



RÉMUNÉRATIONS ET VOTES
AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES
PRINCIPALES CONSTATATIONS 2025

© Ethos, août 2025

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 sociétés. Ethos Services appartient à la Fondation Ethos et à plusieurs membres de la Fondation.

Certified



Corporation

Table des matières

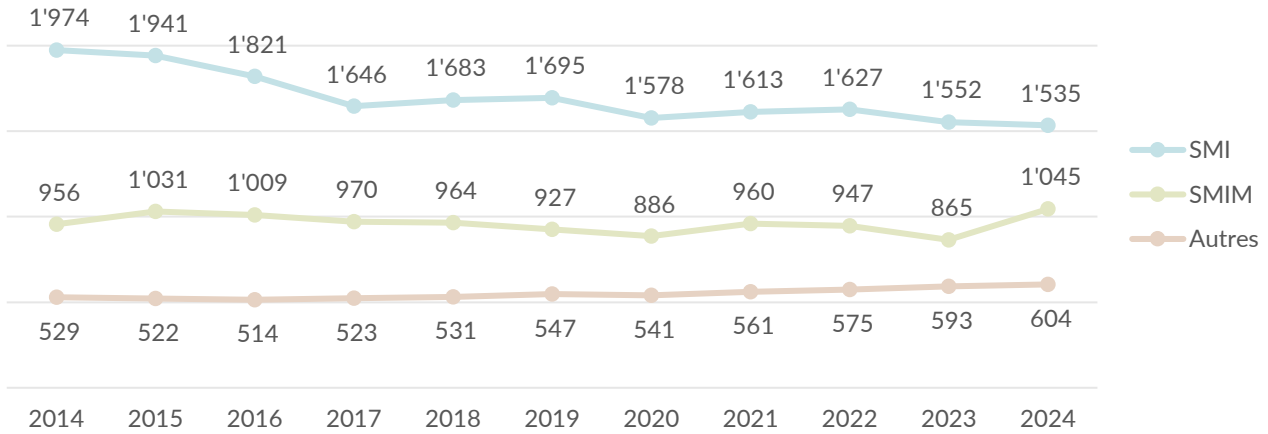
1.	RÉMUNÉRATIONS DES CEO	5
1.1	RÉMUNÉRATIONS MOYENNES DES CEO EN SUISSE	5
1.2	RÉMUNÉRATIONS DES CEO EN SUISSE (TOP 25)	6
1.3	NIVEAU DE RÉMUNÉRATIONS RÉALISÉE (« REALISED PAY »)	7
1.4	RÉMUNÉRATIONS ET CAPITALISATION BOURSIÈRE	8
1.5	COMPARAISON INTERNATIONALE	9
2.	RÉMUNÉRATIONS DE LA PRÉSIDENTE DES CA	13
2.1	RÉMUNÉRATION DES PRÉSIDENTS ET PRÉSIDENTES DES CONSEILS D'ADMINISTRATION DES ENTREPRISES SUISSES	13
2.2	COMPARAISON INTERNATIONALE	15
3.	ÉVOLUTION DES PRATIQUES	17
3.1	TRANSPARENCE DES ENTREPRISES COTÉES EN SUISSE	17
3.2	STRUCTURE DES RÉMUNÉRATIONS	18
4.	REVUE DES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES 2025	19
5.	RAPPORT DE DURABILITÉ	23
6.	ANNEXES	26
6.1	RÉMUNÉRATION 2024 DES CEO DES ENTREPRISES DE L'INDICE SMI EXPANDED	26
6.2	RÉMUNÉRATION 2024 DES PRÉSIDENTS DES CA DES ENTREPRISES DE L'INDICE SMI EXPANDED	28
6.3	MÉTHODOLOGIE POUR LES RÉMUNÉRATIONS	30



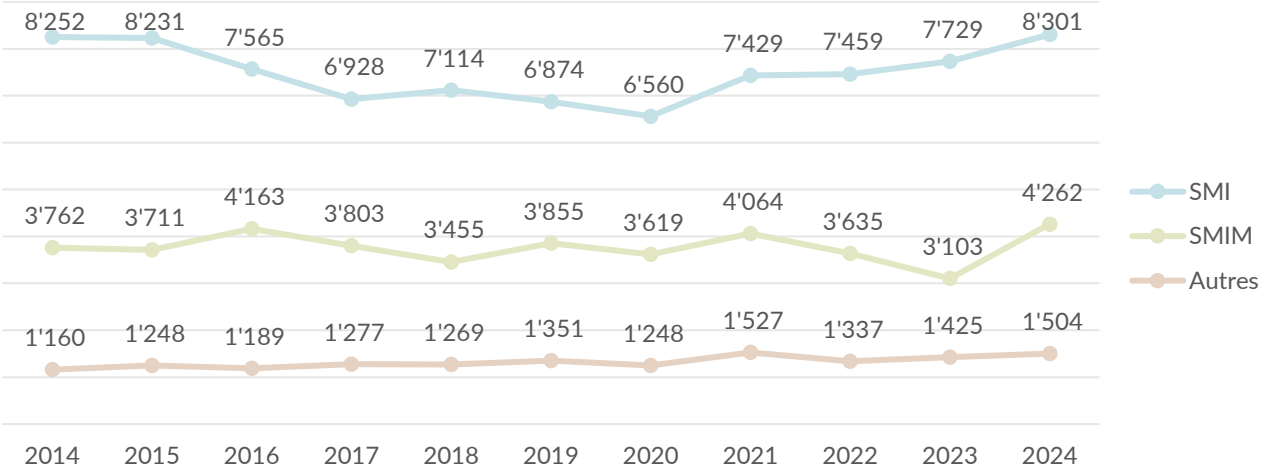
1. Rémunérations des CEO

1.1 RÉMUNÉRATIONS MOYENNES DES CEO EN SUISSE

GRAPHIQUE 1 : ÉVOLUTION DU SALAIRE DE BASE MOYEN DES CEO (EN MILLIERS DE CHF)



GRAPHIQUE 2 : ÉVOLUTION DE LA RÉMUNÉRATION TOTALE MOYENNE DES CEO (EN MILLIERS DE CHF)



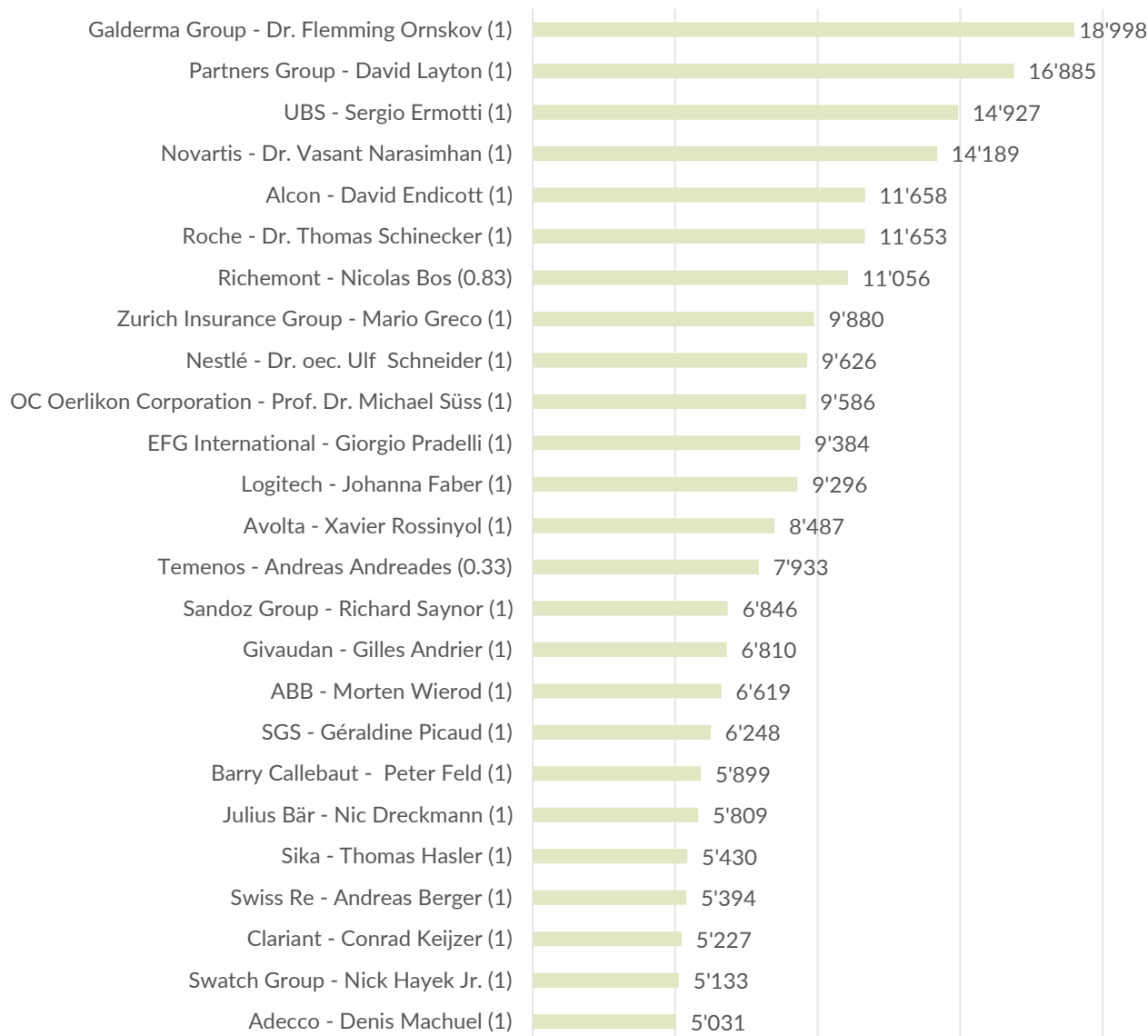
Les rémunérations des CEO des 20 entreprises du SMI sont reparties à la hausse depuis 2021 et le creux lié à la pandémie de COVID-19. Elles ont augmenté de 26.5 % sur les quatre dernières années, dont +7.4 % l'année dernière, pour atteindre CHF 8.3 millions en moyenne en 2024.

La hausse est encore plus marquée pour les 27 plus grandes capitalisations suivantes de la bourse suisse (SMIM) puisque la rémunération moyenne est passée de CHF 3.1 millions en 2023 à CHF 4.3 millions en 2024 (+37.4 %). Cette hausse est toutefois en partie due à la rémunération de CHF 19 millions perçue par le CEO de Galderma Group en 2024 (voir page suivante).

Pour ce qui concerne les plus petites capitalisations de l'indice du SPI, la rémunération moyenne des CEO marque une lente mais constante progression sur les dix dernières années puisqu'elle est passée de CHF 1.2 millions en 2014 à CHF 1.5 millions en 2024 (+29.7 %). On constate par ailleurs que la hausse des rémunérations totale n'est pas due aux salaires de base qui pour leur part sont restés plutôt stables ces dix dernières années, voire qui ont même baissé, en moyenne, de 23.5 % pour les CEO des entreprises du SMI (CHF 2 millions en 2014 contre CHF 1.5 millions en 2024).

1.2 RÉMUNÉRATIONS DES CEO EN SUISSE (TOP 25)

GRAPHIQUE 3 : LES 25 CEO LES MIEUX RÉMUNÉRÉS EN 2024 (EN MILLIERS DE CHF)



En 2024, sept CEO d'entreprises cotées à la bourse suisse ont reçu une rémunération supérieure à CHF 10 millions. Cette rémunération attribuée ne prend pas en compte l'effet de levier potentiel des actions et/ou options reçues dans le cadre de plan de rémunération à long terme et dont la valeur pourrait encore augmenter ou baisser en fonction de la performance financière de l'entreprise et de l'appréciation du cours (voir page suivante).

