ARETE
ETHIK INVEST

PRIME VALUES Growth Fonds

Nachhaltigkeitsreport 2024

arete-ethik.ch

Inhalt

1. Nachhaltigkeitsmanagement der PRIME VALUES Fonds 3

1.1. Anlagepolitik 3
1.2. Statistische Übersicht 3
2. Auswertungen für den PRIME VALUES Growth 3

2.1. Ökonomische Entwicklung 4
Anlagestrategie des Fonds 4
Ausblick 4
2.2. Ökologische Wirkung 4
Relativer CO_2-Fußabdruck 5
CO_2-Intensität 6
Klima-Szenario-Analyse 6
SDGs - Ökologie 6
2.3. Soziale Wirkung 7
2.4. Nachhaltigkeitsquote 8
2.5. Selektivitätsstrategie 8
3. Engagement 9

3.1. Kontroversen 9
3.2. Unternehmensdialoge 10
3.3. Stimmrechtswahrnehmung 11
4. Fazit PRIME VALUES Growth 11

5. Anhang 13

Übersicht der Titelpositionen im PRIME VALUES Growth Fonds per 31.12.2024 13
Übersicht der der Stimmrechtsausübung im Jahr 2024 14

Zürich, 30.06.2025

1. Nachhaltigkeitsmanagement der PRIME VALUES Fonds

1.1. Anlagepolitik

Als unabhängige Vermögensverwalterin investiert Arete Ethik Invest AG seit 1995 (nachfolgend auch „Arete") Vermögenswerte für ihre Kunden nachhaltig.

Ökonomische, ökologische und soziale Kriterien werden in einem proprietären Verfahren integriert. Von Beginn an überwacht das unabhängige PRIME VALUES Ethik-Komitee das laufend optimierte Verfahren.

Hierbei werden Ausschluss- und Positivkriterien so kombiniert, dass das Portfolio-Management der PRIME VALUES Fonds seine konkreten Investitionen aus einem definierten Anlage-Universum auswählen kann. Die definitive Portfolio-Konstruktion obliegt dem Portfolio-Management.

Das Ethik-Komitee greift dabei auf einen hauseigenen Ethik-Research zurück, der in seiner täglichen Arbeit Informationen externer Datenanbieter mitberücksichtigt. 2024 waren dies - mit unterschiedlicher Zwecksetzung - ISS ESG und Glass Lewis.

Detaillierte Informationen zu Anlagepolitik und Methodik von Arete Ethik Invest AG sind in den Eurosif-Transparenzrichtlinien, im Abschnitt „Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung" des Fondsprofils, sowie in unseren Publikationen zu Offenlegungsverordnung einsehbar.

Von der Arbeit unseres PRIME VALUES Ethik-Komitees profitieren Privatanleger genauso wie institutionelle Mandate. Die Berichterstattung zu diesen Mandaten erfolgt jedoch separat. Dieser Bericht konzentriert sich auf den Anlagefonds PRIME VALUES Growth (nachfolgend „PVG").

1.2. Statistische Übersicht

Im Verlauf des Jahres 2024 waren die PRIME VALUES Fonds (Income, Growth und Equity) in 105 Titel investiert (davon 66 Aktien und 39 Anleihen). Bei den Anleihen waren 26 Unternehmen vertreten sowie vier Supranationale Emittenten (u.a. European Investment Bank, Kreditanstalt für Wiederaufbau, Corporacion Andina de Fomento) und 9 Staatsanleihen der Länder Belgien, Deutschland, Österreich, Niederlande, Finnland, Portugal und Spanien. Die folgenden Auswertungen beziehen sich auf diese 105 Titel.

2. Auswertungen für den PRIME VALUES Growth

Sowohl Arete selbst wie auch ihre Investoren möchten wissen, welche Wirkung die konkreten Investitionen erzielen und wie sie zu einer nachhaltigen Entwicklung beitragen.

Die nachfolgend zusammengefassten Auswertungen ökologischer und sozialer Wirkung der Investitionen in Anteile des PVG basieren u.a. auf Daten des Research-Providers ISS ESG per Monatsende im Verlauf des Jahres 2024. Aufgrund seines aktiven Ansatzes kann der PVG teilweise in mehr Titel und auch in andere Werte investiert sein, als dies an diesen Stichtagen der Fall war. Diese Unschärfe kann insbesondere deshalb toleriert werden, da das Ethik-Komitee dem Portfolio-Management ein ethisch geprüftes Anlageuniversum vorgibt und Investitionen ausschließlich aus diesem gewählt werden können. Die Auswertungen sind als repräsentatives Bild der Anlagepolitik von Arete Ethik Invest AG zu verstehen.

Die ISS ESG-Portfolioanalysen gehen zum einen von einem Vergleich eines individuellen Portfolios (z.B. PVG) mit einem Index (z.B. MSCI ACWI) aus. Zum anderen arbeitet ISS ESG mit einer definierten Methodologie, mit der soziale und ökologische sowie andere Faktoren (Kontroversen, Normverletzungen) erfasst werden.

2.1. Ökonomische Entwicklung

Die Aktienrally, die bereits Ende 2023 startete, setzte sich auch zu Beginn des Jahres 2024 weiter fort. Befürchtungen, dass eine Rezession bevorstehen oder sich die Inflation nicht ausreichend zurückbilden könnte, wurden in den Hintergrund gedrängt. Stattdessen dominierten die Hoffnung auf Zinssenkungen sowie der Optimismus auf höhere Unternehmensgewinne infolge von Produktivitätssteigerungen durch den verstärkten Einsatz von künstlicher Intelligenz.

Auch im weiteren Jahresverlauf setzte sich das positive Stimmungsbild fort. Kurzfristige Rücksetzer wurden zu Käufen genutzt, so dass größere Einbrüche oder Schwächephasen ausblieben. Lediglich Anfang August gab es, bedingt durch die Auflösung des weltweiten Yen-Carry-Trade, einen etwas stärkeren Rückgang.

Die Finanzmarktentwicklung in den letzten Monaten des Jahres war im Wesentlichen durch die politischen Unsicherheiten in Frankreich und Deutschland und von den Wahlen in den USA geprägt. Letzteres sorgte im November noch einmal für eine verstärkte Kaufdynamik an den Börsen, die erst durch den verhaltenen Ausblick hinsichtlich der weiteren Zinspolitik durch die US-Notenbank im Dezember an Schwung verlor. Generell konnten sich die US-Börsen von den europäischen Aktienmärkten im vergangenen Jahr absetzten, was auf die bessere Wirtschaftsdynamik in den USA und das sich verschlechternde Stimmungsbild in Europa zurückzuführen war. Auch die Wirtschaftsexpansion in China blieb verhalten, obwohl sie im zweiten Halbjahr leicht an Fahrt gewann.

