

Turning point

LA NEWSLETTER D'ETHOS POUR LA GOUVERNANCE ET LA DURABILITÉ



L'EDITO : Construisons des ponts, pas des canons

Peut-on réellement se revendiquer investisseur durable tout en finançant l'industrie de l'armement ? La question, brûlante, alimente de nombreux débats depuis que la guerre a resurgi aux portes de l'Europe. Les appels au réarmement – et à son financement – se font ainsi plus que jamais ressentir, et les incursions de drones dans le ciel européen ces dernières semaines ne vont pas arranger les choses.

Pour la Fondation Ethos, la réponse est claire – et constante depuis sa création en 1997. Ethos exclut de ses fonds d'investissement toute entreprise réalisant plus de 5% de son chiffre d'affaires dans la production d'armes conventionnelles – ou de leurs composants essentiels – ainsi que toute entreprise active dans la production d'armes non conventionnelles, quel que soit son niveau d'implication.

Le secteur de l'armement figure parmi les huit **exclusions sectorielles** d'Ethos, au même titre que le tabac, la pornographie, l'énergie nucléaire ou encore le charbon : autant d'industries jugées incompatibles avec les valeurs de ses membres. Car si les armes peuvent aussi servir à la légitime défense ou au maintien de la paix, leur utilisation finale et leurs destinataires sont souvent difficiles, voire impossibles, à déterminer.

Bien sûr, exclure tout un secteur peut avoir un impact à court terme sur la performance financière, surtout lorsque celui-ci est en plein essor, comme l'industrie de l'armement aujourd'hui. Mais pour Ethos, la question va bien au-delà des rendements : il s'agit avant tout de valeurs. La production d'armes à grande échelle reste incompatible avec le respect de la dignité humaine et entraîne un risque majeur de destruction de l'environnement.

Il convient aussi de rappeler une distinction essentielle : assurer la défense nationale relève des Etats. C'est l'une de leurs fonctions régaliennes, indispensable au maintien de la paix et de la sécurité sur leur territoire. Mais ce rôle n'appartient pas aux caisses de pension – encore moins à celles qui revendiquent une démarche d'investissement durable et responsable. Les retraites doivent préparer l'avenir, pas alimenter la logique de guerre. L'achat de titres sur les marchés boursiers par des investisseurs institutionnels ne contribue nullement à la constitution d'un arsenal militaire permettant de faire face aux menaces d'un autre Etat. Il sert principalement à réaliser un rendement financier.

Pour beaucoup d'entreprises et de secteurs, une approche d'actionnariat actif permet d'obtenir des résultats remarquables pour faire évoluer les entreprises vers plus de durabilité. Mais une telle approche a des limites, notamment lorsqu'il s'agit de transformer le modèle d'affaires et les activités d'une entreprise. Demander à un producteur d'armement de produire autre chose aura en effet peu de chance d'aboutir. L'exclusion devient alors la seule alternative.

Aujourd'hui, alors que certains acteurs financiers changent leur fusil d'épaule, la Fondation Ethos reste convaincue que ses investissements doivent contribuer à construire, non à détruire. A l'heure où s'ouvre à Genève la 6e édition de la conférence Building Bridges consacrée à la finance durable, il est plus que jamais urgent de bâtir des ponts plutôt que de les réduire en cendres sous les coups de canon.

LE POINT SUR L'ACTU

Le Conseil fédéral va proposer un **contre-projet indirect** à l'initiative pour des multinationales responsables, dont les dispositions n'iront pas au-delà des futures réglementations de l'UE et tiendront compte des normes internationales concernant les devoirs de diligence et la publication d'informations sur la durabilité. Les modalités concrètes de sa mise en œuvre seront publiées plus tard, lorsque l'on saura plus précisément dans quel sens iront les futures dispositions de l'UE (« Omnibus »). Le Conseil fédéral prévoit d'adopter l'avant-projet et de l'envoyer en consultation d'ici à la fin de mars 2026.

Le nombre d'entreprises à fortes émissions de gaz à effet de serre dont les objectifs de réduction pour 2050 sont alignés sur l'objectif de 1,5 °C est passé de 118 l'année dernière à 167, selon le sixième rapport « **State of Transition** » publié par la Transition Pathway Initiative (TPI). Toutefois, le pourcentage est resté à 30%, car la TPI a élargi son champ d'action à 554 entreprises dans 12 secteurs à fortes émissions, contre 409 dans 11 secteurs l'année dernière. Résultat net : les émissions collectives des 554 émetteurs sont toujours en passe de dépasser de 61% l'objectif de 1,5 °C d'ici 2050.

