DÉCEMBRE 2024

cpcn
CAISSE DE PENSIONS
CANTON DE NEUCHÂTEL

RAPPORT DE DURABILITÉ

POLITIQUE — INVESTISSEMENT — RESPONSABLE



TABLE DES MATIÈRES

4 Politique d'investissement responsable

6 ENGAGEMENT ACTIONNARIAL
7 INTÉGRATION ESG
8 INTÉGRATION ODD
8 EXCLUSION

10 Analyse ESG

12 ACTIONS ET OBLIGATIONS COTÉES EN BOURSE
16 IMMOBILIER DIRECT
17 IMMOBILIER INDIRECT
18 PRIVATE EQUITY

20 Impact climatique

22 IMPACT CLIMATIQUE DES ACTIONS ET OBLIGATIONS COTÉES
23 IMPACT CLIMATIQUE DE L'IMMOBILIER INDIRECT
23 IMPACT CLIMATIQUE DU PRIVATE EQUITY

24 Engagement actionnarial

28 Conclusion

32 Annexe – Méthodologie ESG d'Ethos

33 SCORE QUANTITATIF ESG
34 EXPOSITION AUX CONTROVERSES
36 EXPOSITION AUX SECTEURS SENSIBLES
37 RATING ESG FINAL
37 RATING GLOBAL DU PORTEFEUILLE

1. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Dans une optique d'investissement à long terme, la Caisse intègre les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans l'évaluation des risques de ses placements. Dans ce cadre, elle s'est dotée d'une politique d'investissement responsable, formalisée dans des lignes directrices[1], mise en oeuvre au travers de quatre piliers :

1 Pour plus d'information https://cpcn.ch/placements/investissement-responsable/ Lignes directrices d'investissement responsable

Cette approche doit notamment permettre à la CPCN d'aligner son portefeuille sur les principes ratifiés par l'Accord de Paris, la Confédération et le canton de Neuchâtel en matière de réchauffement climatique.

Elle s'engage ainsi à atteindre la neutralité carbone de ses investissements en valeurs mobilières et dans l'immobilier direct d'ici 2050, tout en instaurant des objectifs intermédiaires à atteindre en 2025 et 2030.



1.1. ENGAGEMENT ACTIONARIAL

DIALOGUE

Pour mettre en oeuvre sa politique d'investissement responsable, la CPCN privilégie avant tout la voie du dialogue en partenariat avec plus de 250 investisseurs institutionnels réunis sous la bannière d'Ethos[2]. Elle est ainsi membre de l'Ethos Engagement Pool Suisse depuis juillet 2011 et est devenue membre fondateur de l'Ethos Engagement Pool International en janvier 2017, afin d'étendre son action au niveau de ses investissements à l'étranger.

Cet engagement se traduit par la participation collective à de nombreuses initiatives favorisant le dialogue, la responsabilisation et la sensibilisation des dirigeants de sociétés aux questions ESG. Il veille à privilégier les progrès globaux en matière de durabilité sans se limiter à investir uniquement dans des sociétés pionnières en matière de développement durable.

Par exemple, l'initiative la plus emblématique, Climate Action 100+, réunit plus de 600 investisseurs représentant 60'000 milliards d'actifs sous gestion, dont la pression a permis d'obtenir des 169 plus gros émetteurs de gaz à effet de serre de se conformer à l'Accord de Paris et d'atteindre la neutralité carbone en 2050 tout en instaurant des objectifs intermédiaires.

Sur le plan social, l'initiative «Workforce Disclosure Initiative (WDI)», qui réunit 35 institutions représentant 7'500 milliards d'actifs sous gestion, a pour but d'améliorer la transparence sur la manière dont les grandes entreprises traitent leurs employés au sein du groupe, mais aussi leurs fournisseurs. Elle collecte des données qui doivent contribuer à une amélioration de la qualité des emplois. En 2025, 140 sociétés ont répondu au questionnaire, soit quatre fois plus que lors de son lancement en 2017. Le chapitre 4 offre plus de détails sur l'envergure des différentes initiatives et le nombre de sociétés ciblées.

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Cet actionnariat actif est indissociablement lié à l'exercice des droits de vote. Depuis 2013, la CPCN défend au mieux les intérêts des assurés en votant sur tous les points à l'ordre du jour lors des assemblées générales des sociétés suisses cotées dont elle détient des actions. Chaque année elle ratifie les principes éthiques et les lignes directrices de vote d'Ethos et s'appuie sur ses recommandations pour approuver ou refuser les propositions des sociétés notamment sur la composition du conseil d'administration, la rémunération des instances dirigeantes, la publication d'un rapport de durabilité ou encore la structure du capital.

A l'international, la Caisse ne détient aucun titre en direct. Les droits de vote sont exercés par la direction des fonds de placement dans lesquels elle est investie selon leurs propres lignes directrices (règlement/charte), les règles de gouvernance suisses et internationales ainsi que sur les principes des Nation Unies pour l'investissement responsable (UN PRI).



2 Ethos Fondation suisse pour un développement durable a pour but de promouvoir l'investissement socialement responsable (ISR) et de favoriser un environnement socio-économique stable et prospère au bénéfice de la société civile actuelle et future. Elle est pionnière dans le domaine depuis 1997

1.2. INTÉGRATION ESG

Les entreprises qui intègrent les enjeux ESG dans leur modèle d'affaires ont la plus forte probabilité de générer des performances financières durables sur le long terme. Dans ce cadre, à profil «rendement/risque» similaire, la CPCN privilégie les investissements qui intègrent des critères ESG.

Les décisions d'investissement ne reposent donc plus seulement sur des critères financiers tels que la performance, le risque et le coût, mais prennent également en compte des aspects de durabilité. Le niveau d'intégration de critères ESG varie en fonction de la catégorie de placement et de la qualité des données disponibles selon les régions (marchés développés vs marchés émergents, valeurs mobilières vs immobilières).

La Caisse surveille à intervalle régulier le positionnement de son portefeuille en termes ESG. Cette analyse extra-financière met en exergue des risques financiers ou de réputation qui découleraient de son exposition à des sociétés dont les activités ou les pratiques ne correspondent pas aux critères de durabilité définis.

Le chapitre 2 présente le positionnement des classes d'actifs pour lesquelles les données sont disponibles.

Au chapitre 3, le rapport se concentre plus spécifiquement sur l'impact climatique du portefeuille. L'intensité carbone est détaillée ainsi que la compatibilité des investissements actuels avec un réchauffement limité à 1.5°C (*Accord de Paris*[3]).

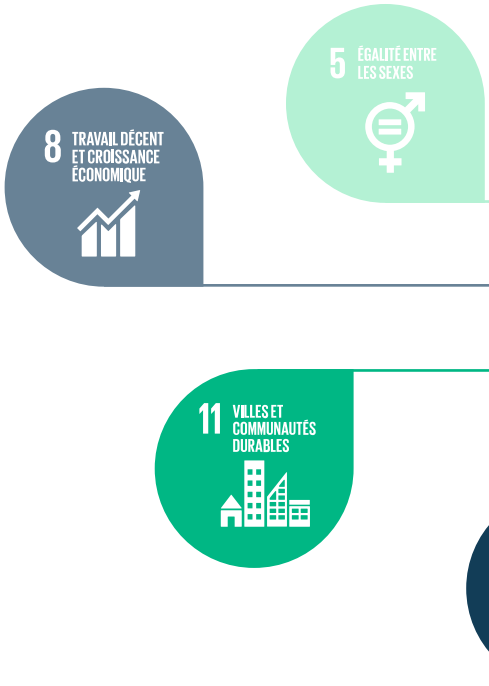
3 L'objectif de l'Accord de Paris est de limiter le réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2°, de préférence à 1.5° Celsius, par rapport au niveau préindustriel.

1.3. INTÉGRATION ODD

Pour compléter sa politique d'investissement responsable, la Caisse a décidé d'intégrer les objectifs de développement durable de l'ONU (ODD)[4]. Ces derniers correspondent à un plan d'action universel visant à réaliser des objectifs communs d'importance cruciale pour l'humanité et la planète.

Lors de leur lancement, il a été clairement indiqué que la communauté mondiale devait compter autant sur le secteur public que privé pour tendre à leur réalisation. Il est ainsi demandé aux investisseurs institutionnels d'y contribuer activement par la répartition de leurs actifs et leurs décisions d'investissement.

Répartis en 17 catégories, les ODD couvrent les enjeux de développement durable concernant le climat, la biodiversité, l'énergie, l'eau, la pauvreté, l'égalité des genres, la prospérité économique, la paix, l'agriculture ou encore l'éducation. Ils s'appuient également sur différents accords mondiaux, dont ceux concernant les droits de l'homme ou les changements climatiques.



La Caisse a choisi de se concentrer plus particulièrement sur la réalisation de quatre ODD[5]:

- égalité entre les sexes,
- travail décent et croissance économique,
- villes et communautés durables,
- mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques.

Leur réalisation sera mise en évidence au travers des différentes initiatives soutenues par l'engagement actionnarial et dans la gestion de l'immobilier direct. Depuis 2021, la CPCN demande à ses gérants, dont le 70% sont signataires des UN-PRI, de montrer lors de la revue annuelle comment leurs investissements contribuent à la réalisation de ces quatre objectifs.

4 Pour plus d'information https://www.eda.admin.ch/agenda2030/fr/home/agenda-2030/die-17-ziele-fuer-eine-nachhaltige-entwicklung.html
5 Concentration volontaire sur les ODD ne relevant pas d'une action ou application gouvernementale.

