

Août 2021

# Guide de l'Investissement Durable pour les Assureurs

## Qui, quoi, pourquoi et comment ?

### - Ch. 3

**CANDRIAM**   
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



# A propos des auteurs



**Marie Niemczyk**

Responsable des Relations  
Assureurs

Marie Niemczyk est Head of Insurance Relations chez Candriam. Dans ce rôle, elle suit les différents éléments ayant un impact sur la gestion d'actifs pour le monde des assureurs - que ce soit les questions liées au marché, à la réglementation ou à la comptabilité - et s'assure que ces exigences et objectifs spécifiques aux assurances soient intégrés dans les solutions et stratégies d'investissement.

Avant de rejoindre Candriam en 2018, Marie était Insurance Strategy & Development Director chez AXA Investment Managers à Paris. Auparavant, Marie a occupé plusieurs postes chez Fidelity à Londres, Francfort et Paris. Avant cela, elle était Économiste chez EY à Londres. Elle a commencé sa carrière en 2004 en tant que Research Associate chez The Advisory Board Company à Washington D.C.

Marie est titulaire d'un M.Sc. de la London School of Economics, d'un B.A. du Swarthmore College et de qualifications IMC et SII.



**Kristof Wouters**

Responsable des Relations  
Fonds de Pension et  
Assureurs

Kristof Wouters est Global Head of Pension & Insurance Relations chez Candriam. Dans cette fonction, Kristof est chargé de donner des conseils stratégiques aux fonds de pension et aux compagnies d'assurance. Cela implique souvent la conception de solutions d'investissement sur-mesure qui tiennent compte des besoins spécifiques des clients et des cadres réglementaires respectifs, tels que SFDR, SRD II, IORP II, Solvabilité II, IFRS, etc. Kristof a plus de 25 ans d'expérience dans le secteur de la gestion des investissements. Il intervient régulièrement lors de séminaires et d'événements sur divers sujets liés à l'investissement ou aux pensions et assurances. Il est également membre actif de nombreuses associations dans ce domaine.

Avant de rejoindre Candriam en 2000, il a travaillé comme Consultant Senior chez Pragma Consulting, une société indépendante de conseil en investissement institutionnel, spécialisée principalement dans le conseil aux fonds de pension et aux institutions financières du monde entier.

Kristof a obtenu un master en ingénierie commerciale à l'Université de Louvain (KUL, Belgique) et un master supplémentaire en économie à l'Université de Groningue (RUG, Pays-Bas).



**David Czupryna**

Responsable du  
Développement ESG

David est responsable du développement de l'activité ESG au sein de Candriam ; il s'appuie sur plus de 14 années d'expérience dans le domaine de l'investissement responsable afin de proposer aux investisseurs et aux acteurs de marché l'expertise en développement durable, associée à une connaissance approfondie des marchés, qui distinguent l'offre de Candriam.

Avant d'intégrer Candriam en 2018, David a été responsable du développement des stratégies ESG dans les pays germanophones chez Sycomore Asset Management, et en Europe du Nord chez Erste Asset Management. David a débuté sa carrière au sein de BNP Paribas à Londres, dans la structuration de dérivés actions. Il est titulaire d'un MBA de l'Université de Cambridge et d'un Masters en Sciences Politiques de l'Université Libre de Bruxelles et de l'Université Catholique de Louvain.

