



August 2022

Abstimmen & Engagement: Pfeiler der Nachhaltigkeit Anlagen

CANDRIAM ACADEMY 
INVESTORS FOR TOMORROW

Abstimmen und Engagement: Es gibt keine Nachhaltigkeit ohne Stewardship

Angesichts der Tatsache, dass Nachhaltigkeit ein zentrales Thema für die Anlegergemeinschaft ist, werden die Auswirkungen von Abstimmungen und Engagement immer deutlicher.

Anleger beziehen zunehmend Umwelt-, Sozial- und Governance-Überlegungen (ESG) in ihre Anlageentscheidungen ein. Diese können in Portfolios entweder durch risikoorientierte, **negative Selektionsansätze** wie Ausschlüsse aufgrund internationaler Normen und kontroverser Aktivitäten, oder durch **positive Selektionsansätze** umgesetzt werden, die darauf abzielen, die besten ESG-Performer nicht nur in Bezug auf die Minimierung von Risiken, sondern auch in Bezug auf **ESG-Chancen** und **-Auswirkungen** zu identifizieren.¹

Die Verantwortung endet hier jedoch nicht. Ein wirklich nachhaltiger Investor zu sein bedeutet nicht nur, die richtigen Emittenten zu identifizieren und in sie zu investieren. Was *danach* kommt, ist ebenso wichtig. Wir sind der Meinung, dass diejenigen, die nachhaltiges Investieren auf eine

binäre Wahl zwischen „perfekt nachhaltigen“ und „nicht nachhaltigen“ Emittenten reduzieren, das Thema verfehlen. Sie werden ihrer Rolle als Vermögensverwalter nicht gerecht. Ein solcher zweigleisiger Ansatz entspricht nicht den heutigen sozialen, ökologischen und wirtschaftlichen Realitäten.

In der Tat geht es bei nachhaltigen Investitionen auch darum, Emittenten bei der Verbesserung ihrer Umwelt-, Sozial- und Governance-Praktiken zu *begleiten*. Als Investor hat man bestimmte Rechte und kann Einfluss nehmen; vor allem durch Stimmrecht und Engagement. Als aktiver Investor und Verwalter beeinflusst man nicht nur das Verhalten der Emittenten, sondern hilft den Anlegern auch, Daten und Erkenntnisse zu sammeln, die die ESG-Analyse verbessern und zur Anpassung an neue und künftige Vorschriften für nachhaltige Anlagen beitragen können. Dieser Informationsaustausch kann in beide Richtungen oder sogar in Zusammenarbeit zwischen Emittenten und Anlegern erfolgen, die Informationen und bewährte Verfahren austauschen und negative ESG-Auswirkungen einschränken möchten.

¹ See the Candriam Academy Guide, [Positive and Negative Approaches](#)

Kontrolle der Kontrollen

Die Anleger sollten die Abstimmungs- und Engagementpraktiken der von ihnen beauftragten Vermögensverwalter große Aufmerksamkeit widmen. Anleger, die ihre Stimmrechte und ihr Engagementpotenzial voll ausschöpfen möchten, können dies tun, indem sie diese Rechte selbst ausüben. Um wirklich effektiv zu sein, müssen viele Ressourcen und viel Zeit in diese Aktivität investiert werden. Die meisten Anleger entscheiden sich dafür, die Stimmrechtsausübung und das Engagement an ihre Vermögensverwalter oder an spezialisierte externe Dienstleister zu

übertragen und stimmen den Richtlinien des Vermögensverwalters zu (siehe jedoch *Analyse der Abstimmungspraktiken, Abstimmungspolitik*, Seite 7).

Dieser Leitfaden soll Anlegern dabei helfen, ihre eigenen Rahmenbedingungen für die Bewertung der Abstimmungs- und Engagementpraktiken externer Anbieter bzw. ihre eigenen Praktiken zu entwickeln.

Wie groß ist diese Aufgabe?

Wie viele Fragen müssen Vermögensverwalter in einer Abstimmungsphase bewerten?

Betrachten Sie einen Indexfonds.