1.4. EXCLUSION

Conformément aux lois, ordonnances, conventions et accords internationaux signés par la Suisse en matière d’armement, la CPCN exclut de son portefeuille les fabricants de mines antipersonnel et d’armes à sous-munitions tels que ceux figurant sur la liste de l’association suisse pour des investissements responsables (ASIR).

2. ANALYSE ESG

Sur la base d'une fortune de 6.0 milliards au 31.12.2025, près de 94% du portefeuille de la CPCN fait l'objet d'une analyse ESG :

B+

Note globale

93%

des investissements notés de A+ à B-

11%

des investissements à impact positif

En 2017 l'analyse ESG ne couvrait que les actions. En 2020 les obligations cotées en bourse ont pu être ajoutées.
Depuis 2023, grâce aux efforts de sensibilisation menés depuis plusieurs années sur les enjeux de la durabilité, des données sont également désormais disponibles pour l'immobilier direct, l'immobilier indirect, le private equity et une partie de la couverture monétaire (cf. **ci-après**).

Malheureusement, une notation ESG n'est toujours pas disponibles pour les prêts. Quant aux liquidités et aux contrats de change à terme utilisés dans le cadre de la couverture monétaire, ils sont, de par leur nature, hors du champ d'analyse (cf. **ci-après**).

	Montant (mio. CHF)	Fortune (%)
Actifs analysés	5'585	93.6%
Actifs non analysés	385	6.4%
TOTAL	**5'970**	**100.0%**

Actifs analysés	Montant (mio. CHF)	Fortune (%)
Obligations	1'706	28.6%
Actions	2'167	36.3%
Immobilier direct	1'005	16.8%
Immobilier indirect	533	8.9%
Private equity	174	2.9%
TOTAL	**5'585**	**93.6%**

Actifs non analysés	Montant (mio. CHF)	Fortune (%)
Liquidités	166	2.8%
Prêt	210	3.5%
Couverture monétaire	9	0.1%
TOTAL	**385**	**6.4%**

*compte tenu de l'arrondi au million, des différences peuvent apparaître dans les totaux.

2.1. ACTIONS ET OBLIGATIONS COTÉES EN BOURSE

Les actions et les obligations cotées en bourse sont analysées selon la méthodologie et les critères éthiques d'Ethos[6]. Le recours aux services de cette société, engagée de longue date dans l'actionnariat actif, vise à garantir une notation indépendante, transparente et diligente. Après 2017, 2020 et 2023, l'analyse a été reconduite en 2025[7].

Les sept classes d'actifs analysées représentent 65% du portefeuille global (61% en 2023).

Actifs analysés	Montant (mios. CHF)	Fortune (%)
Obligations en CHF	1'130	18.9%
Obligations gouvernementales	358	6.0%
Obligations d'entreprises en ME	218	3.6%
Actions suisses	575	9.6%
Actions internationales	1'242	20.8%
Actions marchés émergents	194	3.2%
Actions internationales small cap	157	2.6%
TOTAL	**3'873**	**64.9%**

* Compte tenu de l'arrondi au million, des différences peuvent apparaître dans les totaux.

A l'intérieur de ces classes d'actifs, certains portefeuilles détiennent du cash et d'éventuels produits dérivés (futures) qui sont, de par leur nature, hors du cercle d'analyse, ainsi que certaines sociétés non couvertes par Ethos. En tenant compte de ces éléments, la fortune couverte est de 3.5 milliards.

Actifs analysés	Montant (mios. CHF)	Actifs analysés (%)
Cash + futures	24	0.6%
Non couvert	323	8.3%
Couvert	3'526	91.1%
TOTAL	**3'873**	**100.0%**

Par rapport à 2023, le taux de couverture est passé de 95% à 91% en raison de l'introduction des actions internationales small caps dont un très grand nombre de sociétés n'est toujours pas couvert par l'analyse. Sans le cash et les positions futures, le taux de couverture avoisine même 92%.

6 Ethos met à disposition des membres des Engagement Pool une plateforme permettant d'analyser leurs portefeuilles en tout temps. Pour une brève explication de la méthodologie ESG d'Ethos veuillez-vous référer à l'Annexe 1.
7 Sur la base de la composition des portefeuilles au 31 décembre de chaque année.

RÉPARTITION DES RATINGS ET RATING FINAL

Les actifs couverts sont répartis dans 17 portefeuilles et investis dans plus de 1'800 sociétés différentes.

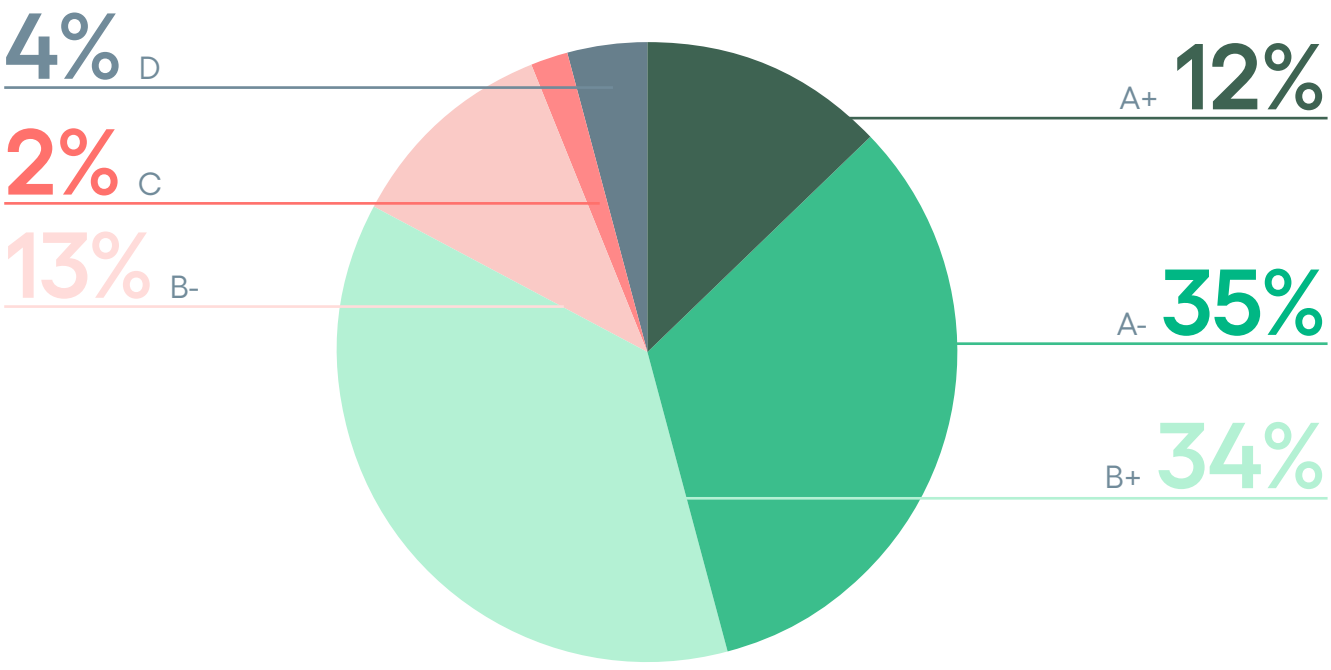
La répartition des ratings ESG pour les actions et obligations cotées est la suivante :

Rating ESG	# sociétés	Montant (mios. CHF)	Actifs couverts (%)
A+	103	434	12.3%
A-	681	1'233	35.0%
B+	543	1'184	33.6%
B-	294	440	12.5%
C	23	78	2.2%
D	172	158	4.5%
TOTAL	**1'816**	**3'526**	**100.0%**

* Compte tenu de l'arrondi au milion, des différences peuvent apparaître dans les totaux.

Les sociétés notées de A+ à B- représentent 93% du portefeuille global (95% en 2023). L'exposition aux controverses majeures (note C) ou aux secteurs sensibles (note D) n'est que de 6.7% de la fortune couverte (5.3% en 2023). Rapportées à la fortune totale de 6.0 milliards, les sociétés exposées aux secteurs sensibles ou à des controverses majeures ne représentent que 3.9% du portefeuille.

Sur la base de la distribution des ratings, la note finale des actions et obligations couvertes par l'analyse est de 4.29 ce qui correspond à un rating final de B+ stable par rapport à 2023.



EXPOSITION AUX CONTROVERSES MAJEURES

La liste des controverses majeures (note C) comprend 21 sociétés et deux pays, soit 2.2% de la fortune couverte. Les 21 sociétés représentent 1.2% du portefeuille couvert (1.1% en 2023) et sont réparties dans des secteurs d'activités différents (cf. tableau **ci-dessous**).

Aucune société n'a pour l'instant de problématique majeure liée à sa gouvernance. Une société (contre trois en 2023) faisant l'objet de controverses environnementales cumule également une controverse majeure au niveau social. La note C pourrait également être attribuée à 28 autres sociétés, déjà exposées aux secteurs sensibles. Les deux pays concernés par une controverse majeure sont la Chine et Israël, représentant respectivement 0.96% et 0.02% du portefeuille couvert[8].