# 3. Comment ? Intégrer l'investissement durable dans un portefeuille d'assurance

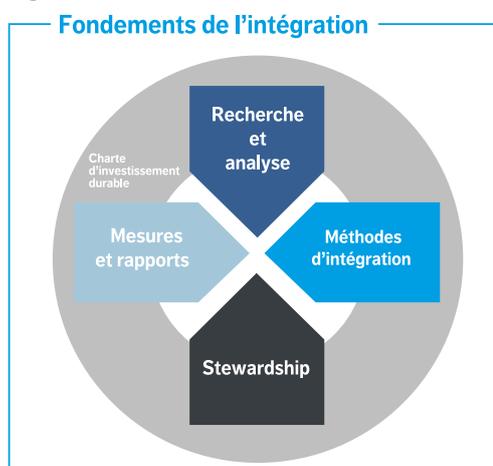
## #SpeedRead

- L'intégration de l'investissement durable devrait être adaptée aux besoins de chaque assureur, en fonction de la composition de son portefeuille d'actifs et de ses objectifs, des exigences réglementaires et contraintes comptables et évidemment, de la culture d'entreprise.
- En matière d'investissement durable, il y a peu de fondamentaux globalement applicables qui pourraient aider les assureurs à structurer leur approche – établir une charte d'investissement durable peut offrir une base utile pour l'ensemble de la compagnie.
- Une recherche et une analyse approfondies des entreprises et des pays constituent la base d'une gestion efficace des risques liés à la durabilité et de l'identification des opportunités.
- L'implémentation commence souvent par les exclusions, mais beaucoup d'assureurs y ajoutent des méthodes de sélection positives afin de saisir les opportunités liées à la durabilité.
- Le stewardship, via le vote et l'engagement, est un levier important pour les assureurs afin d'améliorer le niveau de durabilité de leurs investissements.
- Des rapports clairs sont essentiels pour permettre à l'assureur de comprendre l'impact de l'investissement durable sur son portefeuille, ainsi que pour la communication avec les régulateurs et les clients finaux.

Comment les assureurs peuvent-ils concrètement intégrer l'investissement durable ? Il n'existe pas de formule toute faite. C'est pourquoi l'élaboration d'une charte ou d'une feuille de route peut s'avérer utile. L'important est la pertinence de l'approche de l'investissement durable par rapport aux spécificités de l'assureur, notamment la composition de ses actifs et ses valeurs d'entreprise. Les stratégies d'investissement durable doivent être alignées sur les (autres) cadres réglementaires, tels que Solvabilité II, et les conventions comptables spécifiques. L'objectif est que l'approche de l'investissement durable aille au-delà de la conformité réglementaire et fonctionne comme une source potentielle de valeur ajoutée.

Il n'existe pas de manuel universel permettant d'intégrer l'investissement durable. Les expériences pratiques permettent aux assureurs de déterminer les fondements structurant leur approche individuelle. Ces derniers sont décrits dans la figure 3.A.

Figure 3-A



Source : Candriam

**La recherche et l'expérience pratique constituent des considérations importantes et des facteurs critiques de succès que les assureurs doivent prendre en compte lorsqu'ils développent ces fondements en interne ou sélectionnent des prestataires de services externes.**

### 3.1 Les débuts et l'élaboration d'une charte d'investissement durable

Les assureurs se situent à différents niveaux d'avancement dans leur adoption de l'investissement durable. Ces différences s'expliquent par les historiques réglementaires disparates selon les juridictions ainsi que par la disparité de types et tailles d'assureurs et bien évidemment, par les circonstances propres à chaque compagnie. Certains assureurs contribuent activement au développement de l'investissement durable au travers de programmes ambitieux et d'approches innovantes, parfois depuis plusieurs années. D'autres se sont intéressés plus récemment au sujet et en sont encore au début de l'intégration de l'investissement durable. Cela est parfaitement compréhensible étant donné que la dernière décennie a été marquée par de nombreuses autres exigences réglementaires et par des défis sur les marchés financiers qui ont occupé les assureurs.