Anlagestrategie des Fonds

In den ersten Monaten des vergangenen Jahres nahmen wir auf der Aktienseite eine Allokationsveränderung auf regionaler und sektoraler Ebene vor, an der wir bis Jahresende festhielten. Hierzu verkauften wir Titel in Frankreich und Deutschland zugunsten von US-Titeln.

Neben dem Technologiebereich standen auch der Gesundheitsbereich und grundsätzlich Unternehmen mit einem überzeugenden Geschäftsmodell im Fokus. Als sich abzeichnete, dass die Unternehmensergebnisse überwiegend positiv überraschen, bauten wir die Aktiengewichtung in den Portfolios weiter aus, was uns dank der Übergewichtung bei US-Werten auch von der USD Aufwertung profitieren ließ. Auf der Anleiheseite verkürzten wir infolge der leicht schwindenden Zinssenkungsphantasien die Duration im Staats- und Unternehmensanleihebereich und blieben bis zum Jahresende neutral zum breiten Markt positioniert.

Ausblick

Die wichtigsten Taktgeber für 2025 werden nach jetziger Sachlage zum einen die Zinspolitik der Notenbanken und zum anderen die Entwicklung der Unternehmensgewinne sein. Während die USA ein solides Wirtschaftswachstum verzeichnen dürfte, wird sich in Europa, zumindest zunächst noch, ein schwächeres Bild zeigen. Die Volksrepublik China wird wohl aufgrund des unterdurchschnittlichen Wachstums versuchen, mit konjunkturunterstützenden Maßnahmen, gegenzulenken. Trotz gewisser Unwägbarkeiten sind wir insbesondere für die Aktienmärkte zuversichtlich gestimmt. In den ersten Wochen des neuen Jahres könnte es aber, angesichts einer eher hohen Bewertung bei US-Aktien, die wenig Puffer für Enttäuschungen lässt, zu einer verstärkten Volatilität kommen. Der europäische Aktienmarkt, der Nachholbedarf gegenüber den US-Börsen hat, könnte aus der Tristesse erwachen und sich entgegen der allgemeinen Skepsis, auch mit Rückenwind durch die Geldpolitik, wieder positiv entwickeln. Ein möglicher Trigger könnte die Beendigung des Ukrainekonfliktes sein, den der designierte US-Präsident, sofern man seinen Aussagen Glauben schenken mag, ja anstrebt.

2.2. Ökologische Wirkung

Arete Ethik Invest AG zielt unter anderem darauf ab, in Unternehmen zu investieren, die dem Schutz natürlicher Ressourcen eine angemessene Beachtung schen-

ken. Dementsprechend prüft das Ethik-Komitee bei jedem zur Investition vorgeschlagenen Unternehmen ökologische Richtlinien, die betriebsökologische Optimierung des Ressourcenverbrauchs, den produktökologischen Beitrag zur nachhaltigen ökologischen Entwicklung sowie den Umgang mit ökologischen Risiken in der Wertschöpfungskette und das ökologische Innovationspotential. Diesem Ansatz folgend werden beispielsweise Unternehmen, die mit ihren Geschäftsmodellen eine hohe Nutzung fossiler Energie verfolgen (z.B. Flug- oder Minengesellschaften), vom Ethik-Komitee ausgeschlossen oder mit Punktabzügen bedacht.

Basierend auf den Daten zur Klimaperformance von ISS ESG stellen wir fest, dass im Jahr 2024 vor allem Investitionen in den Sektoren *Materials* und *Industrials* für den größten Teil (i.d.R. über 90%) der Treibhausgasemissionen verantwortlich waren.

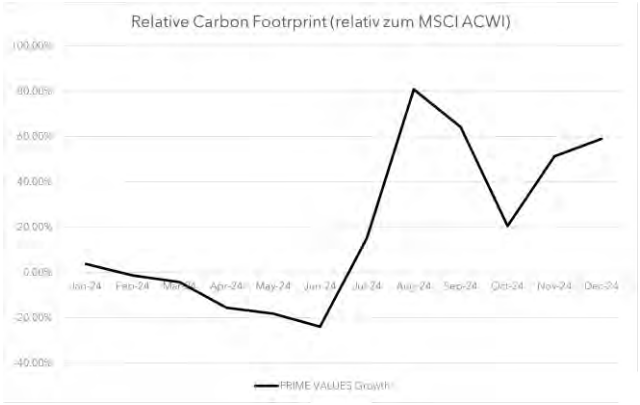
Auf Ebene der Einzeltitel waren im Jahr 2024 in wechselnder Gewichtung die Holcim Ltd., Air Liquide SA, Linde plc, Compagnie de Saint-Gobain SA sowie Waste Management Inc. die Titel, die den größten Anteil an den Emissionen des gesamten Portfolios verursachten. Bis auf Holcim Ltd. werden alle Unternehmen im *Carbon Risk Rating* von ISS ESG als *Outperformer*[1] klassifiziert. Holcim Ltd., einer der größten Zement- und Baustoffproduzenten und Marktführer außerhalb Chinas, gilt laut ISS ESG als Medium Performer, liegt jedoch beim Vergleich der CO_2-Intensität (tCO_2e Scope 1 & 2 je Umsatzmillion) deutlich unter dem Durchschnitt der Peer Group.

Die folgenden Grafiken illustrieren die Klimaperformance des PRIME VALUE Growth im Jahr 2024 basierend auf dem Climate Impact Assessment von ISS ESG im Vergleich zum MSCI ACWI. Ausgangspunkt dafür ist die von ISS ESG berechnete *Emissions Exposure*, die angibt, wie groß die durch das Portfolio verantworteten Emissionen sind. Je größer der Anteil des Portfolios an den emittierenden Unternehmen, desto größer der Anteil des Portfolios an den verantworteten Emissionen.

Relativer CO_2-Fußabdruck

Der relative CO_2-Fußabdruck (*Carbon Footprint*) betrachtet die *Emissions Exposure* pro investierten Betrag. Er beantwortet die Frage: **Wie viele Treibhausgase (in tCO_2e) emittiert mein Portfolio pro investierter Million Euro?**

In **Grafik 1** wird dies in Relation zur Benchmark MSCI ACWI dargestellt.