Controverse majeure	# stés	% des C	Actifs couverts (%)
Environnement	9	15.2%	0.3%
Produit	5	28.2%	0.6%
Ethique	3	8.9%	0.2%
Social	3	3.3%	0.1%
TOTAL	**20**	**55.6%**	**1.2%**

EXPOSITION AUX SECTEURS SENSIBLES

L'exposition des actions et obligations cotées aux secteurs sensibles représente 4.5% de la fortune analysée (3.8% en 2023), soit 158 millions.

Cette augmentation s'explique par l'accroissement du poids du secteur de la défense dans l'économie ces deux dernières années. Le nombre de sociétés exposées aux secteurs sensibles est d'ailleurs resté pratiquement stable entre 2023 et 2025 (175 contre 172). Dans le tableau ci-dessous, le nombre de sociétés et le montant sont supérieurs au tableau de la page neuf en raison d'un double comptage de certaines sociétés qui peuvent être exposées à plusieurs secteurs, notamment armement et armement non conventionnel, ainsi que nucléaire et charbon ou sables bitumineux et pétrole de schiste.

Secteur sensible	Seuil du chiffre d'affaires	# stés	Montant (mios. CHF)	Actifs couverts (%)
Armement	5.0%	50	48.0	1.36%
dont Armement non conventionnel	0.0%	25	21.7	0.62%
Jeux de hasard	5.0%	15	6.6	0.19%
OGM	5.0%	4	2.7	0.08%
Nucléaire	5.0%	33	31.0	0.88%
Pornographie	5.0%	0	0.0	0.00%
Tabac	5.0%	8	11.0	0.31%
Charbon thermique	5.0%	34	25.9	0.74%
Sables bitumineux	5.0%	9	8.1	0.23%
Gaz et pétrole de schiste	5.0%	28	34.9	0.99%
Gaz et pétrole de l'Arctique	5.0%	1	2.1	0.06%
Pipelines de gaz ou pétrole non conventionnels	5.0%	9	6.9	0.20%
TOTAL		**191**	**177.4**	**5.03%**

8 Pour plus d'information https://www.ethosfund.ch/fr/publications *Méthodologie du rating pays d'Ethos*

Les sociétés dont la part du chiffre d'affaires issue des secteurs sensibles est supérieure à 5%, sont principalement actives dans l'armement (1.4% des actifs couverts, dont 0.03 point de pourcentage également exposé au nucléaire, soit 1 société), le nucléaire (0.9% dont 0.3 point de pourcentage également exposé au charbon, soit 13 sociétés) et le charbon (0.7%).

Les sociétés exposées au gaz et pétrole de schiste représentent 1.0% du portefeuille (dont 0.1 point de pourcentage également exposé aux sables bitumineux, soit 4 sociétés, et 0.1 point de pourcentage exposé au gaz et pétrole de l'Arctique, soit 1 société).

Les sociétés exposées à l'armement non conventionnel sont actives dans la fabrication d'armes nucléaires. Cependant, conformément aux lois, ordonnances, conventions et accords internationaux signés par la Suisse, le portefeuille n'est pas investi dans les fabricants de mines antipersonnel, ni d'armes à sous-munitions tels que ceux figurant sur la liste de l'association suisse pour des investissements responsables (ASIR).

En relâchant la contrainte sur le seuil d'exclusion de 5% à 20% du chiffre d'affaires, l'exposition aux secteurs sensibles diminue à 2.4% de la fortune des actions et obligations cotées (1.4% de la fortune totale). Les 20 plus importantes sociétés exposées aux secteurs sensibles représentent 40% de l'ensemble des sociétés exposées.

Société	Montant (mios. CHF)	% des D	Secteur	Pays	Secteur sensible
Exxon Mobil	6.7	4.3%	Energie	US	Gaz et pétrole de schiste 5 - 9.9 %
BP	5.0	3.2%	Energie	GB	Gaz et pétrole de schiste 5 - 9.9 %
Palantir Technologies	4.8	3.1%	Technologie	US	Armement 30 - 49.9 %
GE Aerospace	4.4	2.8%	Industrie	US	Armement 30 %
BKW	4.1	2.6%	Services publics	CH	Nucléaire 5 - 9.9 %
Chevron	4.1	2.6%	Energie	US	Gaz et pétrole de schiste 10 - 19.9 %
RTX	3.5	2.2%	Industrie	US	Armement 59 % - dont non conventionnel >0 %
Philip Morris International	3.4	2.2%	Cons. non cycl.	US	Tabac 99.1 %
EnBW Energie Baden-Wuer	2.7	1.7%	Services publics	DE	Charbon thermique 10 - 19.9 %
Boeing	2.6	1.7%	Industrie	US	Armement 30 - 49.9 % - dont non conventionnel >0 %
NextEra Energy	2.6	1.6%	Services publics	US	Nucléaire 10 - 19.9 %
Southern Co	2.3	1.5%	Services publics	US	Nucléaire 10 - 19.9 % - Charbon thermique 10 - 19.9 %
Amphenol	2.2	1.4%	Technologie	US	Armement 11 %
British American Tobacco	2.2	1.4%	Cons. non cycl.	GB	Tabac 97.6 %
Altria	2.2	1.4%	Cons. non cycl.	US	Tabac 100 %
ConocoPhillips	2.1	1.3%	Energie	US	Sables 5 - 9.9 % - Schiste 50 - 100% - Arctique 10 - 19.9 %
Duke Energy	2.0	1.3%	Services publics	US	Nucléaire 30 - 49.9 % - Charbon thermique 10 - 19.9 %
BHP	2.0	1.2%	Matériaux	AU	Charbon thermique 5 - 9.9 %
Enbridge	1.9	1.2%	Energie	CA	Sables bitumineux 10 - 19.9 % - Schiste 30 - 49.9 %
Constellation Energy	1.9	1.2%	Services publics	US	Nucléaire 30 - 50 %
TOTAL	**62.7**	**39.8%**			

* Compte tenu de l'arrondi au million, des différences peuvent apparaître dans les totaux.

IMPACT POSITIF

Ethos a également développé une méthodologie 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. Près de 11% de la fortune analysée est exposé à des activités à impact positif (10% en 2023) et se répartit de la manière suivante dans dix secteurs différents :

	Proportion du chiffre d'affaires				
Secteur	**5 - 9.9%**	**10 - 19.9%**	**>= 20%**	**#sociétés**	**Actifs couverts (%)**
Économie circulaire	0.3%	0.0%	0.1%	34	0.5%
Enseignement, formation et culture	–	0.0%	0.0%	2	0.0%
Santé et bien-être	2.6%	0.5%	6.0%	94	6.7%
Mobilité à faibles émissions de carbone	0.3%	0.2%	0.8%	44	1.1%
Contrôle de la pollution	0.0%	0.0%	–	3	0.0%
Agri-, aqua- et sylviculture résilientes	0.3%	0.0%	0.0%	4	0.3%
Immobilier durable	0.1%	0.1%	0.4%	33	0.6%
Énergies durables	0.3%	0.5%	0.4%	95	1.1%
Finance durable	0.3%	0.1%	0.1%	8	0.5%
Gestion durable de l'eau	0.0%	0.0%	0.1%	10	0.1%
TOTAL (SANS DOUBLE COMPTAGE)	**4.2%**	**1.5%**	**7.8%**	**313**	**10.7%**

2.2. IMMOBILIER DIRECT

Dans le cadre de la gestion de son parc immobilier, en complément d'une gouvernance appropriée, la CPCN s'accorde à offrir des logements de typologies variées à des prix accessibles à la majeure partie de la population. Ponctuellement, elle soutient des locataires en difficultés financières, aux services sociaux ou appuie des associations de réinsertion par le logement. De plus, elle propose depuis peu près de 90 logements labellisés avec encadrement. Lors des rénovations, les questions d'efficacité énergétique, la préservation du patrimoine, la vie de quartier, la mixité intergénérationnelle et sociale, la qualité des aménagements extérieurs sont systématiquement intégrés à la réflexion. Ponctuellement, la CPCN recycle des éléments de construction, sélectionne des matériaux plus écologiques et intègre progressivement la thématique de limitation de l'énergie grise (gestion du chantier, transport et choix des matériaux).

2.3. IMMOBILIER INDIRECT

En ce qui concerne l'immobilier indirect, les données ESG proviennent de nos gérants BCV et Maerki Baumann. Depuis 2021, le Center for Risk Management – Lausanne (CRML) de la Faculté des HEC de l'Université de Lausanne (UNIL) conduit une enquête auprès des fonds de placements, fondations et sociétés immobilières dans le but d'évaluer leur durabilité selon des critères ESG.

Sur la base de cette dernière et des données quantitatives compilées par la société Quanthome[9], un score ESG pour l'ensemble de la branche et pour les trois véhicules d'investissement est calculé. Selon le dernier rapport disponible de 2022, avec un taux de couverture de 82% du marché, le score ESG moyen de la branche était de 5.4 sur une échelle de 0 (pire) à 10 (meilleur), soit légèrement mieux que la médiane[10].

ACTIFS GÉRÉS PAR LA BCV

De son côté, le gérant BCV a également développé en interne un score ESG. Leur méthodologie se base sur les données fournies par Quanthome, ainsi que sur les données publiques disponibles (rapport annuel, rapport RSE, site web, rencontres avec les gérants). Au 31.12.2025, sur une échelle de 0 (pire) à 10 (meilleur), le score ESG du portefeuille, avec un taux de couverture de 100%, s'est légèrement amélioré par rapport à 2024.