- **Der MSCI Europe Equities-Index besteht aus mehr als 400 Unternehmen, die im Durchschnitt 12 Beschlüsse auf jeder Jahreshauptversammlung fassen müssen.² Und jetzt rechnen Sie mal!**

Und anderswo...

- In den USA besteht der Index S&P 500[®] aus - Sie ahnen es bereits - 500 Unternehmen.
- Der MSCI World[®] Index der Industrieländer umfasst mehr als 1500 Unternehmen, während der MSCI Emerging Market[®] -Index mehr als 1300 Unternehmen enthält. Das ist eine ziemlich hohe Anzahl.

² Candriam estimate, based on 1,927 meetings voted globally in 2021.

Definitionen: Gemeinsame Begriffe

Wie in vielen Bereichen nachhaltiger Investitionen kann es diesen Begriffen zuweilen an Klarheit oder Übereinstimmung mangeln.

Stewardship

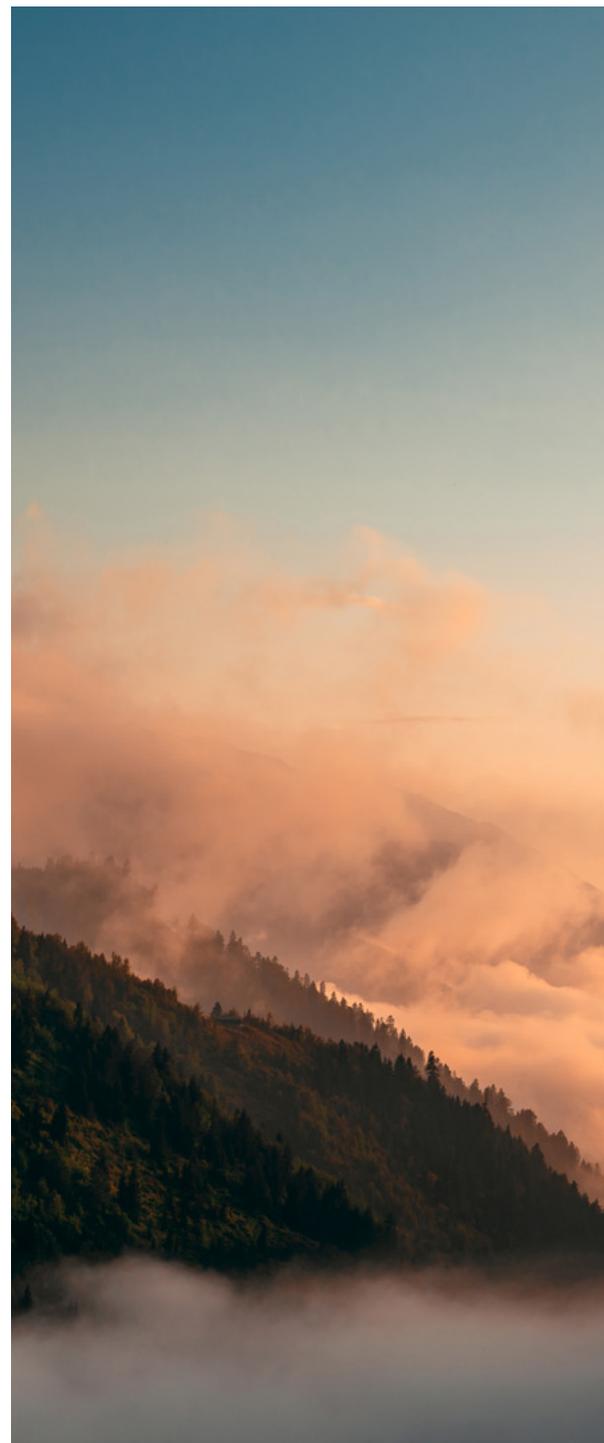
Im Begriff „Stewardship“ sind die Begriffe Abstimmungen und Engagement enthalten. Aber eigentlich ist er viel weiter gefasst. Investment-Stewardship umfasst „die verantwortungsvolle Allokation, Verwaltung und Beaufsichtigung von Kapital, um für Kunden und Begünstigte einen langfristigen Wert zu schaffen, der zu einem nachhaltigen Nutzen für die Wirtschaft, die Umwelt und die Gesellschaft führt“ (UK Stewardship Code, 2020). Somit deckt Stewardship alle Elemente des Investitionsmanagementprozesses ab.