Grafik 1

Negative Werte implizieren, dass der Fonds hinter der Benchmark zurückgeblieben ist; positive Werte bedeuten, dass der Fonds einen besseren CO_2-Fußabdruck hatte, als die Benchmark, also weniger Treibhausgase pro investierter Million Euro zu verantworten hatte.

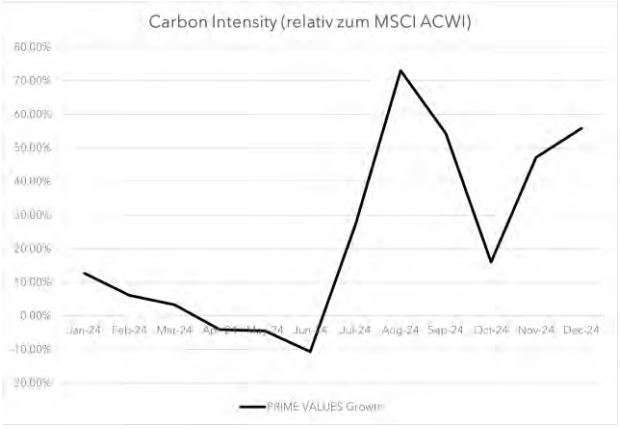
Zu Beginn des Jahres 2024 wies der PRIME VALUES Growth einen CO_2-Fußabdruck auf, der sich nur geringfügig von dem des MSCI ACWI unterschied. In der ersten Jahreshälfte entwickelte sich der CO_2-Fußabdruck des Fonds nicht wünschenswert. Ursächlich dafür war vor allem die Investition im Materials Sektor. Hier waren in der ersten Jahreshälfte allein die Emissionen von Holcim Ltd. für mehr als 30% der gesamten Portfolio Emissionen verantwortlich. Obwohl das Unternehmen im Vergleich zu seiner Peer Group weniger als halb so viele Scope 1 & 2 Emissionen pro Umsatzmillion

[1] Das Carbon Risk Rating bewertet wie gut ein Unternehmen mit branchenspezifischen Klimarisiken sowohl in der Produktion als auch in der Lieferkette umgeht. Es ermöglicht die Kategorisierung von Unternehmen nach ihrer kohlenstoffbezogenen Leistung in vier Gruppen: Climate Laggards, Climate Medium Performers, Climate Outperformers und Climate Leaders.

emittiert (2866 tCO_2e im Vergleich zu durchschnittlich 5822 tCO_2e in der Peer Group), sind absolut betrachtet die Emissionen des Sektors im Allgemeinen (und damit auch die Emissionen von Holcim im Speziellen) hoch. Dementsprechend ist Holcims Anteil gemessen an den Gesamtemissionen des Portfolios beträchtlich. Durch entsprechende Anpassungen des Portfolios konnte der CO_2-Fußabdruck des PRIME VALUES Growth im Vergleich zur Benchmark in der zweiten Jahreshälfte deutlich verbessert werden und liegt seitdem deutlich im wünschenswerten Bereich.

CO_2-Intensität

Die **CO_2-Intensität** betrachtet die *Emissions Exposure* pro Million Euro Umsatz. Sie sagt etwas darüber aus, **wie kohlenstoffeffizient die Investitionen des Fonds** sind. Wie beim CO_2-Fußabdruck gilt: Negative Werte würden implizieren, dass der Fonds hinter der Benchmark zurückgeblieben ist; positive Werte bedeuten, dass der Fonds eine bessere **CO_2-Intensität** hatte, als die Benchmark - also weniger Treibhausgase pro Million Euro Umsatz der investierten Unternehmen zu verantworten hatte.

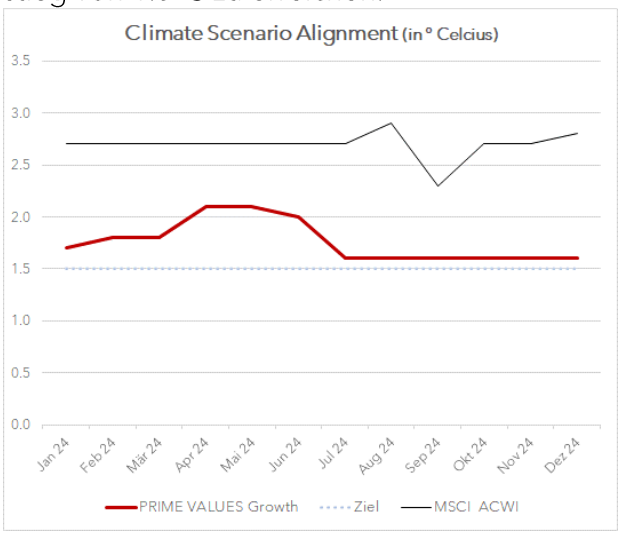


Grafik 2

Grafik 2 zeigt, dass sich die CO_2-Intensität des PRIME VALUES Growth im Vergleich zum MSCI ACWI ähnlich entwickelte, wie der CO_2-Fußabdruck des Fonds. Die Begründung liegt hier abermals in den anteilsmäßig hohen Emissionen der Holcim Ltd. (Vgl. Abschnitt Relativer CO_2-Fußabdruck)

Klima-Szenario-Analyse

Die Klima-Szenario-Analyse **vergleicht aktuelle und zukünftige Treibhausgasemissionen des Portfolios** mit den **Kohlenstoffbudgets** des IEA Sustainable Development Scenario (SDS) **bis zum Jahr 2050**. Hieraus lässt sich ableiten, mit welchem voraussichtlichen globalen Temperaturanstieg bis 2050 das Portfolio assoziiert ist. Ziel ist dabei, maximal einen Anstieg von 1.5°C zu erreichen.



Grafik 3

Während der PRIME VALUES Growth zu Beginn Jahres 2024 mit einem prognostizierten globalen Temperaturanstieg von 1.8°C bis knapp über 2°C assoziiert war, konnte in der zweiten Jahreshälfte auch hier eine Trendwende erreicht werden (siehe **Grafik 3**). Im gesamten Jahr 2024 war der Fonds darüber hinaus deutlich besser, als der MSCI ACWI, der mit einem Temperaturanstieg zwischen 2°C und knapp 3°C assoziiert war.

