



PRIME VALUES Growth Fonds



Nachhaltigkeitsreport 2023

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
2.2. Ökologische Wirkung	4
2.3. Soziale Wirkung	6
2.4. Selektivitätsstrategie	7
3. Engagement	7
3.1. Kontroversen	7
3.2. Unternehmensdialoge	8
3.3. Stimmrechtswahrnehmung	9
4. Fazit PRIME VALUES Growth	12
5. Übersicht der Titelpositionen im PRIME VALUES Growth per 31.12.2023	13
Aktien- und Fonds	13
Anleihen	14

Zürich, 29.04.2024

1. Nachhaltigkeitsmanagement der PRIME VALUES Fonds

1.1. Anlagepolitik

Als unabhängiger Vermögensverwalter investiert Arete Ethik Invest AG seit 1995 Vermögenswerte für ihre Kunden nachhaltig.

Ökonomische, ökologische und soziale Kriterien werden in einem proprietären Verfahren integriert. Von Beginn an überwachte ein Ethik-Komitee ([Weblink](#)) das laufend optimierte Verfahren.

In diesem Verfahren 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 in seiner Arbeit der Bereitstellung eines nachhaltigen Anlage-Universums auf einen hauseigenen Ethik-Research zurück, der in seiner täglichen Arbeit Informationen externer Research-Anbieter mitberücksichtigt. 2023 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 und in der Offenlegungsverordnung einsehbar.

[Weblink Anlagepolitik](#)

[Weblink EUROSIF-Transparenz-Report](#)

[Weblink Offenlegungsverordnung](#)

Private und institutionelle Mandate profitieren bei Arete Ethik Invest AG von der Arbeit des PRIME VALUES Ethik-Komitees. 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 2023 waren die PRIME VALUES Fonds (Income, Growth und Equity) in 126 Titel investiert (64 Aktien und 62 Anleihen). Bei den Anleihen waren 34 Unternehmen vertreten sowie acht Supranationale Emittenten (u.a. European Investment Bank, Kreditanstalt für Wiederaufbau, Corporacion Andina de Fomento) und 17 Staatsanleihen der Länder Belgien, Deutschland, Österreich, Niederlande, Finnland, Portugal und Spanien. Die folgenden Auswertungen beziehen sich auf diese 126 Titel.

2. Auswertungen für den PRIME VALUES Growth

Sowohl Arete selber wie auch die Investoren möchten wissen, welche Wirkung die konkreten Investitionen erzielen. Insbesondere möchten die Kunden erfahren, ob ihre Geldanlagen zu einer nachhaltigen Entwicklung beitragen.

Die nachfolgend zusammengefassten Auswertungen ökologischer und sozialer Wirkung der Investitionen in Anteile des PVG basieren u.a. auf Analysen des Research-Providers ISS ESG per 31. Dezember 2023. Im Jahresverlauf war der PVG aufgrund seines aktiven Ansatzes teilweise in mehr Titel und auch in andere Werte investiert als dies am Stichtag der Fall war. Diese Unschärfe kann insbesondere deshalb toleriert werden, da das Ethik-Komitee dem Portfolio-Management ein ethisch geprüftes Anlageuniversum vorgibt. 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 andern arbeitet ISS ESG mit einer definierten Methodologie, mit der soziale und ökologische sowie andere Faktoren (Kontroversen, Normverletzungen) erfasst werden.



2.1. Ökonomische Entwicklung

Die Entwicklung an den Kapitalmärkten und der Konjunkturverlauf hielt auch im Jahr 2023 einiges an Überraschungspotential bereit. Noch vor einem Jahr lautete der beinahe einhellige Konsens, dass die US-Wirtschaft in die Rezession abgleiten werde, während sich das Wachstum in China nach Beendigung der Null-Covid-Politik erholen werde. Doch es kam ganz anders: Chinas Wirtschaft trat auf der Stelle, während sich die US-Wirtschaft – trotz hoher Zinsen – sehr robust entwickelte.