	2023	2024	2025
Score ESG BCV	—	6.3	6.5
Taux de couverture	—	—	100%
Montant sous gestion (mio. CHF)	216.8	237.3	248.9

ACTIFS GÉRÉS PAR MAERKI BAUMANN

De son côté, en l'absence de normes standards en matière de reporting, Maerki Baumann a développé, dès 2021, son propre questionnaire ESG, comportant plus d'une centaine de questions, afin de pouvoir comparer les différents fonds de placements immobiliers sur le thème de la durabilité. Le positionnement qualitatif et quantitatif du portefeuille sous gestion est établi sur une quinzaine de dimensions ESG. Selon leur approche, la notation ESG au 31.12.2025 est de 4.2 sur une échelle de 1 (pire) à 7 (meilleur), soit légèrement en dessus de la médiane.

	2023	2024	2025
Score ESG MBC	4.2	3.9	4.2
Taux de couverture	91%	97%	97%
Montant sous gestion (mio. CHF)	218.0	255.5	283.9

Sur le plan de la gouvernance, Maerki Baumann relève que ces dernières années des progrès notables ont été réalisés en matière de transparence, de comparabilité et de mesure de la durabilité.

Cette évolution est due à une prise de conscience accrue de la part des gérants des véhicules de placement quant à la nécessité de mettre en place des structures internes permettant la collecte de données de qualité liées à l'ESG. Il constate que la durabilité est de plus en plus considérée par les gérants comme un facteur de création de valeur pouvant être géré activement dans les décisions d'investissement, les analyses de risques et la gestion des immeubles.

L'adoption croissante de la méthodologie REIDA[11] comme norme standardisée pour les données énergétiques et environnementales dans le

9 Pour plus d'information https://quanthome.com/fr
10 Pour plus d'information https://crml.ch/2022-switzerland-real-estate-esg-survey/
11 Pour plus d'information https://www.reida.ch/

secteur immobilier et l'élaboration par SSF[12] d'un questionnaire ESG standard ont grandement contribué à cette tendance réjouissante.

Les progrès les plus significatifs concernent les objectifs climatiques et la couverture des données. Par exemple, environ 93% des véhicules de placements disposent désormais d'un objectif de neutralité carbone (81% en 2023) et ceux incluant également une trajectoire de réduction des émissions de CO2 dépasse 91% (81% en 2023)[13].

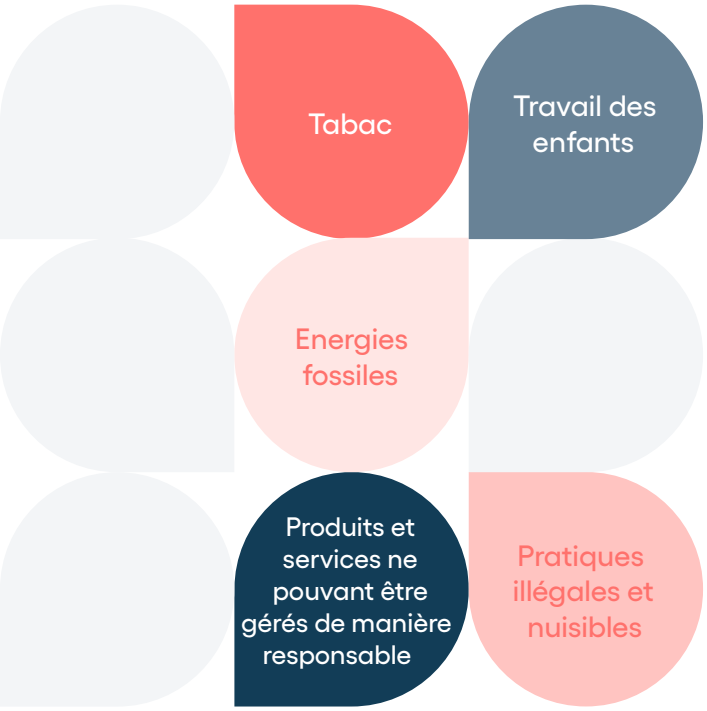
Maerki Baumann souligne également que les thèmes de la consommation d'eau, la gestion des déchets et l'économie circulaire entrent petit à petit dans la gestion des parcs immobiliers. Par contre, pour la dimension sociale, il manque toujours des indicateurs standardisés, comparables et solides.

12 Questionnaire géré par la Swiss Sustainable Finance, né de la collaboration entre les grands investisseurs immobiliers et les plus grands gestionnaires d'actifs dont Maerk Baumann
13 Cf. chapitre 3.3

2.4. PRIVATE EQUITY

Pour Partners Group, gérant de la CPCN pour ses placements en actions non cotées, la durabilité est un thème central dans le choix de ses investissements. Les critères ESG font partie intégrante du processus de sélection des sociétés.

Partners Group privilégie ainsi des prises de participation dans des entreprises liées à la décarbonation, la santé, la nutrition ou l'éducation et applique les exclusions suivantes :



Toutes les sociétés dans lesquelles un investissement est envisagé ainsi que celles en portefeuille sont passées au crible d'un outil d'analyse ESG développé en interne et basé sur les indicateurs du Sustainability Accounting Standards Board[14].

Durant la phase de détention, sur le plan environnemental, Partners Group encourage les entreprises en portefeuille à mesurer leurs émissions de gaz à effet de serre et les accompagne dans l'élaboration d'objectifs et de plans de réductions de ces dernières, conformément à sa démarche de transition climatique et à l'ordonnance suisse relative au climat[15]. Sur le plan social, des incitations pour la promotion interne des employés, la diversité des genres au sein de la direction et du conseil d'administration ainsi que des normes en matière de droits humains, de santé et de sécurité sont mises en place.

Les chaînes d'approvisionnement peuvent également être évaluées et suivies lorsque cela est pertinent. Sur le plan de la gouvernance, un membre du conseil d'administration est nommé responsable du contrôle des progrès réalisés sur les thèmes de la durabilité.

EXPOSITION AUX SECTEURS SENSIBLES

Malgré la volonté d'éviter les risques liés à la durabilité, certains investissements, réalisés avant 2017, sont tout de même exposés à des secteurs sensibles d'un point de vue ESG. Cependant, cette exposition est de moins de 1.0% du portefeuille géré.

Secteur sensible	Actifs gérés (%)	
	2023	2025
Energie fossile	0.4%	0.4%
Transport	0.1%	0.1%
Armement	0.1%	0.1%
Agriculture	0.1%	0.1%
Transport d'énergie	0.2%	0.0%
Contraception	0.0%	0.0%
Jeux de hasard	0.0%	0.0%
Alcool	0.0%	0.0%
Tabac	0.0%	0.0%
Extraction minière	0.0%	0.0%
TOTAL	**0.9%**	**0.7%**

14 Pour plus d'information https://sasb.ifrs.org/
15 Cf. chapitre 3.4

3. IMPACT CLIMATIQUE

L'impact climatique des entreprises est évalué selon leur niveau d'émissions de gaz à effet de serre (GES) et la conformité de ce dernier avec un réchauffement climatique limité selon l'*Accord de Paris*.

2023 - 2025

-21%

Intensité carbone de l'immobilier indirect

2020 - 2025

-19%

Intensité carbone des actions développées

Les émissions totales de GES d'une société sont généralement exprimées en tonnes de CO_2 équivalent (tCO_2e) par million de chiffres d'affaires. On parle alors d'intensité carbone. Pour l'investisseur, l'intensité carbone d'un portefeuille est la somme des intensités carbones de chaque société multipliée par leur poids au sein du portefeuille.

Dans le cadre de ce rapport, l'intensité carbone comprend les domaines 1 et 2 d'émissions (scope 1 et 2) tels que définis par le GHG Protocol[16]. Le domaine 1 englobe les émissions directes issues des activités de production (par exemple combustion de carburant sur les sites de l'entreprise).

16 GHG Protocol fournit les normes de comptabilisation des gaz à effet de serre les plus utilisées au monde. Ces normes sont conçues pour fournir un cadre aux entreprises, aux gouvernements et à d'autres entités pour mesurer et déclarer leurs émissions de gaz à effet de serre de manière à soutenir leurs missions et leurs objectifs

2023 - 2025

-67%

Intensité carbone du private equity

46%

de la fortune en actions et obligations cotées avec objectif de réduction des émissions de GES aligné sur l'Accord de Paris et validé par SBTi

Le domaine 2 contient les émissions indirectes provenant des fournisseurs directs d'énergie (par exemple la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur achetées à des tiers). Quant au domaine 3 (scope 3), il représente généralement la plus grande partie de l'empreinte carbone d'une entreprise et couvre les émissions associées aux activités en amont et en aval de la chaîne de valeur, comme le transport et la distribution ou l'élimination des biens chez le consommateur. La disponibilité des données relatives au domaine 3 n'en étant qu'à ses débuts, ce dernier n'est pas encore intégré à l'analyse.

L'intensité carbone est disponible, en provenance de différentes sources, pour les actions cotées, l'immobilier direct, l'immobilier indirect et le private equity. L'alignement des investissements avec l'Accord de Paris est mesuré au travers de la proportion d'entreprises ayant des objectifs à court terme et à long terme de réduction des émissions de GES qui soient alignés avec un réchauffement climatique à 1.5°C et validés par la SBTi (Science Based Targets Initiative)[17]. La compatibilité des portefeuilles avec la limitation du réchauffement climatique peut également être évaluée au travers du modèle PACTA (Paris Agreement Capital Transition Assessment), développé par l'organisation non gouvernementale 2°C Investing Initiative[18] et soutenu par l'Office fédéral de l'environnement (OFEV) et le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales.