SDGs - Ökologie

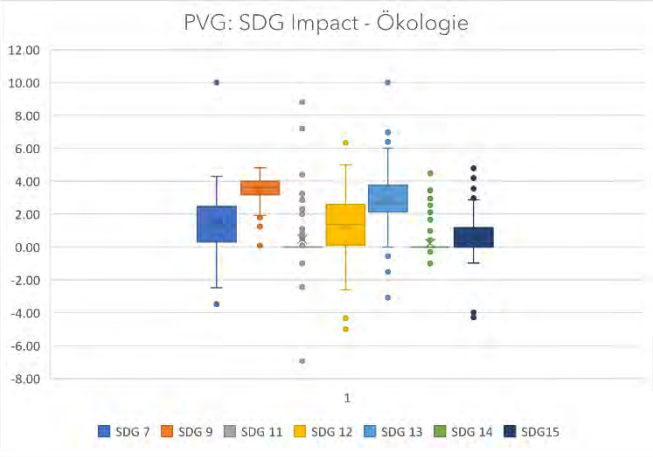
Die nachfolgende Grafik wertet den Beitrag der PVG-Investitionen im Jahr 2024 für die folgende Nachhaltigkeits-Ziele der Vereinten Nationen aus (SDGs):

SDG 7: Bezahlbare und saubere Energie
SDG 9: Industrie, Innovation und Infrastruktur
SDG 11: Nachhaltige Städte und Gemeinden

SDG 12: Nachhaltiger Konsum und Produktion
SDG 13: Maßnahmen zum Klimaschutz
SDG 14: Leben unter Wasser
SDG 15: Leben an Land

Als Ausgangspunkt dienen Daten von ISS ESG, die die Auswirkungen von Unternehmen[2] auf die einzelnen SDGs erfassen. Die Skala reicht dabei von 10 (sehr positiver Effekt) bis -10 (sehr negativer Effekt).

Für jedes ökologische Ziel sind die Auswirkungen der Investitionen des Fonds als Kastengrafik dargestellt.



Grafik 4

In jedem Kasten in **Grafik 4** ist der durchschnittliche Impact aller Investitionen auf ein bestimmtes SDG durch ein Kreuz dargestellt - beim SDG 7 liegt dieser bei 1.46. Die durchgezogene Linie im Kasten stellt den Median-Impact dar. Beim SDG 7 liegt der Median bei 1.4 – das bedeutet, dass 50% der Unternehmen einen Impact hatten, der größer war als 1.4; 50% der Unternehmen hatten einen Impact, der kleiner war als 1.4. Die Fühler am unteren und oberen Ende der Kästen geben die Spannweite der Impacts an – also erwartbare minimale und maximale Impacts. Die einzelnen Punkte außerhalb der Fühler geben Extremwerte an, die unerwartet hoch oder niedrig sein können.

In keinem der ökologischen SDGs lag die Wirkung der Investitionen des PRIME VALUES Growth im Median oder Durchschnitt im negativen Bereich; in 5 von 7 der genannten SDGs war die Wirkung im Durchschnitt (bzw. im Median) deutlich positiv. Auch die Mehrzahl der unerwarteten Extremwerte lag erfreulicher Weise im positiven Bereich. Insgesamt stellen wir fest, dass die Mehrheit der Investitionen des PRIME VALUES Growth in den ökologischen SDGs einen positiven bis sehr positiven Effekt hatte.

Mit dem aktiven Vermögensverwaltungsansatz der PRIME VALUES Fonds geht einher, dass die absolute Reduktion von THG-Emissionen oder die ökologische Performance nicht alleiniges Ziel der Anlagepolitik ist, sondern ein Teil der holistischen ethischen Betrachtung, die quantitative und qualitative Perspektiven vereint. Dennoch konnte im Jahr 2024 eine sehr gute **ökologische Performance** erreicht werden. Die PRIME VALUES Strategie erweist sich in ökologischer Hinsicht als integrierter Ansatz, der ökonomische, ökologische und soziale Aspekte klug miteinander vereint.

2.3. Soziale Wirkung

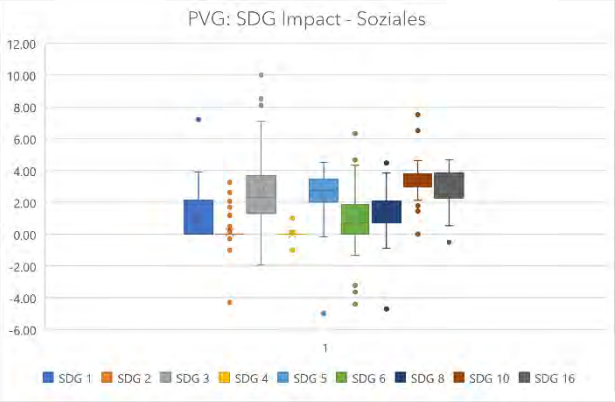
Gemäß Anlagepolitik sucht Arete für ihre Investition Unternehmen, welche die Interessen der Stakeholder Mitarbeitenden, Kunden, Lieferanten und Öffentlichkeit bestmöglich wahrnehmen und bedienen. Entsprechende Managementsysteme der investierten Unternehmen werden in den Emittentenanalysen daraufhin befragt und ausgewertet.

Die Wirkungsmessung der sozialen Dimension ist unseres Erachtens noch nicht so weit fortgeschritten und harmonisiert wie diejenigen der Treibhausgasemissionen. Um eine Aussage für den PVG zu erhalten, gehen wir wiederum von einer auf Daten von ISS ESG basierenden Auswertung einzelner Sustainable Development Goals in sozialer Zielrichtung aus. Es sind dies:

[2] Die Daten beziehen sich auf Unternehmen, in die der PRIME VALUES Growth im Laufe des Jahres jeweils zum Monatsende investiert war. War der Fonds mehrere Monate in ein und dasselbe Unternehmen investiert, so fließen die Daten zu diesem Unternehmen auch mehrfach in die Analyse ein.

SDG 1: Keine Armut
SDG 2: Kein Hunger
SDG 3: Gesundheit und Wohlergehen
SGD 4: Hochwertige Bildung
SDG 5: Geschlechter-Gleichheit
SDG 6: Sauberes Wasser und Sanitäreinrichtungen
SDG 8: Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum
SDG 10: Weniger Ungleichheiten
SDG 16: Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen

Wie bereits bei der ökologischen Wirkung dargestellt, lag auch in keinem der **sozialen SDGs** die Wirkung der Investitionen des PRIME VALUES Growth im Median oder Durchschnitt während des Jahres 2024 im negativen Bereich (siehe Grafik 5); in 7 von 9 der genannten Ziele war die Wirkung im Durchschnitt (bzw. im Median) sogar deutlich positiv.



Grafik 5

Insgesamt stellen wir fest, dass die Mehrheit der Investitionen des PRIME VALUES Growth in den sozialen SDGs einen positiven Effekt hatte und es nur wenige nicht wünschenswerte Ausreißer gab.

