

RAPPORT ESG 2025

CAISSE DE PENSIONS DU PERSONNEL COMMUNAL DE LAUSANNE (CPCL)

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION

1. VUE D'ENSEMBLE
2. PROFIL ESG
3. RAPPORT CLIMATIQUE
4. EXERCICE DES DROITS DE VOTE
5. ENGAGEMENT
6. IMMOBILIER

Disclaimer :

Ce rapport a été généré sur la plateforme d'Ethos par la CPCL. La plateforme contient de multiples données sur les entreprises et les émetteurs et permet leur agrégation sur la base des portefeuilles importés par la CPCL. La plateforme d'Ethos prend en considération la norme pour les caisses de pension de l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP). Les indicateurs utilisés dans le rapport correspondent au minimum aux indicateurs de base, hors immobilier et emprunts d'État. Toutefois, Ethos décline toute responsabilité concernant l'exactitude ou l'exhaustivité des informations fournies dans ce rapport. Les données présentées sont basées sur les informations disponibles au moment de la génération du rapport et peuvent être sujettes à des changements ultérieurs. Les commentaires ont été rédigés par la CPCL et n'engagent pas la responsabilité d'Ethos.

INTRODUCTION

Ce rapport annuel ESG de la CPCL présente les résultats et progrès accomplis durant l'année 2025 en lien avec sa politique d'investissement responsable et sa stratégie climatique.

La politique d'investissement responsable de la CPCL a pour but d'adresser les risques extra-financiers du portefeuille, de promouvoir les meilleures pratiques et de favoriser la réalisation de rendements durables à long terme. Elle s'appuie sur les quatre piliers suivants :

- L'exercice des droits de vote de manière à défendre les intérêts à long terme des assuré-es de la Caisse, pour toutes les sociétés suisses ainsi que les 400 plus grandes sociétés internationales détenues en portefeuille ;
- L'engagement actionnarial pour inciter les entreprises dans lesquelles la Caisse investit à prendre en compte les critères ESG dans leurs pratiques commerciales, en améliorant leur gouvernance et en renforçant leur responsabilité environnementale et sociale ;
- L'exclusion des sociétés ne respectant pas le cadre réglementaire suisse, du secteur de l'armement, de la production de charbon thermique et la production d'électricité à base de charbon, de la production de pétrole et de gaz non conventionnels, ainsi que les sociétés faisant l'objet de controverses ESG majeures et pour lesquelles l'engagement actionnarial ne produit pas de résultats sur la durée ;
- L'analyse ESG pour identifier les cas de controverses graves et orienter l'engagement actionnarial, et mesurer les émissions de CO₂ et leur évolution.

Cette politique d'investissement responsable est complétée par une stratégie climatique, qui s'inscrit dans le cadre de l'accord de Paris sur le climat. Ses objectifs sont de gérer les risques induits par le changement climatique, d'influencer l'économie réelle à travers l'engagement actionnarial, et de réduire l'empreinte carbone sous-jacente aux placements.

Afin de mettre en place le plus fidèlement possible les principes susmentionnés, la CPCL a créé son propre fonds de placement pour les actions suisses et internationales des pays développés, pour lesquels des indices climatiques sont utilisés comme indices de référence. Les investissements dans les actions des pays émergents, les actions internationales de petites capitalisations, ainsi que dans les obligations suisses et internationales sont réalisés par le biais de véhicules de placement collectifs sélectionnés pour respecter au mieux les critères définis.

En ce qui concerne les investissements immobiliers directs, pour la gestion durable sous l'angle social la Caisse vise un niveau de loyers concurrentiel sur le marché, avec une offre répondant aux besoins prépondérants de la population. Sous l'angle environnemental, la Caisse a mis en place une veille énergétique des immeubles pour mieux définir et atteindre les objectifs en la matière, et cherche à améliorer l'efficacité énergétique de son parc immobilier.

Ce rapport ambitionne de se conformer aux nouvelles recommandations de l'ASIP en la matière. Il a été préparé avec l'aide d'Ethos pour les valeurs mobilières, et se base sur les données ESG d'Ethos (chapitre 2) et sur des indicateurs climatiques externes (chapitre 3). Il présente la manière dont le fonds a exercé ses droits de vote et engagé le dialogue avec les instances dirigeantes des entreprises durant l'année 2025 (chapitres 4 et 5). La partie concernant l'immobilier direct a été préparée avec l'aide de Signa-Terre et sur la base des données de la veille énergétique (chapitre 6).



VUE D'ENSEMBLE

1. VUE D'ENSEMBLE

1.1 RÉPARTITION DE LA FORTUNE PAR CLASSE D'ACTIFS

Ce tableau présente la ventilation de la fortune mobilière de la Caisse à fin 2025 par classe d'actifs, respectivement par portefeuille, en présentant le nombre de titres sous-jacent, le montant en millions de CHF et le poids de chaque portefeuille dans la fortune mobilière au sein du périmètre de l'analyse.

	COMPOSITION AU	NOMBRE DE TITRES	MONTANT (MCHF)	POIDS DANS LE PORTEFEUILLE GLOBAL (%)
Actions CH		111	366.7	22.9%
2025.12.31 - FA - Fonds CPCL Actions étrangères	31.12.2025	4	0.8	0.0%
2025.12.31 - FA - Fonds CPCL Actions suisses	31.12.2025	105	365.6	22.9%
2025.12.31 - FA - Fonds Swisscanto Actions EM	31.12.2025	1	0.2	0.0%
2025.12.31 - FA - Fonds Swisscanto Actions Small	31.12.2025	1	0.1	0.0%
Actions Monde		4'193	597.7	37.4%
2025.12.31 - FA - Fonds CPCL Actions étrangères	31.12.2025	1'052	381.9	23.9%
2025.12.31 - FA - Fonds CPCL Actions suisses	31.12.2025	2	1.0	0.1%
2025.12.31 - FA - Fonds Swisscanto Actions EM	31.12.2025	736	93.6	5.9%
2025.12.31 - FA - Fonds Swisscanto Actions Small	31.12.2025	2'403	121.2	7.6%
Obligations CHF		1'018	347.3	21.7%
2025.12.31 - FO - Fonds LODH HY Fallen Angels	31.12.2025	1	0.2	0.0%
2025.12.31 - FO - Fonds Robeco HY Global	31.12.2025	10	0.6	0.0%
2025.12.31 - FO - Fonds Swisscanto SBI AAA-BBB 1-5	31.12.2025	975	173.5	10.9%
2025.12.31 - FO - Fonds UBS Obligations EMD	31.12.2025	5	0.5	0.0%
2025.12.31 - FO - Fonds UBS SBI AAA-BBB 1-5	31.12.2025	738	172.4	10.8%
Obligations Monde		1'477	246.7	15.4%
2025.12.31 - FA - Fonds Swisscanto Actions EM	31.12.2025	1	0.0	0.0%
2025.12.31 - FO - Fonds LODH HY Fallen Angels	31.12.2025	260	42.6	2.7%
2025.12.31 - FO - Fonds Robeco HY Global	31.12.2025	303	17.6	1.1%
2025.12.31 - FO - Fonds UBS Obligations EMD	31.12.2025	947	186.4	11.7%

Autre		491	39.8	2.5%
2025.12.31 - FA - Fonds CPCL Actions étrangères	31.12.2025	3	4.6	0.3%
2025.12.31 - FA - Fonds CPCL Actions suisses	31.12.2025	2	2.7	0.2%
2025.12.31 - FA - Fonds Swisscanto Actions EM	31.12.2025	12	0.1	0.0%
2025.12.31 - FA - Fonds Swisscanto Actions Small	31.12.2025	63	1.4	0.1%
2025.12.31 - FO - Fonds LODH HY Fallen Angels	31.12.2025	5	1.9	0.1%
2025.12.31 - FO - Fonds Robeco HY Global	31.12.2025	391	25.1	1.6%
2025.12.31 - FO - Fonds UBS Obligations EMD	31.12.2025	20	3.8	0.2%
2025.12.31 - FO - Fonds UBS SBI AAA-BBB 1-5	31.12.2025	1	0.2	0.0%
TOTAL		7'289	1'598.2	100.0%

Les valeurs immobilières, les prêts à la Ville de Lausanne, les liquidités et les actions non cotées ne sont pas pris en compte dans ce tableau.

Les sources des données, ainsi que les taux de transparence (pourcentage de la fortune pour laquelle les indicateurs ESG sont disponibles), sont précisés dans chaque tableau et graphique des sections suivantes.

COMMENTAIRES

La fortune mobilière de la Caisse (chapitres 1 à 5), représente 53.4% de la fortune totale de la caisse, et la fortune immobilière (chapitre 6) en représente 32.5%. Le reste de la fortune, non analysée dans ce rapport, est composé de prêts à la Ville de Lausanne (10.9%), de liquidités (3.0%), et de Private Equity (0.2%).