#### **#InFocus: Candriam Academy**

*Une bonne maîtrise de l'investissement durable peut mobiliser beaucoup de ressources. L'absence de définition universelle, d'indicateurs standardisés et données homogènes facilement accessibles peut rendre la courbe d'apprentissage difficile au début. Afin de soutenir les assureurs, leurs équipes et réseaux de distribution dans le développement d'un savoir-faire en matière d'investissement durable, Candriam a créé la Candriam Academy. La Candriam Academy est la première plateforme mondiale de formation en accès libre dédiée à l'investissement durable. Basée sur l'apprentissage et sans publicités, elle rassemble des experts du monde entier. La formation bénéficie d'une accréditation répondant aux exigences pédagogiques les plus élevées afin d'en garantir la qualité. Elle est dispensée au travers d'une expérience digitale immersive grâce à différents supports vidéo, visuels et des tests. Un certificat est délivré à la fin de la formation.*

Comment les investisseurs peuvent-ils commencer à aborder l'investissement durable ? Une première étape utile consiste à « faire l'inventaire » et établir une charte d'investissement durable. Par « faire l'inventaire », nous entendons l'analyse des portefeuilles d'investissement en vous posant des questions telles que :

- Quels risques ESG présente actuellement ce portefeuille ? ;
- Comment les risques et opportunités ESG sont actuellement gérés, le cas échéant ? ;
- Quelles pratiques en matière de stewardship, comme l'engagement et la politique de vote, sont mises en place ?

Ces problématiques peuvent être abordées par classe d'actifs tant pour les actifs gérés en interne que pour les stratégies déléguées à un partenaire externe.

En faisant l'inventaire, l'assureur peut établir une charte d'investissement durable afin de définir ses propres objectifs d'investissement durable pertinents et les stratégies pour les atteindre. Une structure appropriée pour une telle charte pourrait être la suivante :

- Sélection négative
- Sélection positive
- Impact
- Engagement
- Vote

L'organisation suivant ces cinq thèmes permet à l'assureur de rapprocher plus facilement les différents volets de la charte avec les cadres réglementaires. Par exemple, pour un assureur européen, la sélection négative couvrira les exigences de gestion des risques énoncées dans le SFDR. La sélection positive et l'impact peuvent être reliés à la classification des produits des articles 8 et 9 du SFDR. L'engagement et le vote répondent aux exigences de la directive SRD II, qui impose une plus grande transparence de la part des investisseurs institutionnels concernant la manière dont ils s'engagent auprès des entreprises investies.

La phase de préparation, avec l'inventaire et la charte d'investissement durable, ne constitue pas seulement le fondement de l'intégration, mais facilite aussi l'adhésion en interne au concept de durabilité. Les études démontrent que le soutien de la direction, à travers les fonctions opérationnelles, est un facteur clé pour les assureurs dans l'intégration de l'investissement durable.<sup>1</sup>

### **3.2 Recherche et analyse**

La recherche et l'analyse forment la base de la compréhension et de l'évaluation des risques et opportunités ESG. Si les évaluations et notes ESG motivant les décisions d'investissement ne sont pas rigoureuses ou de qualité, l'assureur pourrait involontairement maintenir des risques ESG indésirables dans son portefeuille et rater des opportunités ESG. Bien que les mesures réglementaires et la tendance à la durabilité améliorent la transparence des entreprises et des pays bénéficiaires d'investissements, la disponibilité et l'hétérogénéité des données ESG restent telles que des recherches et des analyses approfondies sont nécessaires pour comprendre et interpréter correctement les critères ESG.

Cela nécessite de l'expérience, de l'expertise et des ressources. Certains assureurs les ont développées en interne. Beaucoup se tournent vers des gestionnaires d'actifs externes ou des fournisseurs de recherche spécialisés dans l'investissement durable. Nous allons donc nous attarder sur certains éléments qui méritent l'attention des assureurs lorsqu'ils évaluent la manière dont les fournisseurs externes mènent leurs recherches et leurs analyses.

1. Candriam and Versicherungsforen Leipzig, 2020. "Anforderungen bei der Implementierung von ESG in die Kapitalanlage deutscher Versicherer."