Petite surprise, la première place revient cette année au CEO de Galderma Group, une entreprise qui a justement fait son entrée en bourse début 2024. A noter que sur les CHF 19 millions qu'il a reçu, CHF 14.3 millions ont été versés sous la forme d'actions de l'entreprise dont un

tiers ne sont assorties à aucun critère de performance. On retrouve six dirigeants du secteur de la finance (Partners Group, UBS, Zurich Insurance Group, EFG International, Juillius Bär et Swiss Re) et sept dirigeants de la pharma/chimie (Galderma Group, Novartis, Alcon, Roche, Sandoz, Givaudan et Clariant) parmi les CEO les mieux rémunérés de Suisse en 2024. A noter que M. Bos n'est devenu CEO de Richemont qu'en juin 2024 tandis qu'Andreas Andreades a quitté ses fonctions de CEO de Temenos au mois de mai 2024.

1.3 NIVEAU DE RÉMUNÉRATIONS RÉALISÉE (« REALISED PAY »)

GRAPHIQUE 4 : RÉMUNÉRATION 2024 DES CEO DU SMI À L'ÉCHÉANCE DES PLANS À LONG TERME (EN CHF)

CEO	DEPUIS	« AT GRANT »	« REALISED »	TRANSPARENCE
Jan Jenisch (Holcim)	2017-2024	3'129'883	45'821'036	Calculé par Ethos
Dr. Vasant Narasimhan (Novartis)	2018	14'189'028	19'165'899	Oui
Mario Greco (Zurich Insurance Group)	2016	9'880'000	14'435'722	Oui, LTIP
David Endicott (Alcon)	2018	11'657'664	12'463'049	Calculé par Ethos
Ulf Schneider (Nestlé)	2017	9'626'316	7'994'480	Calculé par Ethos
Morten Wierod (ABB)	2024	6'619'005	6'594'221	Oui, LTIP
Dr. Wolfgang Wienand (Lonza)	2024	3'720'000	6'420'000	Calculé par Ethos
Gilles Andrier (Givaudan)	2005	6'809'629	6'266'280	Calculé par Ethos
Andreas Berger (Swiss Re)	2024	5'394'086	5'162'000	Oui, LTIP
Thomas Hasler (Sika)	2021	5'430'000	4'228'121	Oui, LTIP
Christian Buhl (Geberit)	2015	3'580'918	3'384'248	Calculé par Ethos
Stefan Paul (Kühne + Nagel)	2022	3'797'000	3'834'938	Calculé par Ethos
Arnd Kaldowski (Sonova)	2018	4'083'538	2'562'301	Calculé par Ethos
Christoph Aeschlimann (Swisscom)	2022	1'972'000	1'972'000	Calculé par Ethos
Miljan Gutovic (Holcim)	2024	4'159'193	NR	NR
David Layton (Partners Group)	2019	16'885'000	ND	Non
Sergio Ermotti (UBS)	2023	14'927'027	NR	NR
Dr. Thomas Schinecker (Roche)	2023	11'652'649	NR	NR
Nicolas Bos (Richemont)	2024	11'055'856	NR	NR
Johanna Faber (Logitech)	2023	9'296'000	NR	NR
Matthias Aellig (Swiss Life)	2024	3'222'650	NR	NR

La valeur de la rémunération au moment de l'attribution (« at grant »), soit celle qui est publiée par la grande majorité des entreprises dans le rapport de rémunération et qui est approuvée par les actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle, diffère bien souvent de la rémunération effectivement perçue par les dirigeants (« realised ») une fois que les actions et autres instruments reçus dans le cadre de plan de rémunération à long-terme (LTIP) sont arrivés à échéance et définitivement attribués. Cette rémunération « réalisée » tient compte de l'évolution du cours de l'action mais aussi d'un facteur de réussite de critères de performance durant une période prédéfinie (généralement trois ans). Le facteur multiplicateur varie souvent de 0 % à 200 % du montant cible en fonction de l'atteinte de ces critères prédéfinis. Le montant final obtenu peut ainsi dépasser

significativement la valeur de la rémunération attribuée et publiée dans le rapport de rémunération (voir méthodologie en page 28).

Le tableau ci-dessus montre les écarts parfois conséquents qui peuvent exister entre ces deux valeurs. Le plus grand écart a été constaté cette année dans le cadre de la rémunération de l'ancien CEO d'Holcim qui a vu la valeur des options qu'il s'était vu attribuer en 2020 être multipliée par 40 au moment de leur exercice. Malheureusement, seule une minorité d'entreprises publie la valeur des LTIP arrivés à échéance et une seule (Novartis) la rémunération réalisée dans son ensemble.

1.4 RÉMUNÉRATIONS ET CAPITALISATION BOURSIÈRE

GRAPHIQUE 5 : DISTRIBUTION DES RÉMUNÉRATIONS DES CEO DU SPI ET VALEUR BOURSIÈRES DES ENTREPRISES AU 31.12.2024 (ÉCHELLE LOGARITHMIQUE)



GRAPHIQUE 6 : CEO DONT LA RÉMUNÉRATION EST LA PLUS DÉCORÉLÉE DE LA CAPITALISATION BOURSIÈRE (EN CHF)

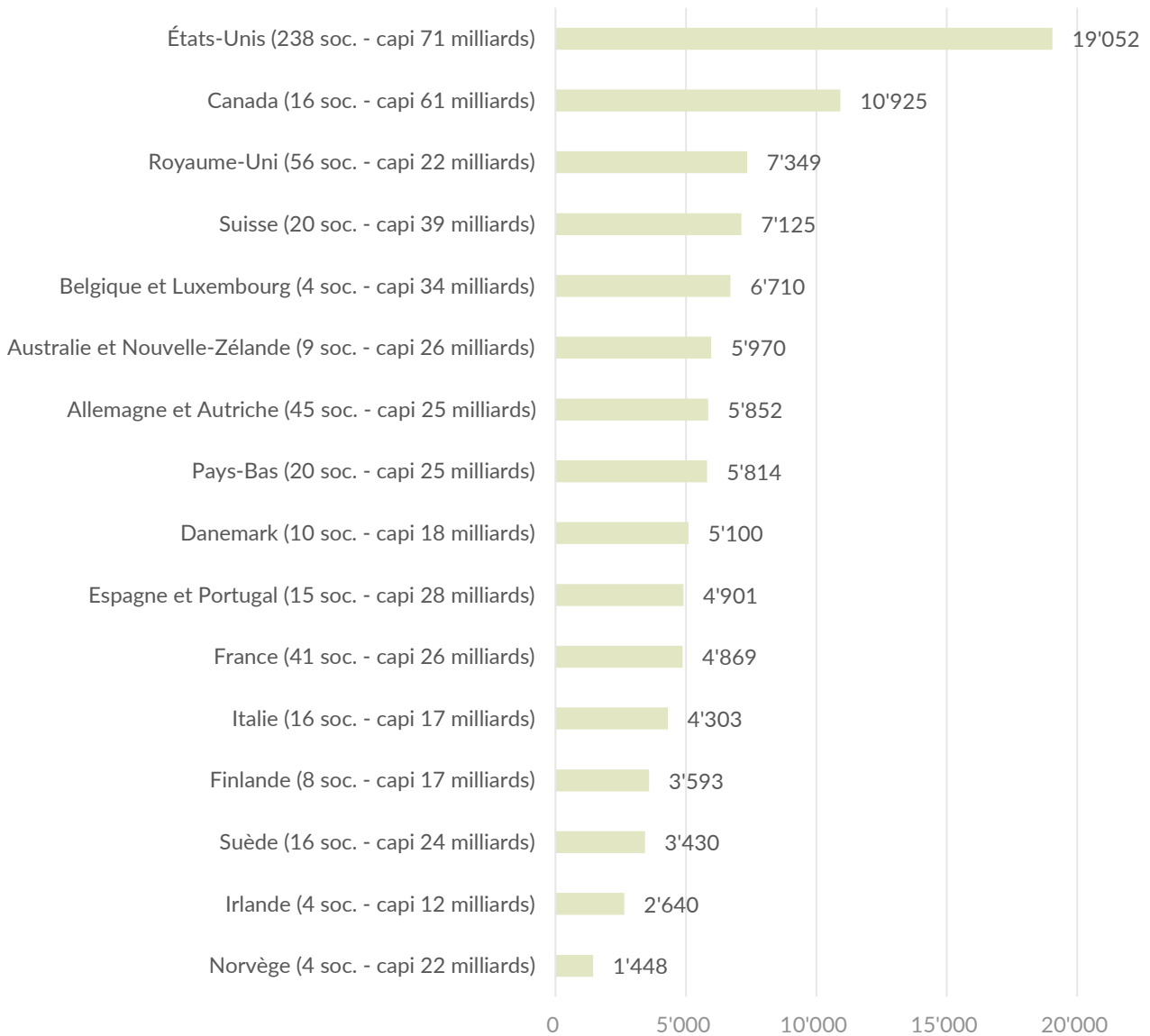
SOCIÉTÉ	CEO	RÉMUNÉRATION 2024	RÉMUNÉRATION THÉORIQUE SELON LA VALEUR BOURSIÈRE	ÉCART
Kudelski	André Kudelski	4'141'592	571'706	724%
OC Oerlikon Corporation	Prof. Dr. Michael Süss	9'586'000	1'560'608	614%
WISeKey	Carlos Moreira	3'395'000	561'856	604%
Galderma Group	Dr. Flemming Ornskov	18'998'000	4'471'007	425%
EFG International	Giorgio Pradelli	9'383'849	2'409'036	390%
Partners Group	David Layton	16'885'000	4'995'378	338%
ams-Osram	Aldo Kamper	4'125'162	1'221'067	338%
Avolta	Xavier Rossinyol	8'487'100	2'676'212	317%
SoftwareOne Holding	Brian Duffy	4'345'675	1'450'102	300%
Implenia	André Wyss	3'464'025	1'202'304	288%

La taille est souvent l'argument avancé par les entreprises pour expliquer les niveaux élevés de rémunération de leurs dirigeants. On constate en effet une forte corrélation entre la valeur boursière d'une entreprise et le niveau de rémunération de son CEO. S'il est évident que d'autres facteurs tels que la performance financière peuvent expliquer la variation des rémunérations, la capitalisation boursière reste le facteur principal qui explique le niveau de rémunération avec un facteur de corrélation de 0.77 pour l'ensemble des entreprises du SPI.

Un modèle de régression simple permet de définir un niveau de rémunération théorique qui est uniquement fonction de la capitalisation boursière (voir ligne de tendance sur le graphique 5). En utilisant la capitalisation boursière des entreprises, il est dès lors possible de déterminer les CEO dont la rémunération est la plus décoréelée par rapport à la valeur boursière. Le graphique 6 indique ainsi la liste des 10 CEO des sociétés de l'indice SPI dont l'écart entre la rémunération effective et la rémunération théorique était le plus élevé en 2024.

1.5 COMPARAISON INTERNATIONALE

GRAPHIQUE 7 : RÉMUNÉRATION MÉDIANE DES CEO PAR PAYS (EN MILLIERS DE CHF – CAPITALISATION BOURSIÈRE MÉDIANE EN CHF)



En comparaison internationale, on constate tout d'abord que les dirigeants des plus grandes entreprises cotées aux États-Unis (et dans une moindre mesure au Canada) perçoivent des rémunérations bien plus élevées qu'ailleurs. Cette tendance historique se confirme année après année. Dans une approche plus capitalistique des marchés financiers, les conseils d'administration des sociétés américaines offrent souvent de généreux paquets d'actions à leurs dirigeants dont la valeur peut atteindre plusieurs dizaines de millions de dollars par an.