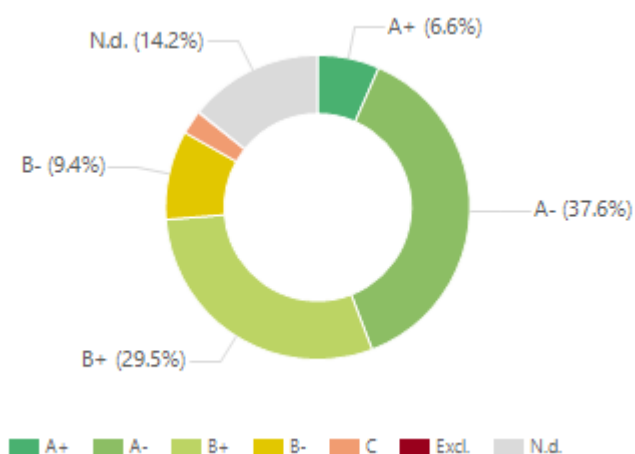


PROFIL ESG

2. PROFIL ESG

2.1 RÉPARTITION DE LA FORTUNE PAR RATING ESG ETHOS

Le graphique présente la répartition (en % de la fortune mobilière) des émetteurs sur la base du rating ESG propriétaire d'Ethos. Le tableau présente le nombre d'émetteurs, ainsi que le montant en millions de CHF investi dans ces émetteurs, en fonction de leur rating ESG.



RATING ESG	NOMBRE D'ÉMETTEURS	MONTANT (MCHF)	POIDS (%)
A+	103	105.1	6.6%
A-	743	600.9	37.2%
B+	720	472.3	29.5%
B-	386	151.0	9.4%
C	40	40.1	2.5%
Excl.	12	1.8	0.1%
N.d.	2'561	227.0	14.2%
	4'565	1'598.2	100%

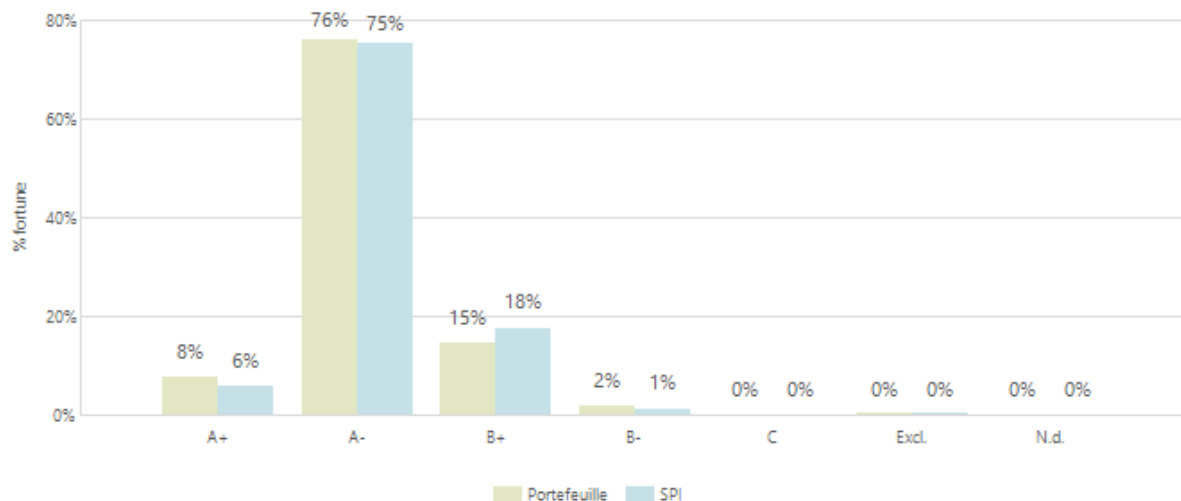
Source : Ethos

*Toutes les catégories sont affichées dans le graphique, mais le pourcentage n'est pas indiqué pour celles dont le poids est inférieur à 5.0%.

Taux de transparence : 85.8% de la fortune mobilière analysée dans ce rapport. Les classes d'actifs couvertes sont les actions, les obligations d'entreprises, les obligations gouvernementales, les obligations d'entités publiques, ainsi que les obligations sécurisées (par ex. lettres de gage). Ethos couvre les émetteurs compris dans les indices SPI, SBI AAA-BBB, le MSCI World ex-CH, ainsi que les 250 plus grandes entreprises du MSCI Emerging Markets.

2.2 RÉPARTITION DES ACTIONS SUISSES PAR RATING ESG ETHOS VS SPI

Le graphique présente la répartition (en % de la fortune investie dans les actions suisses) des entreprises suisses sur la base du rating ESG Ethos, par rapport à l'indice de référence Swiss Performance Index (SPI).

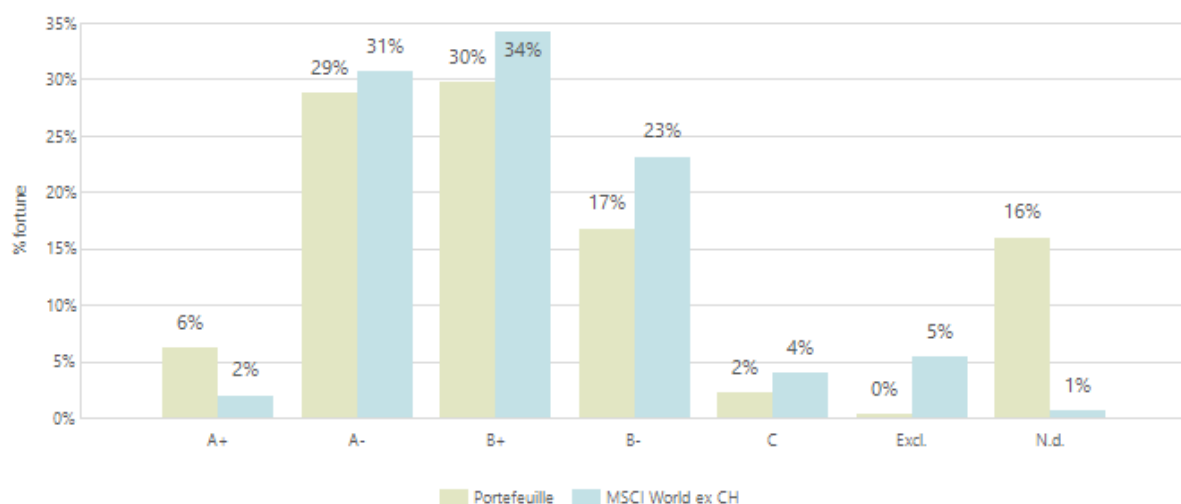


Source : Ethos et SIX

Taux de transparence : 100% de la fortune investie en actions suisses.

2.3 RÉPARTITION DES OBLIGATIONS CHF PAR RATING ESG ETHOS VS SBI AAA-BBB

Le graphique présente la répartition (en % de la fortune investie dans les obligations CHF) des émetteurs sur la base du rating ESG Ethos, par rapport à l'indice de référence Swiss Bond Index AAA-BBB (SBI AAA-BBB).

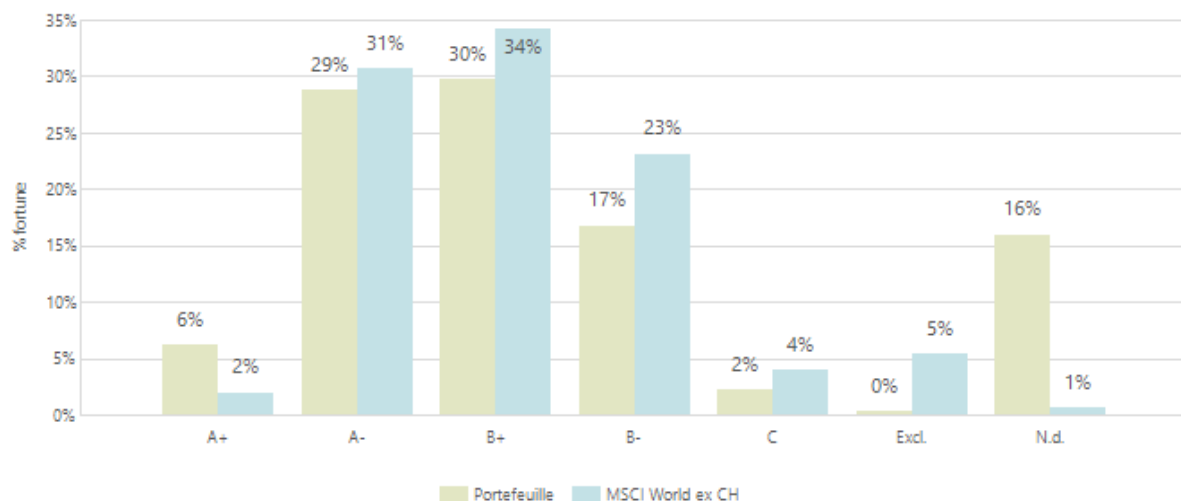


Source : Ethos et MSCI

Taux de transparence : 99.9% de la fortune investie en obligations CHF

2.4 RÉPARTITION DES ACTIONS ÉTRANGÈRES PAR RATING ESG ETHOS VS MSCI ACWI

Le graphique présente la répartition (en % de la fortune investie dans les actions étrangères) des entreprises étrangères sur la base du rating ESG Ethos, par rapport à l'indice de référence MSCI World ex Switzerland.

