

Turning point

LA NEWSLETTER D'ETHOS POUR LA GOUVERNANCE ET LA DURABILITÉ



L'EDITO : Quand la bonne gouvernance est renvoyée sur Mars

Juste avant que la canicule qui brûle l'Europe ne débute, et qui a même conduit à [l'annulation d'une conférence](#) à Londres sur les moyens de s'adapter aux fortes chaleurs en raison des fortes chaleurs [sic], un autre événement avait enflammé ce mois de juin : l'entrée en bourse de SpaceX, le terrain de jeu spatial du trilliardaire Elon Musk. Une entrée en bourse qui a fait tourner la tête et voir des étoiles à de nombreux investisseurs.

Or, du point de vue de la gouvernance, SpaceX représente l'exemple type de tout ce qu'il faut éviter pour un investisseur, ou presque. Une double classe d'actions qui garantit plus de 80% des droits de vote au fondateur pour seulement 42% du capital-actions, une double casquette CEO-président qui lui confère les pleins pouvoirs aux manettes de la fusée, des moyens réduits pour les investisseurs souhaitant agir en justice contre les dirigeants ou souhaitant déposer des résolutions d'actionnaires sur des enjeux de gouvernance. Les documents liés à l'entrée en bourse indiquent également que la révocation d'Elon Musk en tant que PDG nécessiterait son propre consentement !

Pire, Elon Musk dispose même déjà des droits de vote sur des actions qu'il pourrait recevoir au titre de plans de rémunération à long terme, soumis à des critères de performance. Des

titres qu'il ne détient par conséquent pas encore. Du jamais vu de mémoire d'Ethos. Sans oublier les controverses entourant ses activités de l'entreprise, à commencer par l'impact environnemental des lancements de fusées.

Pour Ethos et tous les spécialistes de la gouvernance, une telle concentration de pouvoirs représente évidemment un risque énorme pour les actionnaires minoritaires. Concrètement, ils se retrouvent sans véritable contre-pouvoir, ne peuvent ni révoquer un dirigeant défaillant, ni demander des comptes au conseil d'administration, ni faire valoir leurs droits en justice ou par voie de résolution. Si une décision devait se révéler contraire à leurs intérêts, qu'il s'agisse d'une transaction conclue avec une société liée au fondateur par exemple, d'une rémunération démesurée ou d'un pari stratégique aussi coûteux qu'incertain, comme les centres de données dans l'espace, ils n'auront d'autre choix que de la subir ou de vendre.

Malgré tous ces voyants au rouge vif, l'entreprise peut compter sur une base d'actionnaires, individuels acquis à la cause de l'entrepreneur, prêts à investir coûte que coûte. Quant aux fonds passifs qui se contentent de répliquer les indices, et dont sont friands les investisseurs institutionnels tels que les caisses de pension, ils n'ont guère le choix et se doivent d'investir dans SpaceX, d'autant que l'entreprise devrait rapidement intégrer les indices phares du Nasdaq.

Le Nasdaq a d'ailleurs modifié ses règles pour permettre à des entreprises technologiques très valorisées d'entrer rapidement dans les grands indices de référence et de capter les poches profondes de ces fonds.

Reste que ceux qui embarqueront dans la fusée le feront désormais en toute connaissance de cause. Car si le décollage promet d'être spectaculaire, nul ne sait où, ni dans quel état, l'engin finira par se poser. Ethos, comme d'autres, aura au moins eu le mérite de baliser la zone de turbulences avant le grand saut dans l'inconnu.



LE POINT SUR L'ACTU

Début juin, Swiss Sustainable Finance (SSF) a publié [son étude annuelle](#) sur le marché des investissements durables en Suisse. Ceux-ci affichent une croissance de 3% sur un an pour atteindre 1'940 milliards de francs, soit un niveau similaire au pic de 2021. Environ la moitié des actifs gérés en Suisse intègrent des critères ESG sans se présenter comme durables, ce qui traduit selon SSF une certaine réticence à communiquer publiquement sur ses engagements (« greenhushing »).

A l'heure où l'Europe ployait sous une canicule qui pulvérise les records, le rapport [Banking on Climate Chaos 2026](#), publié comme chaque année depuis 17 ans par un groupe d'ONG dont Reclaim Finance, montre que les grandes banques internationales demeurent accros aux énergies fossiles. En 2025, pour la deuxième année consécutive, les financements aux compagnies pétrolières et gazières ont ainsi augmenté pour atteindre 906 milliards de dollars, soit +8% sur un an. Près de 508 milliards ont été consacrés à l'expansion pétrolière et gazière (+27%). Les Etats-Unis concentrent l'essentiel des financements des nouveaux projets pétroliers et gaziers, la Chine ceux liés au charbon.