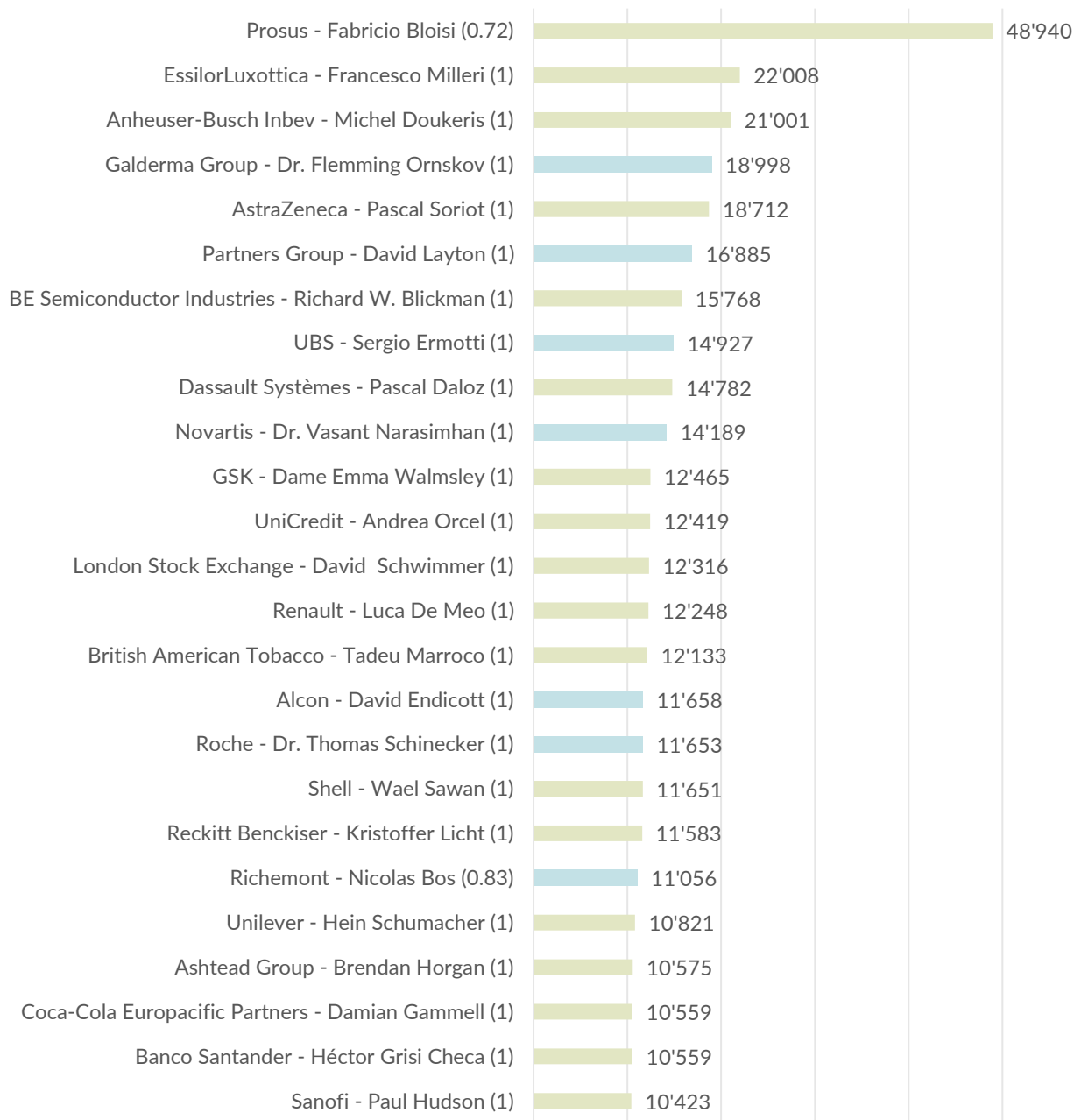
Les CEO des entreprises du SMI se classent toutefois juste après les pays anglo-saxons, ce qui montre qu'ils sont parmi les dirigeants les mieux rémunérés au monde.

Cela s'explique notamment par la capitalisation moyenne relativement élevée des entreprises du SMI.

A noter que pour ce tableau Ethos a pris en compte les 260 plus grandes capitalisations nord-américaines, les 300 plus grandes capitalisations boursières européennes incluses dans l'indice MSCI world et les 20 sociétés suisses appartenant à l'indice SMI.

Pour ce qui concerne la région Asie-Pacifique, seules les plus grandes entreprises australiennes ont été incluses dans l'analyse. Le manque de transparence des entreprises japonaises ne permet malheureusement pas d'inclure le pays dans cette comparaison.

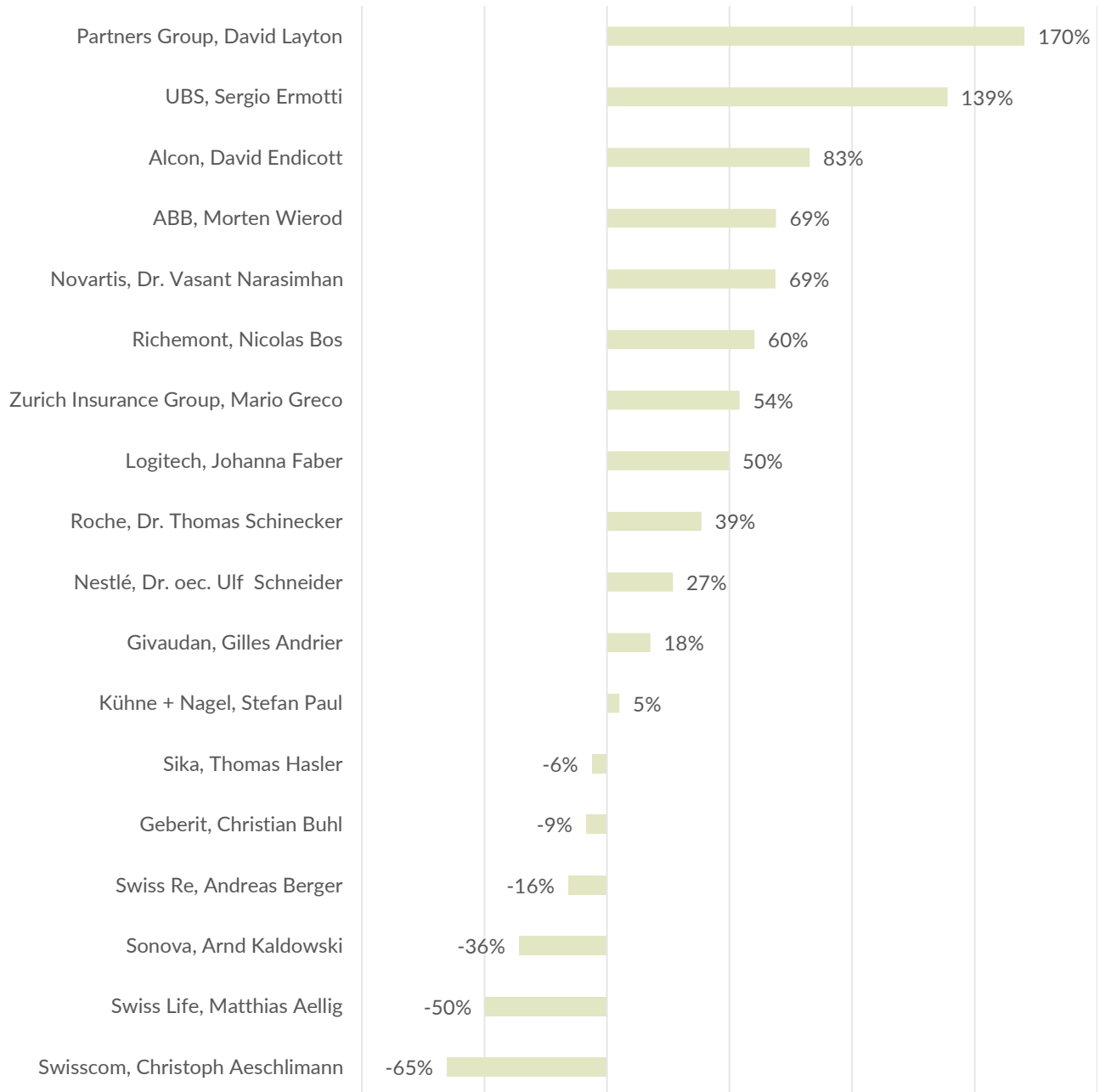
GRAPHIQUE 8 : LES 25 CEO LES MIEUX RÉMUNÉRÉS AU NIVEAU EUROPÉEN (EN MILLIERS DE CHF)



On retrouve sept dirigeants d'entreprises cotées en Suisse parmi les 25 CEO les mieux rémunérés en Europe.

A noter que ce tableau se concentre uniquement sur l'Europe. En effet, les rémunérations pratiquées outre-Atlantique, notamment dans le secteur de l'informatique, sont bien plus élevées si bien que le classement des 20 ou 30 CEO les mieux payés dans le monde serait uniquement composé de CEO d'entreprises cotées aux Etats-Unis. Avec parfois des rémunérations annuelles qui dépassent les USD 100 voire USD 150 millions.

GRAPHIQUE 9 : ECART DES RÉMUNÉRATIONS DES CEO DU SMI PAR RAPPORT À LA MÉDIANE SECTORIELLE EUROPÉENNE

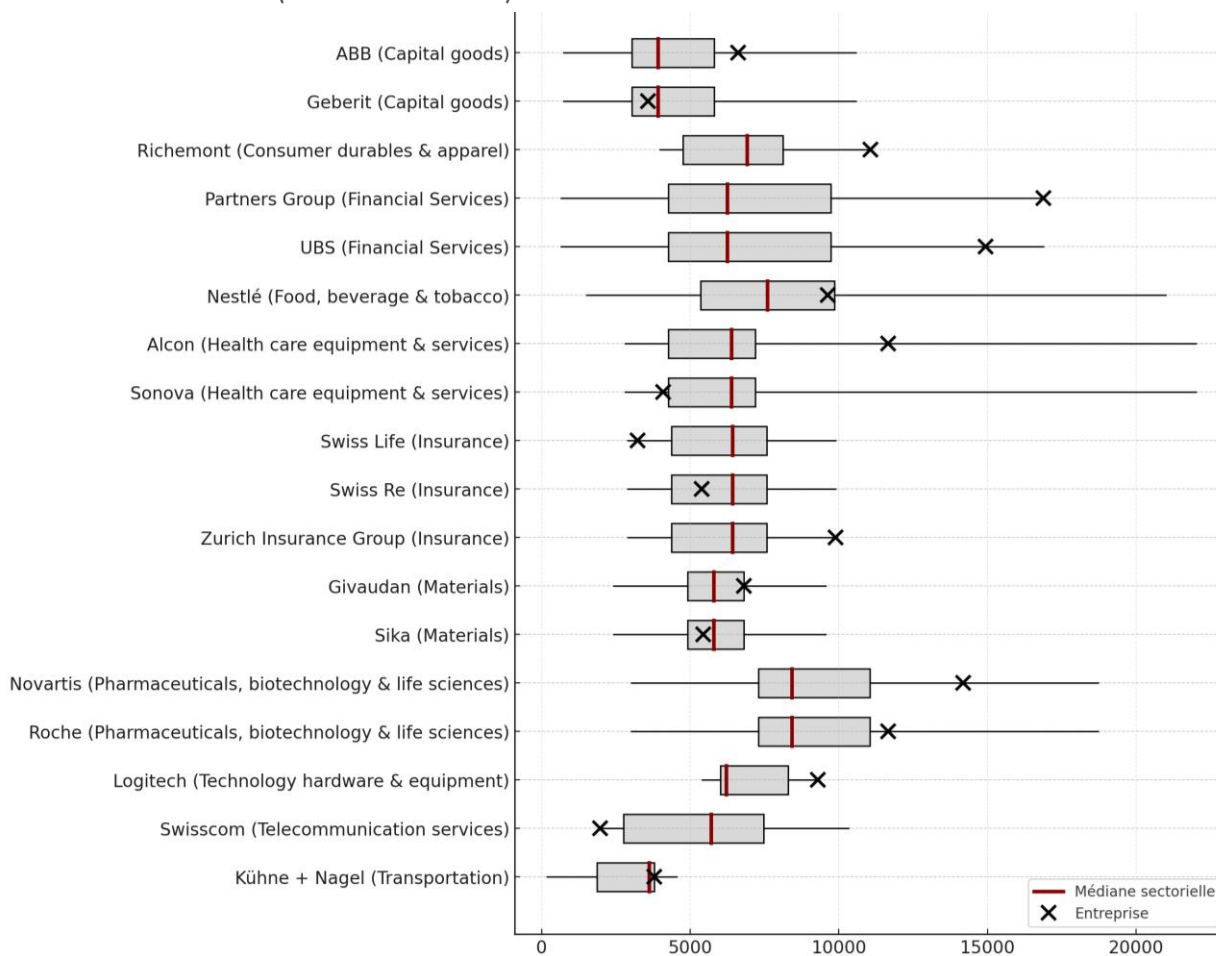


Le graphique ci-dessus montre les écarts de rémunérations entre les CEO du SMI et leurs concurrents européens. On constate ainsi que les rémunérations des CEO des plus grandes entreprises cotées en Suisse sont généralement au-dessus de celles de leurs homologues européens. Pour ce qui concerne UBS et Partners Group, la rémunération de leurs CEO respectifs dépasse même de plus de deux fois les rémunérations octroyées par les acteurs européens du même secteur.

