



ETHENEA

Bericht zur  
Stimmrechtsausübung  
Kalenderjahr 2024

## Vorwort

### Mit der Wahrnehmung unseres Stimmrechts begleiten wir unsere Portfoliotitel mit einem konstruktiven Blick.

ETHENEA Independent Investors S.A. (kurz ETHENEA<sup>1</sup>) legt bei ihren Investments Wert auf Nachhaltigkeit. Sowohl im Sinne einer nachhaltigen Wertsteigerung als auch unter Berücksichtigung sogenannter ESG-Kriterien: Umwelt (**E**nvironmental), Soziales (**S**ocial) und Aspekte der Unternehmensführung (**G**overnance). Beide Dimensionen sind bei der Selektion von Aktien komplementär: Ein Unternehmen kann nur dann langfristig erfolgreich sein, wenn es seine Ressourcennutzung effizient gestaltet, seine internen und externen Stakeholder (beispielsweise Mitarbeiter, Geschäftspartner, Lieferanten und Kunden) fair behandelt und integer operiert.

Deshalb integrieren wir im Portfolio Management neben konventionellen Finanzkennzahlen auch ESG-Faktoren in unsere Investmententscheidungen. Zum einen über Ausschlüsse, beispielsweise bei Kohle oder Tabak, aber auch basierend auf individuellen ESG-Analysen und damit verbundenen Mindestanforderungen. Durch diese Filter und die ergänzenden Analysen konzentrieren wir uns bei der Zusammenstellung der Fondsportfolios von vorneherein auf Unternehmen, die unseren Ansprüchen zur Nachhaltigkeit, im Sinne beider Definitionen, gerecht werden.

Nichtsdestotrotz ist es wichtig, die Entwicklung dieser Unternehmen, auch nach der initialen Investmententscheidung, weiter zu begleiten. Neben den Dialogen mit dem Management der Unternehmen, in die wir investiert sind, nutzen wir außerdem unser Stimmrecht auf den Hauptversammlungen als weiteren Kommunikationsweg. Während Dialoge die Möglichkeit bieten, Positionen auszutauschen, haben sie in der Regel keinen formell-verbindlichen Charakter. Die Stimmrechtsausübung auf einer Hauptversammlung hingegen hat eben solche Merkmale. Sie ist deshalb ein wirkungsvolles Instrument, um die Ausrichtung von Unternehmen mitzugestalten.

Als aktiver Vermögensverwalter möchten wir dieses Recht, treuhänderisch im Interesse unserer Anleger sowie unter Berücksichtigung interner Grundsätze, pflichtbewusst wahrnehmen. Mit diesem Bericht schaffen wir Transparenz über unser Stimmrechtsverhalten im Kalenderjahr 2024.

---

<sup>1</sup> Der Bericht umfasst die Abstimmungen der Ethna Funds: Ethna-DEFENSIV (Anleihefonds), Ethna-AKTIV (Multi-Asset-Fonds - ausgewogen), Ethna-DYNAMISCH (Multi-Asset-Fonds - aktienfokussiert) sowie den globalen Makrofonds HESPER FUND - Global Solutions.

## 1. Grundsätze zur Stimmrechtsausübung

Wir erachten es für wichtig, im Interesse unserer Anleger und unter Berücksichtigung unserer oben dargestellten Grundsätze von der Ausübung unserer Stimmrechte Gebrauch zu machen. Hierfür betrachten wir ein großes Spektrum von Leistungsindikatoren.

Die Grundsätze unseres Handelns sind in unserer [Richtlinie zur Stimmrechtsausübung](#) aufgelistet.

Sie bilden das Gerüst unseres Abstimmungsverhaltens, innerhalb dessen wir unsere Abstimmungsentscheidungen, basierend auf dem individuellen Unternehmenskontext, treffen.

ETHENEA ist bestrebt, an den Hauptversammlungen aller Unternehmen, von denen wir eine stimmberechtigte Einzelaktienposition halten, direkt oder delegiert (sogenanntes Proxy-Voting) teilzunehmen.

## 2. Stimmrechtsausübung

Im Kalenderjahr 2024 haben wir, ETHENEA, unser Stimmrecht auf 69 Hauptversammlungen ausgeübt. Unsere Teilnahmequote liegt bei 100 %. Die Anzahl der Stimmrechtsausübungen unterscheidet sich deutlich zwischen den Fonds. Sie ergibt sich aus den jeweiligen Assetklassen-Schwerpunkten sowie aus der Anzahl der Einzeltitel, mit denen die Aktienquote abgebildet wird.