### **3.2.1 Recherche et analyse des entreprises**

Quels sont les éléments importants pour l'évaluation de la performance ESG d'une entreprise ? Les analyses normatives, par exemple le suivi des controverses liées aux principes du Pacte mondial des Nations unies, et l'analyse des activités controversées permettent aux investisseurs de filtrer certains risques en fonction des principes et des listes d'exclusion qu'ils ont établis. Toutefois, ces démarches ne sont pas suffisantes pour appréhender intégralement les risques et encore moins les opportunités. Chez Candriam, nous estimons que deux autres éléments sont cruciaux pour minimiser les risques et saisir les opportunités.

- **Analyse des parties prenantes**

Premièrement, une recherche et une analyse approfondies du comportement de l'entreprise en matière de durabilité grâce aux critères ESG afin d'évaluer sa capacité à gérer ses relations avec ses parties prenantes. Ces parties prenantes comprennent l'environnement, la société, les employés, les clients, les fournisseurs et les investisseurs.

- **Analyse des activités opérationnelles**

Deuxièmement, nous sommes convaincus que l'exposition d'une entreprise et de ses activités opérationnelles aux tendances globales en matière de durabilité devrait être analysée tant par rapport aux risques qu'aux opportunités qu'elle engendre.

#### *3.2.1.1 Recherche et analyse des émetteurs souverains*

La recherche et l'analyse des pays sont aussi particulièrement importantes pour les assureurs, étant donné que les obligations souveraines représentent toujours une importante partie de leurs investissements de base de leurs comptes généraux. De plus, il devient de plus en plus évident que les critères ESG jouent un rôle important dans la capacité et la volonté d'un pays à remplir ses obligations en matière d'endettement.

Comment la durabilité et la performance ESG d'un pays peuvent-elles être évaluées ? Une première étape permettant d'éviter systématiquement les expositions à haut risque peut consister à exclure les pays classés comme « non libres » par Freedom House, les régimes oppressifs et les pays sujets à un Appel à l'action du Groupe d'action financière (GAFI) ainsi qu'éviter les nations qui ne participent pas à certaines conventions internationales.

Différencier les niveaux de durabilité parmi les pays restants nécessite une analyse plus approfondie. Cette dernière permet de déterminer de quelle manière les pays sont susceptibles d'exploiter les nouvelles opportunités qui peuvent découler des tendances en matière de durabilité. L'analyse aide les investisseurs à valoriser les risques qu'ils choisissent d'inclure dans leur portefeuille pour générer du rendement.

Nous proposons trois critères à prendre en compte par les assureurs dans leur analyse de la durabilité des émetteurs souverains, qu'elle soit réalisée en interne ou confiée à un partenaire externe.

#### • **Capital souverain et le rôle central du capital naturel**

Le point de départ de la recherche et de l'analyse ESG des émetteurs souverains est l'évaluation de la capacité des pays à gérer durablement et développer leurs quatre formes de capital : capital naturel, capital humain, capital social et capital économique. Par exemple, la capacité d'un pays à gérer durablement son capital humain, soit le potentiel de productivité basé sur les connaissances, les compétences, le travail et la santé, influencent sa capacité à honorer ses engagements en matière d'endettement et donc la qualité de ses obligations souveraines. Attardons-nous sur le concept de développement durable du capital humain : à court terme, la construction de logements améliore le capital humain, mais certains logements peuvent nuire de façon permanente et irrévocable au capital naturel.

#### **# InFocus: « Durabilité faible » versus « Durabilité forte » dans l'analyse des émetteurs souverains**

*Lors de la sélection de fournisseurs de recherches ESG ou de solutions d'investissement dans la dette souveraine avec une composante ESG, les assureurs doivent se demander : « Le capital naturel est-il pris en compte de manière adéquate dans la recherche et l'analyse sous-jacentes ? »*

*De nombreuses approches ESG de la dette souveraine sont basées sur le principe que les quatre formes de capital souverain (capital naturel, capital humain, capital social et capital économique) sont substituables. Cela implique que le capital naturel et le capital manufacturé sont entièrement interchangeables, sous-entendant que le capital naturel est illimité. Dans ce modèle traditionnel, le score de durabilité d'un pays est souvent le résultat de la moyenne des notes obtenues pour les quatre formes de capital. Cela correspond à ce que certains spécialistes appellent la « durabilité faible ». Nous estimons que la « durabilité faible » donne une appréciation trompeuse. Le capital naturel est fini et ne peut être remplacé par d'autres formes de capital.*