Abstimmung

Die Stimmabgabe ist in erster Linie für Aktienanlagen relevant, ist die Ausübung der Stimmrechte der Eigentümer für/gegen die Geschäftsführung und die Beschlüsse der Aktionäre, direkt auf den Hauptversammlungen oder manchmal durch Bevollmächtigte. In einigen Fällen können Anleihegläubiger und andere Personen abstimmen, z. B. wenn ein Emittent die Bedingungen eines Schuldscheins ändern möchte.

Engagement

Unter das Konzept Engagement fallen Interaktionen zwischen dem Investor (oder seinem Vertreter) und aktuellen oder potenziellen Unternehmen oder Ländern, in die investiert werden soll, insbesondere zu ESG-Themen und relevanten Strategien. Dies kann durch einen direkten Dialog oder die Teilnahme an gemeinsamen Initiativen mit anderen Investoren geschehen, aber auch durch Abstimmungen. Hauptversammlungen sind ein legitimes Forum für den Austausch über solche Fragen.



Vorschriften



Es gibt immer mehr Vorschriften, die darauf abzielen, das Vermögen in nachhaltigere Anlagen zu lenken, wobei Europa eine Vorreiterrolle spielt. Diese neuen Vorschriften fördern auch aktive Abstimmungs- und Engagementpraktiken.

SRD II

Die aktualisierte Fassung der EU-Shareholder Rights Directive II (SRD II) hat eine Reihe neuer Rechte und Pflichten für Aktionäre, Unternehmen und Vermögensverwalter mitsichgebracht, die 2019-2020 in Kraft getreten sind. *So müssen die Vermögensverwalter z. B. offenlegen, wie sie ihre Stimmrechte ausgeübt haben, oder erklären, warum sie diese nicht ausgeübt haben.*

Weitere Ziele sind die Förderung eines langfristigen Aktienbesitzes, die Verringerung der Kurzfristigkeit und der Verzicht auf ineffiziente Quartalsziele. Ein Großteil der aktualisierten Richtlinie ist der Rolle der einzelnen Parteien im Abstimmungsprozess gewidmet und soll die Ausübung des Stimmrechts und die Transparenz der Abstimmungen erleichtern. Es wurden u. a. Standards für Verwahrstellen, Berater für die Stimmrechtsvertretung und Emittenten festgelegt. Die Richtlinie schreibt vor allem den Unternehmen ein Mitspracherecht bei der Vergütung vor. Es gewährt den Aktionären von Unternehmen mit Sitz in der EU eine jährliche Abstimmung über die Vergütung der Direktoren, wobei die Einzelheiten von Land zu Land unterschiedlich sind.

Taxonomie, SFDR, und CSRD

Die **EU-Taxonomie** legt Kriterien und Schwellenwerte fest, nach denen verschiedene Wirtschaftstätigkeiten als „nachhaltig“ bezeichnet werden können. Ein zentrales Problem dieses Rahmens bleibt der Mangel an Daten.

Abstimmung und Engagement spielen in Bezug auf Daten und Berichterstattung eine doppelte Rolle - und zwar nicht nur in der EU, sondern weltweit. Erstens können die Abstimmung und das Engagement eingesetzt werden, um Unternehmen zu einer verstärkten Offenlegung zu bewegen, und zweitens, um die direkte Kommunikation zwischen Anlegern und Unternehmen zu verbessern, damit fundiertere Anlageentscheidungen getroffen werden können. Die Unterzeichner der [UN PRI](#) verpflichten sich, die Unternehmen, in die sie investieren, zur Offenlegung ihrer ESG-Aspekte anzuhalten (dritter Grundsatz). Auch wenn es hilfreich ist, die für diese Vorschrift erforderlichen Daten zu erheben, darf nicht vergessen werden, dass Engagement in erster Linie ein Instrument für Investoren ist, um die *ESG-Praktiken* von Unternehmen zu beeinflussen und zu verändern.