### **Ethna-DYNAMISCH**

Der offensivste der drei Ethna Funds, der Ethna-DYNAMISCH, besteht im Kern aus einem langfristig angelegten Aktienportfolio. Auf dieses Mandat entfielen im vergangenen Jahr 28 Hauptversammlungen. Das Portfolio Management hat bei allen Hauptversammlungen abgestimmt. Drei Unternehmen, von denen wir Vorzugsaktien halten, entbehrten der Stimmabgabe.

### **Ethna-AKTIV**

Die Aktienquote unseres ausgewogenen Flaggschifffonds resultiert im Wesentlichen aus einem breit angelegten Einzelaktienportfolio. Auf dieses Mandat entfielen im vergangenen Jahr 46 Hauptversammlungen. Auch hier wurden alle Abstimmungen wahrgenommen.

### **Ethna-DEFENSIV**

Der Ethna-DEFENSIV ist seit dem 01.10.2023 ein reiner Anleihefonds und hält deshalb keine Aktien im Portfolio.

### **HESPER FUND – Global Solutions**

Unser globaler Makrofonds steuert seine Aktienquote weitestgehend über ETFs und Derivate. Zudem verfolgt der HESPER FUND - Global Solutions einen hochflexiblen, opportunistischen Ansatz. Dadurch ist die Anzahl stimmberechtigter Einzelaktienpositionen grundsätzlich gering. Im vergangenen Kalenderjahr hielt der HESPER FUND keine stimmberechtigten Einzelaktien.

Bei den vorgenannten 69 Hauptversammlungen, fünf davon betrafen gleichermaßen den Ethna-DYNAMISCH sowie den Ethna-AKTIV, haben wir unser Voting zu 467 Tagesordnungspunkten abgegeben. Das Gros der Tagesordnungspunkte (327) haben wir befürwortet. Darunter fällt nur ein Aktionärsantrag, den wir entgegen der Managementempfehlung unterstützt haben (siehe beispielhaft Extrakt 1 zu Nike Inc.). Die Tatsache, dass wir nur selten gegen die Managementempfehlungen stimmen, ist zum einen darin begründet, dass viele Tagesordnungspunkte, beispielsweise die Ratifizierung der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Formalien darstellen, die bei unseren Portfoliotiteln nicht kontrovers sind. Durch unseren Aktienselektionsprozess, der bereits präventiv auf nachhaltige Merkmale, beispielsweise eine solide Unternehmensführung, achtet, ist unser Interventionsbedarf auch bei komplexeren, unternehmensindividuellen Tagesordnungspunkten gering (siehe beispielhaft Extrakt 2 zu The Walt Disney Company).

140 Tagesordnungspunkte wurden von uns abgelehnt. Dabei handelte es sich ausschließlich um Aktionärsanträge. Insbesondere in den USA haben ESG-bezogene Aktionärsanträge in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen. Ein Grund dafür dürfte eine Ende 2021 veröffentlichte Mitteilung der US-Börsenaufsicht SEC sein, die Aktionären mehr inhaltliche Freiheit bei der Formulierung von Anträgen einräumt. Während die Quantität der Anträge dadurch gestiegen ist, hat die Qualität tendenziell abgenommen. So werden z. B. Anträge von Aktionärsgruppen gestellt, die vom jeweiligen Unternehmen bereits weitgehend adressiert sind oder in die unternehmerische Entscheidungsfreiheit eingreifen (vgl. exemplarisch Extrakt 3 zu Visa Inc.). Zudem sind bei ESG-Initiativen häufig absolute und zum Teil unrealistische Forderungen zu beobachten (siehe beispielhaft Extrakt 4 zu Dominion Energy Inc.). Aufgrund der Zunahme von Aktionärsanträgen und deren Politisierung ist es wichtig, Abstimmungen sorgfältig abzuwägen. Dabei berücksichtigen wir den individuellen Unternehmenskontext und lassen uns nicht von pauschalen Narrativen leiten (siehe beispielhaft Extrakt 5 zu Berkshire Hathaway Inc.).