[Une étude](#) de Share Action portant sur le secteur de l'assurance révèle pour sa part que les grands acteurs du secteur en font encore trop peu pour répondre aux enjeux environnementaux et sociaux actuels. A titre d'exemple, 33% des 40 assureurs analysés n'imposent toujours aucune restriction de souscription à l'exploitation minière du charbon ou aux centrales à charbon. Quant à l'expansion des activités pétrolières et gazières conventionnelles, elle reste presque entièrement assurée puisque 73 % des assureurs n'imposent aucune restriction aux nouveaux projets.

Pendant ce temps à Bruxelles, le lobbying des majors pétrolières porte ses fruits. Le 24 juin, le Conseil de l'UE a en effet dévoilé [sa position](#) sur la révision de la réglementation sur le

reporting de durabilité des investisseurs (SFDR). Contrairement à la Commission européenne, le Conseil souhaite autoriser les fonds « transition », censés financer la transformation des entreprises très émettrices de gaz à effet de serre (GES), à investir dans le secteur des énergies fossiles à deux conditions : les entreprises devront consacrer 20% de leurs investissements (capex) à des activités alignées sur la taxonomie et avoir pris des engagements vérifiés de réduction de leurs émissions de GES (domaines 1 et 2).

Or, selon [un article \(payant\)](#) de Responsible Investor, TotalEnergies a multiplié les efforts pour que les fonds de transition puissent continuer d'investir dans des entreprises qui, comme elle, poursuivent le développement de leurs activités fossiles. Un contresens d'autant plus dramatique au vu des chaleurs actuelles et de leurs effets sur la nature. Reste à attendre la position du Parlement européen sur la révision du texte. Plus de 600 amendements ont été déposés par les députés et vont devoir être discutés d'ici le 15 juillet.

Le [CDP a annoncé](#) un investissement important d'une société de capital-investissement (Permira) ainsi qu'une restructuration scindant l'organisation en deux : d'un côté une entité commerciale fournissant données environnementales et services de divulgation, de l'autre une entité caritative chargée d'en promouvoir les principes stratégiques. Fondé en 2000, CDP gère un système mondial de publication d'informations environnementales, utilisé par les investisseurs pour évaluer les performances environnementales des organisations dans des domaines clés de la durabilité environnementale. En 2025, plus de 22'000 entreprises ont publié des données via le CDP.

La « Science Based Targets initiative » (SBTi) a publié la version 2.0 de son « [Corporate Net-Zero Standard](#) », la norme de référence pour évaluer et certifier les engagements climatiques des entreprises. Principal changement : un cadre de « meilleurs efforts » permet de rester en conformité même sans atteindre les, à condition d'utiliser « tous les leviers disponibles pour favoriser la réduction des émissions » et être transparentes sur les obstacles à la mise en œuvre et les mesures d'atténuation.

L'EFRAG [estime](#) pour sa part que le nombre d'entreprises non européennes soumises à la directive CSRD diminuera d'environ 88 %, passant de 10 000 à 1 200, à la suite des réformes de simplification « Omnibus ». Elle a repris ses travaux sur les normes de reporting de durabilité applicables à ces entreprises, avec une consultation prévue en juillet. Le relèvement des seuils réduit fortement leurs obligations, tandis que les nouvelles normes se concentreront sur les impacts de durabilité plutôt que sur l'approche plus large (impacts, risques et opportunités) exigée des entreprises de l'UE. Elle prévoit de finaliser son avis technique et de le soumettre à la Commission européenne d'ici janvier 2027.

GOOD NEWS

On l'a écrit ici à plusieurs reprises, face au mouvement anti-ESG porté par l'administration américaine, le salut viendra peut-être des tribunaux. C'est ce qui s'est produit le 15 juin avec [la décision d'une cour d'appel](#) des Etats-Unis qui a rejeté le recours de l'administration contre l'annulation du décret présidentiel gelant l'octroi de permis et de baux fédéraux pour les projets éoliens. Résultat : l'administration a retiré son recours et renoncé à bloquer ces

projets à travers les Etats-Unis. Les États démocrates y voient l'une des plus importantes victoires juridiques face à la campagne de la Maison Blanche contre la transition énergétique. L'action avait été intentée en mai 2025 par une coalition de procureurs généraux de 17 États et de Washington D.C. et menée par celle de New York. La cour confirme le jugement du 8 décembre jugeant le décret illégal, l'interdiction générale des projets éoliens étant « arbitraire et capricieuse » et outrepassant les pouvoirs du président.