Swiss Re a **annoncé** de son côté qu'elle ne souhaitait plus obtenir la validation de l'initiative « Science Based Targets » (SBTi) pour ses objectifs climatiques, bien que l'entreprise ait déclaré que sa stratégie de développement durable restait inchangée, y compris son objectif Net Zero d'ici 2050. Si Swiss Re n'a pas fourni de raison pour justifier sa décision, cette annonce intervient à la suite d'une campagne menée par des politiciens anti-ESG aux Etats-Unis, qui mettaient en garde la SBTi et ses participants du secteur financier contre d'éventuelles violations des lois antitrust et de protection des consommateurs.

Aux Etats-Unis, cette chasse aux sorcières anti-ESG se poursuit d'ailleurs. Le procureur général du Texas a ainsi lancé une **nouvelle enquête** à l'encontre des deux conseillers en vote ISS et Glass Lewis après qu'un juge ait prononcé une injonction contre la loi qu'il défendait. Cette nouvelle offensive ne mentionne pas la loi, qui oblige les conseillers en vote à signaler leurs recommandations par un avertissement anti-ESG. Mais elle vise leurs recommandations en utilisant les mêmes accusations, à savoir qu'elles « favorisent des programmes politiques radicaux plutôt que des principes financiers sains », suggérant qu'elles pourraient enfreindre les lois étatiques sur la protection des consommateurs.

La rhétorique anti-ESG de Donald Trump, qui a qualifié le changement climatique de « plus grande arnaque » que le monde n'ait jamais connu lors de son passage aux Nations Unies, donne des ailes à certaines entreprises. Ainsi Exxon Mobil souhaite museler ses actionnaires récalcitrants en mettant en place un **mécanisme** qui exécutera de manière automatique les voix non-instruites des actionnaires individuels conformément aux recommandations du conseil d'administration lors des assemblées générales (AG). Cette mesure, **validée illico par la SEC**, risque de conférer un avantage crucial et déloyal aux conseils d'administration, notamment sur les votes liés aux enjeux ESG. Les opposants craignent également que d'autres entreprises ne suivent l'exemple d'Exxon Mobil.

Ce n'est pas tout. Le pétrolier américain s'en prend aussi à la directive européenne sur le devoir de diligence

en matière de durabilité des entreprises (CSDDD) et compte sur le président américain pour l'aider dans sa quête selon [un article](#). Le CEO d'Exxon Mobil, Darren Woods, en appellerait ainsi à l'abrogation complète de la directive, déclarant que même les modifications proposées pour assouplir ses exigences sont insuffisantes.



GOOD NEWS

On parle beaucoup du mouvement anti-ESG et des vents contraires auxquels la finance durable est confrontée ces derniers temps. Et c'est normal. Le quotidien apporte son lot de mauvaises nouvelles, le plus souvent en provenance des Etats-Unis. Mais si des banques se retirent des grandes alliances climatiques et que des investisseurs institutionnels menacent de ne plus travailler avec des gérants d'actifs accusés de « wokisme », le mouvement inverse est aussi vrai.

Le fonds de pension néerlandais PFZW, l'un des plus grands d'Europe avec près de 250 milliards d'euros d'actifs, a ainsi [mis fin à deux mandats](#) de respectivement 14 et 15 milliards d'euros avec BlackRock et LGIM à la suite de l'adoption d'une nouvelle stratégie d'investissement dans laquelle la performance financière, le risque et la durabilité revêtent une importance égale. PFZW a considéré que d'autres gérants étaient « mieux placés » pour mettre en œuvre cette stratégie. En février dernier, le fonds britannique People's Pension avait lui aussi retiré 28 milliards de livres sterling de State Street, affirmant qu'il donnait la priorité à « la durabilité, la gestion active et la création de valeur à long terme ».

Devant les Nations Unies, Donald Trump a également attaqué les énergies renouvelables, les qualifiant de « plaisanterie » et jugeant les éoliennes « pathétiques ». Il a ajouté que la Chine comptait « très peu de parcs éoliens ». Il s'en est également pris au Royaume-Uni pour avoir misé sur l'énergie éolienne sans faire davantage d'efforts pour explorer les gisements de pétrole en mer du Nord. Il a ridiculisé les parcs éoliens et solaires « qui s'étendent sur sept miles de long et sept miles de large », déclarant : « Nous ne laisserons pas cela se produire en Amérique. »

En réalité, et comme le souligne Bloomberg dans son [« Green Daily »](#), les énergies renouvelables

LE POINT SUR L'ENGAGEMENT

En Suisse, la réglementation sur les substances per- et polyfluoroalkylées (PFAS) a connu une certaine évolution au mois de septembre 2025, avec l'annonce d'une réglementation autonome visant à renforcer le contrôle de ces polluants dits « éternels ». Déjà encadrés par l'Ordonnance sur la réduction des risques liés aux produits chimiques, certains PFAS comme le PFOS, le PFOA ou le PFHxS sont interdits depuis plusieurs années, mais le Conseil fédéral prévoit désormais un cadre plus strict, en phase avec l'UE, pour limiter leur présence dans l'eau potable et réduire les risques sanitaires et environnementaux. Un rapport détaillé et de nouvelles mesures sont attendus d'ici fin 2025.