*Les assureurs pourraient préférer une approche ESG de la dette souveraine reconnaissant que le capital naturel ne peut être remplacé. Une économie nationale basée sur l'extraction minière, par exemple, n'est pas durable après l'épuisement des gisements de minéraux, ce qui devrait peser plus lourd dans le classement de la durabilité. Une telle approche s'inscrit dans le concept de la « durabilité forte ».*

#### • **Matérialité**

Qu'ils développent leurs propres équipes d'analystes ESG des émetteurs souverains ou qu'ils choisissent des fournisseurs de recherches externes, les assureurs ont tout intérêt à se concentrer sur la matérialité. L'intégration de la matérialité dans la recherche ESG signifie que les séries de données, problématiques et critères ESG sont pondérés en fonction de leur pertinence et de leur adéquation pour chaque économie spécifique. Par exemple, une série de données sur les véhicules électriques serait beaucoup plus fortement pondérée dans l'analyse d'un pays comme la Norvège. En revanche, elle nous renseigne peu sur l'Ouganda, où la sécurité alimentaire est bien plus importante pour la durabilité du pays.

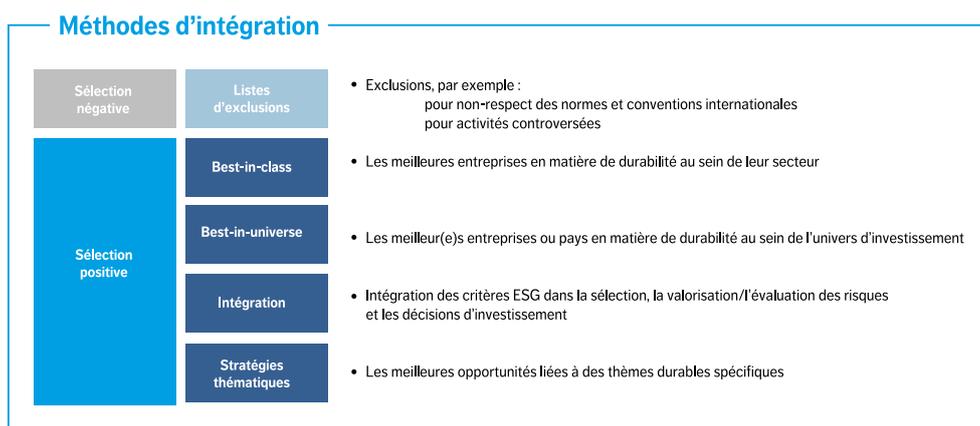
#### • **Étendue et profondeur des données**

Un troisième élément particulièrement important est l'étendue et la profondeur des données utilisées pour les analyses ESG des émetteurs souverains. Évaluer la durabilité d'un pays est complexe et il n'existe aucune exigence mondiale concernant les publications ESG pour les gouvernements. La disponibilité des données s'améliore, mais la quantité et la qualité des données utilisées pour l'analyse ESG des émetteurs souverains varient grandement entre les fournisseurs.

### 3.3 Les méthodes d'intégration

La durabilité et les critères ESG peuvent être intégrés dans les portefeuilles des assureurs via différentes méthodes. Plusieurs de ces méthodes peuvent être combinées pour répondre aux objectifs et contraintes spécifiques de l'assureur et aux spécificités du portefeuille. Vous pouvez en retrouver un aperçu à la figure 3.B.

Figure 3-B



Source : Candriam ; liste non exhaustive ; à titre d'exemple uniquement.

