteurs et du vendeur doit être réalisée.

6.1 EMISSION DE NOUVELLES PARTS À BUT GÉNÉRAL DE FINANCEMENT

POUR la proposition du conseil sauf :

CONTRE si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. Après 5 ans d'existence du groupe de placement de la fondation, l'autorisation permet une augmentation des parts en circulation sans une offre prioritaire aux investisseurs existants de plus de 20 % du nombre de parts totales en circulation du groupe de placement.
- b. La dilution due aux augmentations de capital sans droits préférentiels de souscription des trois dernières années est excessive ou a été incompatible avec les intérêts à long terme des membres de la fondation.
- c. Après cinq ans d'existence du compartiment de la fondation, l'autorisation d'augmenter le capital, à but général de financement avec droit préférentiel de souscription, dépasse 33 % du capital déjà émis ou le but poursuivi est incompatible avec les intérêts des investisseurs.

7. Fusions

Les propositions qui ne feraient pas l'objet d'un point spécifique mentionné ci-dessous seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

7.1 FUSIONS OU AUTRES OPÉRATIONS SUR UN GROUPE DE PLACEMENT

POUR la proposition du conseil sauf :

CONTRE si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. La fusion ou la scission n'est pas compatible avec l'intérêt à long terme de la majorité des parties prenantes de l'entité analysée, compte tenu de l'importance de la transaction proposée.
- b. L'information disponible concernant la transaction, notamment un rapport indépendant d'équité (« fairness opinion »), est insuffisante pour prendre une décision.
- c. La gouvernance de la nouvelle entité s'annonce clairement moins bonne que précédemment.

8. Modifications statutaires

Les propositions qui ne feraient pas l'objet d'un point spécifique mentionné ci-dessous seront traitées conformément à l'esprit des principes de gouvernement d'entreprise d'Ethos.

8.1 MODIFICATIONS STATUTAIRES DIVERSES

POUR la proposition du conseil sauf :

CONTRE si une des conditions suivantes est vérifiée :

- a. L'entité analysée ne fournit pas d'informations suffisantes pour évaluer l'impact de la modification sur les droits et les intérêts des investisseurs.
- b. La modification a une incidence négative sur les droits ou les intérêts de tous ou d'une partie des investisseurs.
- c. La modification a une incidence négative sur les intérêts à long terme de la majorité des parties prenantes de l'entité analysée.
- d. La modification a une incidence négative sur la gouvernance de l'entité analysée.
- e. La modification constitue un risque pour la pérennité de l'entité analysée.
- f. Plusieurs modifications statutaires sont présentées au vote de manière groupée, avec des incidences positives, négatives ou neutres sur les droits et les intérêts des investisseurs et des autres parties prenantes, mais les incidences négatives sont prépondérantes.

8.2 FIXATION DE LA TAILLE MINIMALE ET MAXIMALE DU CONSEIL

POUR la proposition du conseil ou des investisseurs, sauf si le nombre proposé est inadapté à la taille de la fondation et compte tenu des standards de gouvernement d'entreprise du pays.