Die **Sustainable Finance Disclosure Regulation** (SFDR) basiert auf dem Prinzip der „doppelten Wesentlichkeit“. Das heißt, die Anleger müssen sowohl die Nachhaltigkeitsrisiken, denen Investitionen ausgesetzt sind (auch „finanzielle Wesentlichkeit“ genannt), als auch die potenziellen wesentlichen negativen Auswirkungen (Principal Advers Impacts (PAI), einschließlich der Treibhausgasemissionen eines Unternehmens oder des CO₂-Fußabdrucks), die diese Investitionen auf die Umwelt und die Gesellschaft haben könnten, prüfen. Abstimmungen und Engagement spielen eine wichtige Rolle beim Verständnis und der Bewältigung dieser Risiken und Auswirkungen.

Die **Corporate Sustainability Reporting Directive** (CSRD) soll die Offenlegung von nichtfinanziellen Daten durch Unternehmen beschleunigen. Ihre volle Wirkung wird sich jedoch wahrscheinlich erst ab 2024 entfalten, d. h. bei der Berichterstattung über die Ergebnisse des Jahres 2023. Sie gilt nur für EU-Unternehmen. Die Tatsache, dass die CSRD erst in einigen Jahren in vollem Umfang in Kraft treten und nur für EU-Unternehmen gelten wird, unterstreicht die Bedeutung von Abstimmung und Engagement als zusätzliches Instrument, um Unternehmen - auch solche von außerhalb der EU - zur Verbesserung der Offenlegung von nichtfinanziellen Daten zu bewegen.

Ökologische und soziale Entschlüsse

Nach Angaben der gemeinnützigen Gruppe ShareAction, im Jahr 2021

- **Die sechs größten Vermögensverwalter der Welt „ignorierten routinemäßig“ den Rat ihrer Stimmrechtsberater.³**
- **Die europäischen Vermögensverwalter stimmten am aktivsten für ökologische und soziale Aktionärsanträge.⁴** Fast alle Manager in der oberen Hälfte dieser Rangliste stammen aus Europa.

Viele der Vermögensverwalter, die die Mandate ihrer Kunden nicht wahrgenommen haben, sind Mitglieder von Climate Action 100+. Und viele haben die UN Principles of Responsible Investment (PRI) unterzeichnet.

³ There may have been some valid reasons. There have been significant changes in the details of management-sponsored Say-on-Climate resolutions between 2021 and 2022, and proxy advisors significantly strengthened their level of analysis of Say-on-Climate resolutions between 2021 and 2022. For our own detailed explanations, see Candriam's documents, [2022 Mid-year Voting report](#), and [Who would vote Against a Climate Resolution?](#)

⁴ ShareAction. *Voting Matters, 2021. Are Asset Managers using their proxy votes for action on environmental and social issues?* December 2021. [ShareAction-Voting-Matters-2021.pdf](#). Accessed 18 July, 2022.

Voting

Aktionärsabstimmungen haben zahlreiche Konsequenzen. Denken Sie an den typischen jährlichen Antrag auf Entlastung der persönlichen Haftung von Managern und Direktoren. Auch wenn die rechtlichen Auswirkungen unterschiedlich sind, wird die „Entlastung“ im Allgemeinen als Anerkennung des Vertrauens in die Unternehmensleitung verstanden. Dies erschwert es den Aktionären, die Unternehmensleitung zur Rechenschaft zu ziehen, wenn später ein Verstoß entdeckt wird.

ESG - die drei wichtigsten Abstimmungsthemen

Bestimmte Punkte können regelmäßig den Aktionären zur Abstimmung vorgelegt werden. Die am häufigsten wiederkehrenden Punkte fallen in den Bereich der **G**overnance, wie z.B. die (Wieder-)Wahl der Geschäftsführung oder die Vergütung.

Abstimmungen über **U**mwelt- und **S**ozialthemen werden immer häufiger und oft mit großer Öffentlichkeitswirkung durchgeführt, auch wenn die Anzahl dieser Themen derzeit noch begrenzt ist. Häufiger auftretende Themen sind die Energiewende, das 2 °C-Szenario oder das geschlechtsspezifische Lohngefälle. Bei der Abstimmung ist es wichtig, die derzeitigen Praktiken des Unternehmens, alle Argumente gegen den Beschluss, die Bedeutung des Themas und die Kosten und/oder die Durchführbarkeit der Umsetzung zu kennen und zu verstehen.