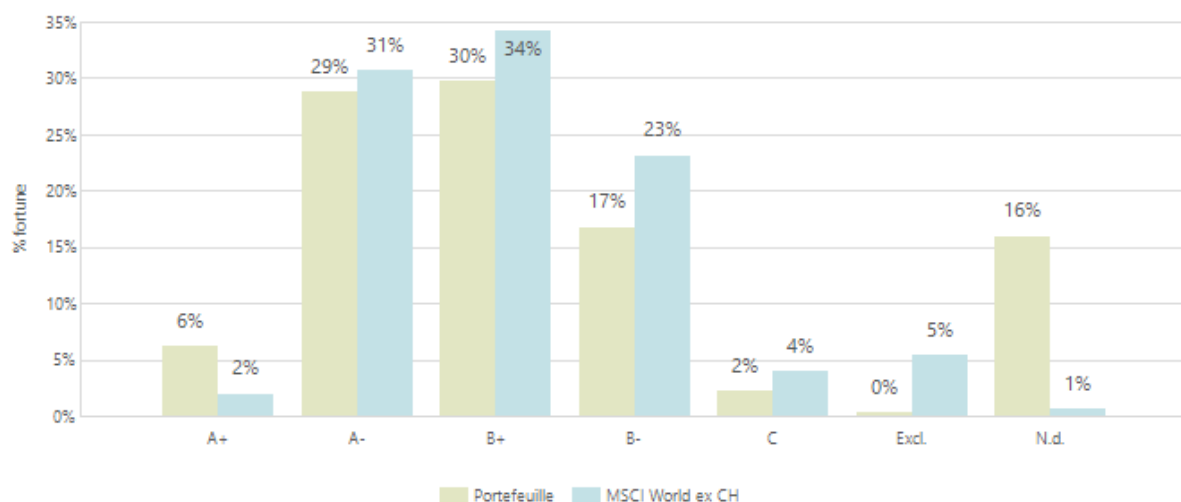


Source : Ethos et MSCI

Taux de transparence : 84.0% de la fortune investie en actions étrangères. Les actions non couvertes par Ethos ne sont pas prises en compte dans le graphique ci-dessus.

2.5 RÉPARTITION DES OBLIGATIONS MONNAIES ÉTRANGÈRES PAR RATING ESG ETHOS VS BLOOMBERG GLOBAL AGGREGATE

Le graphique présente la répartition (en % de la fortune investie dans les obligations monnaies étrangères) des émetteurs sur la base du rating ESG Ethos, par rapport à l'indice de référence Bloomberg Global Aggregate.



Source : Ethos et MSCI

Taux de transparence : 80.6% de la fortune investie en obligations monnaies étrangères.

2.6 EXPOSITION DE LA FORTUNE AUX ENTREPRISES ACTIVES DANS DES SECTEURS SENSIBLES

Ethos identifie les sociétés actives dans un ou plusieurs secteurs considérés comme sensibles selon la [Charte de la Fondation Ethos](#) et ses [Principes d'Ethos pour l'investissement socialement responsable](#). Le tableau montre le nombre et la proportion (en % de la fortune) des entreprises dont les revenus dépassent un certain seuil dans les secteurs sensibles. Les seuils sont définis par la CPCL.

SECTEUR	SEUIL DE CHIFFRE D'AFFAIRES	# ENTREPRISES	POIDS (%)
 Armement	5%	8	0.0%
 Armement non conventionnel	0%	1	0.0%
 Charbon thermique	30%	3	0.0%
 Sables bitumineux	30%	1	0.0%
 Gaz et pétrole de schiste	30%	4	0.1%
 Gaz et pétrole de l'Arctique	30%	-	-
 Pipelines de gaz ou pétrole non conventionnels	30%	-	-
 Cumul	5%	-	-
Total (sans double comptage)		17	0.1%

Taux de transparence : 98.1% de la fortune investie en actions et en obligations d'entreprises.

Une entreprise qui est active dans plusieurs secteurs sensibles n'est comptabilisée qu'une seule fois dans l'exposition totale.

2.7 EXPOSITION DE LA FORTUNE AUX ENTREPRISES SUJETTES À DES CONTROVERSES

Ethos identifie les entreprises dont le comportement viole les principes fondamentaux d'Ethos et sont impliquées dans des controverses en matière de gouvernance ou de responsabilité environnementale et sociale. Le tableau présente l'exposition de la fortune de l'institution aux entreprises selon leur plus niveau de gravité de controverse ESG.

NIVEAU DE LA CONTROVERSE	# CONTROVERSES	# ENTREPRISES	% FORTUNE
Majeur	34	32	1.2%
Sévère	92	83	4.6%
Sérieux	307	235	11.3%
Modéré	743	509	23.7%
TOTAL	1'176	859	40.8%

Taux de transparence : 90.8% de la fortune investie en actions et en obligations d'entreprises.

Une entreprise peut cumuler plusieurs controverses de niveaux de gravité différents. Le niveau de gravité de controverse le plus élevé est retenu pour classer l'entreprise.

COMMENTAIRES

La proportion d'entreprises qui font l'objet de controverses sévères ou majeures au sein des portefeuilles de la CPCL est de 6.8%. A titre indicatif, la proportion pour l'indice large des actions mondiales (MSCI World ACWI) est de 21.8%, et celle pour l'indice des actions suisses (SPI) proche de 0%. Les cas de controverses les plus importants sont suivis par la CPCL et font dans la mesure du possible l'objet d'engagement actionnarial avec l'aide d'Ethos.

2.8 EXPOSITION DE LA FORTUNE AUX ENTREPRISES AYANT DES ACTIVITÉS À IMPACT POSITIF

Ethos a développé une [méthodologie d'impact positif](#) qui permet d'identifier les entreprises actives dans des secteurs ou des activités qui ont un impact positif sur l'environnement et la société en général. Le tableau présente l'exposition de la fortune de la CPCL aux entreprises selon la proportion du chiffre d'affaires provenant d'activités à impact positif.

SECTEUR	5 - 9.9%	10 - 19.9%	≥ 20%	TOTAL	
 Économie circulaire	0.4%	0.0%	0.1%	25	0.5%
 Enseignement, formation et culture	-	0.0%	0.0%	2	0.0%
 Santé et bien-être	3.5%	0.5%	7.4%	87	8.2%
 Mobilité à faibles émissions de carbone	0.4%	0.2%	0.6%	40	1.1%
 Contrôle de la pollution	0.0%	0.0%	-	3	0.0%
 Agri-, aqua- et sylviculture résilientes	0.0%	-	-	2	0.0%
 Immobilier durable	0.1%	0.2%	0.5%	28	0.8%
 Énergies durables	0.3%	0.9%	0.5%	85	1.5%
 Finance durable	0.1%	0.1%	0.1%	6	0.2%
 Gestion durable de l'eau	0.0%	0.0%	0.1%	8	0.1%
 Cumul	-	-	-	-	-
Total (sans double comptage)	4.7%	1.9%	9.2%	272	12.2%

Taux de transparence : 98.1% de la fortune investie en actions et en obligations d'entreprises.

Une entreprise qui est active dans différentes thématiques d'activités à impact positif n'est comptabilisée qu'une seule fois dans l'exposition totale.

COMMENTAIRES

La proportion d'entreprises ayant des activités à impact positif au sein des portefeuilles de la CPCL est de 12.2%. A titre indicatif, la proportion pour l'indice large des actions mondiales (MSCI World ACWI) est de 11.1%, et celle pour l'indice des actions suisses (SPI) de 30.3%.



RAPPORT CLIMATIQUE

3. RAPPORT CLIMATIQUE

3.1 CHIFFRES CLÉS

L'intensité carbone du portefeuille de l'institution est une mesure agrégée et pondérée par la fortune des émissions de gaz à effet de serre émises par les entreprises, y compris les émissions pertinentes de leurs fournisseurs et produits (scope 1 et 2). Cet indicateur est exprimé en tonnes de CO₂ équivalent par million de CHF de chiffre d'affaires.

Le pourcentage des actifs sous gestion avec des objectifs SBTi 1.5°C représente la part pondérée par la fortune des entreprises ayant un objectif à court-terme de réduction des émissions de gaz à effet de serre qui soit aligné à un réchauffement climatique à 1.5°C et validé par la SBTi (Science Based Target Initiative).

89

INTENSITÉ CARBONE

Source : CDP et FactSet. Taux de transparence : 97.7% de la fortune investie en actions et obligations d'entreprises.

48%

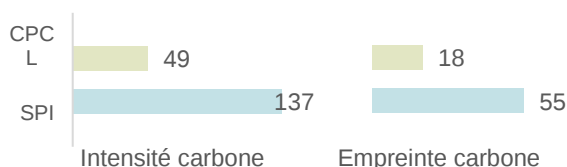
ACTIFS AVEC OBJECTIFS SBTi 1.5°C

Source : SBTi. Taux de transparence : 100% de la fortune investie en actions et obligations d'entreprises.