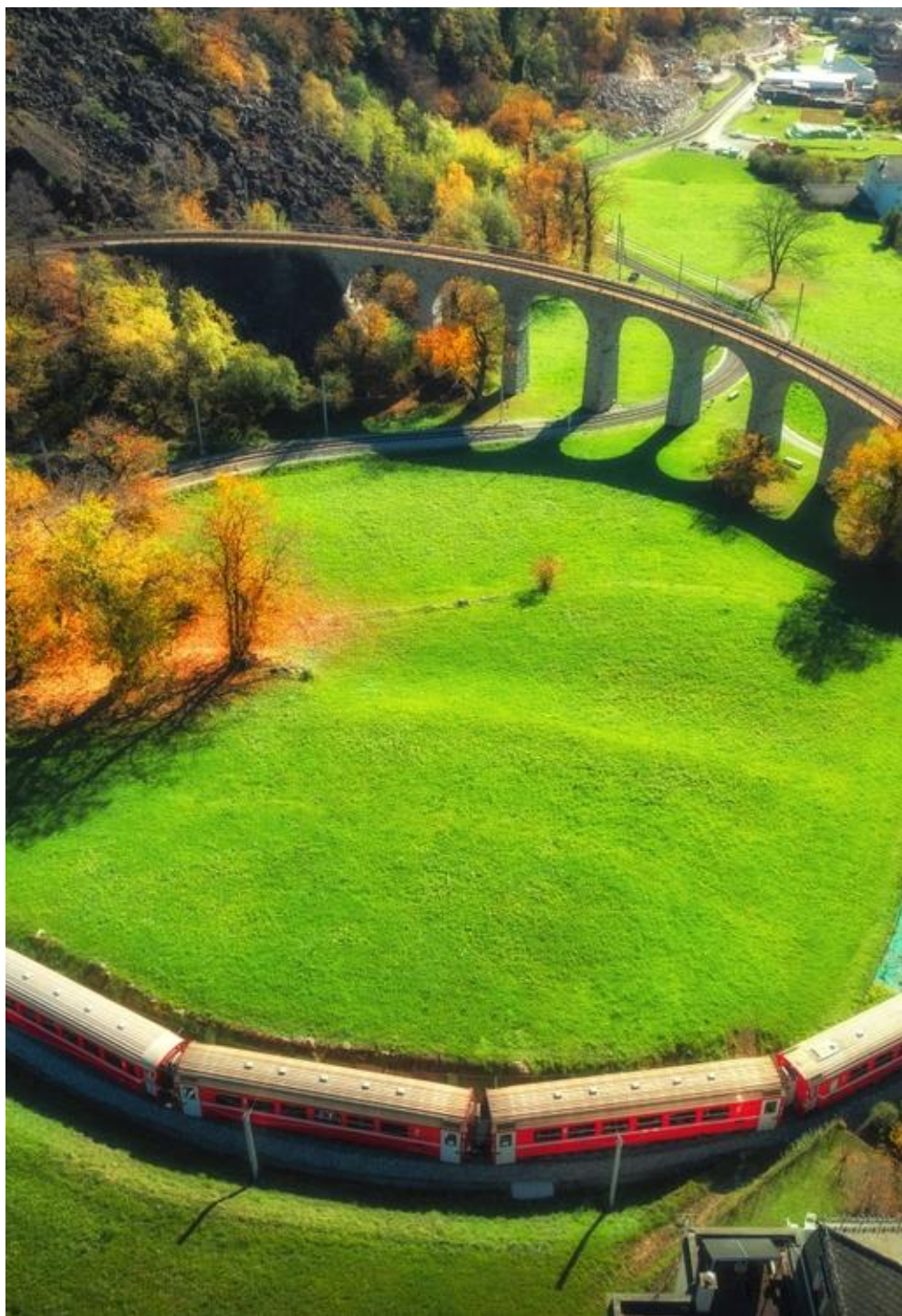
8.3 MODIFICATION DE LA DURÉE DES MANDATS DE MEMBRES DU CONSEIL DE FONDATION

POUR la proposition du conseil ou des investisseurs de réduire la durée des mandats, à moins que cette proposition ne porte atteinte à la pérennité de l'entité analysée.

CONTRE la proposition du conseil ou des investisseurs d'augmenter la durée des mandats.

8.4 INTRODUCTION D'UN NOMBRE MAXIMAL DE MANDATS POUR LES MEMBRES DU CONSEIL ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

POUR la proposition du conseil sauf si le nombre maximal de mandats proposé est considéré comme excessif, c'est-à-dire qu'il ne permet pas de garantir une disponibilité suffisante en fonction des exigences du mandat (voir Annexe 2).





ANNEXES

Annexe 1 : Critères d'indépendance pour les membres du conseil de fondation

Pour Ethos, un membre du conseil peut être qualifié d'indépendant lorsqu'il ou elle :

- a. n'est pas un membre exécutif ou membre du personnel de l'entité analysée, et ne l'a pas été dans les cinq dernières années ;
- b. n'est pas et ne représente pas un investisseur avec participation importante, un ou une consultante de l'entité ou une autre partie prenante (« stakeholder ») significative de l'entité (collaborateurs et collaboratrices, fournisseur ou fournisseuse, client ou cliente, créancier ou créancière, une collectivité publique, l'État, etc.) ;
- c. n'a pas exercé de fonctions exécutives chez un ou une partenaire d'affaires, un ou une consultante, un investisseur de taille importante ou été membre d'un gouvernement national ou régional au cours des douze derniers mois ;
- d. n'a pas été impliqué dans la révision des comptes de l'entité analysée durant les cinq dernières années ;
- e. n'a pas été partenaire ou membre de la direction de la société de révision qui révise les comptes de l'entité analysée durant les trois dernières années ;
- f. n'a pas de lien de parenté direct ou des relations d'affaires avec la famille fondatrice ou avec un membre dirigeant de l'entité analysée ou de ses consultants ;
- g. n'a pas de conflit d'intérêts permanent ;
- h. n'a pas de mandat croisé (« cross directorship ») avec un autre membre du conseil ou un membre de la direction ;
- i. n'a pas de position dirigeante dans un organisme politique ou à but non lucratif auquel l'entité analysée fait ou duquel elle reçoit des contributions en espèces ou des donations matérielles ;
- j. ne reçoit pas régulièrement une rémunération substantielle directe ou indirecte de l'entité analysée autre que celle en lien avec sa fonction de membre du conseil ;
- k. ne siège pas dans le conseil et n'est pas lié à l'entité analysée ou à une de ses filiales depuis plus de 12 ans ;
- l. ne reçoit pas une rémunération liée à son mandat de membre du conseil dont le montant pourrait compromettre son indépendance ;
- m. ne reçoit pas de rémunération variable ou des options représentant une part substantielle de sa rémunération totale et ne participe pas au plan de prévoyance de l'entité analysée (sauf dans les cas où la participation au plan est obligatoire pour le membre) ;
- n. n'est pas considéré comme non indépendant par l'entité analysée.