Analyse der Abstimmungspraktiken

Bei der Überprüfung der Abstimmungspraktiken von Vermögensverwaltern empfehlen wir Anlegern, drei große Kategorien zu berücksichtigen.

• **Die Abstimmungspolitik**

Bevor der Anleger sein Stimmrecht an den Vermögensverwalter oder andere Personen überträgt, sollte er die Abstimmungspolitik des Vermögensverwalters genau kennen, und zwar nicht nur in Bezug auf Standardabstimmungsfragen wie die Wahl von Direktoren, die Vergütung, Kapitalerhöhungen oder die Erneuerung des Abschlussprüfers, sondern auch in Bezug auf ökologische und soziale Themen und die Frage, wie die ESG-Praktiken des Unternehmens das Votum der Aktionäre beispielsweise bei der Wahl der Vergütung von Direktoren beeinflussen können. Beauftragt der Anleger den Vermögensverwalter mit der Durchführung seiner eigenen spezifischen oder individuellen Abstimmungspolitik, müssen die Einzelheiten und die Absicht klar, vorzugsweise unter Berücksichtigung regionaler Unterschiede, definiert und regelmäßig aktualisiert werden. (So ist es beispielsweise noch nicht sinnvoll, in Regionen, in denen die Mehrheit der lokalen Verwaltungsräte zu 100 % aus Männern besteht, zu erwarten, dass 40 % der Verwaltungsräte aus Frauen bestehen).

• Ressourcen und vorbereitende Analyse

Für eine sinnvolle Stimmabgabe ist es wichtig, die Einzelheiten der einzelnen Beschlüsse auf der Tagesordnung jeder Hauptversammlung oder außerordentlichen Versammlung des Unternehmens zu prüfen. Verfügt der Entscheidungsträger, Vermögenseigentümer, Anlageverwalter oder externe Berater über die entsprechenden Ressourcen und Erfahrungen? Bei diesen Ressourcen kann es sich um interne oder externe Ressourcen handeln, wie z. B. die Unterstützung durch einen Stimmrechtsberater.

Die Abstimmung mit der Anlagestrategie und der Meinung über den Emittenten ist von entscheidender Bedeutung. Daher ist ein gut strukturierter und koordinierter Prozess zwischen verschiedenen Parteien Voraussetzung.

• Erfolgsbilanz der Stimmabgaben

Das Abstimmungsverhalten sollte transparent sein. An wie vielen Hauptversammlungen hat der Vermögensverwalter in den vergangenen Jahren teilgenommen? Wie viele Stimmen wurden abgegeben, und bei welchen Hauptpunkten hat sich der Vermögensverwalter gegen die Empfehlung der Geschäftsführung ausgesprochen? Stellt der Vermögensverwalter Fragen? Gibt er im Vorfeld oder während der Jahresversammlungen öffentliche Erklärungen ab und/oder stellt er Anträge? Die Abstimmungsfragen haben sich seit dem Ausbruch von Covid, da immer mehr Versammlungen virtuell stattfinden, dramatisch verändert, ebenso wie die Abstimmungspraktiken. Wie hat der Vermögensverwalter seine Abstimmungspolitik an die Post-Covid-Welt angepasst?

Diesem Maß an Transparenz und der Fähigkeit des Vermögensverwalters, die letzte Abstimmungsperiode mit wachem Auge zu überprüfen, neue Themen hervorzuheben und Beispiele dafür zu liefern, wie sensiblere Beschlüsse identifiziert und behandelt werden, sollte große Bedeutung beigemessen werden.

Stimmen Sie ab!

Laut der gemeinnützigen Gruppe ShareAction haben im Jahr 2021

• **10 % der weltweit größten Vermögensverwalter bei weniger als 40% der Beschlüsse abgestimmt, bei denen sie ihre Kunden vertraten.**⁵

• **5% stimmten bei weniger als 20% der Entschlüsse ab.**

Wir bei Candriam haben 92%⁶ unserer möglichen Stimmen abgegeben.