## Beispiele für die Ausübung von Stimmrechten

### **1. Abstimmung des Ethna-AKTIV gegen die Managementempfehlung von Nike Inc., 10.09.2024**

Im Kalenderjahr 2022 forderte ein Aktionärsantrag von Nike, die Beschaffung von Wolle und anderen Rohstoffen aus China auszusetzen, um auszuschließen, dass Nike an Menschenrechtsverletzungen gegen die Volksgruppe der Uiguren beteiligt ist. Wir haben damals gegen diesen Aktionärsantrag gestimmt, weil er zu unpräzise und zu absolut war. Gleichzeitig unterstützten wir das Anliegen des Antrages und forderten das Management von Nike schriftlich auf, die Kontrolle der Wertschöpfungskette, insbesondere in China, auszuweiten. Im Kalenderjahr 2024 wurde ein ähnlicher Antrag zur Abstimmung gestellt, der von Nike einen Rechenschaftsbericht über die Wirksamkeit der Kontrolle der Wertschöpfungskette forderte. Wir haben diesen Antrag unterstützt.

### **2. Abstimmung des Ethna-AKTIV gemäß der Managementempfehlung von The Walt Disney Company folgend, 03.04.2024**

Aktivistische Investoren haben beantragt, den Aufsichtsrat um eigene Mitglieder zu erweitern, um Einfluss auf die strategische Ausrichtung des Unternehmens nehmen zu können. Wir haben diesen Antrag entsprechend der Empfehlung der Geschäftsführung abgelehnt. The Walt Disney Company befindet sich sowohl im Unterhaltungs- als auch im Freizeitparkgeschäft in einem Transformationsprozess. Die Maßnahmen zur Wachstumsbeschleunigung und Margenausweitung zeigen bereits Wirkung. Externe Störfeuer halten wir in dieser Phase für wenig hilfreich.

### **3. Abstimmung des Ethna-AKTIV und des Ethna-DYNAMISCH gemäß der Managementempfehlung von Visa Inc. folgend, 23.01.2024**

Ein Aktionärsantrag verlangte von Visa, dass Vergütungspakete, die eine bestimmte Höhe überschreiten, den Aktionären zur Abstimmung vorgelegt werden. Dabei sollte insbesondere die aktienbasierte Vergütungskomponente berücksichtigt werden. Wir haben diesen Antrag abgelehnt. Visa hat bereits Richtlinien zur Managementvergütung, die der Zustimmung der Aktionäre bedürfen. Darüber wird auf der jährlichen Hauptversammlung abgestimmt und wir haben dem Vorschlag des Managements zugestimmt. Weitere Anforderungen halten wir für überflüssig und einschränkend.

### **4. Abstimmung des Ethna-AKTIV gemäß der Managementempfehlung von Dominion Energy Inc. folgend, 07.05.2024**

Auf der Hauptversammlung wurde über einen Aktionärsantrag abgestimmt, der die Änderung der Rechtsform von Dominion Energy in eine „Benefit Corporation“ forderte. Ziel ist es, so der Antrag, von einem reinen Shareholder-Ansatz zu einem breiteren Stakeholder-Ansatz überzugehen, der beispielsweise auch ökologische Aspekte berücksichtigt. Dominion Energy

verfügt bereits über große Kapazitäten zur Erzeugung erneuerbarer Energien und zahlreiche Pipeline-Projekte, die diesen Anteil weiter ausbauen werden. Abgesehen davon, dass dem Risiko eines Rechtsformwechsels keine Vorteile gegenüberstehen, sehen wir auch keinen Grund, warum Dominion Energy gemeinnützig werden sollte. Wir sind der Empfehlung der Geschäftsführung gefolgt und haben gegen den Antrag gestimmt.

#### **5. Abstimmung des Ethna-AKTIV und des Ethna-DYNAMISCH gemäß der Managementempfehlung von Berkshire Hathaway Inc. folgend, 04.05.2024**

In den vergangenen Jahren haben wir jeweils für einen Aktionärsantrag gestimmt, der die Offenlegung klimabezogener Risiken und Chancen auf Holdingebene in Anlehnung an den international anerkannten Berichterstattungsstandard der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) fordert. Die Anträge sind in den letzten Jahren knapp gescheitert. Im Jahr 2024 haben mehrere Aktionärsanträge ökologische Anforderungen an einzelne Geschäftsbereiche von Berkshire Hathaway gestellt. Separate ESG-Initiativen einzelner Tochtergesellschaften halten wir nicht für zielführend. Das Problem der uneinheitlichen Berichterstattung bleibt bestehen. Wir haben daher gegen die entsprechenden Anträge gestimmt.