A noter que les rémunérations de Miljan Gutovic, qui n'est devenu CEO d'Holcim qu'au mois de mai 2024 – bien qu'il ait déjà été membre de la direction générale depuis 2018 – et de Wolfgang Wienand, qui n'a rejoint

Lonza pour en prendre la direction générale qu'en juillet 2024, n'ont pas été prises en comptes dans les graphiques 9 et 10.

GRAPHIQUE 10 : DISPERSION DES RÉMUNÉRATIONS DES CEO DES SOCIÉTÉS DU SMI PAR RAPPORT AUX CEO DES SOCIÉTÉS EUROPÉENNES (EN MILLIERS DE CHF)



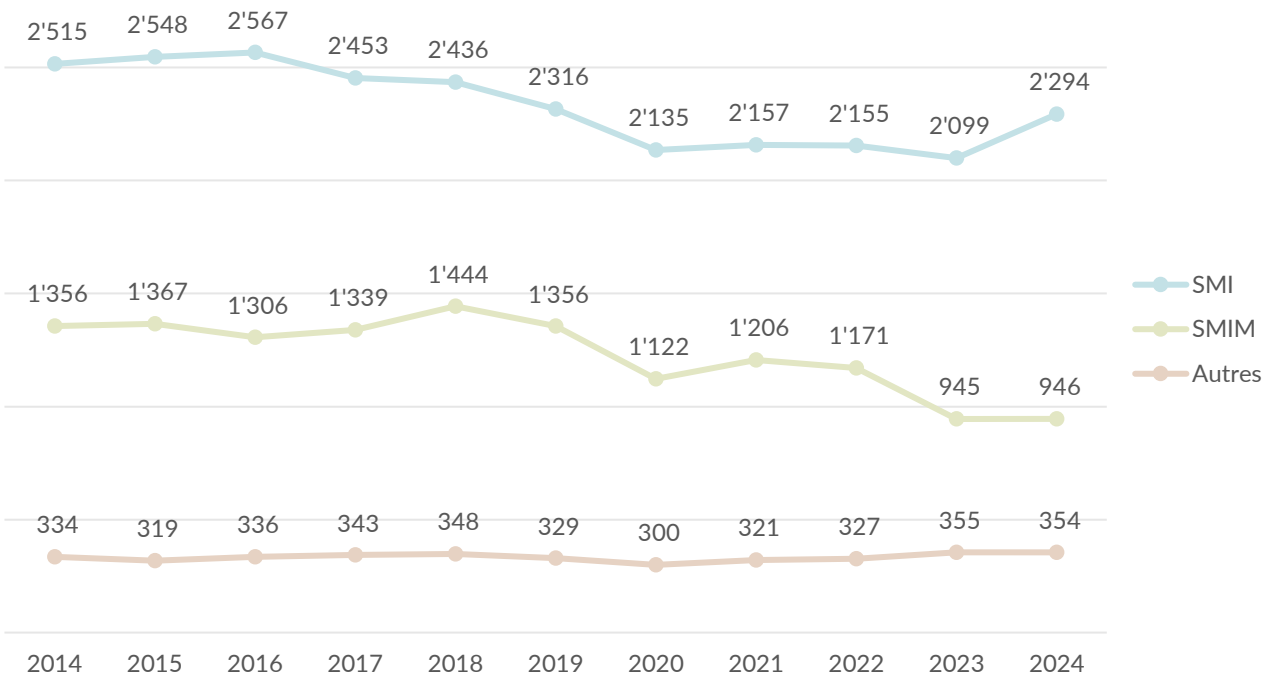
Le graphique ci-dessus montre où se situe la rémunération des CEO des entreprises du SMI en comparaison avec la médiane (et les quartiles) des rémunérations de leurs homologues européens, en fonction du secteur d'activités de l'entreprise.

On constate ainsi que près de la moitié des entreprises du SMI (9 sur 20) offrent à leur CEO une rémunération qui se situe dans le quartile supérieur lorsqu'on la compare à ce qui se pratique au niveau européen. En d'autres termes, les dirigeants des plus grandes entreprises cotées en Suisse sont très bien rémunérés en comparaison avec leurs homologues et concurrents européens.

2. Rémunérations de la présidence des CA

2.1 RÉMUNÉRATION DES PRÉSIDENTS ET PRÉSIDENTES DES CONSEILS D'ADMINISTRATION DES ENTREPRISES SUISSES

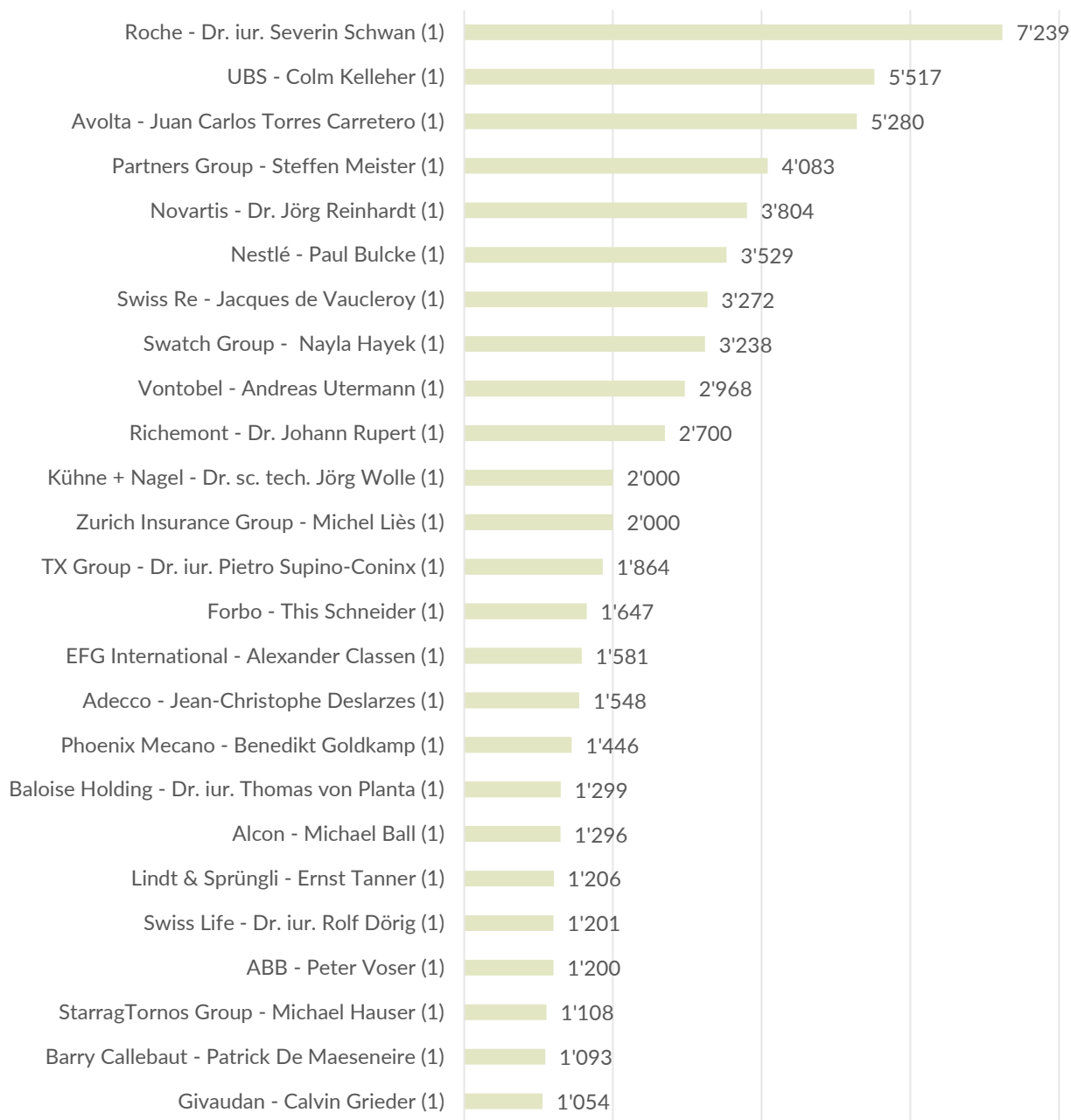
GRAPHIQUE 11 : ÉVOLUTION DES RÉMUNÉRATIONS MOYENNES DES PRÉSIDENTS DES CA (EN MILLIERS DE CHF)



A l'image des rémunérations de CEO, les rémunérations des présidentes et présidents des conseils d'administration des entreprises du SMI ont fortement progressé l'année dernière, passant de CHF 2.1 millions en moyenne en 2023 à CHF 2.4 millions en 2024 (+13.7%). Cette hausse s'explique notamment par la multiplication par deux de la rémunération du président de Partners Group (CHF 4.1 millions en 2024 contre CHF 2 millions en 2023) et par la forte hausse de la rémunération du président d'UBS qui est passée de CHF 4.7 millions en 2023 à CHF 5.5 millions en 2024 (+17.1%).

A l'inverse, on constate que les rémunérations sont plutôt restées stables pour la présidence des autres entreprises du SPI en 2024. Elles ont même significativement baissé (-34.5 %) par rapport à leur pic de CHF 1.4 millions en moyenne enregistré en 2018.