Annexe 2 : Nombre maximal de mandats au sein du conseil de fondation

Pour assurer une disponibilité suffisante des membres du conseil de fondation, Ethos a défini des limites au nombre maximal de mandats qu'une personne peut détenir. De manière générale, lorsque la personne n'a pas d'activités exécutives elle pourra assumer plus de mandats que si elle a une activité exécutive.

Ethos est par ailleurs conscient que certaines missions au sein du conseil peuvent engendrer une charge de travail particulièrement importante, par exemple la présidence du comité d'audit. Dans ces situations, Ethos évaluera au cas par cas si la ou le candidat est suffisamment disponible.

Pour les limites du nombre de mandats présentées ci-dessous, les règles suivantes s'appliquent :

- Les mandats de présidence dans des sociétés poursuivant un but économique (y compris sociétés cotées et de très grande taille) comptent double ;
- Les mandats au sein de sociétés du même groupe comptent comme un seul mandat.

Les limites suivantes s'appliquent au nombre de mandats qu'une personne peut détenir au sein de conseils d'administration :

- pour une personne sans activité exécutive dans une société poursuivant un but économique : 5 mandats dans des sociétés cotées ou des grandes sociétés non cotées*, dont 4 dans des sociétés cotées ;
- pour une personne qui exerce une fonction exécutive dans une société cotée ou des grandes sociétés non cotées* : 1 mandat dans une société cotée ou une grande société non cotée.

Le nombre de mandats ainsi que les fonctions exécutives dans des sociétés poursuivant un but économique (hors sociétés cotées ou grandes sociétés non cotées*) sont également pris en compte au cas par cas pour juger de la disponibilité de la personne.

**Les grandes sociétés non cotées remplissent les critères suivants : un chiffre d'affaires de plus de EUR 450 millions et un nombre d'employés supérieur à 1'000.*

Annexe 3 : Exigences en matière de gestion des comités

Ethos considère que les comités clés d'une fondation jouent un rôle essentiel. Par conséquent, lorsque la fondation fait face à des problèmes sérieux dans un domaine de la responsabilité d'un comité clé, la réélection de sa ou son président ne pourra pas être soutenue. Cela est notamment le cas lors des situations suivantes :

- a. La ou le candidat préside le comité d'audit et l'entité analysée fait face à des problèmes sérieux liés aux comptes, au système de contrôle interne ou à la révision interne ou externe.
- b. La ou le candidat préside le comité d'audit et des doutes importants existent quant à l'indépendance de l'auditeur externe.
- c. La ou le candidat préside le comité des risques et l'entité analysée fait face à des problèmes sérieux liés à la gestion des risques, à l'octroi de crédits, au système de contrôle interne, en matière d'éthique des affaires ou de risques liés au changement climatique.
- d. La ou le candidat préside le comité de rémunération et le système de rémunération ou la transparence du rapport de rémunération sont jugés très insatisfaisants (voir Annexe 4).
- e. La ou le candidat préside le comité de nomination et un des points suivants est vérifié :
 - La composition du conseil est insatisfaisante ;
 - Le conseil ne comporte pas un minimum de 30 % de femmes sans justification adéquate
- f. La ou le candidat préside le comité de durabilité et tous les points suivants sont vérifiés :
 - L'entité analysée ne prévoit pas de vote sur le rapport de durabilité.
 - L'entité analysée refuse de mettre en place un programme de rénovation du parc immobilier permettant de réduire les émissions de GES.

Annexe 4 : Exigences en matière de rapport ou de système de rémunération

Transparence

Pour l'approbation du rapport (*r*) ou du système (*s*) de rémunération, les éléments suivants doivent en principe être publiés* :

- a. La description détaillée des principes et mécanismes fondamentaux de la politique de rémunération (*r+s*).
- b. La description détaillée de chacune des composantes de la rémunération, en particulier du système de bonus, ainsi que des différents plans de rémunération variable en actions, en options ou en espèces (*r+s*).
- c. Les montants des différentes composantes de la rémunération au moment de l'attribution, calculés à leur valeur de marché, ainsi que leur total, doivent figurer au sein d'un tableau dans des colonnes séparées (*r*).
- d. La description détaillée du degré de réussite des objectifs de performance pour le bonus et les plans de rémunération à long terme. Une présentation sous forme de tableau dans des colonnes séparées des montants correspondant aux différents paiements durant l'année considérée et de leur total est souhaitable (*r*).
- e. Le résumé des plans de retraite de la direction générale (*r+s*).
- f. La description des contrats de travail de la direction générale, en particulier les conditions d'engagement et de départ de ses différents membres, ainsi que les clauses particulières en cas de changement de contrôle ou les clauses de non-concurrence (*r+s*).
- g. Le montant global et les différentes composantes de la rémunération doivent être calculés à leur valeur de marché le jour de l'attribution (*r+s*).