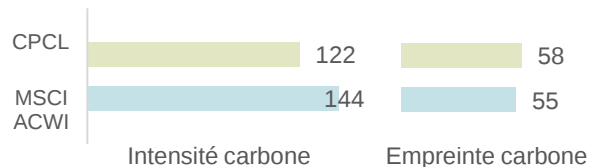
3.2 ÉMISSIONS DE CO2 DU PORTEFEUILLE MOBILIER

Les graphiques représentent l'intensité carbone (mesurée en tonnes de CO2 équivalent par million de CHF de chiffre d'affaires) selon les scopes 1 et 2, ainsi que l'empreinte carbone (mesurée en tonnes de CO2 équivalent par million de CHF de capital investi) selon les scopes 1 et 2 pour les entreprises suisses et étrangères investies.

ACTIONS CH

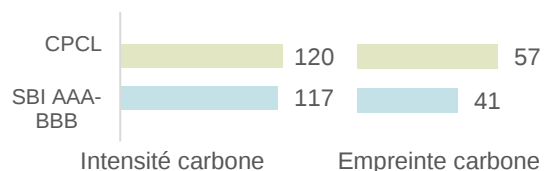


ACTIONS MONDE

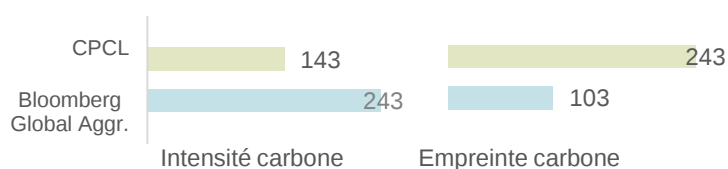


Source : CDP et FactSet.

OBLIGATIONS CH



OBLIGATIONS MONDE



Source : CDP et FactSet.

Taux de transparence : 95.7% de la fortune investie en actions et obligations d'entreprises.

Scope 1 : émissions de gaz à effet de serre (GES) directes provenant de sources détenues ou contrôlées par l'entreprise (ex. utilisation du pétrole pour la fabrication d'un produit).

Scope 2 : émissions de GES indirectes provenant de la production d'énergie achetée (ex. électricité nécessaire à la fabrication du produit).

COMMENTAIRES

L'utilisation des indices climatiques MSCI low carbon target pour le fonds en actions des pays développés dédié à la CPCL, conjuguée aux exclusions du charbon thermique et du pétrole et gaz non conventionnel, permet de diminuer l'intensité carbone pour l'ensemble des actions détenues de 35% par rapport à l'indice MSCI World All Countries.

3.3 OBJECTIFS CLIMATIQUES

Le tableau présente la part pondérée par la fortune des entreprises ayant un objectif à court-terme de réduction des émissions de gaz à effet de serre qui soit aligné à un réchauffement climatique à 1.5°C, resp. bien en-dessous de 2°C, et validé par la SBTi (Science Based Target Initiative). Il présente également la part pondérée par la fortune des entreprises qui répondent au standard Corporate Net Zero de la SBTi qui comprennent entre autres des objectifs de réduction à court terme et à long terme de réduction des émissions de gaz à effet de serre, ainsi que de neutralisation des émissions résiduelles, de manière à limiter l'augmentation de la température mondiale à 1.5°C.

	SBTi 1.5°C (% fortune)	SBTi well below 2°C (% fortune)	Net Zero (% fortune)
Actions CH	63.6 %	64.1 %	52.4 %
Actions Monde	43.2 %	45.9 %	20.2 %
Obligations CHF	26.6 %	29.6 %	15.4 %
Obligations Monde	43.8 %	50.4 %	22.4 %
TOTAL	47.5 %	49.8 %	29.9 %

Taux de transparence : 100% de la fortune investie en actions et obligations d'entreprises.

COMMENTAIRES

A titre de comparaison, pour l'indice large des actions mondiales (MSCI World ACWI), la proportion d'entreprises ayant un objectif SBTi de 1.5°C est de 50.0%, celle avec un objectif SBTi well below 2°C de 52.9% et celle avec un objectif Net Zero de 16.0%.



EXERCICE DES DROITS DE VOTE

4. EXERCICE DES DROITS DE VOTE

4.1 CHIFFRES CLÉS

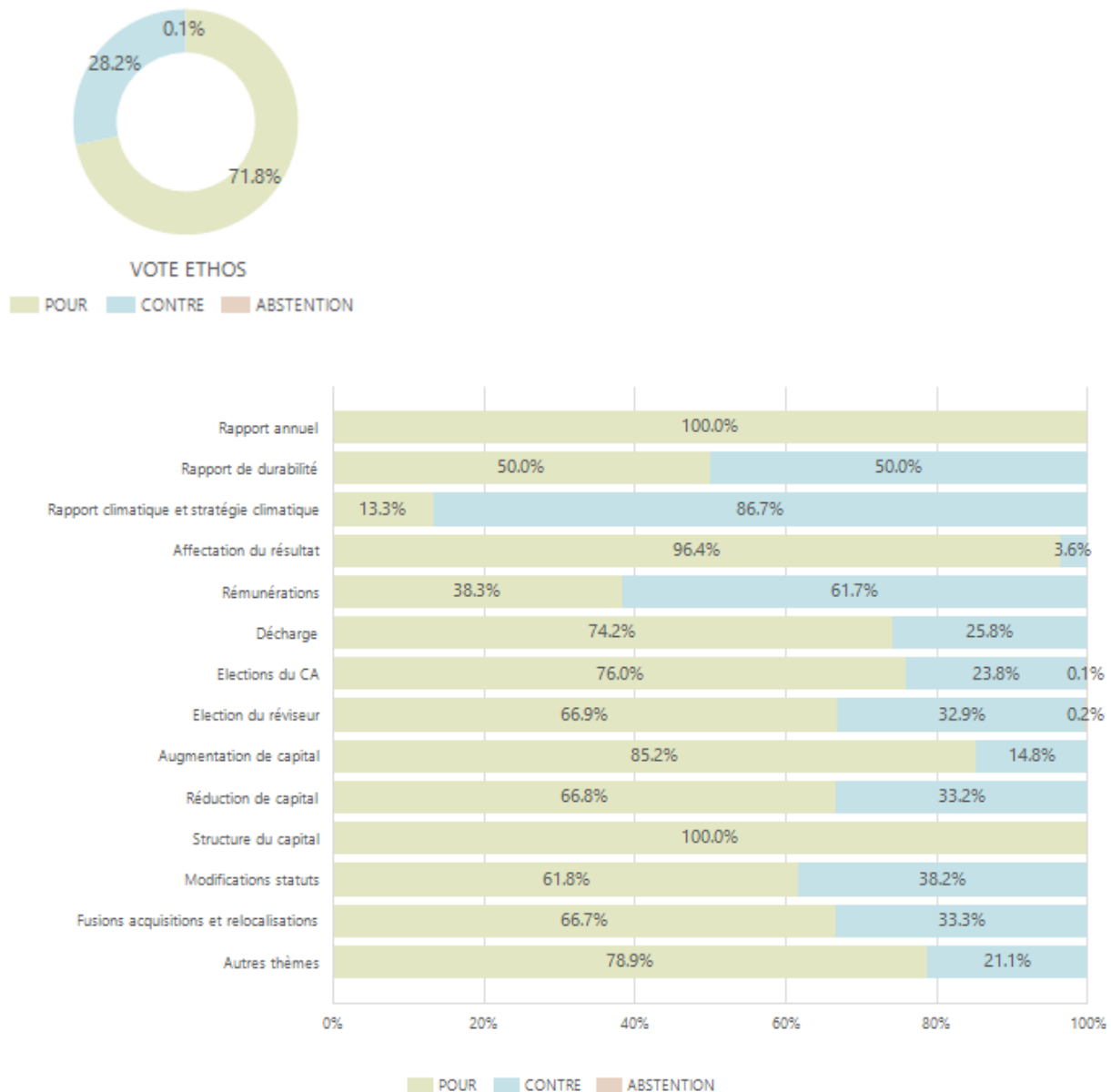
Le tableau présente la fortune votable, soit le montant des actions avec droits de vote détenues en direct par la CPCL pour lesquelles au moins une assemblée générale a eu lieu pendant la période sous considération. La fortune votée correspond au montant des actions pour lesquelles la CPCL a effectivement exercé ses droits de vote. La fortune votée divisée par la fortune votable correspond à la proportion pondérée par la fortune des entreprises dans lesquelles la CPCL a effectivement voté. Le tableau présente égal le nombre d'assemblées générales (ordinaires et extraordinaires) et le nombre de résolutions (points à l'ordre du jour) effectivement votés.

	FORTUNE VOTABLE (MCHF)	FORTUNE VOTÉE (MCHF)	PROPORTION DES ENTREPRISES VOTÉES (PONDÉRÉES PAR LA FORTUNE)	NOMBRE D'ASSEMBLÉES GÉNÉRALES VOTÉES	NOMBRE DE RÉOLUTIONS VOTÉES
CH	320.0	318.0	99.4 %	106	2'301
Ex CH	589.9	282.1	47.8 %	376	6'149
TOTAL	910.0	600.1	66.0 %	482	8'450

Taux de transparence : 100% de la fortune investie en actions avec droits de vote.