GRAPHIQUE 12 : LES PRÉSIDENTS DES CA LES MIEUX RÉMUNÉRÉS EN SUISSE (EN MILLIERS DE CHF)

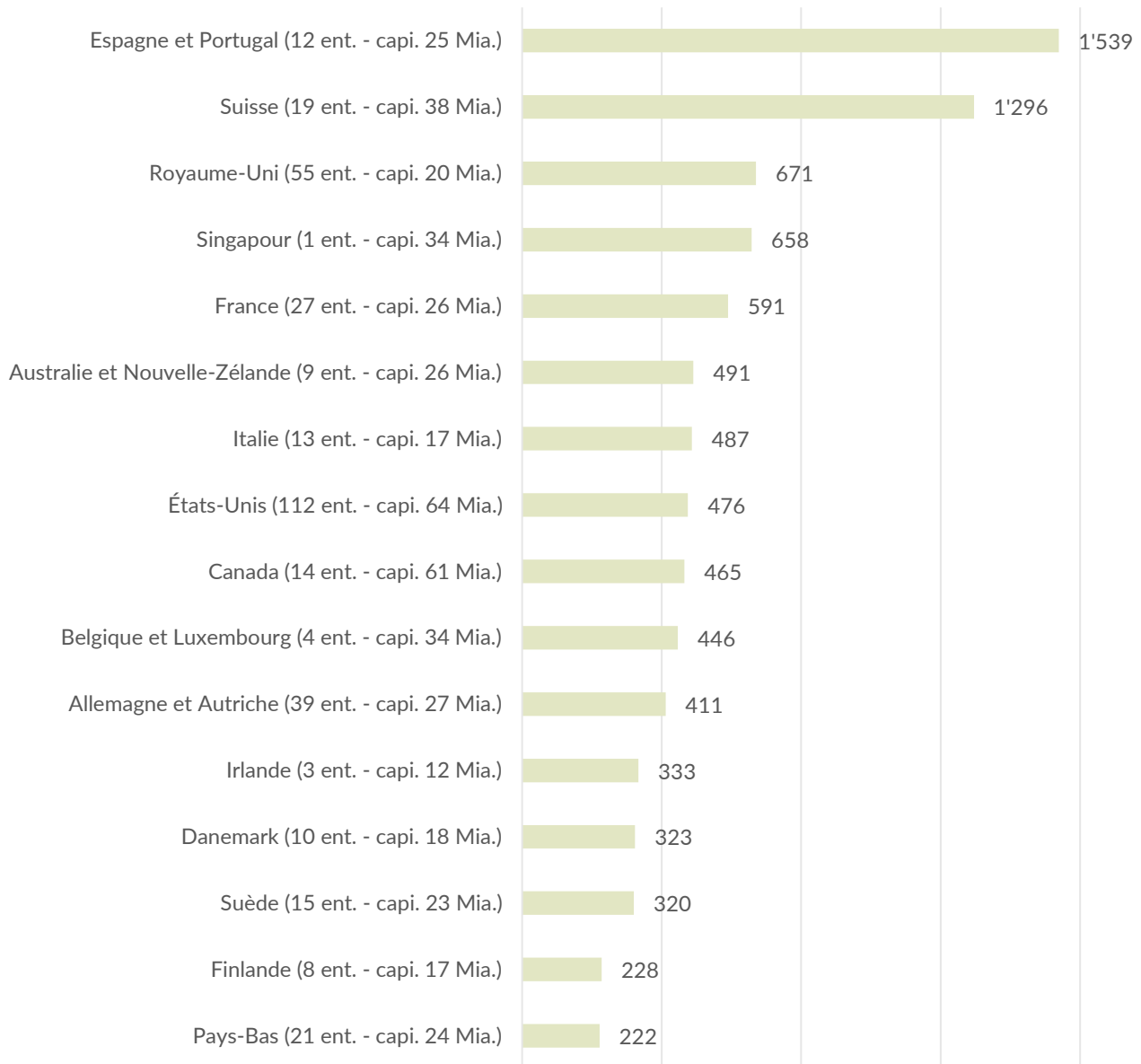


Si l'on regarde les 25 présidents et présidentes de conseils d'administration d'entreprises cotées en Suisse les mieux rémunérés en 2024, on constate tout d'abord une grande disparité entre les trois premiers et les suivants. Ils sont néanmoins dix à gagner plus de CHF 2 millions par an, ce qui représente déjà une somme très importante pour une tâche non-exécutive.

On constate également qu'il n'y a qu'une seule femme dans ce classement, Nayla Hayek, présidente de Swatch Group. Wendy Becker, qui était l'autre femme présidente d'une entreprise du SMI (Logitech) en 2024, a reçu CHF 703'503 pour l'exercice qui vient de s'écouler.

2.2 COMPARAISON INTERNATIONALE

GRAPHIQUE 13 : RÉMUNÉRATION MÉDIANE DES PRÉSIDENTS PAR PAYS (NON-EXECUTIF, EN MILLIERS DE CHF - CAPITALISATION BOURSIÈRE MÉDIANE, EN CHF)



En comparaison internationale, les présidents et présidentes des conseils d'administration des plus grandes entreprises cotées en Suisse sont parmi les mieux rémunérés au monde, juste derrière l'Espagne et le Portugal et loin devant la Grande-Bretagne, la France ou les États-Unis.

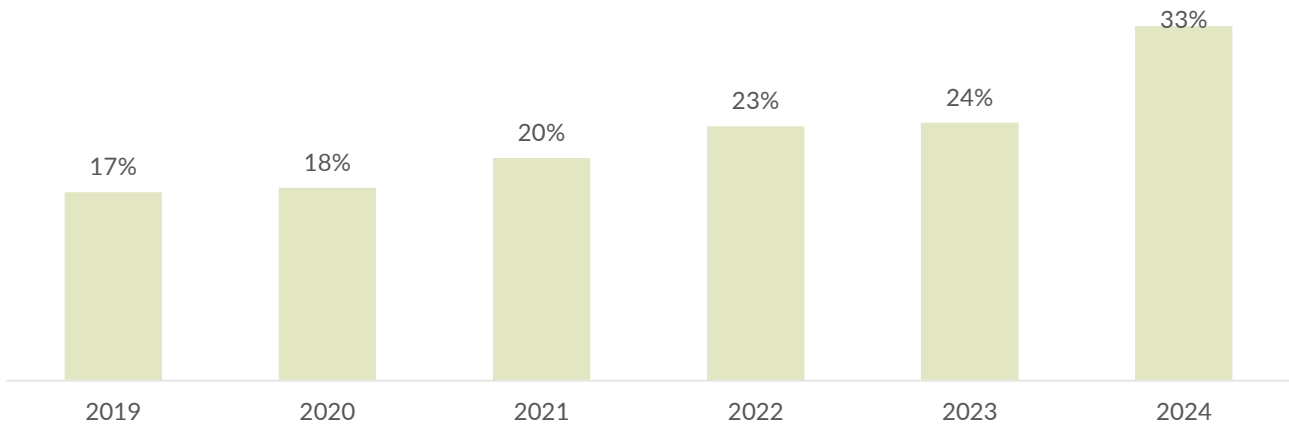
Il faut préciser que pour ce tableau seules les rémunérations des présidents et présidentes non-exécutifs ont été pris en compte. Dans d'autres pays, et notamment aux États-Unis, le cumul des fonctions de présidence du conseil d'administration et de CEO est encore relativement fréquent.



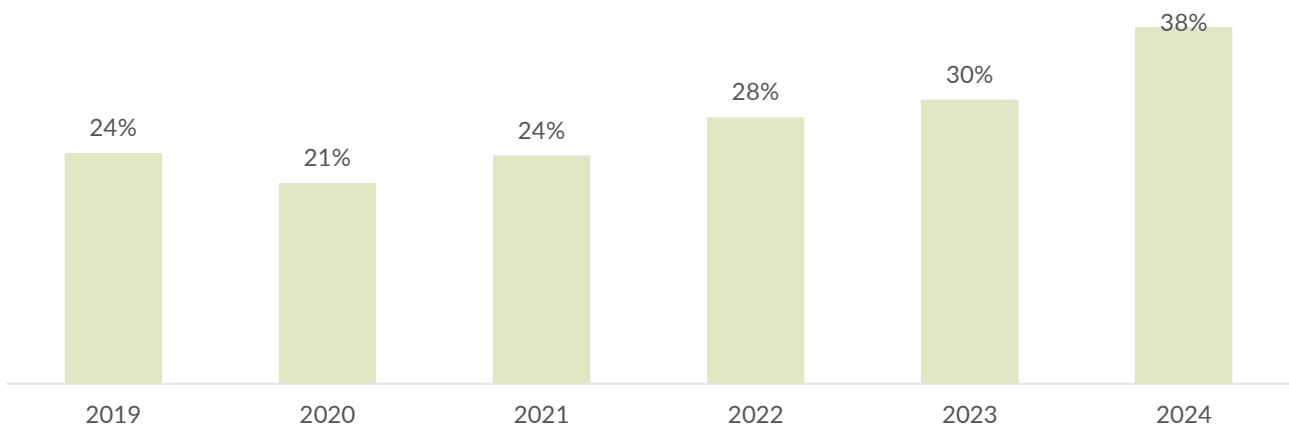
3. Évolution des pratiques

3.1 TRANSPARENCE DES ENTREPRISES COTÉES EN SUISSE

GRAPHIQUE 14 : EXPLICATIONS DU NIVEAU DE PERFORMANCE DU BONUS ANNUEL (EX-POST)



GRAPHIQUE 15 : EXPLICATIONS DU NIVEAU DE PERFORMANCE DU PLAN À LONG TERME (EX-POST)



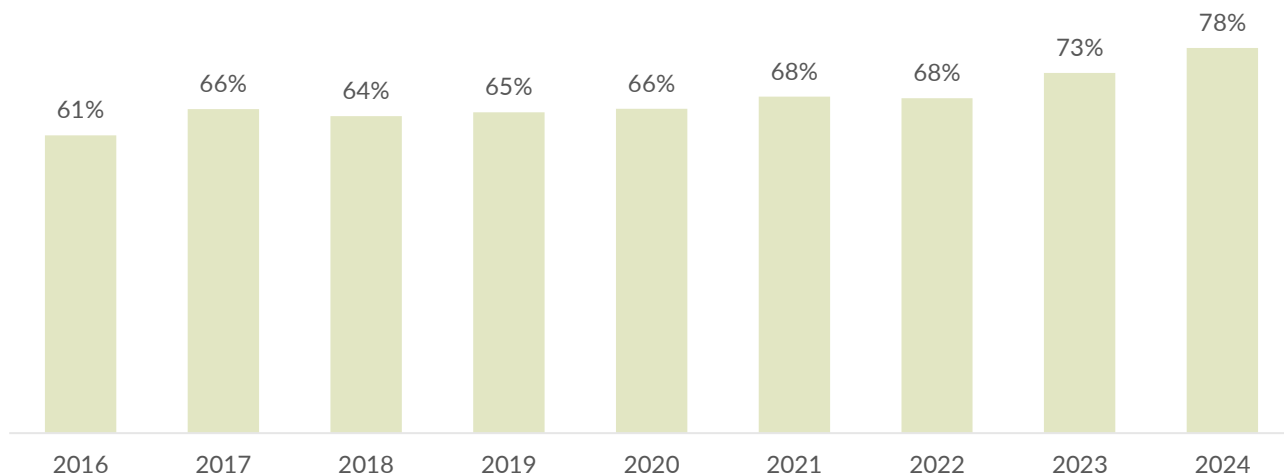
De manière générale, le niveau de transparence des rapports de rémunération des entreprises cotées en Suisse progresse ces dernières années, notamment sous la pression des investisseurs et actionnaires engagés tels que les caisses de pension membres et clientes d’Ethos.

A titre d’exemple, elles sont désormais un tiers parmi les entreprises du SPI à fournir des explications détaillées (ex-post) concernant le niveau des bonus annuel versés en lien avec la performance financière et non-financière de l’entreprise durant l’année écoulée, contre seulement 17 % en 2019. Elles sont également 38 % à fournir désormais des explications détaillées concernant le niveau de « vesting » de leurs plans de rémunération à long terme, soit le pourcentage des actions ou autres

instruments financiers qui ont été octroyés dans le passé et qui deviennent réellement acquis par le bénéficiaire selon l’atteinte ou non d’objectifs durant une période de performance prédéfinie. Contre 24% en 2019.

3.2 STRUCTURE DES RÉMUNÉRATIONS

GRAPHIQUE 16 : POURCENTAGE D'ENTREPRISES AYANT DES PLANS À LONG TERME ENTièrement AVEC CRITÈRES DE PERFORMANCE



Outre le niveau de transparence, on constate également des progrès au niveau des plans de rémunération à long terme des entreprises et de la manière dont ils sont structurés. Ainsi, 78 % des entreprises du SPI qui ont mis en place des plans de rémunération à long terme pour les membres de la direction générale les ont assortis à des critères de performance, contre 61 % en 2016. Cela veut dire que pour recevoir l'entièreté de leur bonus à long terme, ces dirigeants doivent atteindre des objectifs financiers voire non-financiers fixés à l'avance pour une période prédéfinie (généralement trois ans).