Hinsichtlich unserer Portfoliopositionierung auf der Aktienseite waren wir zu Beginn des Jahres zunächst noch zu defensiv ausgerichtet, passten die Allokation aber zeitnah an die Marktentwicklung an. Auch infolge der Turbulenzen im US-Regionalbankensektor im Frühjahr 2023 entschieden wir uns für eine defensivere Ausrichtung, die sich in dieser Phase aber nicht bezahlt machte. In den Monaten August, September und Oktober, als die Märkte deutlich korrigierten, positionierten wir uns immer stärker im Technologiebereich. Trotz temporärer Kursrückgänge hielten wir jedoch an unserer Entscheidung fest, was sich im weiteren Verlauf und insbesondere ab Ende Oktober als «goldrichtig» erwies.

Auf der Rentenseite verfolgten wir im Jahr 2023 eine Barbell-Strategie. Diese umfasste hinsichtlich Duration eine kürzere Positionierung im Unternehmensanleihebereich und eine etwas längere Ausrichtung im Staatsanleihesegment. Hintergrund unserer strategischen Ausrichtung war die Zielsetzung, die Gesamtduration gegenüber der des Marktes geringer zu halten, die Rendite zu steigern und gleichzeitig die Sensitivität bei einer möglichen Ausweitung der Kreditspreads zu reduzieren. Da sich die Anleiherenditen aus unserer Sicht, insbesondere im Vergleich zu den Niveaus der letzten 10 Jahre, als attraktiv darstellten, erhöhten wir sukzessive im Laufe des ersten Halbjahres die Duration, was sich im weiteren Jahresverlauf aber zunächst nicht auszahlte.

Erst nachdem der Anstieg der Anleiherenditen im Oktober einen Boden fand bzw. diese ab Mitte/Ende Oktober fielen, konnten deutliche Kurszuwächse im Anleihebereich generiert werden. Die Trendwende bei den Anleiherenditen, die sich zumindest temporär bis Jahresende zeigte, nutzten wir zu einer weiteren Verlängerung der Duration, die wir Mitte November im Staatsanleihebereich umsetzten.

Weitere Details zur ökonomischen Dimension bzw. zur finanziellen Entwicklung finden sich monatlich aktualisiert auf unserer Website: www.arete-ethik.ch → Fonds → Monatsbericht.



2.2. Ökologische Wirkung

Gemäss Anlagepolitik sucht Arete Ethik Invest AG für die Investition Unternehmen, die dem Schutz natürlicher Ressourcen angemessene Beachtung schenken. Dementsprechend prüft das Ethik-Komitee bei jedem investierten Unternehmen die ökologische Richtlinie, 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.

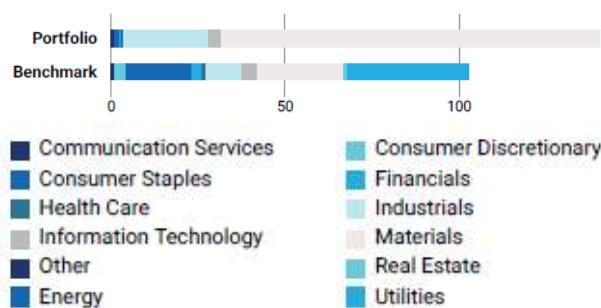
Gemäss einer quantitativen Einschätzung des „Climate Impact Assessment“-Reports von ISS ESG liegt die Treibhausgas-Intensität des PVG gemäss dieser Messung bei 140.59 (**tCO₂e/Mio EUR Umsatz der investierten Unternehmen**). Dieselbe Intensität liegt bei einem Vergleichsindex wie dem MSCI ACWI zum Stichtag des 31.12.2023 mit 102.76 tiefer. Für das Gesamtjahr 2023 resultiert für den PVG im Durchschnitt der 12 Monate ein positives Ergebnis von 143.6 (ggü. Vergleichsindex: 171.1) bezüglich Treibhausgas-Intensität. Dieses Ergebnis kommentieren wir wie folgt:

- Der bei Arete verfolgte aktive Vermögensverwaltungsansatz hat im November-Dezember 2023 zu einem Übergewicht von

Titeln der Sektoren Materials und Industrials geführt. Diese Sektoren sind deutlich Emissions-intensiver als bspw. IT-, Finanz- oder andere Dienstleistungsunternehmen.