#### 3.3.1 Listes d'exclusion

La sélection négative consiste à exclure de l'univers d'investissement les entreprises qui ne satisfont pas à certains critères spécifiques. Généralement, les principes du Pacte mondial des Nations unies relatifs aux droits de l'Homme, au travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption sont utilisés comme référence. Idéalement, l'analyse devrait aussi tenir compte de la façon dont les entreprises et gouvernements réagissent en cas de non-respect d'un principe. Il est évident qu'une réponse sincère visant à empêcher une récurrence est plus méritante en matière de durabilité que simplement ignorer la violation.

Les activités controversées sont un autre facteur qui peut servir d'outil de sélection. Les entreprises et pays impliqués dans la production, la commercialisation, les tests ou la maintenance de certains biens et services controversés peuvent être exclus dans tous les cas ou si ces activités représentent une part supérieure à un certain pourcentage des volumes de vente ou des bénéfices. Citons comme exemples les armes controversées, le tabac ou certaines sources d'énergie.

Après ces exclusions, le gestionnaire d'investissements doit sélectionner les actions et obligations de l'univers résiduel sur la base de critères financiers.

Une des principales limites de la sélection négative est qu'elle vise prioritairement à éviter les risques. Les opportunités liées à la durabilité ne sont pas exploitées. Les investisseurs ont de plus en plus conscience de l'effet limité des listes d'exclusion. De nombreux assureurs développent d'autres méthodes d'intégration et/ou utilisent l'exclusion comme première étape.

### **3.3.2 Best-in-Class et Best-in-Universe**

Dans l'approche best-in-class, les entreprises sont évaluées suivant des critères de durabilité, c'est-à-dire les critères ESG. Chaque entreprise se voit attribuer une note ESG de sorte que toutes les entreprises d'un même secteur peuvent être classées par ordre. Une fourchette peut être définie de manière à ce que seuls les x % d'entreprises les plus performantes sur le plan ESG de chaque secteur soient autorisés dans l'univers ESG. Par exemple, on pourrait n'inclure que les 50 % ou 70 % entreprises les mieux classées d'un secteur donné. Le gestionnaire de portefeuille utilise alors l'analyse financière pour sélectionner les opportunités d'investissement parmi ce top x %.

L'approche best-in-universe est aussi basée sur une évaluation des entreprises et nations suivant les critères ESG. Toutefois, elles ne sont pas classées séparément pour chaque secteur. Mais un seul classement commun pour l'ensemble de l'univers d'investissement initial est réalisé. Ensuite, un certain pourcentage des mieux classées, par exemple le top 50 %, constitue l'univers investissable au sein duquel le gérant de portefeuille peut sélectionner les opportunités.

### **3.3.3 Intégration**

Les précédentes approches (exclusions, best-in-class/best-in-universe) fonctionnent en deux étapes : premièrement, définir un univers d'investissement durable et deuxièmement, procéder à une analyse financière classique pour effectuer une sélection au sein de cet univers.

Par contre, l'intégration introduit les critères ESG dans l'analyse et la sélection des produits. En d'autres termes, l'analyse financière traditionnelle est combinée à l'analyse ESG. Cela signifie que les risques et les opportunités de chaque action individuelle, qu'ils soient financiers ou liés à l'ESG, sont examinés et évalués au cours de la même étape, ce qui permet une analyse intégrée des risques et des opportunités qui englobe les considérations ESG et financières traditionnelles.

Lors de l'examen et de la sélection de stratégies d'investissement externes appliquant « l'intégration », il est important que les assureurs gardent à l'esprit que cette approche est interprétée de différentes manières. L'étendue et la profondeur de l'intégration peuvent différer considérablement. Une attention toute particulière doit donc être accordée à la clarté des indicateurs de durabilité permettant de mesurer la profondeur et l'effet de l'intégration.

### **3.3.4 Stratégies thématiques**

Les stratégies thématiques permettent aux assureurs d'investir dans des problématiques, thèmes ou industries spécifiques liés à la durabilité. Par exemple, l'objectif des stratégies de type changement climatique est d'identifier les entreprises proposant des solutions pour minimiser et s'adapter au changement climatique et qui profitent de la transition énergétique.