Cela veut aussi dire que 22 % de ces entreprises disposent toujours de plans de rémunération à long terme qui ne sont rien d'autres que des plans de rétention puisque les montants seront dans tous les cas versés dans leur ensemble après une période de blocage prédéfinie.

Pour Ethos, la partie variable de la rémunération devrait entièrement dépendre de critères de performance clairement définis et suffisamment exigeants, afin d'aligner les intérêts des instances dirigeantes avec ceux des actionnaires.

4. Revue des assemblées générales 2025

GRAPHIQUE 17 : NOMBRE D'ASSEMBLÉES GÉNÉRALES TENUES JUSQU'AU 31.07.2025

INDICE	TYPE D'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	NB.	PROPOSITIONS DU CA	TAUX D'APPROBATION ETHOS	TAUX D'APPROBATION DE L'AG	PROPOSITIONS DU CA REJETÉES
SMI	AG ordinaires	18	437	80%	96%	0
	AG extraordinaires	0	0	0%	0%	0
SMIM	AG ordinaires	26	563	79%	94%	2
	AG extraordinaires	2	18	94%	98%	0
Autres	AG ordinaires	143	2701	72.7%	95.3%	3
	AG extraordinaires	10	35	34.3%	96.8%	0
SPI	AG ordinaires	187	3701	74.9%	95.3%	5
	AG extraordinaires	12	53	54.7%	96.8%	0

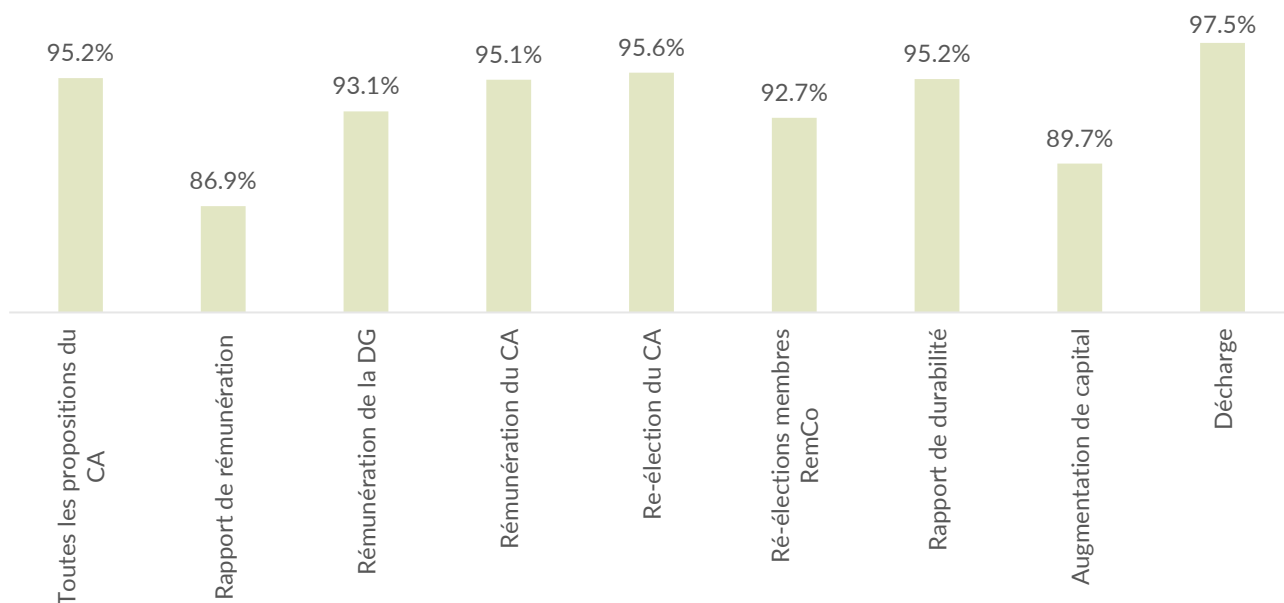
A la fin du mois de juillet, 187 entreprises du SPI avaient déjà organisé leur assemblée générale (AG) annuelle 2025 et 12 d'entre elles avaient organisé une assemblée générale extraordinaire. Cela représentait plus de 3700 points à l'ordre du jour pour lesquels Ethos a émis une recommandation de vote à ses membres et clients.

Pour ce qui concerne les AG ordinaires, le taux d'approbation moyen s'est élevé à 95.3 % jusqu'à présent, soit légèrement moins qu'un an auparavant (95.5 %). Contrairement à l'année précédente, le taux d'approbation a même été légèrement meilleur pour les entreprises du SMI puisqu'il atteint pour l'heure 96.1 % (2024 : 95.4 %).

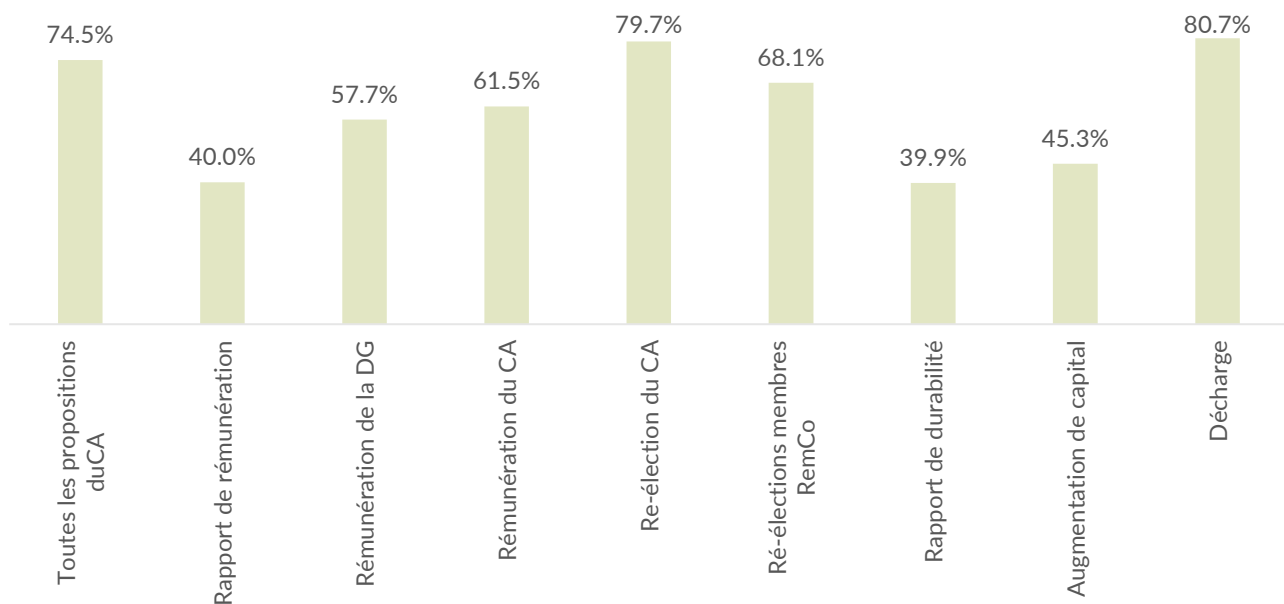
A noter que cinq propositions émanant d'un conseil d'administration ont été refusées par les actionnaires jusqu'à présent, contre 12 pour l'ensemble de la saison 2024. Il s'agit notamment des rapports de rémunération de Temenos et Tecan, qui n'ont obtenu respectivement que 44.3 % et 48.3 % des voix, et des votes prospectifs pour la rémunération des membres de la direction générale de Leonteq en 2026.

Ethos, pour sa part, a recommandé d'approuver 74.8% des points à l'ordre du jour, soit un peu moins qu'une année auparavant (75.4 %). Cela reste toutefois dans la moyenne des dernières années puisqu'Ethos avait approuvé 74.5 % des points à l'ordre du jour en 2023 et 75.9 % en 2022.

GRAPHIQUE 18 : TAUX D'APPROBATION DES ACTIONNAIRES PAR SUJET (AG ORDINAIRES ET EXTRAORDINAIRES)



GRAPHIQUE 19 : TAUX DE SOUTIEN D'ETHOS PAR SUJET (AG ORDINAIRES ET EXTRAORDINAIRES)



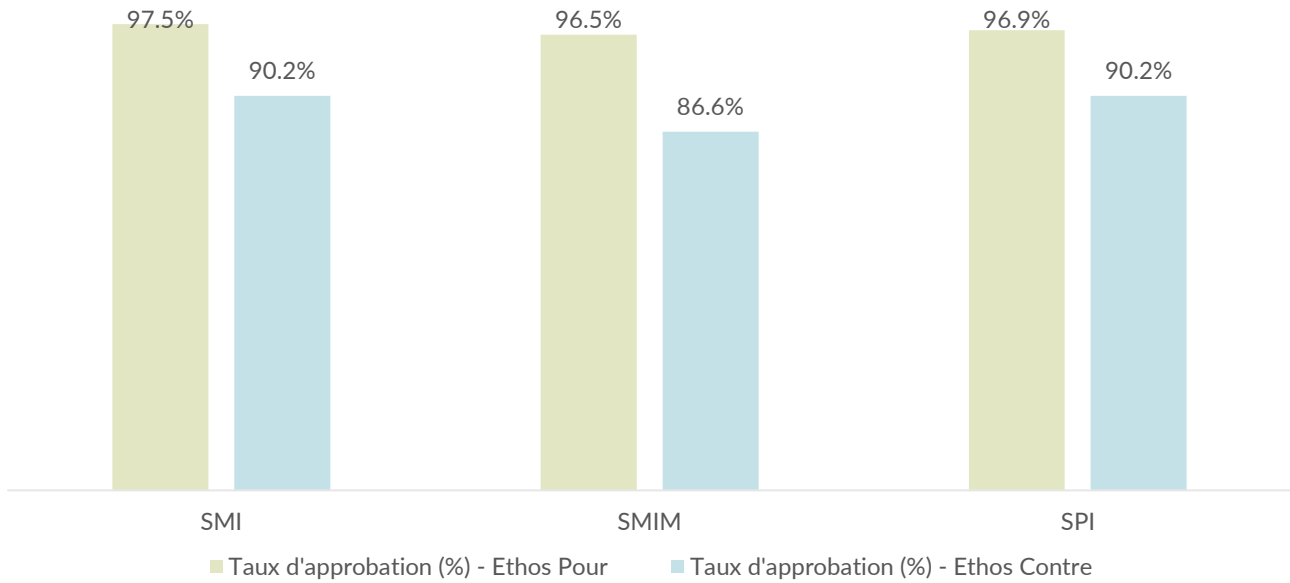
Comme pour les années précédentes, ce sont les votes sur les rapports de rémunération qui ont été les plus contestés cette saison. Le taux de soutien moyen a toutefois progressé par rapport à l'année précédente, passant de 85.1 % en 2024 à 86.9 % cette année. Contrairement à l'année précédente il ne semble donc pas y avoir de corrélation entre la hausse des rémunérations observée cette année et le niveau de contestation actionnarial.