- Die dafür verantwortlichen Einzeltitel (Air Liquide SA, Compagnie de Saint-Gobain SA, Holcim, Linde Plc, Waste Management) gehören zu den Outperformern im Carbon Risk Rating und zeichnen sich durch hohe Reporting-Qualität aus.
- Das Ergebnis stellt eine Momentaufnahme dar. In 10 Monaten vor Dezember 2023 lag die Treibhausgas-Intensität des PVG teilweise sogar beträchtlich unter dem Vergleichswert des MSCI ACWI.

Gewichtete durchschnittliche Treibhausgas-Intensität des PVG per 31.12.2023 nach Sektoren, gemessen in tCO₂e/Mio EUR Umsatz.



(Quelle: ISS ESG Climate Impact Report)

Es wird deutlich, dass aufgrund der höheren Einzeltitelgewichte im Fonds (ggü. Vergleichsindex), die oben genannten Emissions-intensiveren Unternehmen in dieser Auswertung stärker zu Buche schlagen.

Das für das Gesamtjahr trotz der Momentaufnahme Dezember 2023 positive quantitative Ergebnis bestätigt die Wirksamkeit der PRIME VALUES Anlagepolitik. Gründe dafür sind unter anderem:

- Unternehmen, die mit ihren Geschäftsmodellen eine hohe Nutzung fossiler Energie verfolgen (z.B. Flug- oder Minengesellschaften) werden in der Analysemethode und vom Ethik-Komitee ausgeschlossen oder mit Punkteabzügen bedacht.

- Auf der Sektoren-Ebene fällt in den Treibhausgasanalysen für Dezember 2023 der hohe Anteil der Sektoren Materials und Industrials (28%) auf, die für 95% der Emissionen verantwortlich waren. Die Sektoren Communication Services oder Consumer Discretionary sowie andere Sektoren mit geringer THG-Intensität waren mit kleineren Anteilen oder gar nicht vertreten. In den anderen Monaten des Jahres 2023 waren die Anteile der Sektoren Health Care, Consumer Discretionary oder Financials (geringe THG-Intensität) sehr viel höher, was ein besseres Ergebnis der Monate vor Dezember 2023 zur Folge hatte.

Das für die 12 Monate des Jahres 2023 bezüglich THG-Intensität uneinheitliche Bild wird relativiert von einer auf Daten von ISS ESG basierenden Auswertung einzelner Sustainable Development Goals ([Weblink](#)). Die nachfolgende Grafik wertet den Beitrag der PVG-Investitionen 2023 für folgende Ziele aus:

- 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

Durchschnittliche gewichtete Wirkung auf ökologische SDGs



Die Investitionen des PVG im Jahr 2023 hatten eine höhere ökologische Wirkung als der Vergleichsindex bei den Zielen 7, 12, 13, 14 und

15. Auffällig sind die teilweise grossen Unterschiede zwischen Portfolio und Benchmark bezüglich der Ziele 7, 12, 13 und 15.

Eine weniger starke Wirkung der Portfolio-Titel als der Vergleichsindex zeigen die Ergebnisse für die Ziele 9 und 11 (anders als im Vorjahr 2022). Das könnte die gegen Ende 2023 erhöhte Exponiertheit der Investitionen des PVG in die Sektoren Industrials und Materials spiegeln.

Mit dem aktiven Vermögensverwaltungsansatz der PRIME VALUES geht einher, dass die absolute Reduktion von THG-Emissionen nicht alleiniges Ziel der Anlagepolitik ist.

Die PRIME VALUES Strategie erweist sich aber auch in ökologischer Hinsicht als integrierter Ansatz, der ökonomische, ökologische und soziale Aspekte klug gegeneinander abwägt. Der Vergleich zum Vorjahr bestätigt zudem, dass das positive Ergebnis kein Zufall ist. Weitergehende Vergleiche zum Vorjahr scheinen uns jedoch deshalb wenig aussagekräftig, da sich die Methodik von ISS ESG zur Wirkungsmessung einzelner Ziele schnell weiterentwickelt.