Das Ergebnis dieser Auswertung zeigt, dass das Ethik-Komitee mit dem gewählten Selektionsverfahren seine Ziele erreicht:

- Bestmögliche Wahrung und Förderung der Interessen aller Stakeholder
- Ehrfurcht vor der Würde des Menschen und vor dem Leben unter Berücksichtigung der Lebensbasis aller Wesen
- Sinnstiftung für die Gesellschaft und ihre Entwicklung in ethisch positiver Richtung.

In den kommenden Jahren kann diese Wirkung weiter gesteigert werden.

2.4. Nachhaltigkeitsquote

Bereits im Jahr 2023 war der PRIME VALUES Growth als **Artikel 8** Fond **mit PAI Berichterstattung** klassifiziert. Seit dem 1.1.2024 strebt der Fonds zudem einen **Mindestanteil von 70% an nachhaltigen Investitionen gemäß SFDR** an. Ziele sind hierbei die „Förderung der sozialen Integration, des sozialen Zusammenhaltes und der Arbeitsbeziehungen" sowie die „Förderung von Biodiversität und Kreislaufwirtschaft durch Investitionen in ökologisch proaktive und innovative Unternehmen und Staaten. Nähere Informationen sind in den Vorverkaufsunterlagen zu finden.

Tatsächlich lag der **Anteil nachhaltiger Investitionen** des Fonds im Jahr 2024 mit **85.39%** deutlich über dem Ziel von 70%.

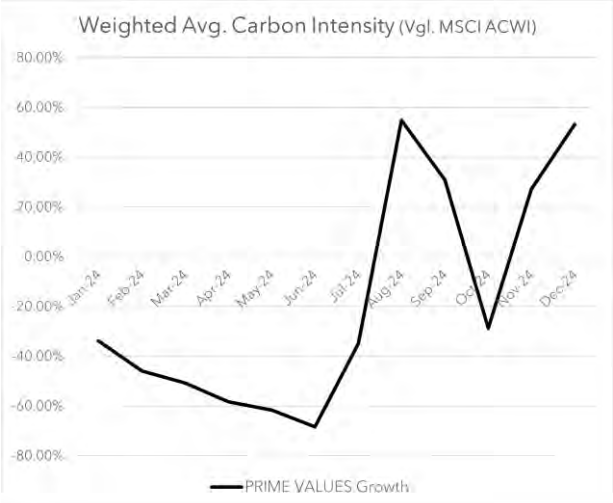
2.5. Selektivitätsstrategie

Im Fünfjahreszeitraum vom 1.1.2020 bis 31.12.2024 wurden insgesamt 283 Titel vom Ethik Komitee bewertet, davon 49 Titel allein im Jahr 2024. Von diesen 49 Titeln wurden fünf mit „ethisch nicht vertretbar" bewertet, zwei Titel wurden vorerst zurückgestellt, beispielsweise, weil dem Ethik Komitee zum Bewertungszeitpunkt nicht alle relevanten Informationen vorlagen, die eine ethisch solide Betrachtung erfordert hätte. Im Regelfall wird dann ein Engagement mit dem betreffenden Unternehmen angestrebt, um fehlende Informationen zu erhalten (siehe auch Kapitel 3.2. Unternehmensdialoge). Nur zwei Titel konnten im gesamten Jahr 2024 das Prädikat „ethisch hochwertig" erreichen, 14 Emittenten wurden vom Ethik Komitee mit „ethisch positiv" bewertet. Insgesamt 23 Unternehmen wurden als „ethisch vertretbar" bewertet. Zwei Staaten wurden ferner im Anlageuniversum bestätigt, ebenso wie der Rohstoff Gold.

Gemäß dieser Selektivitätsstrategie mussten im Jahr 2024 mindestens 31,5% der investierten Titel vom Ethik-Komitee das Prädikat „ethisch positiv" oder „ethisch hochwertig" erhalten haben. Tatsächlich waren im genannten

Zeitraum in der Regel mehr als 50% der Titel mit diesen Prädikaten bewertet worden.

Zudem sollte das Portfolio des PVG mit der gewichteten Kohlestoffintensität mindestens 30% besser liegen als das Portfolio der Benchmark. Dieses Ziel konnte im Jahr 2024 nicht immer erreicht werden, wie die nachfolgende Grafik 6 zeigt.



Grafik 6

Während die oben beschriebene CO_2-Intensität etwas darüber aussagt, wie kohlenstoffeffizient die einzelnen Investitionen bzw. investierten Unternehmen des Fonds sind, wechselt die **durchschnittliche gewichtete CO_2-Intensität** (*Weighted Avg. Carbon Intensity*) die Perspektive und fragt danach, **wie groß die Exponiertheit des Fonds gegenüber kohlenstoffintensiven Investitionen** ist – wiederum im Vergleich zur Benchmark.

Negative Werte bedeuten, dass der Fonds stärker gegenüber kohlenstoffintensiven Investitionen exponiert war, als die Benchmark; positive Werte bedeuten, dass der Fonds weniger gegenüber kohlenstoffintensiven Investitionen exponiert war, als die Benchmark. Grafik 6 zeigt, dass nach einer schwachen ersten Jahreshälfte der Zielwert von 30% weniger Exponiertheit gegenüber der Benchmark von Juli bis September 2024 erreicht werden konnte. Gegen Ende des Jahres wurde er abermals verfehlt, wendete sich aber wieder in eine wünschenswerte Richtung.

Die Wirkung der gewählten Selektivitätsstrategie wird in Zukunft weiter beobachtet, und sie wird sich erst in den kommenden Jahren allenfalls aussagekräftig nachweisen lassen. Wir erwarten insbesondere deshalb eine Bestätigung der vermuteten positiven Wirkung, da der Anteil von „positiv" oder „hochwertig" eingestuften Titeln gemäss Selektivitätsstrategie jährlich um 5% erhöht werden soll.

3. Engagement

Wesentlicher Bestandteil des nachhaltigen Anlageprozesses sind Engagement-Aktivitäten. Dazu gehören Unternehmensdialoge, die Ausübung von Stimmrechten, aber auch das Einbringen von Anträgen an Generalversammlungen von Unternehmen.

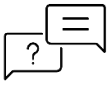
Arete setzt bei den Engagement-Aktivitäten auf die Zusammenarbeit mit spezialisierten Anbietern von strukturierten Engagement-Prozessen (vgl. unten 3.2. und 3.3.), da die Wirkung im Verbund entschieden höher ist. Die Aktivitäten der Unternehmensdialoge, der Stimmrechtswahrnehmung und des Einbringens von Anträgen gehen meist von Kontroversen aus.