Diese Abstimmungen sind aus unserer Sicht diejenigen, die den Wert des jeweiligen Unternehmens nachhaltig unterstützen - ganz im Sinne unserer Mandate und im Interesse unserer Investoren. Nach dieser Maxime haben wir im Kalenderjahr 2024 bei 69 Hauptversammlungen zu 467 Tagesordnungs-punkten abgestimmt. Auch in Zukunft wollen wir unser Stimmrecht nutzen, um unsere Portfolio-unternehmen konstruktiv zu begleiten.

## Wichtige Hinweise

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Fondsanteilen oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen dar. Sie dienen lediglich dem Leser, ein Verständnis über die wesentlichen Merkmale des Fonds wie bspw. den Anlageprozess zu schaffen und sind weder ganz noch in Teilen als Anlageempfehlung gedacht. Sie ersetzen weder eigene Überlegungen noch sonstige rechtliche, steuerrechtliche oder finanzielle Informationen und Beratungen. Weder die Verwaltungsgesellschaft, noch deren Mitarbeiter oder Organe können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung der Inhalte aus diesem Dokument oder in sonstigem Zusammenhang mit diesem Dokument unmittelbar oder mittelbar entstanden sind. Allein verbindliche Grundlage für den Anteilserwerb sind die aktuell gültigen Verkaufsunterlagen in deutscher Sprache (Verkaufsprospekt, Basisinformationsblätter (PRIIPs-KIDs), in Ergänzung dazu auch der Halbjahres- und Jahresbericht), denen Sie ausführliche Informationen zu dem Erwerb des Fonds sowie den damit verbundenen Chancen und Risiken entnehmen können. Die genannten Verkaufsunterlagen in deutscher Sprache (sowie in nichtamtlicher Übersetzung in anderen Sprachen) finden Sie unter [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com) und sind bei der Verwaltungsgesellschaft ETHENEA Independent Investors S.A. und der Verwahrstelle sowie bei den jeweiligen nationalen Zahl- oder Informationsstellen und bei der Vertreterin in der Schweiz kostenlos erhältlich. Die Zahl- oder Informationsstellen sind für die Fonds Ethna-AKTIV, Ethna-DEFENSIV und Ethna-DYNAMISCH die Folgenden:

Belgien, Deutschland, Liechtenstein, Luxemburg, Österreich: DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg; Frankreich: CACEIS Bank France, 1-3 place Valhubert, F-75013 Paris; Italien: State Street Bank International – Succursale Italia, Via Ferrante Aporti, 10, IT-20125 Milano; Société Générale Securities Services, Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2, IT-20123 Milano; Banca Sella Holding S.p.A., Piazza Gaudenzio Sella 1, IT-13900 Biella; Allfunds Bank S.A.U – Succursale di Milano, Via Bocchetto 6, IT-20123 Milano; Schweiz: Vertreterin: IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich; Zahlstelle: DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zürich; Spanien: ALLFUNDS BANK, S.A., C/ Estafeta, 6 (la Moraleja), Edificio 3 – Complejo Plaza de la Fuente, ES-28109 Alcobendas (Madrid). Die Zahl- oder Informationsstellen sind für die HESPER FUND, SICAV – Global Solutions die Folgenden: Belgien, Deutschland, Frankreich, Luxemburg, Österreich: DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg; Italien: Allfunds Bank S.A.U – Succursale di Milano, Via Bocchetto 6, IT-20123 Milano; Schweiz: Vertreterin: IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich; Zahlstelle: DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zürich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann aus strategischen oder gesetzlich erforderlichen Gründen unter Beachtung etwaiger Fristen bestehende Vertriebsverträge mit Dritten kündigen bzw. Vertriebszulassungen zurücknehmen. Anleger können sich auf der Homepage unter [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com) und im Verkaufsprospekt über Ihre Rechte informieren. Die Informationen stehen in deutscher und englischer Sprache, sowie im Einzelfall auch in anderen Sprachen zur Verfügung. Ersteller: ETHENEA Independent Investors S.A. Dieses Dokument ist für den Gebrauch von Kunden bestimmt, die professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien gemäß den Regeln der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Richtlinie 2014/65/EU, MiFID II) sind. Eine Weitergabe an Privatkunden im Sinne der MiFID II ist nicht gestattet und darf nicht deren Anlageentscheidungen zugrunde liegen. Eine Weitergabe dieses Dokuments an Personen mit Sitz in Staaten, in denen der Fonds zum Vertrieb nicht gestattet ist oder in denen eine Zulassung zum Vertrieb erforderlich ist, ist untersagt. Anteile dürfen Personen in solchen Ländern nur angeboten werden, wenn dieses Angebot in Übereinstimmung mit den anwendbaren Rechtsvorschriften steht und sichergestellt ist, dass die Verbreitung und Veröffentlichung dieser Unterlage sowie ein Angebot oder ein Verkauf von Anteilen in der jeweiligen Rechtsordnung keinen Beschränkungen unterworfen ist. Insbesondere wird der Fonds weder in den Vereinigten Staaten von Amerika noch an US Personen (im Sinne von Rule 902 der Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in geltender Fassung) oder in deren Auftrag, für deren Rechnung oder zugunsten einer US Person handelnden Personen angeboten. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Schwankungen im Wert der zugrundeliegenden Finanzinstrumente, deren Erträge sowie Veränderungen der Zinsen und Wechselkurse bedeuten, dass der Wert von Anteilen in einem Fonds sowie die Erträge daraus sinken wie auch steigen können und nicht garantiert sind. Die hierin enthaltenen Bewertungen beruhen auf mehreren Faktoren, unter anderem auf den aktuellen Preisen, der Schätzung des Werts der zugrundeliegenden Vermögensgegenstände und der Marktliquidität sowie weiteren Annahmen und öffentlich zugänglichen Informationen. Grundsätzlich können Preise, Werte und Erträge sowohl steigen als auch fallen bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals und Annahmen und Informationen können sich ohne vorherige Vorankündigung ändern. Der Wert des investierten Kapitals bzw. der Kurs von Fondsanteilen wie auch die daraus fließenden Erträge und Ausschüttungsbeträge sind Schwankungen unterworfen oder können ganz entfallen. Eine positive Performance (Wertentwicklung) in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Insbesondere kann die Erhaltung des investierten Kapitals nicht garantiert werden; es gibt somit keine Gewähr dafür, dass der Wert des eingesetzten Kapitals bzw. der gehaltenen Fondsanteile bei einem Verkauf bzw. einer Rücknahme dem ursprünglich eingesetzten Kapital entspricht. Anlagen in Fremdwährungen sind zusätzlichen Wechselkursschwankungen bzw. Währungsrisiken unterworfen, d.h., die Wertentwicklung solcher Anlagen hängt auch von der Volatilität der Fremdwährung ab, welche sich negativ auf den Wert des investierten Kapitals auswirken kann. Holdings und Allokationen können sich ändern. Die Verwaltungs- und Verwahrstellenvergütung sowie alle sonstigen Kosten, die dem Fonds gemäß den Vertragsbestimmungen belastet wurden, sind in der Berechnung enthalten. Die Wertentwicklungsberechnung erfolgt nach der BVI-Methode, d. h. ein Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten (wie Ordergebühren und Maklercourtage) sowie Depot- und andere Verwahrstellengebühren sind in der Berechnung nicht enthalten. Das Anlageergebnis würde unter Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages geringer ausfallen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass die Marktprognosen erzielt werden. Jegliche Erörterung der Risiken in dieser Publikation sollte nicht als Offenlegung sämtlicher Risiken oder abschließende Behandlung der erwähnten Risiken angesehen werden. Es wird ausdrücklich auf die ausführlichen Risikobeschreibungen im Verkaufsprospekt verwiesen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit oder Aktualität kann keine Gewähr übernommen werden. Inhalte und Informationen unterliegen dem Urheberrecht. Es kann nicht garantiert werden, dass das Dokument allen gesetzlichen oder regulatorischen Anforderungen entspricht, welche andere Länder außer Luxemburg dafür definiert haben.

Hinweis: Die wichtigsten Fachbegriffe finden Sie im Glossar unter [www.ethenea.com/glossar](http://www.ethenea.com/glossar).

Informationen für Anleger in der Schweiz: Herkunftsland der kollektiven Kapitalanlage ist Luxemburg. Vertreterin in der Schweiz ist die IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich. Zahlstelle in der Schweiz ist die DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zürich. Prospekt, Basisinformationsblätter (PRIIPs-KIDs), Statuten sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos beim Vertreter bezogen werden.

Copyright © ETHENEA Independent Investors S.A. (2024) Alle Rechte vorbehalten.

**ETHENEA Independent Investors S.A. (Société Anonyme)**

16, rue Gabriel Lippmann  
5365 Munsbach, Luxembourg  
Ust-IdNr.: LU24217304  
Phone +352 276 921-10  
info@ethenea.com

Stand: 12/2024

[ethenea.com](http://ethenea.com)