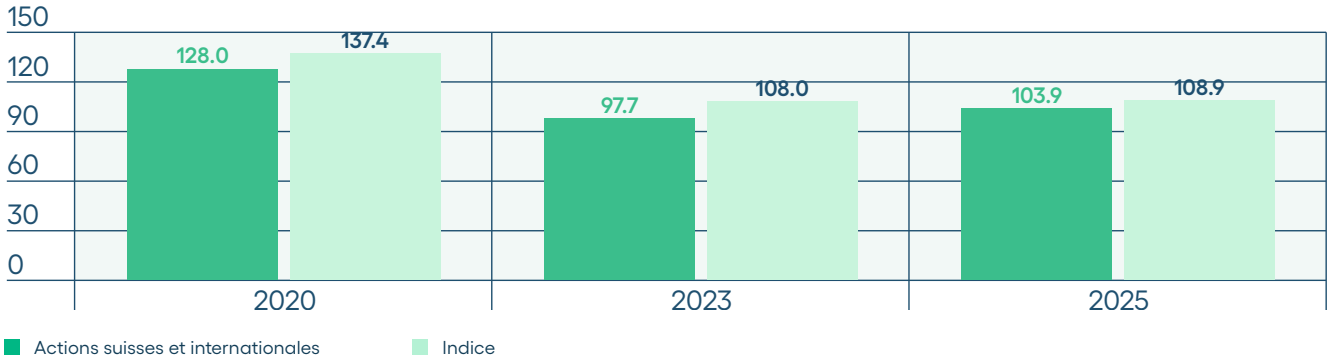
Dans ce cadre, les investissements en actions et en obligations d'entreprises sont analysés sous l'angle du maintien du réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2°C fixé par l'Accord de Paris.

Dans le cadre du PACTA, il est également possible, depuis 2020, d'évaluer les émissions de gaz à effet de serre (GES) des immeubles détenus en direct grâce à un modèle développé, sur mandat de l'OFEV, par l'entreprise Wüest Partner AG puis repris et perfectionné en 2024 par Fahrländer Partner AG. L'évaluation PACTA pour les actions et obligations cotées ainsi que pour l'immobilier direct fera l'objet d'un rapport séparé, la publication des résultats de l'analyse n'étant prévue que pour le deuxième trimestre 2027.

3.1. ACTIONS ET OBLIGATIONS COTÉES

INTENSITÉ CARBONE

L'intensité carbone est disponible sur la plateforme d'Ethos uniquement pour les actions cotées[19]. Afin de maintenir un périmètre de comparaison constant avec les objectifs de réduction fixé en 2020, l'intensité carbone des actions internationales small caps et des marchés émergents n'est pas intégrée dans cette analyse.



17 SBTi est une initiative qui encourage les entreprises à fixer des objectifs de réduction basés sur des données scientifiques
18 Modèle désormais géré par l'organisation non gouvernementale RMI (Rocky Mountain Institute)
19 Les données sont fournies par la société S&P Trucost. Lorsqu'elles ne sont pas publiées par les sociétés, elles sont estimées par ce fournisseur. Malgré des vérifications multiples, l'information ne peut être certifiée exacte.

En 2025, l'intensité carbone des actions suisses et internationales s'est établie à 103.9 tCO_2e par millions de chiffres d'affaires en augmentation par rapport à 2023. La réduction par rapport à 2020 est donc passée de 24% à 19% entre 2023 et 2025 s'éloignant ainsi de l'objectif de réduction de 30% pour 2025.

LES DIX PLUS IMPORTANTS CONTRIBUTEURS

Parmi les dix sociétés les plus contributrices à l'intensité carbone du portefeuille en actions cotées, quatre sont basées aux États-Unis, deux en Suisse, deux en Chine, une en Inde et une en Irlande.

La présence de deux sociétés suisses dans ce classement s'explique par le biais suisse dans l'allocation stratégique. Le producteur suisse de ciment, Holcim, très gourmand en énergie, contribue pour près de 19% à l'intensité carbone du portefeuille.

En deuxième position se trouve une société indienne productrice d'électricité principalement à partir de charbon et de gaz. En l'absence de société active dans le secteur de l'énergie en Suisse, Holcim et Nestlé concentrent près de 75% de l'intensité carbone du portefeuille en actions suisses. Ces deux sociétés sont toutefois incluses dans le programme d'engagement au travers de l'initiative «Climate Action 100+» visant une réduction des émissions de gaz à effet de serre.

Dans ce cadre, les deux sociétés ont annoncé leurs ambitions de neutralité carbone en 2050 et ont pris des mesures importantes pour limiter leur impact. De plus, suite à l'entrée en vigueur de l'article 964 du Code des obligations suisses, les sociétés de plus de 500 employés doivent désormais publier un rapport de durabilité soumis à l'approbation des actionnaires (à l'image du vote sur les rémunérations).

Ces deux exemples ainsi que les réductions affichées par les indices de référence démontrent la pertinence de l'engagement actionnarial pour l'avancée de la cause globale par opposition aux exclusions qui risquent de laisser les votes en main d'actionnaires moins regardant et attentifs au développement durable.

ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS

La fortune investie en actions et obligations cotées ayant un objectif de réduction des émissions de GES aligné avec un réchauffement climatique à 1.5°C et validé par la SBTi est passé de 32% en 2023 à 46% en 2025.

Rang	Société	Pays	Secteur	Contribution à l'intensité carbone du portefeuille	Rating ESG
1	Holcim	CH	Matériaux	18.8%	B+
2	NTPC	IN	Services publics	4.0%	D
3	China Hongqiao Group	CN	Matériaux	2.7%	B-
4	Huaneng Power International	CN	Services publics	1.8%	non disponible
5	Southern Co	US	Services publics	1.7%	D
6	Linde Plc	IE	Matériaux	1.5%	A-
7	NextEra Energy	US	Services publics	1.5%	D
8	Vistra	US	Services publics	1.3%	D
9	Nestlé	CH	Cons. non cycl.	1.2%	B+
10	Duke Energy	US	Services publics	1.2%	D
TOTAL				**35.7%**	

* Compte tenu de l'arrondi au million, des différences peuvent apparaître dans les totaux.

3.2. IMMOBILIER INDIRECT

Entre 2023 et 2025 l'intensité carbone a baissé de 21% pour les deux portefeuilles. Quant à l'intensité énergétique elle a diminué de 4.0% pour BCV et de 12% pour MBC. Le taux de couverture s'est également amélioré pour les deux portefeuilles.

Gérant	Intensité énergétique kWh / m2		Intensité carbone kg CO2e / m2		Taux de couverture	
	2023	2025	2023	2025	2023	2025
BCV	103.2	99.1	16.3	12.9	96.5%	100.0%
Maerki Baumann	117.0	102.6	19.6	15.5	91.0%	95.5%

3.3. PRIVATE EQUITY

Pour le private equity, l'intensité carbone du portefeuille est de 50.9 avec un taux de couverture de 81.6%. Elle a diminué de 67% par rapport à 2023[20].

	Intensité carbone		Taux de couverture	
	2023	2025	2023	2025
Partners Group	156.0	50.9	67.1%	81.6%

20 En raison d'une erreur de calcul chez Partners Group, l'intensité de 411.7, publiée dans le rapport à fin 2023, a été révisé à 156.0.

4. ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

57

initiatives en cours en 2025
(20 E + 21 S+ 15 G)

3’596

points à l’ordre du jour votés au cours de 186 AG

1’818

sociétés ciblées par des initiatives (76% de la fortune couverte)