2.3. Soziale Wirkung

Gemäss Anlagepolitik sucht Arete für die Investition Unternehmen, welche die Interessen der Stakeholder Mitarbeitende, 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 weltweit noch nicht so weit entwickelt 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:

SDG 1: Keine Armut

- SDG 2: Kein Hunger
- SDG 3: Gesundheit und Wohlergehen
- SDG 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
- SDG 17: Partnerschaften zur Erreichung der Ziele

Durchschnittliche gewichtete Wirkung auf soziale SDGs



In fast allen von den SDGs thematisierten sozialen Zielen (Ausnahme: 17) schneiden die Investitionen des PVG auch im Jahr 2023 besser ab als der Vergleichsindex, teilweise sogar markant (Ziele 5 und 8). Die im Vorjahr an dieser Stelle festgehaltene Vermutung, wonach die Anlagepolitik des PVG einen Schwerpunkt im Bereich „Soziale Gerechtigkeit“ hat, wird insbesondere durch die guten Ergebnisse bezüglich der Ziele 5 und 8 bestätigt. Wie schon in den voran gegangenen Jahren macht die eher bescheidene Wirkung bezüglich des Ziels 4 (hochwertige Bildung) stutzig. Das Ergebnis dieser Auswertung zeigt, dass das Ethik-Komitee mit dem gewählten Selektionsverfahren seine Ziele erreicht:

- Bestmögliche Wahrung und Förderung der Interessen aller Stakeholder inklusive Schutz der natürlichen Umwelt
- 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 insbesondere mit der 2022 neu eingeführten Selektivitätsstrategie weiter gesteigert werden.

2.4. Selektivitätsstrategie

Die im Jahr 2022 neu eingeführte Selektivitätsstrategie zeigt v.a. in sozialer Hinsicht (in ökologischer nur punktuell) ihre Wirkung. Gemäss dieser Selektivität müssen 30% der investierten Titel (PVG 2023 effektiv 65%) vom Ethik-Komitee das Prädikat „positiv“ oder „hochwertig“ erhalten haben. Zudem sollte das Portfolio des PVG mit der gewichteten Kohlestoffintensität mindestens 30% besser liegen als das Portfolio der Benchmark. Dieses Ziel ist in den Monaten November (-28%) und Dezember 2023 (-36%) nicht erreicht worden und liegt auch im Durchschnitt der 12 Monate 2023 mit 16% unter dem anvisierten Ziel.

Die Wirkung der gewählten Selektivitätsstrategie wird in Zukunft weiter beobachtet, und 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

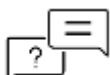
Aktivitäten der Unternehmensdialoge, der Stimmrechtswahrnehmung und des Einbringen von Anträgen gehen meist von Kontroversen aus.

3.1. Kontroversen

 Eine nachhaltige Anlagepolitik wird immer darauf zielen, Kontroversen zu vermeiden. Bei einem Portfolio von 126 Titeln ist dies nicht volumnäßig 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 umhend. 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. 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 vorweist 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 über USD 4 Mrd.) an. Dieser Pool hat im Jahr 2023 mit 101 Unternehmen Dialoge (oft mehrere) zu Themen der Unternehmensführung, der Umwelt bzw. des Sozialen initiiert, da in einem oder mehreren Bereichen der Sustainable Development Goals (SDG) Kontroversen entstanden sind. Von den in den PV-Fonds gehaltenen Titel im Jahr 2023 sind unter diesen 101 Unternehmen nur ABB, Deutsche Telekom, Philips NV und UBS Group AG zu finden:

- ABB ist 2023 in eine Korruptionskontroverse (SDG 16) in Südafrika verwickelt. Das Unternehmen hat auf die Dialoganfrage positiv reagiert und bereits von ISS ESG geforderte Massnahmen zur Korruptionsbekämpfung eingeleitet. Der Dialog wird fortgeführt. Wir erwarten die Ergebnisse mit Spannung, da der ABB-Titel im Anlageuniversum „positiv“ bewertet ist und wir ungern auf dieses Investment verzichten.
- Mit Deutsche Telekom wurden zwei Dialoge geführt (beide USA), einmal zu Konsumentenschutz (Cybersecurity), das andere Mal zu Gewerkschaftsrechten (SDG 8). Das Unternehmen hat auf die Dialoganfrage positiv reagiert und mindestens bezüglich Konsumentenschutz bereits geforderte Massnahmen eingeleitet. Wir verfolgen diesen Dialog weiter.
- Philips NV hat auf eine Dialoganfrage von ISS ESG (SDG 3: Konsumentenschutz-Gesundheit) bis Ende 2023 nicht geantwortet (eingereicht erst Q4/2023). Wir verfolgen weiter, wie sich der Dialog entwickelt.
- Bei UBS Group AG geht es um Steuer-Irregularitäten (SDG 17) in Frankreich, die schon 2022 ein Thema waren. Das Unternehmen hat auf die Dialoganfrage positiv reagiert und bereits geforderte Massnahmen umgesetzt. Wir nehmen an, dass dieser Fall einvernehmlich gelöst werden kann, warten aber die Ergebnisse des Dialogs ab.