4.2 POURCENTAGE DE SOUTIEN AUX RÉOLUTIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le premier graphique présente le pourcentage d'approbation, de refus et d'absentions aux résolutions proposées par le Conseil d'administration des entreprises suisses et étrangères, le deuxième présente ces pourcentages par catégorie de résolution.

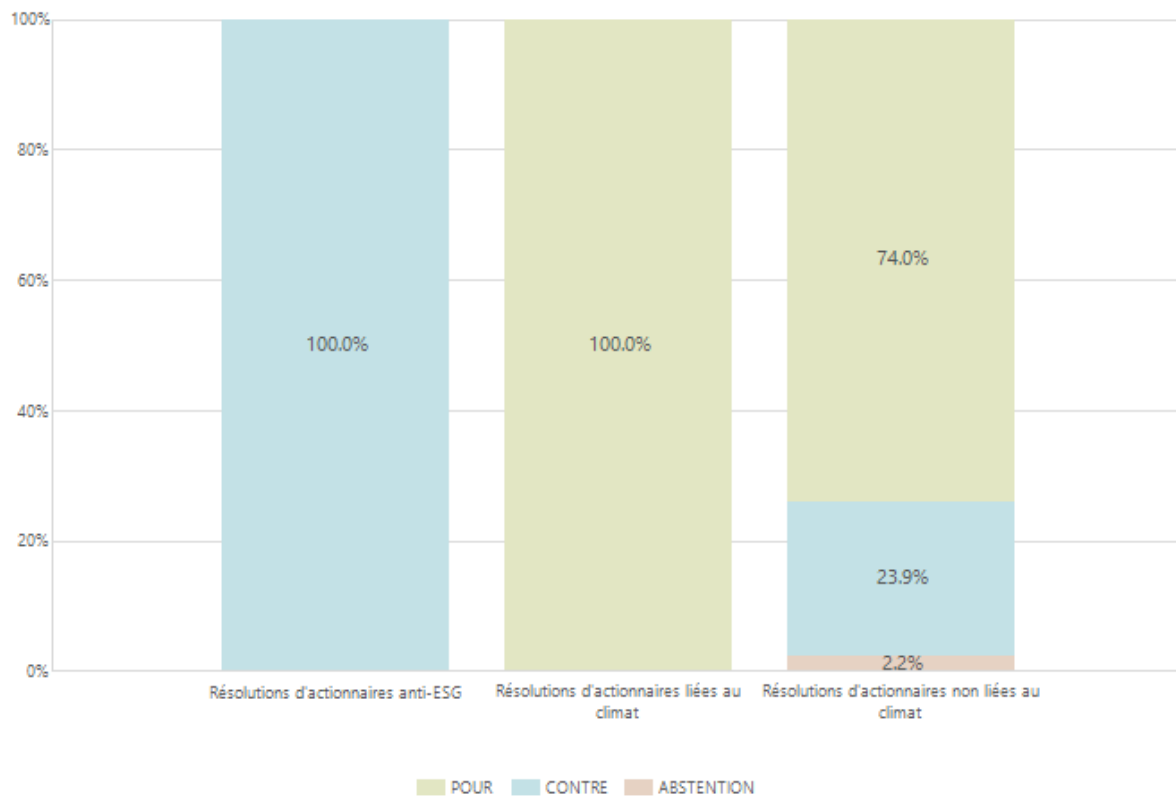


Source : Ethos

Taux de transparence : 97.0% de la fortune investie en actions avec droits de vote.

4.3 POURCENTAGE DE SOUTIEN AUX RÉOLUTIONS D'ACTIONNAIRES

Le graphique présente le pourcentage d'approbation, de refus et d'absentions aux résolutions liées au climat et non liées au climat proposées par les actionnaires des entreprises suisses et étrangères.



Source : Ethos

Taux de transparence : 97.0% de la fortune investie en actions avec droits de vote.

4.4 COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

EXERCICE DES DROITS DE VOTE DES ENTREPRISES SUISSES (SAISON 2025)

En 2025, Ethos a analysé plus de 900 d'assemblées générales (AG) et 15'000 recommandations de vote ont été émises. Pour ce qui concerne les entreprises suisses, Ethos a analysé l'ordre du jour de 198 AG annuelles ordinaires et 16 AG extraordinaires, ce qui représente plus de 4000 points à l'ordre du jour. Au total, Ethos a recommandé à ses membres et clients d'approuver 75% de ces points.

Le premier fait marquant de la saison 2025 a été le retour au premier plan des rémunérations excessives de certains dirigeants. Dans une étude publiée en août, Ethos a révélé que le salaire moyen du CEO d'une entreprise du SMI avait augmenté de plus de 7 % entre 2023 et 2024 pour atteindre 8,3 millions de francs.

Face à ces hausses, les actionnaires sont restés critiques. Le rapport de rémunération demeure le sujet le plus controversé en Suisse, avec un taux d'approbation moyen de 86.9 % en 2025 pour les entreprises du SPI, contre 85.1 % en 2024. Chose rare, des rapports de rémunération, à l'instar de ceux de Tecan ou de Temenos, n'ont pas obtenu la majorité des voix cette année. Celui de Nestlé a été approuvé avec seulement 73.7 % des votes, soit le plus faible taux depuis l'introduction de ce vote en 2009. Rappelons qu'un taux en deçà de 80 % « oblige » généralement le conseil d'administration à consulter ses actionnaires pour revoir sa copie. De son côté, Ethos n'a recommandé d'approuver que 39.6 % des rapports de rémunération soumis au vote en 2025.

Autre fait marquant : pour la deuxième année consécutive, les entreprises suisses cotées d'une certaine taille ont dû soumettre leur rapport de durabilité au vote des actionnaires. Ethos a également publié, pour la deuxième année, une étude sur la qualité et le niveau de transparence de ces rapports.

Les résultats de cette étude, publiée en octobre, sont mitigés. D'une part, on constate des avancées : davantage de rapports soumis à vérification externe et davantage d'entreprises ayant des objectifs climatiques validés par une instance scientifique indépendante (SBTi ou équivalent). Des progrès ont aussi été observés dans le reporting des émissions de gaz à effet de serre (GES), notamment parmi les banques, de plus en plus nombreuses à publier les émissions liées à leurs activités de crédit ou de financement.

D'autre part, la qualité et la transparence restent insuffisantes. Ethos n'a recommandé d'approuver que 39.7 % des rapports de durabilité soumis au vote en 2025, contre 45.7 % un an plus tôt. Le constat n'est guère plus favorable pour les entreprises du SMI : 11 sur 20 seulement ont fait l'objet d'une recommandation d'approbation. Parmi les principaux motifs d'opposition figurent le manque de transparence, la qualité insuffisante des données publiées et des objectifs ESG jugés pas assez ambitieux.

Les représentants d'Ethos sont intervenus à cinq reprises lors d'AG physiques en 2025 (Novartis, Nestlé, UBS, Holcim, Chubb Limited) et à une AG 100 % virtuelle (Swatch Group).

- **Novartis** : Ethos a salué le travail du président sortant pour améliorer la gouvernance et la culture d'entreprise et restaurer la confiance, notamment après des scandales de rémunération excessive et de corruption. Toutefois, Ethos a recommandé de rejeter le rapport de rémunération 2024, jugeant la rémunération de plus de 19 millions de francs du CEO disproportionnée, risquée pour la réputation du groupe et révélatrice d'un retour à des pratiques que l'on pensait révolues.
- **Nestlé** : Ethos a interpellé les dirigeants sur la responsabilité sociale et environnementale, regrettant le manque de transparence sur certains indicateurs clés (émissions de GES du domaine 3, rotation du personnel, cas de travail des enfants), l'absence de véritable stratégie de transformation nutritionnelle du portefeuille et le traitement insuffisamment transparent du scandale de l'eau minérale filtrée ; Ethos a demandé la publication des résultats de l'enquête interne et de ne pas accorder la décharge du conseil pour 2024 en l'état.
- **UBS** : Ethos a appelé la banque à privilégier la stabilité et la responsabilité plutôt que la maximisation des profits à court terme, en limitant les rémunérations variables, en renonçant aux rachats d'actions et en renforçant ses fonds propres. Ethos a aussi demandé un net renforcement de la stratégie climatique (transparence sur les émissions financées, critères stricts sur les énergies fossiles) et recommandé de refuser tous les points liés aux rémunérations.
- **Holcim** : Ethos a dénoncé un système de rémunération fondé sur des options pouvant conduire à des gains excessifs et mal alignés avec l'intérêt à long terme des actionnaires, appelant à rejeter le rapport et le budget de rémunération et à une réforme en profondeur. Ethos a également apporté son soutien à la scission du pôle nordaméricain au sein d'Amrize, mais demandé au nouvel ensemble d'adopter une stratégie climatique

ambitieuse et de revoir rapidement la concentration des pouvoirs entre président et CEO afin de garantir une gouvernance équilibrée.