3.1. Kontroversen

Eine nachhaltige Anlagepolitik wird immer darauf zielen, Kontroversen zu vermeiden. Bei einem Portfolio von 105 Titeln ist dies nicht vollumfänglich möglich. Das Ziel wird aber u.a. mit Engagement-Aktivität angestrebt.

Schwerwiegende **Menschenrechtsverletzungen oder Korruption mit „systemischem" Charakter können bereits mit den sorgfältig geprüften Ausschlusskriterien vermieden werden.** Falls sich ein schwerwiegender Vorfall in einem Unternehmen ereignet, in das schon investiert ist, reagiert das Ethik-Komitee in Zusammenarbeit mit der Geschäftsleitung umgehend. So wurde z.B. LafargeHolcim 2018 sofort aus Portfolien und Anlageuniversum entfernt bzw. desinvestiert, als die Terrorfinanzierung in Syrien bekannt wurde (Wiederaufnahme des Titels nach eingehender Prüfung in 2021).

Meist hat das Ethik-Komitee weniger signifikante Kontroversen (z.B. weniger schwere ökologische Vorfälle, punktuelle Arbeitsrechtsverletzungen u.v.a.m.) qualitativ zu beurteilen. Wenn ein durch solche weniger schwerwiegenden Kontroversen in die Schlagzeilen geratenes Unternehmen geeignete Massnahmen zur Behebung der kritischen Geschäftsaktivität ergreift, ein glaubwürdiges Verantwortungsverständnis und keine kumulierten Beanstandungen aufweist, kann es im Anlageuniversum verbleiben. Arete nutzt dann die Instrumente der Unternehmensdialoge und der Stimmrechtswahrnehmung, um solche Unternehmen weiter zu beobachten – ein Vorgehen, das aus verschiedenen Gründen einem vorschnellen Ausschluss vorzuziehen ist.



3.2. Unternehmensdialoge

Unser Provider ISS ESG bietet ein sogenanntes Collaborative Engagement (Pool von ca. 95 Vermögensverwaltern mit einem Anlagevolumen von etwa USD 4 Bio.) an. Dieser Pool hat im Jahr 2024 mit 100 Unternehmen (oft mehrere) Dialoge zu Themen der Unternehmensführung, der Umwelt bzw. des Sozialen initiiert, da in einem oder mehreren Bereichen der Sustainable Development Goals Kontroversen entstanden sind. Von den in den PRIME VALUES Fonds gehaltenen Titel im Jahr 2024 sind unter diesen 100 Unternehmen nur Microsoft Corporation, Bank of America Corporation sowie Acciona SA.

Microsoft Corporation
Es stehen Anschuldigungen um Raum, Diskriminierung aufgrund des Geschlechts zwischen 2016 und 2021 in den Vereinigten Staaten nicht verhindert zu haben. Die Anschuldigungen betreffen Activision Blizzard, Inc., eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Microsoft Corporation. Derzeit laufen Mediationsprozesse in deren Rahmen ohne Schuldbekenntnis Zahlungen an Kläger geleistet wurden. Das Unternehmen unterliegt auch künftig einer engen Überwachung durch ISS ESG.

Bank of America Corporation
Vorwürfe hinsichtlich täuschender, irreführender und betrügerischer Praktiken in den USA wurden verifiziert. Derzeit laufen Mediationsprozesse und Strafzahlungen. Der Grund dafür sind unerlaubte Kontoeröffnungen, unrechtmäßige Gebühren und irreführende Aussagen zu Kreditkartenboni zwischen 2012 und 2022. ISS ESG überwacht die Umsetzung dieser Maßnahmen.

Acciona SA
Mutmaßliche Mitschuld an der Missachtung indigener Rechte sowie unzureichende Umweltfolgenabschätzung beim Site-C-Staudamm in Kanada. Acciona SA hält 50 % am Baukonsortium PRHP für das Site-C-Staudammprojekt in British Columbia, Kanada. Dieses steht in der Kritik, ohne die freie, vorherige und informierte Zustimmung indigener Gruppen errichtet worden zu sein – trotz erheblicher Eingriffe in traditionelle Gebiete, wie von First Nations, NGOs und der UN kritisiert. Acciona betont, nicht für Langzeitfolgen oder Konsultationsprozesse verantwortlich zu sein – diese liegen bei BC Hydro, dem Projektbetreiber. UNESCO und IUCN äußerten mehrfach ebenso Bedenken hinsichtlich möglicher Auswirkungen auf den Wood-Buffalo-Nationalpark, ein UNESCO-Welterbe. 2026 soll eine Überprüfung klären, ob der Park als gefährdet eingestuft wird. Acciona verweist auf eigene Umweltanalysen im Rahmen des Projekts. ISS ESG beobachtet weiterhin die Umsetzung der Vereinbarungen mit indigenen Gruppen.

Neben diesem Pooled Engagement ist Arete Ethik Invest AG laufend an punktuellen und informellen Unternehmensdialogen beteiligt, die von Anfragen des Ethik-Komitees ausgehen. 2024 waren dies folgende:

Icon plc
Grund für die Kontaktaufnahme mit Icon plc war die Frage, ob mit dem Outsourcing von klinischen Studien ein Auswuchs der Profitmaximierung der Pharmaindustrie einhergeht und Icon diese problematische Geschäftspraxis möglicherweise fördert (beschleunigt durchgeführte bzw. gekaufte Studien). Dabei sollte u.a. geklärt werden, wie mit Phase I–Trials (ethisch) umgegangen wird, und wie die Sicherstellung von medizin- und wissenschafts-

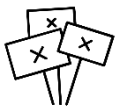
ethischen Standards erfolgt. Auch auf mehrmalige Anfrage reagierte das Unternehmen nicht. Das Ethik Komitee hat den Titel daraufhin nochmals zurückgestellt.

Carrefour
Grund des Engagements war es, genaue Informationen zu erlangen, um die quantitativen Umsatzanteile von Alkohol, Tabak und Benzin/Heizöl zu erfassen. Das Unternehmen antwortete prompt und zufriedenstellend. Es wurden keine Grenzwerte verletzt.

Berner Kantonalbank
Hintergrund der Kontaktaufnahme war es unter anderem, die Höhe des gesellschaftlichen Engagements der Bank zu beziffern und ggf. auf eine mögliche Ausweitung hinzuwirken sowie genauere Informationen zur Messung des ökologischen Impacts zu erhalten. Die Kommunikation erfolge im persönlichen Gespräch und sehr konstruktiv.