1’000

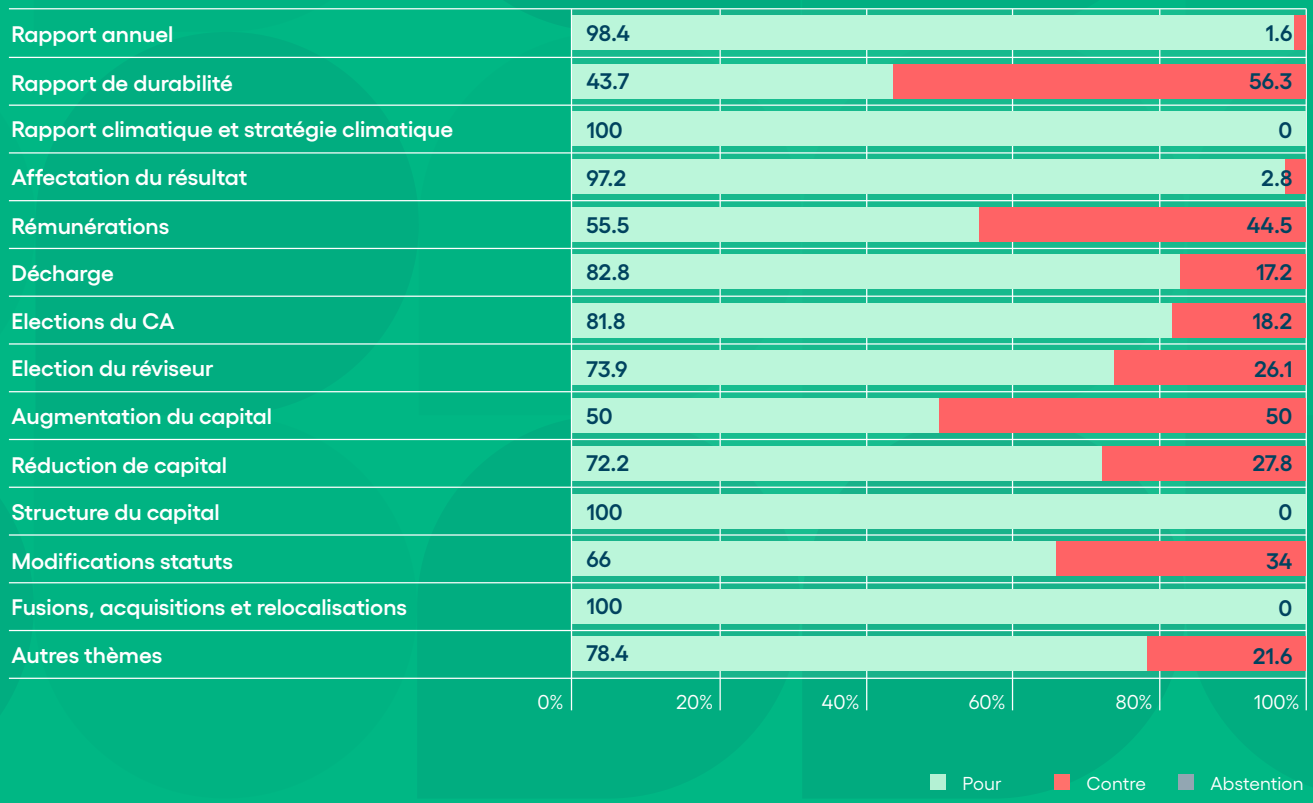
activités d’engagement

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

En 2025, la CPCN a voté selon les lignes directrices d'Ethos lors de 183 assemblées générales (ordinaires et extraordinaires) de sociétés suisses cotées sur 3'596 points à l'ordre du jour[21].

Globalement, 75% des résolutions proposées par les conseils d'administration ont été approuvées et 25% ont été refusées. La répartition selon les catégories de résolution montre que les refus importants ont concerné la publication des rapports de durabilité[22], les augmentations de capital et les rémunérations (cf. tableau **ci-après**).

21 Pour plus d'information https://cpcn.ch/placements/investissement-responsable/ Exercice du droit de vote / *Rapport Ethos au 31.12.2025*
22 Suite à l'entrée en vigueur de l'article 964 du Code des obligations suisses, les sociétés de plus de 500 employés doivent désormais publier un rapport de durabilité soumis à l'approbation des actionnaires (à l'image du vote sur les rémunérations)



DIALOGUE

Le dialogue avec les entreprises est l'instrument privilégié par la Caisse pour répondre à la problématique de durabilité de ses portefeuilles. Sur l'ensemble des actions et obligations cotées, 1'818 sociétés, représentant 76% de la fortune couverte, ont été ciblées par des initiatives collectives auxquelles la Caisse participe via l'Ethos Engagement Pool. Cela représente plus de 1'000 activités d'engagement (lettres, emails, téléphones)[23].

Parmi les 172 sociétés cotées exposées aux secteurs sensibles, 138 ont été la cible d'initiatives. Les 21 entreprises cotées faisant l'objet de controverses majeures se sont vues adresser au moins une initiative. Ainsi, seuls la Chine et Israël n'ont pas été la cible d'initiatives. Sur les 57 initiatives en cours en 2025, 20 traitaient de problématiques environnementales encourageant notamment les sociétés à produire un rapport sur leurs émissions de gaz à effet de serre (Carbon Disclosure Project), à établir des objectifs de réduction des émissions (Climate Action 100+), à lutter contre la perte de nature et le déclin de la biodiversité (Nature Action 100) ou encore pour s'opposer au forage dans le refuge faunique national de l'Arctique.

Sur le plan social, 21 campagnes ont tenté de sensibiliser les entreprises à renforcer le respect des droits humains, les droits du travail ainsi que la santé et la sécurité des travailleurs (Workforce Disclosure Initiative (WDI), Corporate Human Rights Benchmark (CHRB), Inclusion numérique) ou encore à lutter contre le travail forcé dans leurs chaînes d'approvisionnement (KnowTheChain).

Climate Action 100+

WDi
Workforce Disclosure Initiative

KNOWTHECHAIN

Nature Action 100

CDP
DISCLOSURE INSIGHT ACTION

23 Pour plus d'information https://cpcn.ch/placements/investissement-responsable/ *Rapport d'engagement 2025*

Sur le plan de la gouvernance, quinze initiatives ont traité des problématiques suivantes :

- → Campagne contre les assemblées générales uniquement virtuelles en Allemagne
- → Composition et fonctionnement du Conseil d'administration des sociétés suisses
- → Dialogue avec les gestionnaires
- → Diversité des genres au sein des conseils d'administration des sociétés suisses
- → Indépendance des conseils d'administration des sociétés suisses
- → Investor Coalition for Equal Votes
- → Lettre des investisseurs pour une conduite responsable des assemblées générales virtuelles dans les entreprises canadiennes
- → Rémunération responsable
- → Rémunérations des instances dirigeantes des sociétés suisses
- → Reporting environnemental et social des sociétés suisses
- → Responsabilité fiscale des sociétés américaines
- → Responsabilité fiscale des sociétés suisses
- → Responsabilité numérique des entreprises suisses
- → Séparation des fonctions des présidences des directions générales et des conseils d'administration dans les sociétés suisses
- → Violations des normes internationales (2024)

5. CONCLUSION

La politique d'investissement responsable de la CPCN repose sur quatre piliers : l'engagement actionnarial, l'intégration ESG, l'intégration ODD et, en dernier recours, l'exclusion. Dans ce cadre, elle analyse son portefeuille sous l'angle ESG et de l'impact climatique à intervalles réguliers.

Grâce à la pression exercée sur les entreprises et les gérants d'actifs, la disponibilité des données s'améliore continuellement notamment pour l'immobilier indirect et le private equity.

Au final, plus de 92% du portefeuille est couvert par l'un ou l'autre aspect de l'analyse de durabilité. Seules les liquidités et la couverture monétaire, hors du champ d'analyse de par leur nature, ainsi que les prêts, en raison d'un manque de données, ne sont pas couverts par cette analyse globale.

ANALYSE ESG

Au 31.12.2025, les actions et obligations cotées représentent près de 65% de la fortune, soit 3.9 milliards investis dans plus de 1'800 sociétés. Sur une échelle allant de A+ à D, A+ étant la meilleure note, elles obtiennent un très bon score ESG de **B+** identique à celui de 2023. Seuls 6.7% des montants couverts sont actuellement exposés aux secteurs sensibles ou à des controverses majeures et concernent 236 sociétés, dont plus de 67% d'entre elles sont ciblées par l'engagement actionnarial.

Parmi les secteurs sensibles, les actions et obligations cotées sont principalement exposées à l'armement, au nucléaire, au gaz et pétrole de schiste et au charbon. Cependant, conformément aux lois, ordonnances, conventions et accords internationaux signés par la Suisse, le portefeuille exclut les fabricants de mines antipersonnel et d'armes à sous-munitions tels que ceux figurant sur la liste de l'ASIR[24]. A l'inverse, près de 11% des actions et obligations cotées est investi dans des activités qui ont un impact positif sur l'environnement et la société en général.

Grâce à la pression exercée par l'engagement actionnarial et les gérants d'actifs, de réjouissants progrès ont été réalisés dans la récolte et la disponibilité des données liées à la durabilité dans l'immobilier indirect et le private equity. Les premiers résultats démontrent un degré d'implication grandissant pour ces deux classes d'actifs. Plus largement, la CPCN constate que de plus en plus de gérants d'actifs intègrent les thèmes de la durabilité dans leurs processus de décision internes.

IMPACT CLIMATIQUE

Sur le plan climatique, l'intensité carbone des actions suisses et internationales a diminué de 19% entre 2020 et 2025 (diminution de 24% entre 2020 et 2023), soit loin de l'objectif de réduction de 30% fixés par la Caisse en 2021.

Avec l'adoption par le parlement fédéral en mars 2024 de la dernière mouture de la Loi sur le CO_2 , la Suisse s'est formellement engagée à réduire ses émissions de GES d'au moins 50% d'ici 2030 par rapport au niveau de 1990. Sur la période 2020-2030, l'effort de réduction nécessaire représente une baisse d'environ 38%.

En comparaison, les objectifs fixés par la CPCN en 2021 sont certainement top ambitieux. À la lumière des décisions politiques de 2024, la CPCN ne voit aujourd'hui aucune raison d'imposer à son portefeuille un rythme plus soutenu que celui inscrit dans la loi. C'est pourquoi, elle a décidé d'aligner son objectif 2030 sur celui de la Confédération et l'abaisser de 50% à 38%. Avec une réduction de 19% sur la période 2020-2025, à mi-parcours, la moitié de l'objectif est ainsi atteint. L'objectif de neutralité carbone en 2050 reste, quant à lui, inchangé.

La CPCN reste persuadée que l'engagement actionnarial constitue la voie prioritaire pour atteindre les futurs objectifs de réduction. C'est en effet grâce à lui que la part de la fortune investie dans des sociétés cotées ayant fixé des objectifs de réduction validés par la science et qui sont alignés avec un réchauffement climatique à 1.5°C est passée en deux ans de 32% à 46%. Ce résultat encourageant laisse d'ailleurs penser que l'inversion de tendance constatée entre 2023 et 2025 n'est que temporaire et qu'elle reprendra son cours dans les années à venir.

ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

L'engagement actionnarial, voie choisie par la Caisse dès juillet 2011 auprès des entreprises suisses et dès 2017 à l'international, semble plus pertinent. Il permet en effet d'engager le dialogue avec les entreprises afin d'influencer leur rapport à l'environnement. Des recherches démontrent d'ailleurs que les stratégies d'engagement, si elles sont bien conduites, ont un plus grand potentiel d'impact que les réallocations de portefeuilles (réduction des pondérations de certains titres ou exclusions) qui risquent de laisser les votes en main d'actionnaires moins regardant et attentifs au développement durable.

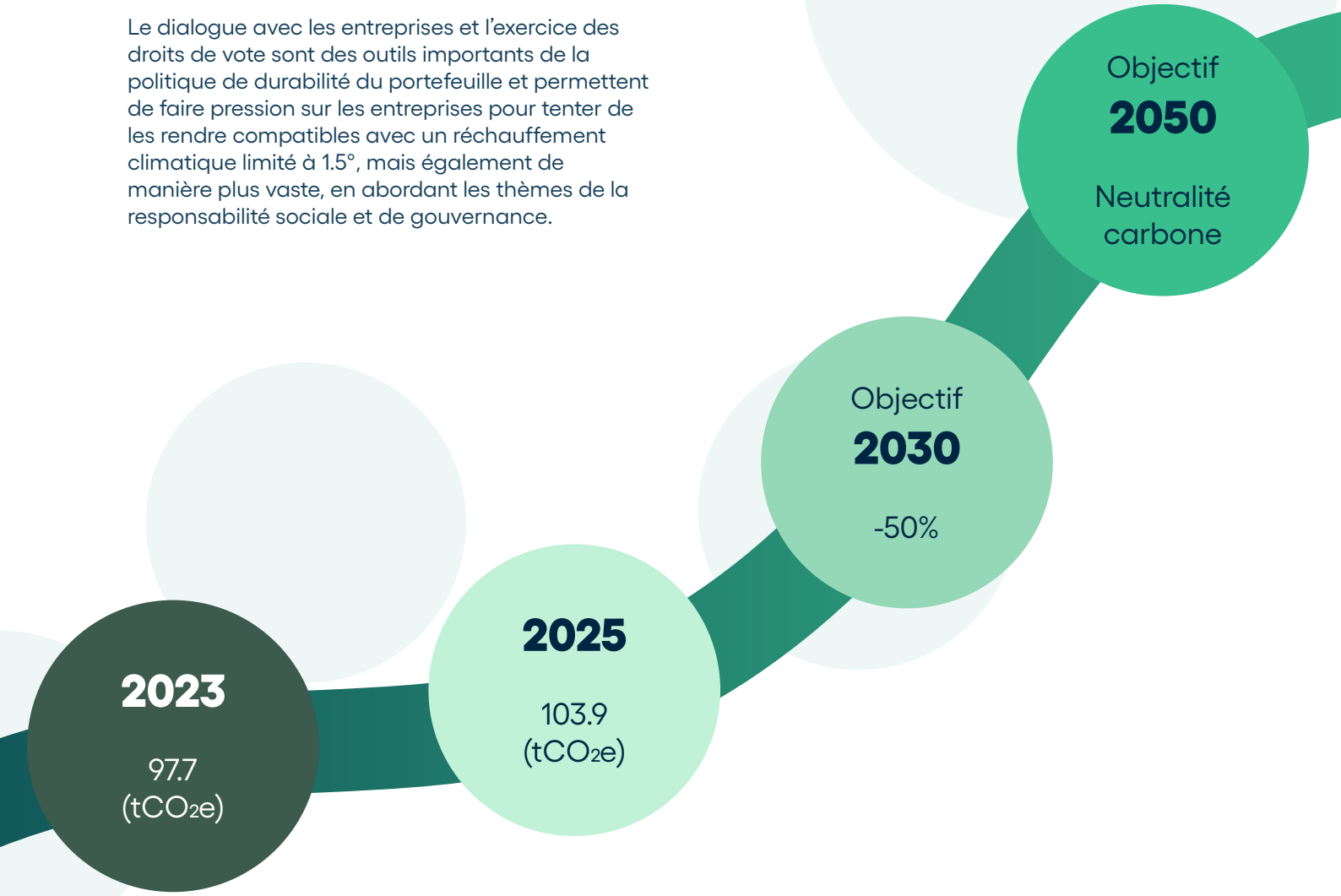


24 Association suisse pour des investissements responsables (www.svvk-asir.ch).

Plus du tiers des 57 initiatives actuellement en cours ont trait aux problématiques environnementales encourageant notamment les sociétés à produire un rapport sur leurs émissions de gaz à effet de serre (Carbon Disclosure Project), à établir des objectifs de réduction des émissions (Climate Action 100+) ou encore à lutter contre la perte de nature et le déclin de la biodiversité (Nature Action 100). D'autres initiatives tentent d'encourager les entreprises à lutter contre le travail forcé dans leurs chaînes d'approvisionnement à l'exemple de KnowTheChain ou encore à améliorer la transparence sur la façon dont elles traitent leur capital humain (Workforce Disclosure Initiative).

Le dialogue avec les entreprises et l'exercice des droits de vote sont des outils importants de la politique de durabilité du portefeuille et permettent de faire pression sur les entreprises pour tenter de les rendre compatibles avec un réchauffement climatique limité à 1.5°, mais également de manière plus vaste, en abordant les thèmes de la responsabilité sociale et de gouvernance.

Les améliorations constatées depuis 2020 poussent la Caisse à poursuivre sur la voie de l'engagement actionnarial comme levier d'action prioritaire. Elle publiera son prochain rapport sur la durabilité en 2028 et, en cas de résultats infructueux sur la réduction des émissions de GES, d'autres mesures devront être envisagées comme une réduction de la pondération de certaines sociétés voire, dans des cas extrêmes, l'exclusion.



6. ANNEXE

MÉTHODOLOGIE ESG D'ETHOS

La méthodologie extra-financière d'Ethos repose sur trois étapes pour attribuer une note ESG finale à chaque société.

6.1. SCORE QUANTITATIF ESG

La première étape consiste à établir pour chaque société un score quantitatif ESG basé sur 150 critères répartis dans trois piliers : gouvernance, stratégie de durabilité & reporting et impact sur les parties prenantes. Le score quantitatif s'étend sur une échelle de 0 à 100 points, 100 étant le meilleur score.

Les sociétés sont classées au sein de chaque secteur selon leur score quantitatif ESG (approche «best in class»).

Les sociétés ayant un score supérieur de plus d'un écart-type[25] par rapport à la moyenne du secteur obtiennent la note A+. Les sociétés avec un score supérieur à la moyenne sont classées A-. La note B+ est attribuée aux sociétés dont le score est inférieur à la moyenne et celles dont le score est inférieur de plus d'un écart-type obtiennent un B-.

25 L'écart-type sert à mesurer la dispersion, ou l'étalement, d'un ensemble de valeurs autour de leur moyenne

Gouvernance

- → Conseil d'administration et auditeur externe
- → Structure du cpital et droits des actionnaires
- → Rémunération des instances dirigeantes
- → Ethique des affaires

Stratégie de durabilité et reporting

- → Stratégie de durabilité
- → Produits
- → Reporting environnemental et social

Parties prenantes

- → Employés
- → Clients / produits
- → Sociétés et communautés
- → Fournisseurs
- → Environnement