Neben diesem Pooled Engagement ist Arete Ethik Invest AG laufend an punktuellen und informellen Unternehmensdialogen beteiligt, die von Anfragen des Ethik-Komitees ausgehen. 2023 waren dies folgende:

- Der Ethik-Research (ER) hat dem Ethik-Komitee (EK) 2023 den Titel Paypal wiederum als „vertretbar“ vorgeschlagen. Es ergaben sich in der Diskussion des EKs jedoch Unsicherheiten bezüglich Diskriminierung von Palästinensern in der West Bank. Eine entsprechende Anfrage bei Paypal blieb unbeantwortet. Das EK hat daraufhin das Ethik-Research-Team beauftragt, die Einschätzung dazu von internationalen Menschenrechts-Experten einzuholen und danach nochmals über den Titel zu befinden..
- Desgleichen ergaben sich in der Diskussion des EKs zu Hugo Boss Unsicherheiten bezüglich Zwangsarbeit in China (Uiguren). Das Unternehmen hat unsere diesbezügliche Anfrage mit Hinweisen zur Due Diligence in der Wertschöpfungskette beantwortet und weist den Vorwurf der Zwangsarbeit als unbegründet ab. Aufgrund dieser Pattsituation hat auch ISS ESG den Unternehmensdialog „suspended“. Sollten sich die Vorwürfe erhärten, wird ISS ESG den Dialog wieder aufnehmen. Hugo Boss bleibt vorläufig mit einer „vertretbaren“ Beurteilung ins unserem Anlageuniversum. Wir verfolgen den Vorwurf der Zwangsarbeit bei diesem Unternehmen weiter.

Der 2022 von UN PRI lancierte, breit angelegte und bis 2027 vor-strukturierte Engagement-Prozess ADVANCE (Menschenrechte) ist 2023 in Gang gekommen (<https://www.unpri.org/investment-tools/stewardship/advance>). Wir beteiligen uns am Teil-Dialog mit Posco Holdings (Südkorea) und konnten im Verlauf des Jahres 2023 von zwei Vorbereitungs-Meetings (Videocalls) und zwei Dialogen mit Unternehmensverantwortlichen von Posco Holdings (Videocalls) profitieren. Der Dialog mit Posco Holdings wird von Verantwortlichen bei UN PRI überwacht, liegt v.a. in der Hand von zwei „Lead-Investoren“ und wir beteiligen uns als

„Collaborative Investor“ an diesem Dialog. Derzeit wird aufgrund der vergangenen Meetings eine Engagement-Strategie ausgearbeitet, die bis 2027 umgesetzt werden soll. Wir sind zuversichtlich, dass der professionell strukturierte Unternehmensdialog positive Ergebnisse zeitigen wird und lernen von der hohen Engagement-Kompetenz bei UN PRI.