- **Chubb Limited** : S'exprimant aussi au nom de Green Century, Ethos a appelé les actionnaires à soutenir la résolution demandant la publication des émissions de GES liées aux activités d'assurance, de souscription et d'investissement (domaine 3), estimant que l'absence de ces données expose l'assureur à des risques climatiques, réglementaires, concurrentiels et de réputation croissants, d'autant qu'il continue à soutenir des projets fossiles.
- **Swatch Group** : Ethos a critiqué une gouvernance jugée dépassée, marquée par l'absence persistante d'AG physique, ainsi qu'un conseil dominé par le pool Hayek, peu indépendant et surreprésenté par des membres exécutifs. La Fondation a demandé des réformes urgentes (nouveaux administrateurs indépendants, comités d'audit et de rémunération composés de non-exécutifs, AG distincte des actions au porteur) afin de moderniser la gouvernance et protéger la valeur à long terme.

Ces interventions reflètent l'engagement constant d'Ethos pour promouvoir des pratiques exemplaires et un cadre ESG robuste sur le marché suisse.

EXERCICE DES DROITS DE VOTE DES ENTREPRISES INTERNATIONALES

À l'international, Ethos et ses partenaires de l'Ethos European Network ont couvert plus de 700 AG ordinaires et extraordinaires en 2025, soit plus de 11'000 points à l'ordre du jour.

Malgré un mouvement anti-ESG qui a continué de prendre de l'ampleur, notamment aux Etats-Unis, Ethos a défendu les intérêts des actionnaires à l'échelle internationale. Les votes lors de certaines AG emblématiques ont mis en lumière des enjeux ESG critiques : rémunération, gouvernance et stratégie climatique.

- **Shell** : Les ONG ShareAction (Pays-Bas) et ACCR (Australie), partenaires d'Ethos, ont déposé une résolution à l'AG 2025 de Shell demandant des explications sur la stratégie de développement du GNL, jugée incompatible avec les scénarios de l'AIE prévoyant une baisse de la consommation de gaz et de pétrole.
- **BP** : La société ayant revu à la baisse ses objectifs climatiques sans passer par l'AG, 27 % des actionnaires ont voté contre la réélection du président du conseil en 2025, alors même qu'il avait annoncé ne pas se représenter en 2026.
- **Woodside Energy** : En Australie, 20 % des actionnaires ont voté contre la réélection de la présidente du comité de durabilité, la stratégie climatique étant jugée insuffisante. Le plan de transition n'étant pas soumis au vote en 2025, la contestation s'est reportée sur l'administratrice.
- **Siemens** : En Allemagne, les actionnaires ont rejeté la proposition du conseil visant à permettre des AG uniquement virtuelles. Avec 71 % des voix (75 % requis), ce résultat, soutenu par Ethos et son partenaire DSW, représente une excellente nouvelle pour le retour à des formats hybrides ou présentiels.
- **Warner Bros Discovery** : Aux Etats-Unis, plusieurs rapports de rémunération ont été refusés. Celui de Warner Bros Discovery n'a obtenu que 41 % des voix, les actionnaires critiquant une rémunération de plus de 50 millions de dollars alors que l'entreprise enregistrait une perte de 11.5 milliards de dollars. La contestation a aussi été marquée dans la finance : le « Say on Pay » de Goldman Sachs n'a obtenu que 66 % des voix (contre 86 % l'année précédente) ; celui de BlackRock, 67 % (légèrement mieux qu'en 2024 : 59 %).

Pour des informations détaillées sur nos positions de vote sur les actions suisses et étrangères, vous pouvez vous référer aux liens suivants vers notre site :

https://cpcl.ch/wp-content/uploads/2026/06/2025_vote_actions_suisse.pdf

https://cpcl.ch/wp-content/uploads/2026/06/2025_vote_actions_etranger.pdf

A large, thin grey circle that frames the central text.

ENGAGEMENT

5. ENGAGEMENT

5.1 CHIFFRES CLÉS

Le premier chiffre présente le nombre d'entreprises suisses et étrangères pour lesquelles une activité d'engagement a eu lieu pendant la période sous considération (en gris, le nombre total d'entreprises détenues en portefeuille). Le deuxième chiffre présente la fortune investie dans les entreprises effectivement engagées durant la période par rapport à la fortune totale de la CPCL investie dans les entreprises. Le troisième chiffre présente le nombre total de campagnes actives durant la période.

1'459

SOCIÉTÉS ENGAGÉES

(SUR 4430)

75%

ACTIFS SOUS GESTION ENGAGÉS

56

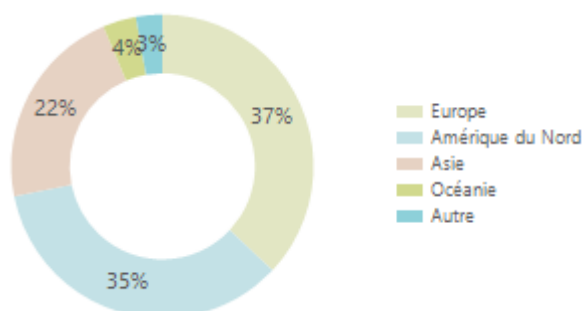
CAMPAGNES

Source : Ethos

Taux de transparence : 100% de la fortune investie en actions et obligations d'entreprises.

5.2 RÉPARTITION DES ENTREPRISES ENGAGÉES PAR LOCALISATION

Le graphique présente la répartition (en % de la fortune) des entreprises engagées durant la période sous considération par rapport à leur domicile.



Source: Ethos

Taux de transparence : 100% de la fortune investie en actions et obligations d'entreprises.

5.3 RÉPARTITION DES ENTREPRISES ENGAGÉES PAR THÈME

Le tableau présente le nombre d'entreprises qui ont été engagées durant la période, dans le cadre des campagnes propres d'Ethos ou des campagnes d'engagement collectif. La dernière colonne présente la fortune investie dans les entreprises effectivement engagées durant la période en relation à la fortune totale de l'institution investie dans les entreprises. Tous les chiffres sont présentés par thème d'engagement.

THÈME	NOMBRE DE SOCIÉTÉS ENGAGÉES			% FORTUNE
	DANS DES CAMPAGNES D'ETHOS	DANS DES CAMPAGNES D'ENGAGEMENT COLLECTIF	TOTAL	
Environnement			1,145	50.6 %
Changement climatique	153	921	1'074	49.4 %
Impact environnemental	39	260	299	20.6 %
Biodiversité	32	191	223	17.5 %
Déforestation	13	39	52	2.0 %
Social			720	51.6 %
Respect des droits humains	168	552	720	51.6 %
Droits du travail	161	388	549	46.2 %
Santé & sécurité	148	298	446	44.1 %
Gouvernance			625	49.3 %
Code de conduite	137	245	382	42.4 %
Ethique des affaires	130	132	262	36.5 %
Disponibilité des politiques ESG	119	86	205	31.1 %
Rémunération	137	62	199	31.5 %
Responsabilité numérique	59	134	193	31.5 %
Droits des actionnaires	24	124	148	8.3 %
Reporting ES	131	12	143	32.0 %
Stratégie de durabilité	119	24	143	31.3 %
Responsabilité fiscale	134	0	134	30.0 %
Composition et fonctionnement du CA	128	0	128	29.4 %
Diversité	119	0	119	27.8 %
Lobbying	9	0	9	1.5 %

Source : Ethos

Taux de transparence : 100% de la fortune investie en actions et obligations d'entreprises.

Une activité d'engagement peut être liée à un ou plusieurs thèmes. Si une entreprise est engagée à la fois dans une campagne propre d'Ethos et dans une campagne collective, elle n'est comptée qu'une seule fois dans le total.

5.4 CAMPAGNES D'ENGAGEMENT SOUTENUES EN FAVEUR DU CLIMAT

Le tableau présente le nombre d'entreprises détenues en portefeuille qui ont été engagées durant la période dans les différentes campagnes en faveur du climat, ainsi que le nombre total d'entreprises (détenues et non détenues en portefeuille) engagées. La dernière colonne présente la date de signature de la campagne concernée.

NOM DE LA CAMPAGNE	NOMBRE DE SOCIÉTÉS		CAMPAGNE SIGNÉE LE
	DANS LE(S) PORTEFEUILLE(S)	TOTAL	
Banking on a Low-Carbon Future	25	25	24.04.2020
Climate Action 100+	94	165	17.06.2020
Déclaration d'investisseurs visant à réduire les emballages et les déchets plastiques	31	36	03.04.2023
Déforestation dans les chaînes de valeur du bœuf et du soja	3	7	03.08.2021
Investor Decarbonization Initiative	11	22	17.06.2020
Lettre pour s'opposer au forage dans le refuge faunique national de l'Arctique	5	5	22.05.2025
Net Zero Engagement Initiative (NZEI)	107	130	06.12.2022
Objectifs climatiques basés sur la science des sociétés suisses	40	50	07.02.2025
Participation au CDP	698	1'152	07.05.2020
Stratégie et gestion des risques liés au changement climatique des entreprises suisses	119	150	20.07.2021
Stratégies net zéro crédibles	9	10	29.06.2023
Valuing Water Finance Initiative	54	67	15.07.2022
Violations des normes internationales (2022)	9	10	08.08.2022
Vote sur le climat dans les entreprises britanniques	86	95	12.09.2023
TOTAL 14			

Les campagnes lancées par Ethos sont en gras.