Siemens Energy
Der Dialog mit Siemens Energy erfolgte aufgrund der Frage, ob und inwieweit das Unternehmen an der Erforschung, Entwicklung, Demonstration und Einsatz von Kernspaltungsanalgen beteilig ist. Die Antwort erfolgte prompt und sehr konstruktiv.

Der 2022 von UN-PRI lancierte, breit angelegte und bis 2027 vorstrukturierte **Engagement-Prozess ADVANCE** (Menschenrechte) ist 2023 in Gang gekommen. Wir beteiligen uns am Teil-Dialog mit Posco Holdings (Südkorea) als „Contributing Investor" neben „Lead Investors". Die für 2024 geplante Engagement-Strategie bezüglich „Posco Holdings" ist 2025 ausgearbeitet worden. Der Dialog mit Posco Holdings ist auf gutem Wege und wir sind zuversichtlich, dass der professionell strukturierte Unternehmensdialog positive Ergebnisse zeitigen wird. Wir lernen weiter von der hohen Engagement-Kompetenz bei UN-PRI. ADVANCE bietet zudem quartalsweise Webinars zu verschiedenen Engagement-Themen an, die wir v.a. bezüglich des Sektors „Metals and Mining" wann immer möglich wahrnehmen (dreimal im Jahr 2024).



3.3. Stimmrechtswahrnehmung

Seit 2018 hat Arete Ethik Invest AG die Wahrnehmung von Stimmrechten in Zusammenarbeit mit dem externen Provider Glass Lewis für die PRIME VALUES Mischfonds aufgebaut. 2021 konnte erstmals der ganze Zyklus von General- oder Hauptversammlungen begleitet werden. Details finden die in unserer Proxy Voting Policy.

2024 wurden Stimmrechte bei Versammlungen von 29 Unternehmen wie folgt wahrgenommen. Eine detaillierte Auflistung erfolgt im Anhang.

4. Fazit PRIME VALUES Growth

Der Anlagefonds PRIME VALUES Growth ist gemäss Offenlegungsverordnung klassifiziert nach Artikel 8. Investitionen in Anteile dieses Anlagefonds sind somit nicht als direktes "Impact Investment" (Artikel 9) zu verstehen. Dennoch erreicht der PVG mit der Investition in börsenkotierte Emissionen eine erhebliche soziale wie ökologische Wirkung in Richtung nachhaltige Entwicklung der modernen Gesellschaft.

Die von Arete Ethik Invest AG verfolgte und vom PRIME VALUES Ethik-Komitee massgeblich bestimmte Anlagepolitik hat in sozialer und ökonomischer Hinsicht eine positive Wirkung, in ökologischer Hinsicht nur teilweise. Wir fassen wie folgt zusammen:

- Die ökologische Wirkung der Investitionen war im Jahr 2024 gemessen an den ökologischen SDGs deutlich positiv. Lediglich in zwei der untersuchten SDGs war die Wirkung neutral; negative Ausreisser blieben die Ausnahme.

- Auch in sozialer Hinsicht war die Wirkung der Investitionen des mehrheitlich PVG positiv und auch hier blieben Ausreisser ins Negative die Ausnahme.

- In ökonomischer Hinsicht hält die Performance des PVG durchaus Schritt mit vergleichbaren konventionellen Anlageprodukten und bestätigt somit das Ergebnis zahlreicher Studien, die belegen, dass Nachhaltigkeit keine Renditeeinbusse zur Folge haben muss.

Die bewährte Anlagepolitik wird in den kommenden Jahren fortgeführt und die Methodik in Zusammenarbeit mit dem Ethik-Komitee der PRIME VALUES Fonds laufend optimiert. Insbesondere stellt die in Zusammenarbeit mit externen Providern organisierte Engagement-Aktivität eine sinnvolle Ergänzung der Anlagepolitik dar, die weiterverfolgt wird.

Arete Ethik Invest AG verfolgt dabei nach wie vor das Ziel, Anlegern Produkte mit hohem Nachhaltigkeitsprofil und guter Rendite zur Verfügung zu stellen sowie einen Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung der Gesellschaft zu leisten.

5. Anhang

Übersicht der Titelpositionen im PRIME VALUES Growth Fonds per 31.12.2024

Titel	Land	Prädikat
ABB Ltd.	Switzerland	vertretbar
Abbott Laboratories	USA	vertretbar
Aegon Ltd.	Bermuda	vertretbar
Alcon AG	Switzerland	vertretbar
Allianz SE	Germany	vertretbar
AXA SA	France	positiv
Bank of America Corporation	USA	vertretbar
BNP Paribas SA	France	vertretbar
Boston Scientific Corporation	USA	positiv
CaixaBank SA	Spain	positiv
Colgate-Palmolive Company	USA	positiv
Compagnie de Saint-Gobain SA	France	vertretbar
Corp. Andina de Fomento	Venezuela	vertretbar
Ecolab Inc.	USA	positiv
EUROPEAN INVESTMENT BANK	Luxembourg	positiv
Getlink SE	France	positiv
Government of Austria	Austria	aufgenommen
Government of Finland	Finland	aufgenommen
Government of Germany	Germany	aufgenommen
Government of Spain	Spain	aufgenommen
Irland	Ireland	aufgenommen
ISS Global A/S	Denmark	vertretbar
JCDecaux SE	France	positiv
Jyske Bank A/S	Denmark	positiv
Lennox International	USA	vertretbar
Mastercard Incorporated	USA	vertretbar
Matterhorn Telecom Holding SA	Luxembourg	vertretbar
Microsoft Corporation	USA	vertretbar
NVIDIA Corporation	USA	vertretbar
Oracle Corporation	USA	vertretbar
PRIME VALUES Equity		aufgenommen
ProCredit Holding AG	Germany	hochwertig
Roper Technologies, Inc.	USA	vertretbar
Sandoz	Switzerland	positiv
SAP SE	Germany	positiv
Schneider Electric SE	France	hochwertig
The Procter & Gamble Company	USA	vertretbar
U.S. Bancorp	USA	vertretbar
UBS Group AG	Switzerland	vertretbar
Valeo SE	France	positiv
Vestas Wind Systems A/S	Denmark	positiv
Waste Management, Inc.	USA	positiv
Wolters Kluwer NV	Netherlands	positiv
Xylem Inc.	USA	positiv