⁵ ShareAction. *Voting Matters, 2021. Are Asset Managers using their proxy votes for action on environmental and social issues?* December 2021. [ShareAction-Voting-Matters-2021.pdf](#). Accessed 18 July, 2022.

⁶ 92% of open-ended equity funds, by AuM, as of year end 2021. [Candriam Annual Engagement and Voting Report](#), page 67.

Engagement

Im Rahmen des Engagements interagieren Investoren oder ihre Delegierten mit aktuellen oder potenziellen Unternehmen oder Ländern, in die sie investieren, in Zusammenhang mit ESG-Themen. Um effektiv zu sein, muss sich das Engagement auf die EGG-Analyse stützen, die die Schwächen der Emittenten sowie bewährte Verfahren und Verbesserungsmöglichkeiten aufzeigt, und natürlich auf die Ergebnisse des Engagements, die in die ESG-Analyse einfließen. ESG-Analyse und -Integration helfen bei der Priorisierung von Engagement-Themen.

• **Einflussnahme auf Unternehmen und ihre ESG-Praktiken**

Nachhaltige Investitionen sind keine einfachen Ja/Nein-Entscheidungen, sondern tragen vielmehr zu einer kontinuierlichen Verbesserung bei. Investoren sollten einen Verbesserungsprozess in Gang setzen, indem sie den Unternehmen bewährte Praktiken vermitteln.⁷ Das Engagement sollte Emittenten dazu ermutigen, anerkannte Standards und bewährte Praktiken zu übernehmen, was wiederum eine bessere Antizipation und ein besseres Management von ESG-Risiken und -Chancen ermöglicht. Engagement ist auch eine wichtige Taktik im Werkzeugkasten von EU-Investoren in ihrem Bemühen, die [Principal Adverse Impacts](#) (PAI) zu bewältigen und die [Do No Significant Harm](#) (DNSH) und [Good Governance](#)- Grundsätze im Rahmen der EU-Vorschriften umzusetzen.

• **Unterstützung von Anlageentscheidungen**

Die gesammelten Informationen können sowohl die ESG- als auch die Finanzanalyse bereichern und zu fundierteren Investitionsentscheidungen führen.

An den Engagement-Aktivitäten können auch andere Stakeholder beteiligt sein, z. B. Arbeitnehmergewerkschaften, Branchenverbände oder gemeinnützige Organisationen. Diese Gruppen können neue Ideen einbringen, bei der Umsetzung helfen und die Branchenkenntnisse vertiefen.

• **Förderung der Verbesserung der ESG-Berichterstattung**

Transparenz im Allgemeinen und die Erfassung und Berichterstattung von nicht-finanziellen Daten im Besonderen sind ein wichtiges und ständiges Themen bei nachhaltigen Investitionen. Ein wichtiger Schwerpunkt des Engagements ist die Förderung der Transparenz der Emittenten.

⁷ Continuous improvement is fundamentally included in the United Nations Principles of Responsible Investment (UN PRI).

Direkter Dialog

Ein direktes Engagement zwischen dem Anleger (oder seinem Vermögensverwalter) und dem Emittenten erfordert kompetente Ansprechpartner und ist zeitaufwändig. Um die Effizienz zu optimieren, kann es sinnvoll sein, die Prioritäten auf eine vorher festgelegte Anzahl an klar definierten Themen zu legen.

Gemeinsame Initiativen

Ein kollektives Engagement ermöglicht es Investoren, ihren Einfluss zu bündeln, entweder als Eigentümer oder als Gläubiger, um starke und dringende Veränderungen in der Praxis zu unterstützen, wichtige Initiativen zu fördern und die Transparenz zu fördern. Kooperationsinitiativen können auch eine Rolle bei der Antizipation und Erforschung neuer Risiken spielen, die noch nicht gut erforscht oder geregelt sind.

Diese kollektiven Bemühungen können auch für öffentliche/staatliche Emittenten wie ein Land, eine Gruppe von Ländern oder eine internationale Organisation von besonderer Bedeutung sein, wo aufgrund der Größe des Emittenten sowohl der Zugang als auch der Einfluss schwierig sein können.