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 Fonds aufgebaut. 2021 konnte erstmals der ganze Zyklus von General- oder Hauptversammlungen begleitet werden. 2023 wurden Stimmrechte bei Versammlungen von 24 Unternehmen wie folgt wahrgenommen:

Übersicht Stimmrechtswahrnehmung 2023:

Unternehmen/ Versammlungsdatum	Abstimmungsthema	Abstimmung für PV-Fonds
ABB Ltd. 23.03.2023	Vergütung, Board-Wahlen	Nur Konsultation
Accelleron 09.05.2023	Entlastung, Vergütung, Wahlen, Dividenden	Zustimmung
Alcon 05.05.2023	Entlastung, Wahlen, Vergütung, Kapitalerhöhung, GL-Artikel	Zustimmung
Air Liquide 03.05.2023	Entlastung, Vergütung, Wahlen, Ausgabe und Rückkauf von Aktien	Zustimmung
Allianz 04.05.2023	Entlastung, Dividenden, Wahlen, Vergütung, GL-Artikel	Meist Zustimmung. ❌ Ablehnung einer Vergütung (pay and performance disconnect)
ASR Nederland 31.05.2023	Entlastung, Vergütung, Dividenden, Board-Richtlinien und -Wahlen	Zustimmung
Axa 28.04.2022	Finanzen, Dividenden, Vergütung, Wahlen von Board-Mitgliedern und Auditoren, diverse legale Formalitäten	Zustimmung
Compagnie de Saint-Gobain 08.06.2023	Entlastung, Dividenden, Vergütung, GL-Artikel, Aktienrecht	Meist Zustimmung. ❌ Ablehnung der Vergütung von CEO und Chair (poor overall design).
Covestro 19.04.2023	Entlastung, Vergütung, GL-Artikel	Zustimmung
Deutsche Telekom 05.04.2023	Entlastung, Dividenden, GL-Artikel, Wahlen, Vergütung	Meist Zustimmung. ❌ Ablehnung des Remuneration Report (Insufficient response to shareholder dissent, Increase is excessive).
EssilorLuxottica 17.05.2023	Entlastung, Dividenden, Vergütung, Aktienrecht	Meist Zustimmung, jedoch ❌ Ablehnung der Vergütungen von CEO und Deputy CEO sowie der entsprechenden Vergütungspolitik (Insufficient response to shareholder dissent, Excessive Compensation, Increase is excessive).
Evoqua Water Technology Corp. 07.02.2023	Wahlen, Vergütung	Zustimmung.

Infineon 16.02.2023	Entlastung, Dividenden, Wahlen, Vergütung, GL-Artikel	Meist Zustimmung Ablehnung einer wenig bedeutenden Regulierung
Kering 27.04.2023	Entlastung, Dividenden, Vergütung, Aktienrecht, Kapitalerhöhung	Punktuell Zustimmung 🚫 Ablehnung der Vergütung von 2 Board-Mitgliedern und der Remuneration Policy (insufficient response to shareholder dissents) Enthaltung Regelungen Aktienrecht (maximum debt amount not disclosed)
L'Oreal 21.04.2023	Entlastung, Dividenden, Wahlen, Vergütung, Kapitalerhöhung	Meist Zustimmung 🚫 Ablehnung der Wahl eines Board-Mitglieds (overboarded)
Microsoft 07.12.2023	Wahlen, Shareholder Proposals	Meist Zustimmung 🚫 Ablehnung der Wahl eines Board-Mitglieds (overboarded) 🚫 Zustimmung (gegen Vorschlag des Boards) zu den Shareholder Proposals bezüglich Beteiligung an Waffenentwicklung und Steuertransparenz
Moncler 18.04.2023	Entlastung, Dividenden, Vergütung, Wahlen	Mehrheitlich Zustimmung 🚫 Ablehnung des Remuneration Report (insufficient response to shareholder dissents)
Oracle 15.11.2023	Wahlen, Shareholder Proposals	Enthaltung bei der Wahl von 5 Board-Mitgliedern 🚫 Ablehnung der Exekutiv-Vergütung Zustimmung (gegen Vorschlag des Boards) zu 2 Shareholder Proposals bezüglich Gehaltsrelation und Unabhängigkeit des Board-Chairs
Rexel 20.04.2023	Entlastung, Dividenden, Wahl von Board-Mitgliedern und Auditor, Vergütungspolitik und einzelne Vergütungen, Aktienrecht, GL-Artikel	Zustimmung
SAP 11.05.2023	Entlastung, Dividenden, Vergütung, Wahlen, GL-Artikel	Zustimmung
Schneider Electric SE 04.05.2023	Entlastung, Dividenden, Wahl von Board-Mitgliedern und Auditor, Vergütungspolitik und einzelne Vergütungen, Merger, Aktienrecht, Einzelnes	Meist Zustimmung 🚫 Ablehnung des Gehalts (Chair and CEO)
SIG Group 20.04.2023	Entlastung, Dividenden, Wahlen, Vergütung, GL-Artikel	Zustimmung
ST Microelectronics 24.05.2023	Entlastung, Dividenden, Wahlen, Aktienrecht	Zustimmung, Enthaltung bei nicht wesentlichen Traktanden
Waste Management 09.05.2023	Wahlen, Executive Compensation, Einzelnes	Zustimmung