### **3.4 Stewardship**

Un autre fondement de l'investissement durable pour les assureurs est le stewardship. Il se compose de deux piliers :

- **Vote**

Exercer activement les droits actionnaires en votant ou en soutenant les résolutions des actionnaires est un moyen important de contribuer aux progrès des entreprises investies. En fin de compte, ces progrès permettent de réduire les risques liés à la durabilité du portefeuille de l'assureur.

L'exercice des droits de vote est encouragé par la récente actualisation de la directive SRD II. Les assureurs collaborant avec des gestionnaires externes devraient examiner leur politique de vote par procuration et l'historique de vote de leurs gestionnaires.

- **Engagement**

L'engagement peut prendre la forme d'un dialogue direct et bilatéral avec les entreprises investies ou d'un dialogue indirect par le biais d'initiatives de collaboration rassemblant différents investisseurs institutionnels et leurs gestionnaires d'actifs. Le dialogue avec les entreprises contribue à les faire progresser dans la direction souhaitée. De plus, une communication étroite ainsi qu'une écoute attentive et critique permettent aux investisseurs et autres parties prenantes de mieux comprendre les raisons qui font qu'une entreprise se comporte d'une certaine façon par rapport à des critères ESG spécifiques. Ce qui ne transparaît pas toujours clairement dans les informations publiques disponibles. Cela peut également intégrer un processus de partage d'informations entre les parties prenantes, notamment les dirigeants, les actionnaires, les employés, les clients, les organisations à but non lucratif, etc.

Les processus d'engagement sont longs et mobilisent beaucoup de ressources. Lorsqu'ils élaborent leur charte d'investissement durable, les assureurs pourraient envisager de définir des domaines d'intervention particuliers afin de concentrer leurs ressources en matière d'engagement.

### **3.5 Mesures et rapports**

Le dernier fondement, les mesures et rapports, poursuit trois objectifs :

- Les rapports doivent permettre à l'assureur de quantifier, suivre et comprendre l'impact de l'investissement durable sur le portefeuille, les risques liés à la durabilité auxquels le portefeuille est exposé et les répercussions potentielles des investissements sur l'environnement, la société ou d'autres éléments indiqués.
- Les mesures et rapports constituent un élément clé des principales réglementations. Par exemple, le règlement SFDR requiert une transparence sur les risques ESG ainsi que les principales incidences négatives et exigera à l'avenir de communiquer sur l'alignement avec la taxonomie. Définir un ensemble d'indicateurs et mettre en place une infrastructure solide pour l'établissement de rapports facilite la préparation et la mise en conformité avec les réglementations actuelles et futures.
- L'établissement de rapports peut aider les assureurs à prendre en compte le point de vue de leurs clients finaux, les preneurs d'assurance. Les clients finaux sont de plus en plus friands de produits intégrant la durabilité. Proposer des rapports faciles à comprendre est un élément important dans le positionnement d'un produit durable. Par exemple, les assureurs proposant des fonds durables en unités de compte peuvent s'interroger sur la façon dont la performance en matière de durabilité est exprimée dans les rapports destinés aux clients. Les économies d'émissions carbone sont-elles uniquement exprimées en tonnes de CO<sub>2</sub> ? Ou le rapport offre-t-il des chiffres plus tangibles, par exemple en convertissant les économies de CO<sub>2</sub> en nombre de vols Paris-New-York ou de voitures sur les routes ?



**140 Mds €**

d'actifs sous gestion  
au 31 décembre 2020



**570**

Experts  
à votre service



**25 ans**

Leader dans  
l'investissement responsable

**Ce document est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse.** Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable.

**Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site [www.candriam.com](http://www.candriam.com) les informations clés pour l'investisseur, le prospectus et tout autre information pertinente avant d'investir dans un de ses fonds y inclue la valeur liquidative des fonds.** Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.