Übersicht der der Stimmrechtsausübung im Jahr 2024

Unternehmen	Datum	Thema	Abstimmung für die PV-Fonds
ABB LTD	21.03.24	Berichterstattung Nicht-Finanzieller Informationen, Wahl der Aufsichtsräte und Komitees, Vergütung, Dividendenallokation	Zustimmung
ABBOTT LABORATORIES	26.04.24	Wahl des Aufsichtsrates, Ratifizierung des Abschlussprüfers, Vergütung der Exekutiv Ebene	Meist Zustimmung, Ablehnung einer Aufsichtsrätin wegen Overboarding
ACCOR SA	31.05.24	Vergütung und entsprechende Richtlinien, Bestellung Auditor für das Nachhaltigkeits-Reporting, Einsatz von Warrants gegen mögliche Übernahme	Zustimmung, Ablehnung der Vergütung des CEOs und der Warrants als Übernahmeabwehr
ADOBE INC	17.04.24	Wahl des Aufsichtsrates, Entlastung des Prüfers, Vergütung des CEOs	Zustimmung
ADVANCED MICRO DEVICES, INC.	08.05.24	Wahl des Aufsichtsrates, Ratifizierung des Abschlussprüfers, Vergütung der Exekutiv Ebene	Zustimmung, Ablehnung der Vergütung neuer Executives
ALCON INC.	08.05.24	Wahl des Aufsichtsrates, Vergütung der Exekutiv Ebene und des Rates, Dividendenallokation, Bericht zu Nicht-Finanziellen Informationen	Zustimmung
ALLIANZ SE	08.05.24	Dividendenallokation, Entlastung des Vorstandes und des Rates, Wahl des Prüfers, Vergütungsbericht, Wahl der AR Mitglieder	Zustimmung
AXA	23.04.24	Allokation von Dividenden, Wahl der Aufsichtsräte, Wahl des Prüfers für die Nachhaltigkeitsberichterstattung	Zustimmung
B2GOLD CORP.	20.06.24	Wahl des Aufsichtsrates und des Prüfers, Vergütung der Exekutiv Ebene	Zustimmung
BEIERSDORF AG	18.04.24	Allokation der Dividenden, Entlastung des Managements und des Rates, Vergütungsbericht, Wahl der Aufsichtsräte	Meist Zustimmung, Ablehnung des Vergütungsberichtes und zweier Aufsichtsräte

COLGATE-PALMOLIVE COMPANY	10.05.24	Wahl des Aufsichtsrates, Entlastung des Prüfers, Shareholder Proposal hinsichtlich eines unabhängigen Vorsitzenden des Rates	Zustimmung
COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN S.A.	06.06.24	Dividendenallokation, Wahl der Mitglieder des Aufsichtsrates, Vergütung	Zustimmung, Ablehnung der Vergütung des Vorsitzenden des Rates
HERMÈS INTERNATIONAL SCA	30.04.24	Dividendenallokation, Wahl der Mitglieder des Aufsichtsrates, Vergütung	Meist Zustimmung, Ablehnung u.a. der Vergütung von und des Vergütungsberichtes bzw. -richtlinie
ICON PLC	23.07.24	Wahl der Mitglieder des AR, Ausgabe von Bezugsrechten	Zustimmung
INFINEON TECHNOLOGIES AG	23.02.24	Entlastung des Managements und des AR, Dividendenallokation, Vergütung des AR	Zustimmung
L'AIR LIQUIDE S.A.	30.04.24	Vergütung, Dividendenallokation, Bestellung Auditor für das Nachhaltigkeits-Reporting, Plan zum Aktienkauf durch Mitarbeitende	Zustimmung
LINDE PLC	30.07.24	Wahl der Mitglieder des AR, Vergütung des Managements	Meist Zustimmung, Ablehnung einer Aufsichsrätin wegen Overboarding
L'OREAL S.A.	23.04.24	Wahl der Mitglieder des AR, Vergütung des Managements, Dividendenallokation, Wahl des Prüfers des Nachhaltigkeitsberichtes	Meist Zustimmung, Ablehnung eines Aufsichtsrates wegen Overboarding
MASTERCARD INC.	18.06.24	Wahl der Mitglieder des AR, Vergütung des Managements, Entlastung des Prüfers, verschiedene Anträge der Anteilseigner	Meist Zustimmung, Ablehnung von Anträgen der Anteilseigner
MICROSOFT CORPORATION	10.12.24	Wahl der Aufsichtsräte, Vergütung des CEO, Aktionärsanträge	Meist Zustimmung, Ablehnung von Aktionärsanträgen u.a. hinsichtlich Investments in Bitcoin

MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT AG	25.04.24	Allokation von Dividenden, Entlastung des Managements und des Rates, Wahl des Prüfers	Zustimmung
ORACLE CORPORATION	14.11.24	Wahl des Rates, Vorstandsvergütung	teilweise Ablehnung, da ungenügende Verknüpfung von Vergütung und Leistung (Vorstand) sowie kaum Reaktion auf Konflikte mit Aktionären
REXEL	30.04.24	Allokation von Dividenden, Vergütungspolitik, Wahl von Aufsichtsräten	Meist Zustimmung, Ablehnung einer Aufsichtsrätin wegen Overboarding
SALESFORCE, INC.	27.06.24	Wahl (unabhängiger) Aufsichtsräte, Vergütung der Aufsichtsräte	meist Zustimmung, Ablehnung der Vergütung des CEOs
SAP SE	15.05.04	Wahl der Aufsichtsräte, Vergütungsbericht, Allokation der Dividenden, Wahl des Prüfers des Nachhaltigkeitsberichtes	Zustimmung
SCHNEIDER ELECTRIC SE	23.05.24	Vergütung des vormaligen CEOs, Allokation von Dividenden, Wahl des Prüfers des Nachhaltigkeitsberichtes, Wahl von Aufsichtsräten	Ablehnung der Vergütung des vormaligen CEOs, meist Zustimmung
THE PROCTER & GAMBLE COMPANY	08.10.24	Wahl des Aufsichtsrates, Entlastung der Prüfer	Zustimmung
WASTE MANAGEMENT, INC.	14.05.24	Wahl des Aufsichtsrates, Entlastung der Prüfer	Zustimmung
WOLTERS KLUWER NV	08.05.24	Vergütungsbericht, Allokation der Dividenden, Entlastung des Management und des Rates	Zustimmung

Arete Ethik Invest AG
Talstrasse 58
CH-8001 Zürich
Telefon +41 44 220 11 22
Fax +41 44 220 11 23

www.arete-ethik.ch

Über das Unternehmen:
Die Arete Ethik Invest AG agiert seit 1995 als etablierter Anbieter für ethisch-nachhaltige Geldanlagen mit dem Auftrag der Vermögensverwaltung für private und institutionelle Anleger.