Viennent ensuite les votes sur les augmentations de capital, avec 89.7 % de soutien en moyenne (2024 : 92.4 %), les (ré)-élections des membres du comité de rémunération, avec un taux d'approbation moyen de 92.7 % (2024 : 93.1 %), et les rémunérations des

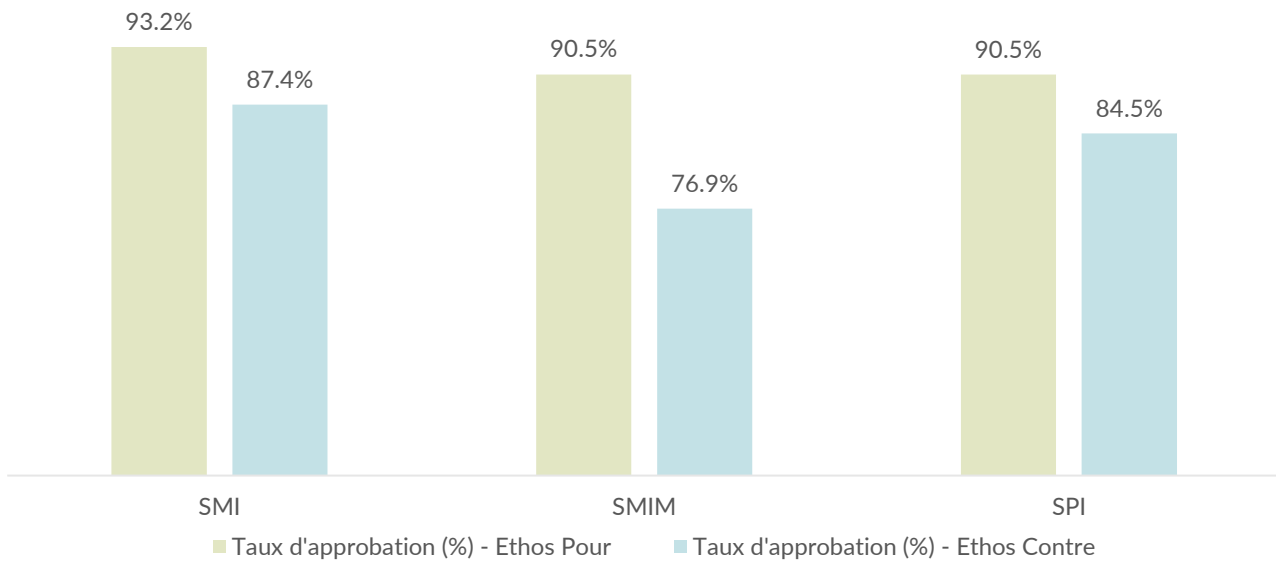
membres de la direction générale, avec 93.1 % en moyenne (2024 : 93.0 %). Cela démontre une fois encore que les rémunérations des dirigeants restent un thème essentiel pour les actionnaires.

De son côté, Ethos n'a approuvé que 40.0 % des rapports de rémunération soumis au vote, soit nettement moins qu'une année auparavant (47.2 %). Le soutien baisse encore pour ce qui concerne les entreprises du SMI puisqu'Ethos n'a recommandé d'approuver que cinq rapports de rémunérations sur les 18 qui ont été soumis au vote jusqu'à présent.

GRAPHIQUE 20 : VOTE D'ETHOS ET RÉSULTATS EN AG (ENSEMBLE DES PROPOSITIONS)



GRAPHIQUE 21 : VOTE D'ETHOS SUR LE RAPPORT DE RÉMUNÉRATION ET RÉSULTATS DU VOTE EN AG



Pour ce qui est de l'influence d'Ethos aux assemblées générales, on remarque que les résolutions qui ont été soutenues par Ethos ont été approuvées avec 96.9 % des votes en moyenne alors que celles auxquelles Ethos s'est opposé n'ont obtenu que 90.2 % des voix en moyenne.

Comme l'année dernière, la différence est légèrement plus marquée pour les entreprises du SMI puisque les résolutions soutenues par Ethos ont obtenu un taux d'approbation moyen de 97.5 % alors que celles auxquelles Ethos s'est opposé n'ont obtenu que 90.2 % des votes en moyenne.

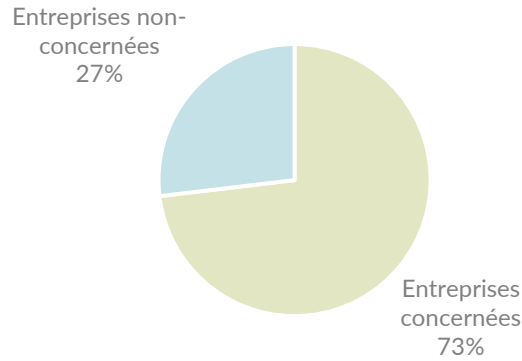
A ce titre, Ethos considère en règle générale qu'elle représente entre 3 % et 5 % des votes aux AG des entreprises cotées en Suisse.

Pour ce qui concerne les rapports de rémunération, l'influence semble être globalement la même sauf pour les entreprises du SMIM où l'opposition d'Ethos a coïncidé avec un taux d'approbation tout juste au-dessus des 75 %.

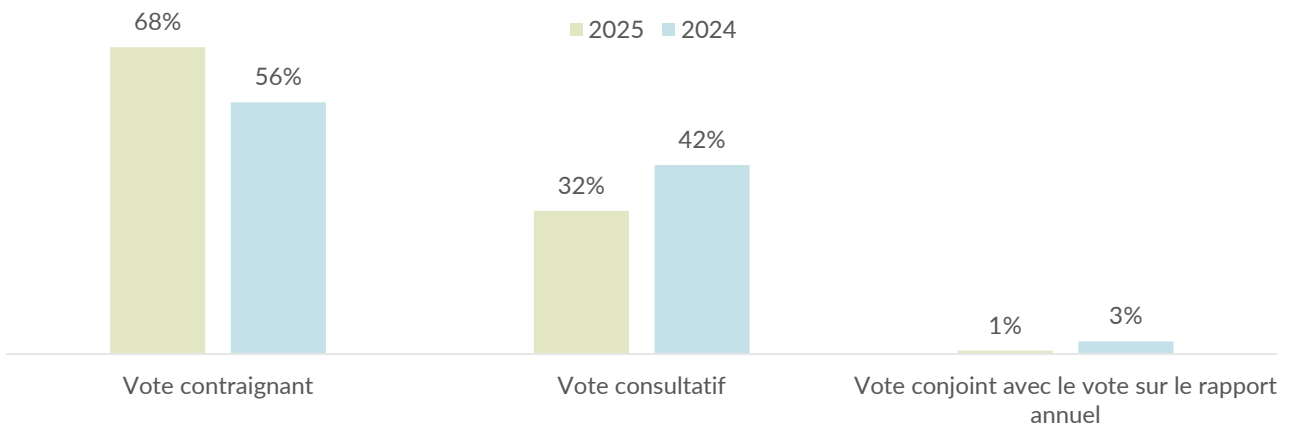


5. Rapport de durabilité

GRAPHIQUE 22 : POURCENTAGE D'ENTREPRISES DU SPI SOUMISES À L'ARTICLE 964A CO



GRAPHIQUE 23 : TYPE DE VOTE SUR LES RAPPORTS DE DURABILITÉ



À la fin du mois d'août 2025, Ethos avait émis des recommandations de vote pour 140 rapports de durabilité d'entreprises cotées en Suisse. Si 136 d'entre elles avaient pour obligation légale de soumettre leur rapport au vote de leurs actionnaires (en vertu de l'art-964a du CO), trois ont procédé à un tel vote de manière volontaire (Intershop, EPIC Suisse, lastminute.com).

En s'intéressant à ces votes, on constate que la proportion d'entreprises qui ont opté pour un vote contraignant plutôt que consultatif, et qui partagent donc l'avis d'Ethos sur la nature de ce vote, a nettement progressé puisqu'il est passé de 56 % en 2024 à 68 % cette année. On compte ainsi 14 entreprises qui sont passées d'un vote consultatif en 2024 à un vote contraignant cette année, notamment en raison de l'engagement et du dialogue conduit par Ethos et ses membres à ce sujet. Malheureusement, une majorité des entreprises du SMI persistent à considérer qu'il s'agit d'un

vote consultatif. Elles sont ainsi 12 sur les 20 entreprises incluses dans l'indice à avoir opté pour un vote consultatif, autant qu'en 2024.

On constate également que les rapports de durabilité ont à nouveau reçu un taux de soutien relativement important cette année puisqu'ils ont tous été approuvés avec, en moyenne, 95.1 % des votes favorables, soit légèrement moins que le taux de 97.5 % enregistré l'année dernière. Le taux de soutien moyen atteint même 95.6 % pour les entreprises du SMI. Le rapport de durabilité qui a obtenu le moins bon résultat est celui de DocMorris qui a été approuvé avec 69.3 % des voix, devant ceux de Komax (82.8 %) et Swiss Life (83.4 %). A titre de comparaison, les rapports de rémunérations des entreprises du SPI ont été approuvés avec un taux de soutien moyen de 86.9 % et ceux des entreprises du SMI avec un taux moyen de 89 %.



ANNEXES



6. Annexes

6.1 RÉMUNÉRATION 2024 DES CEO DES ENTREPRISES DE L'INDICE SMI EXPANDED

	ENTREPRISE	NOM (FONCTION, FTE)	TOTAL 2024 (CHF)	VARIATION (VS 2023)	TAUX APPROB. RAPP. RÉMUN.	
					2025	2024
SMI	ABB	Morten Wierod (CEO, 1)	6'619'005	NA	93%	90%
	Alcon	David Endicott (CEO, 1)	11'657'664	5%	87%	49%
	Geberit	Christian Buhl (CEO, 1)	3'580'918	13%	94%	61%
	Givaudan	Gilles Andrier (CEO, 1)	6'809'629	14%	89%	91%
	Holcim	Miljan Gutovic (CEO, 0.67)	4'159'193	NA	92%	91%
	Kühne + Nagel	Stefan Paul (CEO, 1)	3'797'000	10%	82%	77%
	Logitech	Johanna Faber (CEO, 1)	9'296'132	NA	NA	80%
	Lonza	Dr. Wolfgang Wienand (CEO, 0.5)	3'720'000	NA	88%	96%
	Nestlé	Dr. oec. Ulf Schneider (ex-CEO, 1)	9'626'316	-14%	74%	84%
	Novartis	Dr. Vasant Narasimhan (CEO, 1)	14'189'028	7%	87%	84%
	Partners Group	David Layton (CEO, 1)	16'885'000	141%	87%	84%
	Richemont	Nicolas Bos (CEO, 0.83)	11'055'856	NA	NA	NA
	Roche	Dr. Thomas Schinecker (CEO, 1)	11'652'649	10%	95%	96%
	Sika	Thomas Hasler (CEO, 1)	5'430'000	20%	94%	95%
	Sonova	Arnd Kaldowski (CEO, 1)	4'083'538	5%	92%	51%
	Swiss Life	Matthias Aellig (CEO, 1)	3'222'650	NA	91%	96%
	Swiss Re	Andreas Berger (CEO, 1)	5'394'086	NA	91%	90%
	Swisscom	Christoph Aeschlimann (CEO, 1)	1'972'000	6%	96%	85%
	UBS	Sergio Ermotti (CEO, 1)	14'927'027	NA	87%	84%
	Zurich Insurance Group	Mario Greco (CEO, 1)	9'880'000	1%	84%	81%
SMIM	Adecco	Denis Machuel (CEO, 1)	5'030'514	2%	62%	78%
	ams-Osram	Aldo Kamper (CEO, 1)	4'125'162	NA	79%	49%