Source : Ethos

Taux de transparence : 100% de la fortune investie en actions et obligations d'entreprises.

5.5 COMMENTAIRES SUR L'ENGAGEMENT

ENGAGEMENT AVEC LES ENTREPRISES SUISSES

Ethos mène un dialogue continu et constructif avec les 150 plus grandes entreprises suisses cotées afin d'améliorer leurs pratiques ESG. Près de 850 actions d'engagement ont été menées en 2025, dont 150 contacts directs (visites ou visioconférences).

Les thèmes prioritaires ont été le changement climatique, la gouvernance, les conditions de travail et les droits humains, ainsi que la nature et la biodiversité. Ethos a aussi conduit des campagnes ciblées sur l'indépendance et la diversité des conseils, la séparation des fonctions de président et de CEO, et la fixation d'objectifs climatiques fondés sur la science.

A ce titre, Ethos a lancé une campagne de dialogue direct avec les 50 entreprises cotées en Suisse aux émissions absolues de GES les plus élevées et sans objectifs scientifiques compatibles avec +1,5 °C, afin de les amener à s'en fixer. Désormais, 47 entreprises du SPI, soit 14 de plus qu'en 2024, disposent d'objectifs validés par la SBTi, un signe encourageant.

Sur la biodiversité, Ethos a concentré ses efforts sur quatre entreprises suisses : Clariant, Nestlé, Novartis et Roche. Il a été décidé d'élargir cet univers à partir de 2026 via la campagne «Nature et industrie : réconcilier dépendances et impacts» visant les secteurs agroalimentaire, biotechnologique, chimique, des matériaux de construction et pharmaceutique.

Depuis 2023, la campagne « Nature Action 100 », à laquelle Ethos participe, répond à la crise urgente de la nature et à son impact sur la valeur à long terme, en publiant des actions nécessaires pour protéger et restaurer les écosystèmes et atténuer les risques financiers. En 2025, 28 activités d'engagement ont eu lieu, avec notamment des conférences téléphoniques avec Nestlé, Novartis et Roche.

En 2025, les discussions avec Nestlé se sont concentrées sur la gestion de l'eau et l'évaluation des risques liés à la biodiversité dans la chaîne de valeur ; l'entreprise s'est engagée à publier davantage d'informations en 2026 et 2027 afin de cartographier précisément risques, impacts et opportunités par matière première. Avec Novartis, les sujets ont porté sur l'évaluation des sites de production et leurs impacts sur la biodiversité, la double matérialité et la gestion des déchets et du recyclage. Avec Roche, les investisseurs ont cherché à comprendre l'impact sur la nature des ingrédients pharmaceutiques actifs et l'exposition aux PFAS, « polluants éternels » en raison de leur persistance dans l'environnement.

Sur le plan social, le dialogue s'est concentré sur le respect des droits des travailleurs, la publication d'indicateurs RH et la mise en place d'un devoir de diligence tout au long de la chaîne d'approvisionnement.

La mesure du taux de rotation des employés est un indicateur essentiel pour Ethos, car elle reflète souvent l'efficacité des politiques de santé et de sécurité. Ethos souhaite que les entreprises publient à la fois le taux de rotation des employés et le taux de rotation volontaire, c'est-à-dire les départs à l'initiative des employés. L'année dernière, seules 28 % des sociétés ont publié les deux ratios et 48 % l'un des deux. Il est toutefois encourageant de constater que la transparence dans ce domaine s'améliore.

L'année 2025 a également été riche en engagements sur les enjeux de gouvernance, en particulier la composition des conseils d'administration, avec trois campagnes spécifiques : niveau d'indépendance, diversité de genre et séparation des fonctions de présidence et de direction générale.

Des premiers résultats ont déjà été atteints concernant l'indépendance et la diversité de genre, avec respectivement 5 et 7 entreprises ayant atteint les objectifs fixés. Lors des échanges, Ethos a constaté que plusieurs sociétés sont conscientes des bénéfices d'une composition équilibrée du conseil. Dès lors, Ethos s'attend à d'autres progrès au cours des prochaines années. A noter toutefois que seules 63 % des 150 plus grandes entreprises cotées en Suisse disposaient en 2025 d'au moins 30 % de femmes au sein de leur conseil, ce qui sera pourtant une exigence réglementaire à compter de 2026 sur la base du principe « comply or explain ».

Par ailleurs, l'indépendance des comités clés évolue positivement depuis plusieurs années, montrant l'importance reconnue d'une bonne composition pour le bon fonctionnement de l'entreprise.

Enfin, Ethos a poursuivi son engagement auprès des autorités publiques afin d'assurer une réglementation suffisante des entreprises suisses cotées. En mars 2025, Ethos et une coalition de 22 investisseurs institutionnels suisses et étrangers ont demandé aux autorités fédérales de poursuivre le développement de la réglementation existante et d'accélérer les adaptations en matière de devoir de diligence des entreprises dans les domaines des droits humains et de l'environnement. A défaut, les entreprises cotées en Suisse pourraient devenir moins attractives pour les investisseurs internationaux.

Toujours en mars 2025, Ethos a participé à une consultation sur la modification de l'ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques. Deux critiques principales ont été soulevées : l'absence de réglementation centralisée en matière de transparence (les exigences étant réparties dans plusieurs textes) et le manque de clarté du rapport explicatif, jugé trop succinct pour une mise en oeuvre efficace.

Enfin en septembre 2025, Ethos a publié une prise de position sur la modification de l'ordonnance sur les fonds propres des banques systémiques. Ethos a soutenu les modifications proposées par le Conseil fédéral, mais estime que la réforme relative aux fonds propres supplémentaires dits AT1 est incomplète et appelle à envisager des alternatives, y compris leur remplacement par des fonds propres durs. En décembre 2025, Ethos a soutenu une proposition du Conseil fédéral concernant la couverture des participations étrangères au moyen de fonds propres de la banque mère des établissements d'importance systémique. L'objectif est de déduire intégralement les participations dans des filiales étrangères des fonds propres de base durs de la maison mère (principalement UBS), afin de réduire les risques qu'une perte de valeur dans une filiale ne mette en péril les fonds propres du groupe.