Vorläufig kann positiv zur Kenntnis genommen werden, dass in 11 von 24 Fällen der Stimmrechtwahrnehmung auch von kritischer ESG-Seite volle Zustimmung zu Abstimmungs-Vorschlägen des Managements der jeweiligen Unternehmen gegeben werden kann.

Arete Ethik Invest AG sieht sich in der Annahme bestätigt, dass eine integre und nachhaltige Geschäftspolitik in der modernen Wirtschaftsweise möglich, zukunftsfähig und unterstützungswürdig ist. Dies wird dadurch bestätigt, dass in weiteren 11 Fällen mindestens partielle Zustimmung gewährt werden konnte. Aus der vorangehenden tabellarischen Übersicht zur Stimmrechtwahrnehmung lassen sich folgende Beobachtungen ableiten:

- In der Stimmrechtwahrnehmung stehen Fragen der Corporate Governance klar im Vordergrund (Unabhängigkeit von Board-Mitgliedern, Doppelmandat, Zusammensetzung des Boards, Unabhängigkeit des Board-Präsidiums, Vergütungspolitik und -praxis, Investorenrechte). Diese Themen sind dem Ethik-Komitee bei der Beurteilung von Emittenten wichtig. Die Stimmrechte werden in diesem Bereich im Sinne des Ethik-Komitees wahrgenommen.
- Von besonderem Interesse sind die Fälle, in denen Glass Lewis 2023 Investoren-Anträge (Shareholder Proposals) auch gegen den Vorschlag der jeweiligen Geschäftsleitung, zugestimmt hat. Es geht in beiden Fällen um Erhöhung der Transparenz, die dem Ethik-Komitee wichtig ist. Sei es bezüglich Gehaltstransparenz und Unabhängigkeit im Board (bei Oracle) oder bezüglich Praktiken der Steueroptimierung und mögliche Beteiligung an der Waffenentwicklung (bei Microsoft) – ohne Transparenz kann eine Aktionärsdemokratie nicht funktionieren. Das Ethik-Komitee sieht sich in diesen Punkten durch die Stimmrechtwahrnehmung via Glass Lewis unterstützt.

Die Erfahrung der vergangenen Jahre bestätigt sich auch 2023, dass ökologische (wohl auch soziale) Themen, die nachhaltigen Investoren wichtig sind, an General- oder Hauptversammlungen selten oder gar nicht traktiert werden. Mit Stimmrechtwahrnehmung ist dies nicht zu ändern. Die Kombination von Stimmrechtwahrnehmung und Unternehmensdialogen kann in Zukunft jedoch zur vermehrten Berücksichtigung nachhaltiger Themen führen. Arete Ethik Invest AG verfolgt deshalb auch in Zukunft diesen Weg. Wir fügen hier den Link zu unserer Richtlinie der Stimmrechtwahrnehmung an.

[Weblink zur Proxy Voting Policy](#)

4. Fazit PRIME VALUES Growth

Der Anlagefonds PRIME VALUES Growth (PVG) 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 Wirkung (Impact) 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 jedoch nur teilweise. Wir fassen wie folgt zusammen:

- Die ökologische Belastung der Investitionen des PVG waren im Jahr 2023 höher als im Vergleichsindex. Wir gehen davon aus, dass dieses Ergebnis einer dem aktiven Vermögensverwaltungsansatz geschuldeten Momentaufnahme entspricht, die in Zukunft leicht korrigiert werden kann.
- Die soziale Wirkung der Investitionen des PVG ist nachweislich höher als die Investition in vergleichbare konventionelle Anlageprodukte.
- 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.