Gemeinsame Initiativen können effektiv und effizient sein...

- *bei staatlichen oder öffentlichen Emittenten, wo Zugang und Einflussnahme schwierig sein können*
- *mit Unternehmen, wenn individuelle Gespräche erfolglos geblieben sind*
- *wenn die Anleger ein gemeinsames Verständnis eines Themas haben, kann ein kollektives Engagement die Berichterstattungskosten für den Emittenten senken und die Beantwortung zahlreicher ähnlicher Fragen vermeiden - Skalenvorteile für den Emittenten*
- *wenn Investoren zahlreiche Unternehmen zum gleichen Thema kontaktieren müssen - Größenvorteile für Emittenten und Investoren*
- *wenn zu erwarten ist, dass die zunehmende Berichterstattung in den Medien die öffentliche Aufmerksamkeit auf das Thema lenkt*
- **Immer dann, wenn eine größere Hebelwirkung hilfreich ist und eine Reihe von Anlegern gleicher Meinung sind!**

Abstimmen, Engagement, und Investment gehen Hand in Hand

Ein verantwortungsvoller Umgang mit Investitionen integriert Abstimmungen und Engagement in den Investmentprozess. Die Experten für Abstimmungen und Engagement sollten eng mit Portfolio-Managern und Analysten zusammenarbeiten. Die ESG-Analyse ist die Voraussetzung für die Stimmrechtsausübung und das Engagement, während die Stimmrechtsausübung und das Engagement ihrerseits die ESG-Analyse und die gesamte Anlagefunktion beeinflussen.

Die Abstimmung und das Engagement sollten nicht isoliert erfolgen. Sie sollten aufeinander abgestimmt sein. Weiterhin sollten die Informationen zu diesen ausgetauscht werden. Beschlüsse und Abstimmungsergebnisse auf Hauptversammlungen können einen Dialog nach der Hauptversammlung auslösen, insbesondere wenn die Meinungen auseinandergehen. Im Gegenzug können Dialoge mit einem Emittenten, der in eine Kontroverse verwickelt war, dazu beitragen, festzustellen, ob das Management

sinnvolle Schritte zur Verbesserung unternommen hat. Sie können auch dazu beitragen, nachfolgende Abstimmungen zu beeinflussen.

Die Stimmabgabe und das Engagement sind für wirklich nachhaltige Investitionen notwendig, tragen wesentlich zur Risikominimierung bei und sind Quellen langfristiger Wertschöpfung. Investoren, die Vermögensverwalter bewerten, denen sie ihr Geld anvertrauen, sind gut beraten, nicht nur auf die Qualität der Finanz- und ESG-Analysen zu achten, sondern auch auf die der Abstimmungen und des Engagements.

Die Covid-19-Pandemie hat die Bedeutung und Tragweite des Engagements und der Stimmabgabe deutlich gemacht. Umwelt-, Sozial- und Governance-Fragen sind durch die Krise noch stärker in den Vordergrund gerückt und haben sich in Gesprächen mit Unternehmen und bei Entschlüssen herauskristallisiert.

Durch die Ausübung von Engagement und Stimmrechten können Anleger eine aktive Rolle beim Übergang zu einer gerechteren und nachhaltigeren Welt spielen.



**10,000
Mitgliedern**



5 Jahre

Wegweisend in der
nachhaltige Bildung



**+17,000
Stunden**

akkreditierte Ausbildung

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und stellt, vorbehaltlich ausdrücklicher anders lautender Vereinbarungen, weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente noch eine Anlageempfehlung oder Transaktionsbestätigung dar. Candriam lässt bei der Auswahl der in diesem Dokument genannten Daten und ihrer Quellen größte Sorgfalt walten. Dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Candriam haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen könnten. Die Rechte von Candriam am geistigen Eigentum sind jederzeit zu wahren.

Eine Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung seitens Candriam zulässig. Das vorliegende Dokument ist kein Finanzanalyse gemäß der Definition in Artikel 36 §1 der delegierte verordnung (EU) 2017/565. Candriam verweist darauf, dass dieses Dokument nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.