6.2. EXPOSITION AUX CONTROVERSES

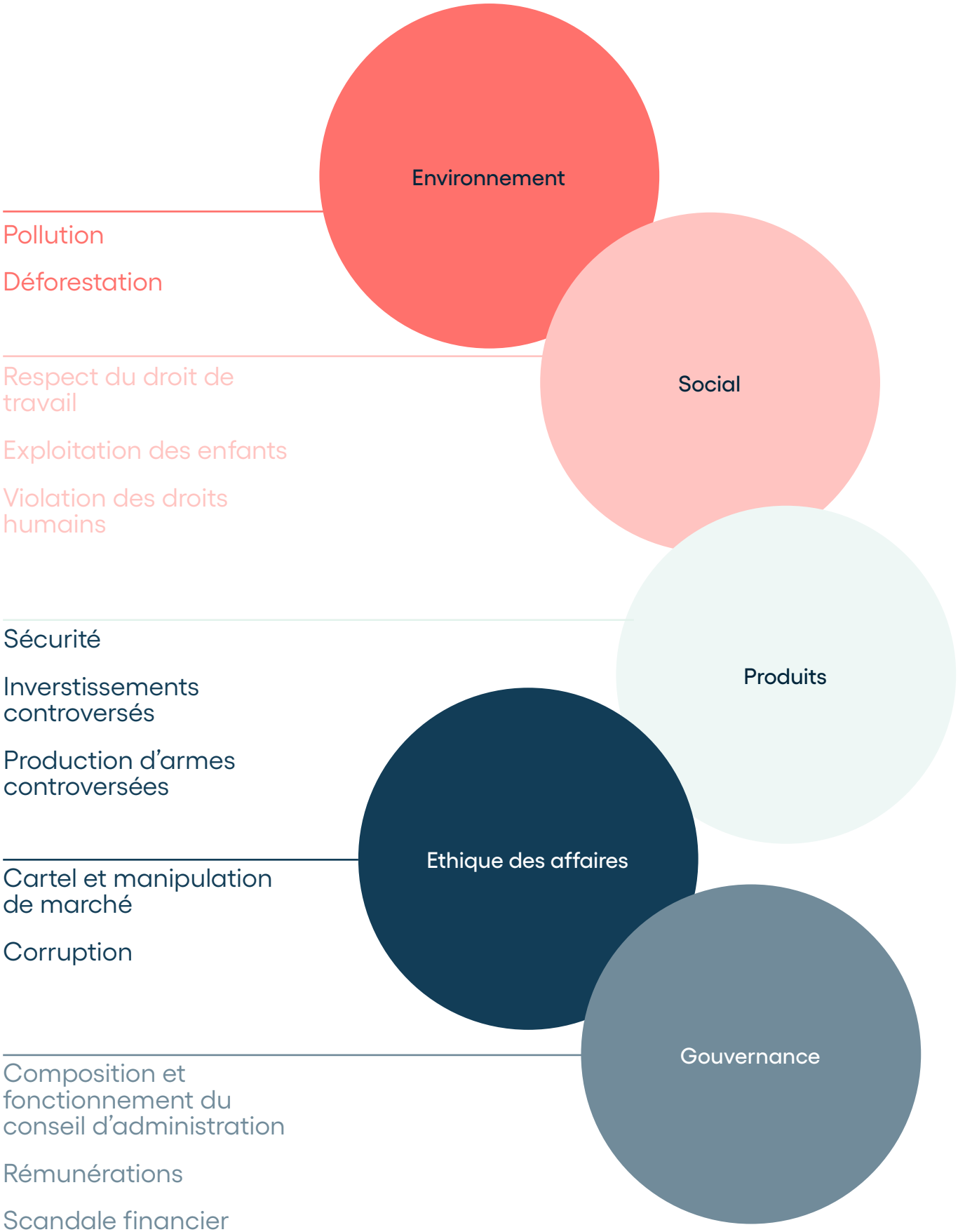
La deuxième étape consiste à déterminer si la société fait l'objet de controverses liées à son comportement dans cinq domaines (cf. schéma **p. 37**)

Les controverses peuvent être de quatre niveaux de gravité : **modérées**, **sérieuses**, **sévères** et **majeures**.

Les sociétés sont dégradées en fonction de leur niveau de controverse. Ainsi, une société notée A+ est rétrogradée à A- en cas de controverse modérée, à B+ en cas de controverse sérieuse, à B- en cas de controverse sévère et à C en cas de controverse majeure. Toutes les sociétés faisant l'objet d'une controverse majeure reçoivent la note C.

Score EGS (différence par rapport à la moyenne)

		Au-dessous de -1 écart-type	Au-dessous de la moyenne	Au-dessus de la moyenne	Au-dessus de +1 écart-type
Niveau maximum de contoverse	Aucune / mineure [None/minor]	B-	B+	A-	A+
	Modérée [Moderate]	B-	B+	A-	A-
	Sérieuse [Serious]	B-	B-	B+	B+
	Sévère [Severe]	B-	B-	B-	B-
	Majeure [Major]	C	C	C	C

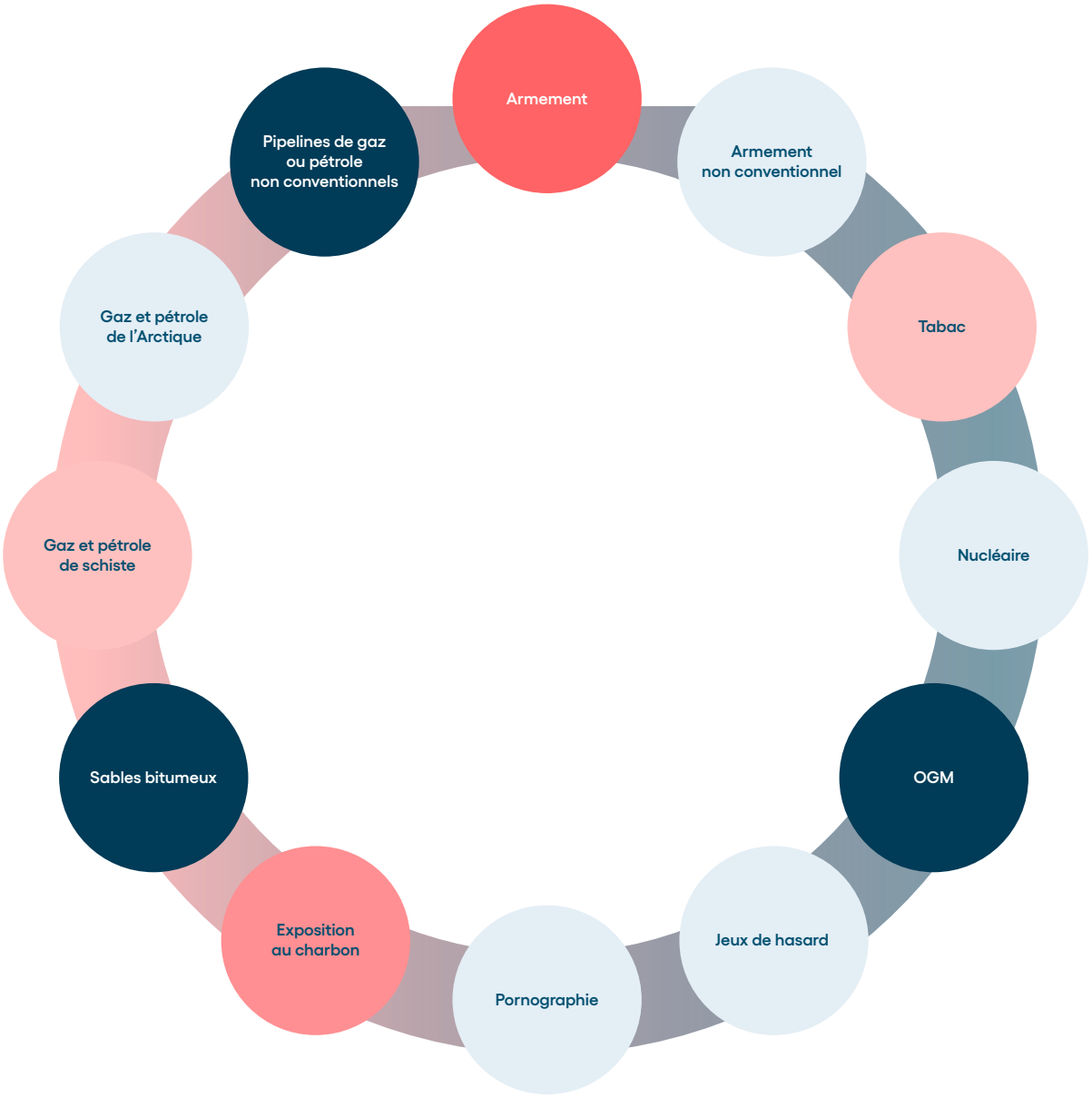

Environnement
Pollution
Déforestation
Social
Respect du droit de travail
Exploitation des enfants
Violation des droits humains
Produits
Sécurité
Inverstissements controversés
Production d'armes controversées
Ethique des affaires
Cartel et manipulation de marché
Corruption
Gouvernance
Composition et fonctionnement du conseil d'administration
Rémunérations
Scandale financier

6.3. EXPOSITION AUX SECTEURS SENSIBLES

La troisième étape consiste à analyser l'exposition des sociétés à douze secteurs sensibles. L'exposition d'une société est mesurée en fonction du pourcentage de son chiffre d'affaires réalisé dans ces secteurs sensibles.

Dans le cadre de cette analyse, le seuil d'exposition a été fixé à 5% et même à 0% pour l'Armement non conventionnel.

Ces niveaux sont considérés dans la pratique comme très restrictifs. Les sociétés qui dépassent ce seuil reçoivent la note finale D.



6.4. RATING ESG FINAL

Le rating ESG final des sociétés est donc le suivant :

Rating ESG	Note ESG	Score quantitatif ESG	Niveau maximum de controverses ESG
A+	6	Au-dessus de +1 écart-type	Mineur
A-	5	Au-dessus de la moyenne	Modéré
B+	4	Au-dessous de la moyenne	Sérieux
B-	3	Au-dessous de -1 écart-type	Sérieux
C	2		Majeur
D	1	>5% du chiffre d'affaires réalisé dans un secteur sensible	

6.5. RATING GLOBAL DU PORTEFEUILLE

Sur la base de la distribution des ratings, la Caisse calcule une note globale pour le portefeuille. Une note allant de 1 à 6 est attribuée aux six niveaux de rating ESG, A+ étant équivalent à 6. La note finale du portefeuille est obtenue en multipliant la proportion de chaque rating au sein du portefeuille par sa note. La note finale ainsi obtenue est ensuite reconvertie en rating global selon le schéma suivant :

Note finale	Rating global
>= 5.5	A+
de 4.5 à 5.4	A-
3.5 à 4.4	B+
de 2.5 à 3.4	B-
1.5 à 2.4	C
< 1.5	D

IMPRESSUM

Direction de projet
Caisse de pensions du canton de Neuchâtel

Conception et réalisation graphique
Talk to me Sàrl

©Caisse de pensions du canton de Neuchâtel 2026

www.cpcn.ch

Rue du Pont 23
2300 La Chaux-de-Fonds

032 886 48 00
info@cpcn.ch

cpcn
CAISSE DE PENSIONS
CANTON DE NEUCHÂTEL