Für das Jahr 2023 haben wir den Nachhaltigkeits-Report für den PVG nach dem Muster erstellt, das sich in den vergangenen Jahren eingespielt hat. Wir überlegen uns für das zukünftige Reporting ein Vorgehen, das ein noch repräsentativeres Bild über die Anlagen im PVG ermöglicht. Änderungen werden v.a. die Be seitigung von bestehenden Unschärfen und optimierte Auswertungen betreffen. 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. Übersicht der Titelpositionen im PRIME VALUES Growth per 31.12.2023

Aktien- und Fonds

Unternehmen	Land	Ethik-Bewertung
ABB	CH	p
Adobe	US	v
AMD	US	p
Air Liquide	FR	v
Alcon	CH	v
Allianz	DE	p
AXA	FR	p
Beiersdorf	DE	p
BNP Paribas	FR	v
Danone	FR	p
Infineon Technologies	DE	p
L' Oréal	FR	v
Linde	US	v
Mastercard	US	v
Microsoft	US	v

Unternehmen	Land	Ethik-Bewertung
Münchener Rückversi-	DE	p
NVIDIA	US	v
Oracle	US	v
PRIME VALUES Equity	LU	p
Rexel	FR	v
Saint-Gobain	FR	p
Salesforce	US	v
SAP	DE	p
Schneider Electric	FR	h
SIG	CH	p
Sonova	CH	p
STMicroelectronics	NL	h
UnitedHealth	US	v
Waste Management	US	p

v = ethisch «vertretbar»

p = ethisch «positiv»

h = ethisch «hochwertig»

nv = ethisch «nicht vertretbar» / Titel muss interessewährend innerhalb von 6 Monaten verkauft werden

* Ethik-Analyse in Bearbeitung

Anleihen

Coupon	Emissent	Laufzeit	Währung	Ethik-Bewertung
4.72%	AEGON	2004 - 2024*	USD	v
3.49%	AXA	2004 - 2024*	EUR	p
2.88%	BNP Paribas	2016 - 2026	EUR	v
2.25%	Branicks	2021 - 2026	EUR	p
4.63%	Caixabank	2023 - 2027	EUR	p
2.38%	Corporación Andina de Fomento	2022 - 2027	EUR	v
1.00%	Deutschland	2022 - 2038	EUR	v
1.80%	Deutschland	2022 - 2053	EUR	v
4.00%	EIB	2005 - 2037	EUR	p
3.00%	Finnland	2023 - 2033	EUR	v
2.38%	Holcim	2020 - 2025	EUR	p
2.13%	ISS Global	2014 - 2024	EUR	v
2.00%	JCDecaux	2020 - 2024	EUR	p
4.63%	Jyske Bank	2022 - 2026	EUR	p
0.50%	Koninklijke Philips	2019 - 2026	EUR	p
0.00%	KFW	2021 - 2031	EUR	p
5.25%	Matterhorn Telecom	2023 - 2028	CHF	v
0.00%	Nederlandse Waterschapsbank	2021 - 2031	EUR	h
2.40%	Österreich	2013 - 2034	EUR	v
0.85%	Österreich	2020 - 2120	EUR	v
1.95%	Portugal	2019 - 2029	EUR	v
6.00%	ProCredit	2016 - 2026	EUR	h
0.38%	Raiffeisen Bank International	2019 - 2026	EUR	p
2.13%	SIG Combibloc	2020 - 2025	EUR	p
2.00%	Signify	2020 - 2024	EUR	p
1.07%	Telefonica	2019 - 2024	EUR	p
2.63%	Telenor	2012 - 2024	EUR	p
3.25%	UBS	2020 - 2026	EUR	v
1.00%	Unibail-Rodamco-Westfield	2015 - 2025	EUR	p
1.50%	Valéo	2018 - 2025	EUR	v
4.13%	Vestas Wind Systems	2023 - 2026	EUR	p

* Call-Datum, Anleihe mit Laufzeit > 10 Jahre

v = ethisch «vertretbar»

p = ethisch «positiv»

h = ethisch «hochwertig»

nv = ethisch «nicht vertretbar» / Titel muss interesselos während innerhalb von 6 Monaten verkauft werden

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.