**Les éléments contenant la mention (r+s) s'appliquent à l'approbation du rapport et système de rémunération alors que les éléments contenant la mention (r) s'appliquent uniquement à l'approbation du rapport de rémunération.*

Structure pour le conseil fondation

Pour l'approbation du rapport ou du système de rémunération, les règles suivantes doivent en principe être appliquées pour les rémunérations du conseil de fondation :

- a. La rémunération des membres du conseil doit être en ligne avec la rémunération versée par des entités de taille et de complexité similaires.
- b. La rémunération de la ou du président non exécutif ne doit pas dépasser celle des autres membres non exécutifs du conseil de manière significative sans justification adéquate.
- c. La rémunération du membre qui préside le conseil ou d'un autre membre ne doit pas dépasser la moyenne de celle des membres de la direction générale sans justification adéquate.
- d. D'éventuelles hausses proposées par rapport à l'année précédente doivent être limitées et dûment justifiées.
- e. Les membres non exécutifs ne doivent pas recevoir de rémunération autre qu'un montant fixe payé en espèces.

Structure pour la direction générale

Pour l'approbation du rapport ou du système de rémunération, les règles suivantes doivent en principe être appliquées pour les rémunérations de la direction :

- a. Les montants des rémunérations attribuées et effectivement perçues doivent être en adéquation avec la taille, la complexité, la performance et les perspectives de l'entité analysée. Ils doivent être comparés à ceux versés par un groupe d'entités comparables (« peer group »).
- b. Le salaire de base ne doit pas être supérieur à la médiane d'un groupe de référence.
- c. Le lien entre la rémunération effectivement payée (« realised ») et la performance de l'entité analysée doit être clairement démontré.
- d. La rémunération variable « cible » (à recevoir en cas de réussite des objectifs fixés) ne doit pas être supérieure aux valeurs suivantes :
 - pour les membres de la direction générale excepté la ou le CEO : une fois le salaire de base ;
 - pour la ou le CEO : 1.5 fois le salaire de base.
- e. La rémunération variable maximale (en cas de dépassement des objectifs) ne doit pas être supérieure aux valeurs suivantes :
 - pour les membres de la direction générale excepté la ou le CEO : 2 fois le salaire de base ;
 - pour la ou le CEO : 3 fois le salaire de base.

- f. Plus la partie variable est élevée, plus elle doit dépendre de la réalisation d'objectifs de performance ainsi établis :
 - clairement définis, transparents, ambitieux et comparés à un groupe de référence ;
 - mesurés sur une période suffisamment longue (en principe au moins trois ans).

Si les conditions ci-dessus sont vérifiées ou si une partie de la rémunération variable est basée sur des objectifs environnementaux ou sociaux quantitatifs et ambitieux, un dépassement des valeurs stipulées sous points (d) et (e) ci-dessus pourrait être accepté à titre exceptionnel.

- g. La rémunération de la personne la mieux rétribuée de la direction générale ne devrait pas être disproportionnée par rapport à celle des autres membres.
- h. Les éventuels plans de participation doivent respecter les règles de bonne pratique.
- i. La rémunération des instances dirigeantes ne doit pas progresser systématiquement de manière disproportionnée par rapport à la rémunération des autres collaborateurs.
- j. Aucun paiement de remplacement non assortis de conditions de performance ni de prime d'engagement n'ont été versés durant la période considérée.
- k. Aucune indemnité de départ (« golden parachutes ») n'a été versée durant la période considérée.
- l. La rémunération variable doit être soumise à une clause contractuelle qui stipule qu'en cas de comportement frauduleux ou d'états financiers manipulés, un remboursement est prévu (« clawback »).

Contrats de travail

Pour l'approbation du rapport ou du système de rémunération, les règles suivantes doivent en principe être appliquées pour les contrats de travail :

- a. Les contrats de travail et délais de congé sont d'une durée inférieure à une année ou correspondent à la pratique du marché.
- b. Les contrats n'incluent pas de clauses de non-concurrence qui pourraient conduire à une rémunération excessive.
- c. Les contrats de travail des instances dirigeantes ne prévoient pas de primes d'engagement ni d'indemnités de départ.



Siège

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

Bureau de Zurich

Glockengasse 18
8001 Zurich

info@ethosfund.ch

www.ethosfund.ch

T +41 58 201 89 89