Dans le même temps, dix élus républicains s'opposent à la vague anti-ESG qui agite leurs propres rangs, estimant que l'ingérence politique dans les décisions d'investissement menace le libre marché. Dans [une lettre](#) à la direction de la Chambre des représentants datant du mois de mars mais rendue publique récemment, ils ont exhorté la direction du parti à défendre la « liberté d'investir » face aux mesures fédérales et étatiques influençant l'allocation des capitaux, notamment les lois anti-ESG toujours plus nombreuses dans les États républicains. « Lorsque le gouvernement dicte aux investisseurs les risques qu'ils peuvent prendre en compte, il ne protège pas le marché, il le fausse », déclare le député Pat Harrigan dans [un communiqué de presse](#).



LE POINT SUR L'ENGAGEMENT

La révision du système européen d'échange de quotas d'émissions (EU ETS) se négocie âprement à Bruxelles, ironiquement sous un soleil de plomb. Le 10 juin, 49 investisseurs institutionnels représentant 13'100 milliards d'euros d'actifs – dont Ethos, les membres de l'EEP International et les clients des Ethos Engagement Services – ont appelé les dirigeants européens à préserver un EU ETS robuste et prévisible. Publiée avant la révision de juillet et le Conseil européen des 18-19 juin, leur [déclaration](#) demande de

LE POINT SUR LA SAISON DES AG

Alors que notre étude annuelle sur la saison des AG en Suisse était déjà bouclée (voir ci-dessous), Interroll a publié les résultats des votes à son AG qui aurait certainement eu sa place au classement des plus contestées de l'année. Dix points à l'ordre du jour ont en effet obtenu un taux de soutien inférieur à 90 %. Le rapport de rémunération a été accepté de justesse avec 50.6 % des votes tandis que le rapport de durabilité n'a obtenu que 82.4 % des votes. A noter qu'Ethos avait recommandé de voter contre ces deux points à l'ordre du jour.

Aux Etats-Unis, l'AG 100 % virtuelle de Palantir, une entreprise spécialisée dans les logiciels de surveillance, n'aura pas duré plus de 20 minutes. « Un bon moyen pour l'entreprise, dont l'un des principaux clients est le gouvernement américain et ses agences de sécurité, d'éviter les questions embarrassantes », souligne Novethic dans [un article \(payant\)](#). Il faut dire que plusieurs investisseurs avaient en effet interpellé Palantir sur le risque pour les droits humains que représente l'utilisation de ses technologies. Sur les trois résolutions

maintenir le marché carbone comme signal d'investissement crédible à long terme.

Les investisseurs rappellent que l'ETS a réduit d'environ 50 % les émissions des secteurs couverts. Ils demandent que la prochaine phase renforce le signal-prix et garantisse une trajectoire carbone claire à long terme, afin de donner aux entreprises la certitude nécessaire pour investir dans l'électrification, la transformation industrielle et les technologies propres. Ils plaident aussi pour un meilleur usage des revenus de l'ETS (250 milliards d'euros depuis 2013), dont moins de 10 % ont été consacrés à la décarbonation industrielle, un déséquilibre qu'ils souhaitent voir corrigé lors de la prochaine révision.

La réplique des industriels n'a pas tardé. Quatre poids lourds européens, les aciéristes ArcelorMittal, ThyssenKrupp et Voestalpine, et le chimiste BASF, ont écrit au président du Conseil européen pour exiger un gel immédiat de l'ETS, jugé « insupportable » pour une industrie déjà fragilisée par des prix de l'énergie élevés. Leur argument : l'UE agirait seule sur le climat, avec un carbone à près de 75 euros/tonne, pendant que les États-Unis et la Chine se désengagent. Ils réclament une refonte du système et un élargissement du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (CBAM), faute de quoi ils brandissent la menace de fermetures d'usines et de suppressions d'emplois.

[Un article \(payant\)](#) de Politico pointe toutefois une contradiction : ces mêmes entreprises ont massivement bénéficié de quotas gratuits (3,8 milliards d'euros pour ArcelorMittal en 2023, 1,8 milliard pour ThyssenKrupp et 795 millions pour Voestalpine) alors qu'ArcelorMittal pèse à elle seule un tiers des émissions de la sidérurgie européenne. Un rapport interne de la Commission prévoyait même 4

actionnariales inscrites à l'ordre du jour, deux visaient précisément le sujet. La troisième, présentée par le fonds de pension de la ville de New York, cibait quant à elle le financement des partis politiques par l'entreprise. Les trois résolutions ont toutefois été rejetées par les actionnaires.

Enfin, [un post](#) publié sur le Harvard Law School Forum on Corporate Governance revient sur le contexte particulier de la saison des AG 2026 aux États-Unis : l'administration Trump mène depuis 15 mois une offensive coordonnée qui érode simultanément les droits des actionnaires et les mécanismes de transparence climatique (abandon de la règle de divulgation de la SEC, affaiblissement des proxy advisors, exclusion facilitée des résolutions ESG) Ces deux érosions se renforcent mutuellement. Dans ce contexte, voter en faveur des résolutions climatiques n'est plus seulement un acte de gestion des risques financiers à long terme, c'est aussi un signal politique adressé aux régulateurs pour signifier que les investisseurs entendent préserver leurs droits et la matérialité financière des enjeux climatiques.