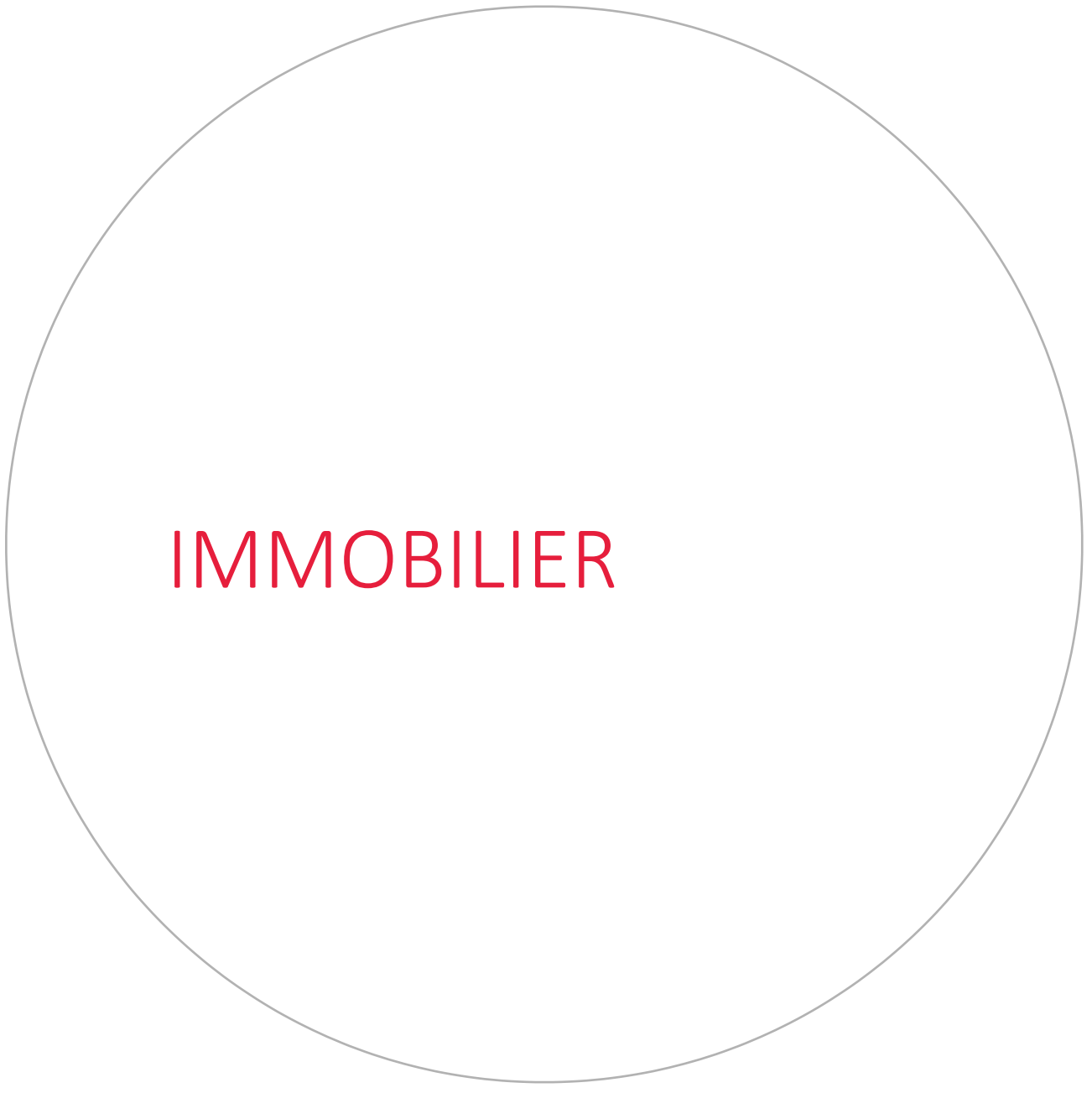
ENGAGEMENT AVEC LES ENTREPRISES INTERNATIONALES

En 2025, Ethos a poursuivi ses efforts pour promouvoir les meilleures pratiques ESG auprès des entreprises internationales, notamment via le programme d'engagement collaboratif EEP International, qui a ciblé plus de 2000 entreprises. Ethos a joué un rôle direct en engageant 70 entreprises dans des campagnes propres et collaboratives, témoignant d'un engagement croissant d'Ethos et des membres de l'EEP International à influencer les pratiques ESG à l'échelle mondiale.

Exemples d'engagement

- **Droits des enfants** : Selon l'UNICEF et l'OIT, 140 millions d'enfants âgés de 5 à 17 ans exerceraient une activité économique, et plus d'un sur cinq dans les pays les plus pauvres. En 2025, Ethos et les membres de l'EEP International ont lancé une campagne d'engagement direct avec huit entreprises de l'industrie minière («Safeguarding Children's Rights») afin de les inciter à reconnaître leur responsabilité et à prendre des mesures concrètes. Six attentes clés ont été formulées pour les entreprises ciblées (Anglo American, BHP Group, First Quantum Minerals, JFE Holdings, Newmont, Rio Tinto, South32, Sumitomo Metal Mining).
- **Produits chimiques dangereux** : En Suisse, la réglementation sur les PFAS a évolué en septembre 2025, avec l'annonce d'un cadre plus strict, en phase avec l'UE, pour limiter leur présence dans l'eau potable et réduire les risques. En parallèle, une initiative internationale d'investisseurs coordonnée par l'ONG ChemSec, à laquelle participent Ethos et les membres de l'EEP International (plus de 18'000 milliards de dollars d'actifs), demande une transparence accrue sur les revenus liés aux PFAS, des plans de retrait progressif avec échéances claires et le développement d'alternatives plus sûres.
- **Déforestation** : En septembre 2021, Ethos publiait un Engagement Paper sur la déforestation, avec des attentes et des bonnes pratiques. L'EEP International a ensuite lancé un dialogue avec sept multinationales actives dans les chaînes de valeur du bœuf et du soja. Le 20 octobre 2025, Ethos et les membres de l'EEP se sont joints à des investisseurs gérant plus de 3'000 milliards de dollars pour publier une déclaration enjoignant les gouvernements à mettre fin et à inverser la déforestation et la dégradation des écosystèmes d'ici 2030, dans le cadre de la COP 30 à Belém (Brésil).
- **IA responsable** : Ethos et les membres de l'EEP International ont signé, avec 19 investisseurs représentant plus de 153 milliards de dollars d'actifs, une déclaration alertant sur les risques éthiques, juridiques et sécuritaires liés aux systèmes d'armes autonomes. Coordonnés par la coalition Stop Killer Robots et Etica Funds, les signataires ont appelé à un traité international combinant l'interdiction des systèmes dépourvus de contrôle humain significatif ou ciblant des personnes, et l'encadrement strict des autres usages militaires de l'IA.

Ces campagnes démontrent le rôle stratégique d'Ethos et des membres de l'EEP International dans la promotion de standards ESG mondiaux et la construction d'un avenir durable.



IMMOBILIER

6. IMMOBILIER

Avec une valeur au bilan de près de CHF 980 millions, la CPCL est propriétaire d'un important parc immobilier à Lausanne et dans le reste du Canton de Vaud. Le parc est composé de 96 groupes d'immeubles représentant plus de 250 entrées, pour environ 3700 logements et 150 surfaces commerciales.

Pour ses investissements immobiliers directs, la Caisse met l'accent sur la qualité et l'efficacité énergétique de ses biens, tenant compte notamment de l'âge élevé du parc. Dans les rénovations, elle cherche à améliorer l'efficacité énergétique et à favoriser l'usage d'énergie renouvelable, dans la mesure également où cela fait sens sous l'angle économique, et s'assure que ses biens immobiliers répondent aux besoins de la population et aux évolutions sociétales. Une veille énergétique est mise en place, avec la fixation d'objectifs d'améliorations.

La CPCL utilise les logiciels de la société Signa-Terre pour la gestion technique et la veille énergétique, afin de suivre les performances environnementales de l'ensemble de son parc immobilier.

Des projets de rénovation pour neuf groupes d'immeubles étaient en phase d'étude ou de réalisation en 2025, aux adresses suivantes :

- César-Roux 8 et Morges 33bis à Lausanne : démarrage des travaux de densification et d'assainissement énergétique des deux immeubles ;
- Plaines-du-Loup 74 et Harpe 47-47b/Lac 2 à 10b à Lausanne : dépôt des demandes d'autorisations pour la rénovation des deux immeubles, permis de construire en attente ;
- Harpe 52-56, Praz-Berthoud 2-10 et Jean-Louis de-Bons 7 à Lausanne, Haldimand 51 à Yverdon et Penchèvre 31-33 à Orbe : poursuite des travaux d'étude pour la rénovation des cinq immeubles.

Récapitulatif des indicateurs 2025

AMAS:REIDA / Scope 1+2

TAUX DE COUVERTURE



100 %

Nombre total d'objets :	253
SRE totale des constructions terminées :	357'626.58 [m²]
Nombre d'objets pris en compte :	253
SRE déterminante :	357'626.58 [m²]

INTENSITÉ ÉNERGÉTIQUE



131.03 kWh/m²

MIX ÉNERGÉTIQUE



INTENSITÉ DES ÉMISSIONS DE CO₂



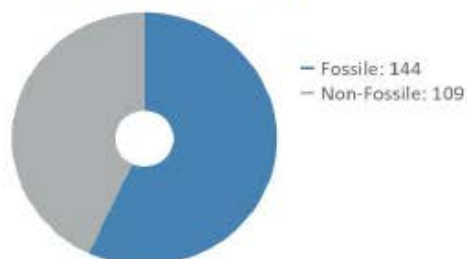
19.65 kgCO₂/m²

MIX DES ÉMISSIONS DE CO₂

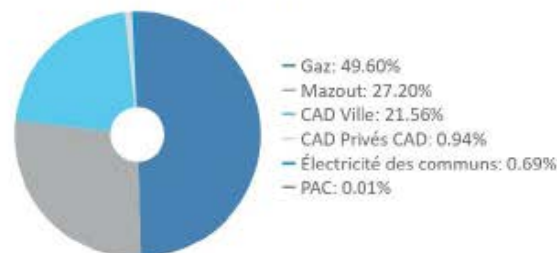


Evolution des émissions de CO₂

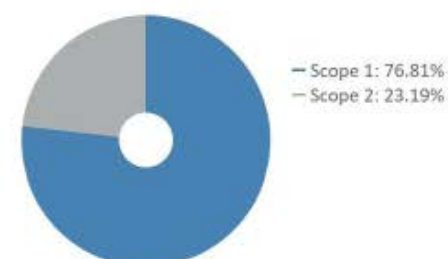
Nombre d'immeubles avec combustible fossile



Répartition des émissions par agent énergétique



Répartition des émissions par scope



ÉVOLUTION DES RÉSULTATS ANNUEL

Année	Immeubles	Facteurs	SRE [m²]	Energie [kWh]	Emissions totales [Tonnes de CO ₂]	Delta [%]	Emissions par m² [kgCO ₂ /m²]	Delta [%]
2025	253	REIDA	367'626.58	44'375'355	7'225	-2.80	19.65	-3.86
2024	246	REIDA	363'647.68	44'368'276	7'433	5.14	20.44	0.89
2023	235	REIDA	348'864.88	41'981'980	7'069	-0.07	20.26	-0.10
2022	236	REIDA	348'796.56	46'583'460	7'074	-7.70	20.28	-5.63
2021	241	REIDA	356'591.46	50'146'042	7'664	0.00	21.49	0.00