ENTREPRISE	NOM (FONCTION, FTE)	TOTAL 2024 (CHF)	VARIATION (VS 2023)	TAUX APPROB. RAPP. RÉMUN.	
				2025	2024
Avolta	Xavier Rossinyol (CEO, 1)	8'487'100	-21%	89%	75%
Baloise Holding	Michael Müller (CEO, 1)	1'899'300	NA	93%	92%
Barry Callebaut	Peter Feld (CEO, 1)	5'899'009	NA	NA	72%
Belimo	Lars van der Haegen (CEO, 1)	1'404'000	8%	95%	94%
BKW	Robert Itschner (CEO, 1)	1'592'000	-4%	98%	95%
Clariant	Conrad Keijzer (CEO, 1)	5'227'312	1%	86%	83%
Ems-Chemie	Magdalena Martullo-Blocher (CEO, 1)	1'285'000	4%	NA	NA
Flughafen Zürich	Lukas Brosi (CEO, 1)	1'124'692	7%	72%	90%
Galderma Group	Dr. Flemming Ornskov (CEO, 1)	18'998'000	NA	77%	NA
Galenica	Marc Werner (CEO, 1)	1'286'000	22%	98%	94%
Georg Fischer	Andreas Müller (CEO, 1)	3'095'745	-4%	95%	83%
Helvetia	Fabian Rupprecht (CEO, 1)	2'903'910	NA	97%	76%
Julius Bär	Nic Dreckmann (CEO, 1)	5'809'000	NA	87%	94%
Lindt & Sprüngli	Dr. Adalbert Lechner (CEO, 1)	4'719'000	13%	86%	67%
PSP Swiss Property	Giacomo Balzarini (CEO, 1)	1'391'745	-37%	90%	60%
Sandoz Group	Richard Saynor (CEO, 1)	6'845'919	NA	86%	88%
Schindler	Silvio Napoli (CEO, 1)	4'042'697	NA	NA	NA
SGS	Géraldine Picaud (CEO, 1)	6'248'000	NA	88%	96%
SIG Group	Samuel Sigrist (CEO, 1)	3'109'969	19%	92%	91%
Straumann	Guillaume Daniellot (CEO, 1)	5'022'000	14%	89%	90%
Swatch Group	Nick Hayek Jr. (CEO, 1)	5'132'570	-25%	NA	NA
Swiss Prime Site	René Zahnd (CEO, 1)	1'711'000	-1%	74%	79%
Tecan	Dr. Achim von Leoprechting (CEO, 1)	3'030'900	-4%	48%	77%
Temenos	Andreas Andreades (ex-CEO, 0.33)	7'932'675	NA	44%	34%
VAT Group	Urs Gantner (CEO, 1)	1'379'001	NA	89%	88%

6.2 RÉMUNÉRATION 2024 DES PRÉSIDENTS DES CA DES ENTREPRISES DE L'INDICE SMI EXPANDED

	ENTREPRISE	NOM (FONCTION, FTE)	TOTAL 2024 (CHF)	VARIATION (VS 2023)	TAUX APPROB. RÉMUN. CA	
					2025	2024
SMI	ABB	Peter Voser (Ch, 1)	1'200'000	0%	97%	99%
	Alcon	Michael Ball (Ch, 1)	1'295'622	23%	96%	97%
	Geberit	Albert Baehny (Ch, 1)	943'054	0%	98%	97%
	Givaudan	Calvin Grieder (Ch, 1)	1'054'242	0%	98%	97%
	Holcim	Jan Jenisch (Ch, 0.67)	966'667	NA	97%	93%
	Kühne + Nagel	Dr. sc. tech. Jörg Wolle (Ch, 1)	2'000'000	-2%	97%	96%
	Logitech	Wendy Becker (Ch, 1)	619'504	3%	NA	95%
	Lonza	Jean-Marc Huët (Ch, 0.65)	547'742	NA	97%	96%
	Nestlé	Paul Bulcke (Ch, 1)	3'529'400	0%	95%	95%
	Novartis	Dr. Jörg Reinhardt (Ch, 1)	3'803'784	0%	92%	92%
	Partners Group	Steffen Meister (Ch, 1)	4'083'000	99%	88%	92%
	Richemont	Dr. Johann Rupert (Ch, 1)	2'700'000	0%	NA	97%
	Roche	Dr. iur. Severin Schwan (Ch, 1)	7'239'462	NA	95%	96%
	Sika	Thierry Vanlancker (Ch, 1)	822'101	NA	98%	97%
	Sonova	Robert Spoerry (Ch, 1)	844'541	0%	94%	94%
	Swiss Life	Dr. iur. Rolf Dörig (Ch, 1)	1'200'659	0%	94%	97%
	Swiss Re	Jacques de Vaucleroy (Ch, 1)	3'272'000	NA	87%	83%
	Swisscom	Michael Rechsteiner (Ch, 1)	627'000	0%	98%	98%
	UBS	Colm Kelleher (Ch, 1)	5'516'915	17%	91%	90%
	Zurich Insurance Group	Michel Liès (Ch, 1)	1'999'839	0%	97%	96%
SMIM	Adecco	Jean-Christophe Deslarzes (Ch, 1)	1'548'458	0%	89%	91%
	ams-Osram	Dr. Margarete Haase (Ch, 1)	142'871	-2%	100%	NA
	Avolta	Juan Carlos Torres Carretero (Ch, 1)	5'279'500	-8%	96%	94%
	Baloise Holding	Dr. iur. Thomas von Planta (Ch, 1)	1'299'400	-5%	97%	96%
	Barry Callebaut	Patrick De Maeseneire (Ch, 1)	1'092'710	-13%	NA	94%
	Belimo	Patrick Burkhalter (Ch, 1)	278'000	0%	98%	98%

ENTREPRISE	NOM (FONCTION, FTE)	TOTAL 2024 (CHF)	VARIATION (VS 2023)	TAUX APPROB. RÉMUN. CA	
				2025	2024
BKW	Roger Baillod (Ch, 1)	397'000	-10%	99%	99%
Clariant	Dr. chem. Günter von Au (Ch, 1)	795'021	0%	90%	99%
Ems-Chemie	Bernhard Merki (Ch, 1)	242'000	0%	NA	100%
Flughafen Zürich	Josef Felder (Ch, 1)	425'889	19%	99%	100%
Galderma Group	Thomas Ebeling (Ch, 1)	716'000	NA	100%	NA
Galenica	Dr. iur. Markus Neuhaus (Ch, 1)	446'332	22%	98%	96%
Georg Fischer	Yves Serra (Ch, 1)	805'900	6%	96%	98%
Helvetia	Dr. iur. Thomas Schmuckli (Ch, 1)	847'282	0%	97%	97%
Julius Bär	Dr. oec. Romeo Lacher (Ch, 1)	903'000	38%	92%	99%
Lindt & Sprüngli	Ernst Tanner (Ch, 1)	1'206'000	-19%	92%	91%
PSP Swiss Property	Dr. rer. pol. Luciano Gabriel (Ch, 1)	168'000	5%	99%	99%
Sandoz Group	Gilbert Ghostine (Ch, 1)	861'993	NA	93%	93%
Schindler	NA	NA	NA	87%	88%
SGS	Calvin Grieder (Ch, 1)	679'000	0%	99%	99%
SIG Group	Andreas Umbach (Ch, 1)	583'341	0%	98%	98%
Straumann	Petra Rumpf (Ch, 1)	764'000	NA	98%	90%
Swatch Group	Nayla Hayek (Ch, 1)	3'238'180	-26%	73%	67%
Swiss Prime Site	Ton Büchner (Ch, 1)	467'000	0%	99%	99%
Tecan	Dr. Lukas Braunschweiler (Ch, 1)	299'377	-6%	96%	96%
Temenos	Thibault de Tersant (Ch, 1)	757'370	31%	92%	93%
VAT Group	Dr. Martin Komischke (Ch, 1)	342'647	0%	98%	99%

6.3 MÉTHODOLOGIE POUR LES RÉMUNÉRATIONS

6.3.1 SOURCES DES DONNÉES

Les informations de base pour le calcul des rémunérations ont été recueillies auprès de sources accessibles aux investisseurs et au public en général, en particulier dans les rapports annuels et les sites Internet des entreprises analysées, ainsi que par des contacts directs avec les entreprises.

6.3.2 COMPOSANTES DE LA RÉMUNÉRATION

On distingue essentiellement deux types de rémunération, la rémunération fixe et la rémunération variable. Ethos a procédé aux subdivisions suivantes pour les éléments de la rémunération des membres de la direction générale (DG) :

- Rémunération fixe
 - › Salaire de base
 - › Cotisations de l'employeur à la caisse de prévoyance (assurances obligatoires et surobligatoires)
 - › Tous les autres types de rémunération (par exemple les prestations en nature ou le montant du rabais sur l'achat des actions de la société).
- Rémunération variable
 - › Bonus annuel (qui récompense les performances réalisées au cours de l'année écoulée). Il peut être payé en espèces (paiement immédiat ou différé), en actions ou en options (généralement bloquées).
 - › Plans à long terme (dont l'attribution définitive dépend de conditions futures). Dans la grande majorité des cas, ils sont versés sous forme d'actions ou d'options. Deux types de plans à long terme sont recensés :
 - Plans de rétention : L'attribution définitive (à la fin d'une période de blocage prédéterminée) dépend uniquement d'une condition de service. Le bénéficiaire recevra l'ensemble des actions/options initialement attribuées s'il reste employé par la société, indépendamment de la performance réalisée.
 - Plans de performance : L'attribution définitive (à la fin d'une période de performance prédéterminée) dépend d'une condition de service ainsi que d'une ou plusieurs conditions de performance. À la fin de la période de performance, le bénéficiaire peut recevoir soit moins que le nombre d'actions/options initialement attribué (voire aucune, si l'objectif de performance n'a pas été atteint), soit le nombre initialement attribué (si l'objectif a été atteint), soit plus que le nombre initialement

attribué (si l'objectif a été dépassé, dans le cas où le plan a un levier).

6.3.3 VALORISATION DES ACTIONS ET DES OPTIONS

Afin de garantir la comparabilité des sociétés analysées, Ethos a, dans la mesure du possible, évalué les actions et les options à leur juste valeur à la date d'attribution. Pour les actions, la juste valeur correspond à la valeur boursière. Pour les options, elle correspond à la valeur obtenue par un modèle d'évaluation reconnue (Black & Scholes ou modèle binomial). Pour les plans à long terme basés sur la performance, la juste valeur peut éventuellement prendre en compte la probabilité de réalisation des objectifs.

Pour les plans à long terme, lorsque les sociétés effectuent des attributions chaque année, Ethos a pris en compte la valeur de marché de l'ensemble des actions attribuées au cours de la période concernée. En revanche, lorsque les sociétés effectuent une attribution unique pour plusieurs années, Ethos a réparti la valeur calculée sur cette période. Par exemple, si une société attribue un certain nombre d'actions tous les trois ans, Ethos inclut 1/3 de la valeur de l'attribution dans la rémunération de chacune des années concernées.

6.3.4 TAUX DE CHANGE

Toutes les données sont calculées et publiées en francs suisses (CHF). Certaines sociétés publient les rémunérations en dollars US ou en euros. Pour les montants de rémunérations attribués en 2024, Ethos a utilisé les taux de change moyens de la période correspondante conformément aux principes de comptabilisation des charges.

6.3.5 PRIMES D'EMBAUCHE ET INDEMNITÉS DE DÉPART

Les indemnités de départ et les primes d'engagement n'ont pas été incluses dans les rémunérations présentées dans cette étude.

6.3.6 PLANS DES ANNÉES PRÉCÉDENTES

La valeur effective des rémunérations réalisées au moyen de plans antérieurs en actions/options définitivement reçus à la fin de la période de performance (« vesting ») a été incluse dans le graphique 4 de la page 7. Ces informations n'étant pas systématiquement communiquées par les sociétés suisses, Ethos a calculé la valeur de ces plans au moment du vesting de la manière suivante :

- Plans en actions : valeur au vesting = (nombre d'actions attribuées x niveau de vesting*) x cours de l'action à la date du vesting (ou au 31 décembre de

l'année précédente si cette date n'est pas communiquée par l'entreprise

- Plans en options : Valeur au vesting = $\max(0, \text{cours de l'action} - \text{prix d'exercice})^{**} \times (\text{nombre d'options attribuées} \times \text{niveau de vesting}^*)$.

*Le niveau de vesting est généralement un pourcentage pouvant aller de 0% à 200% du nombre d'actions/options attribuées.

** Si le cours est inférieur au prix d'exercice, la valeur intrinsèque est 0 (les options sont dites « out of the money »)

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