LE CHIFFRE DU MOIS

Selon [une étude](#) du London Stock Exchange Group (LSEG), la capitalisation boursière de toutes les entreprises « vertes » au monde a récemment dépassé les 10'000 milliards de dollars, ce qui en fait le troisième secteur d'activités le plus important, devant le secteur de la santé et juste derrière ceux des technologies et de l'industrie.

LE POINT SUR L'ACTU D'ETHOS

Comme le montre la revue de presse ci-dessous, l'actualité d'Ethos a été particulièrement riche en ce mois de juin 2026.

Le 23 juin, Ethos a publié son [étude annuelle](#) sur la saison des assemblées générales des entreprises cotées en Suisse. Résultats des votes, niveau et structure des rémunérations, composition et indépendance des conseils d'administration, qualité et transparence des rapports de durabilité. En tout, Ethos a passé au crible 172 entreprises de l'indice SPI. Comme ces dernières années, le bilan est mitigé : si des progrès sont visibles, ils restent insuffisants et confirment que les pratiques n'évoluent durablement que lorsqu'un cadre légal vient les soutenir et que la pression des actionnaires et des investisseurs se conjugue.

Lors d'une conférence de presse organisée le même jour à Zurich, Ethos en a profité pour présenter sa [prise de position](#) sur le projet de loi fédérale sur la gestion durable des entreprises soumis à consultation jusqu'au 9 juillet (contre-projet indirect à l'initiative populaire pour des multinationales responsables 2.0). Ethos salue les avancées en matière de reporting de durabilité et le devoir de diligence pour les entreprises d'une certaine taille. Ethos se réjouit également que le projet reprenne l'une de ses demandes : un rapport de durabilité refusé par les actionnaires devra être qualifié comme tel, rendant de facto le vote de l'assemblée générale contraignant. Ethos s'inquiète en revanche du relèvement des seuils envisagé, qui réduirait fortement le nombre d'entreprises soumises au reporting obligatoire. Pour permettre aux investisseurs d'intégrer les informations de durabilité dans leurs décisions d'investissement et d'évaluer les risques de leurs portefeuilles, il reste indispensable que les entreprises cotées continuent de publier des indicateurs de durabilité. Ethos propose donc que la loi prévoit des obligations de reporting différenciées selon la taille des entreprises.

L'autre actualité d'Ethos en ce mois de juin a été [la mise à jour](#) de ses critères d'exclusion sectorielles et plus particulièrement la décision d'exclure désormais formellement les énergies fossiles de ses solutions d'investissements (fonds et indices). Cette évolution

s'inscrit dans le cadre de la stratégie climatique adoptée en 2022 et permet à Ethos d'aligner ses pratiques sur la nouvelle réglementation européenne en matière d'investissement responsable. A noter que les entreprises concernées étaient pour la plupart déjà exclues en raison de leur implication dans des controverses ESG majeures.

Enfin le 17 juin la Fondation Ethos et Ethos Services ont tenu [leurs assemblées annuelles](#) respectives à Berne. Les membres de la Fondation et les actionnaires de la SA ont approuvé tous les points à l'ordre du jour. En particulier, M. Christian Petit a été nouvellement élu en tant que membre du conseil d'administration d'Ethos Services.

REVUE DE PRESSE

- [Die neue Masche der Abzocker](#) (SonntagsZeitung, 28.06.26)
- [Schweizer Unternehmen nicht nachhaltig genug unterwegs](#) (SRF, 26.06.26)
- [Schweiz: CEO+Gehälter um 29 Prozent gestiegen](#) (SRF, 26.06.26)
- [Le directeur de Novartis gagne en un jour ce qu'un Suisse moyen touche en un an](#) (Tribune de Genève, 24.06.26)
- [«Es hat eine Normalisierung der Exzesse stattgefunden», sagt der Chef von Ethos zu den Löhnen von Schweizer Topmanagern](#) (NZZ, 23.06.26)
- [Les salaires des grands patrons suisses ont bondi de 30% en cinq ans](#) (RTS, 23.06.26)
- [Ethos: Vorwärtsverteidigung zur Schadensbegrenzung](#) (finews.ch, 23.06.26)
- [Ethos exclut les entreprises misant sur l'expansion des énergies fossiles](#) (L'Agefi, 16.06.26)
- [L'entrée en bourse de SpaceX pulvérise tous les records](#) (RTS, 12.06.26)
- [Time's up for Swatch?](#) (Financial Times, 06.06.26)
- [Ethos formally excludes fossil fuel companies after failure to effect change](#) (IPE, 12.06.26)

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