En parallèle, une [initiative internationale d'investisseurs](#), coordonnée par l'ONG ChemSec et à laquelle participent Ethos et les membres de l'Ethos Engagement Pool International, exerce une pression croissante sur les grands producteurs et utilisateurs de substances chimiques dangereuses. Ces investisseurs, qui représentent plus de 18'000 milliards de dollars d'actifs, demandent aux entreprises d'adopter une transparence accrue sur leurs revenus liés aux PFAS, de publier des plans de retrait progressif avec échéances claires, et de développer des alternatives plus sûres. Ces exigences s'appuient sur les risques financiers, juridiques et réputationnels liés à la dépendance aux substances persistantes, dans un contexte où la réglementation se durcit rapidement.

Ces derniers mois, quelques avancées ont été constatées : certaines entreprises commencent à publier des engagements de substitution ou à annoncer des échéances de sortie des PFAS, même si la mise en œuvre concrète reste encore limitée. Le dialogue entre investisseurs et entreprises se poursuit, soutenu par un alignement croissant des cadres réglementaires, comme celui de la Suisse. L'évolution du droit suisse pourrait ainsi agir comme catalyseur, accélérant l'adoption de standards plus ambitieux au niveau international et renforçant la cohérence entre régulation publique et attentes des investisseurs responsables.

alimentent de plus en plus l'économie mondiale, en particulier en Chine. En 2024, 84% de la croissance de la demande électrique du pays a été couverte par l'énergie éolienne et solaire, selon un récent rapport du groupe de réflexion Ember. La Chine dispose d'une capacité éolienne trois fois supérieure à celle des Etats-Unis et est le leader mondial en matière d'installation d'énergies propres. Le Royaume-Uni, quant à lui, tire près d'un tiers de son électricité de l'éolien, ce qui en fait la première source d'énergie du pays. « Les opinions de Trump sur la politique énergétique britannique sont à peu près aussi crédibles que ses affirmations selon lesquelles le paracétamol provoquerait l'autisme », a ainsi ironisé Tessa Khan, directrice de l'ONG britannique Uplift.



LE CHIFFRE DU MOIS

Si elle était dans l'air depuis un moment, la nouvelle est finalement tombée fin septembre: une septième limite planétaire – sur les neuf recensées – a désormais été dépassée. Il s'agit du niveau d'acidification des océans. « Ce changement, principalement dû à la combustion de combustibles fossiles et aggravé par la déforestation et le changement d'affectation des terres, dégrade la capacité des océans à agir comme stabilisateurs de la Terre, souligne le « Potsdam Institute for Climate Impact Research » dans un communiqué.

LE POINT SUR L'ACTU D'ETHOS

La Fondation Ethos a participé fin septembre à la procédure de consultation ouverte par le Département fédéral des finances en vue de revoir l'ordonnance sur les fonds propres des banques. Dans sa prise de position publique, Ethos salue les modifications proposées par le Conseil fédéral mais estime toutefois que la réforme relative aux fonds propres supplémentaires (AT1) reste incomplète.

Si la Fondation Ethos n'organise pas d'événement cette année à « Building Bridges », elle n'en sera pas moins représentée en nombre à cette conférence dédiée à la finance durable qui s'ouvre ce mardi à Genève. Notre directeur Vincent Kaufmann participera à une table ronde consacrée aux risques climatiques et à la manière dont les détenteurs d'actifs peuvent les gérer. Notre responsable de l'engagement Matthias Narr participera quant à lui à un workshop sur le thème des droits humains tandis que notre directeur adjoint Anthony Gloor participera à un panel sur la réglementation et la responsabilité environnementale et sociale des entreprises.

Le 25 septembre, Ethos était également représentée à l'événement « Say on Climate 2025 » organisé à Paris pour la troisième année consécutive par le FIR et l'ADEME. L'occasion de présenter les principales tendances et conclusions de la saison 2025 des assemblées générales et des votes sur les stratégies et plans climatiques des entreprises.

Revue de presse :

- « Finance et durabilité: le chemin est encore long » (RTS, 26 septembre 2025). Notre directeur Vincent Kaufmann était l'invité de l'émission radio « On en parle » pour discuter finance durable et engagement climatique des banques.
- « Pourquoi l'investissement durable n'est plus la priorité des caisses de pension » (Le Temps, 29 septembre 2025).

- « **La rémunération des dirigeants atteint encore des sommets cette année** » (Novethic, 11 septembre 2025).
 - « **Le président du conseil d'administration de Nestlé partira plus tôt que prévu: interview de Vincent Kaufmann** » (RTS, 17 septembre 2025).
-

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.

