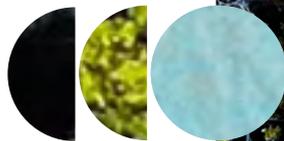


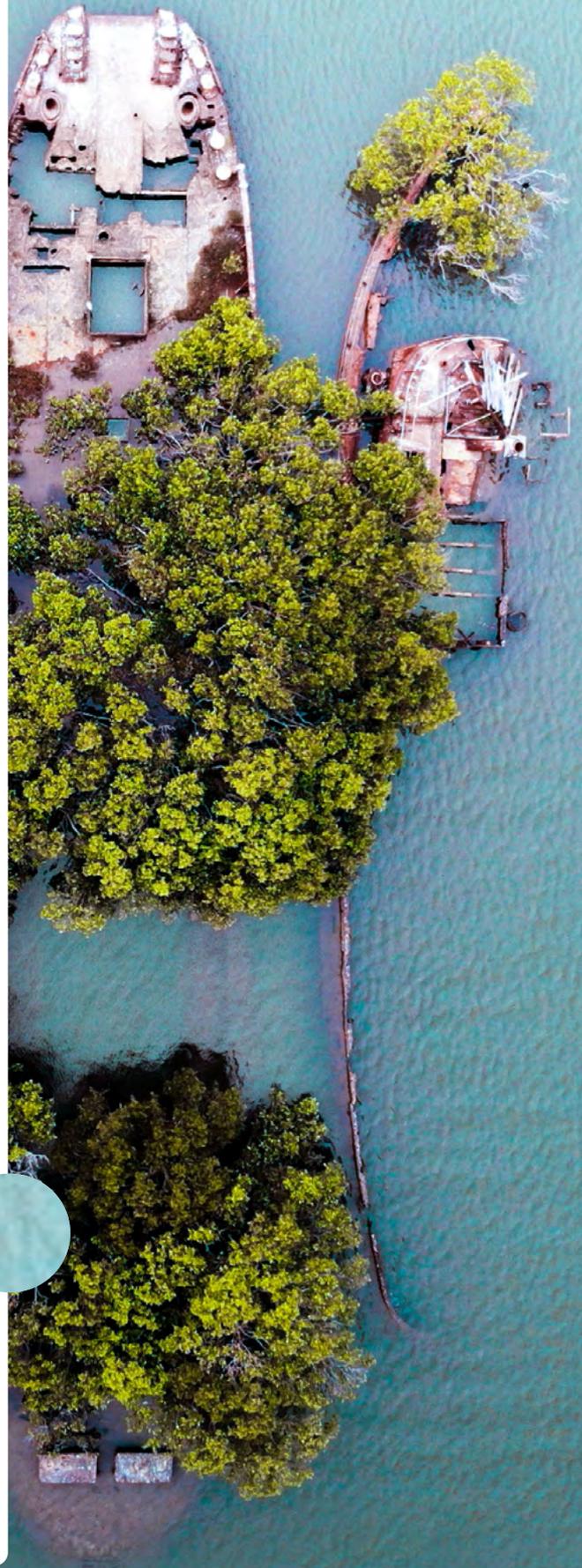
# Sulla strada della sostenibilità, verso l'obiettivo Net Zero

La nostra strategia  
climatica



**APRILE 2023**

Comunicazione di marketing



# Informazioni sugli autori.

## Alix Chosson

Lead ESG Analyst - Environmental Research & Investments



Alix Chosson è entrata a far parte di Candriam nel 2020 in qualità di Lead ESG Analyst for Environmental Research & Investments.

Alix vanta tredici anni di esperienza come ESG Analyst in ricerca SRI e team di gestione di portafogli. La sua carriera è iniziata presso Amundi nel 2010 e, più recentemente, ha ricoperto il ruolo di analista ESG sell-side presso Natixis, prima di entrare a DNCA nel 2018 per contribuire alla creazione del team SRI e di una gamma di fondi.

Alix si è laureata presso Science Po Lyon con un master in Economia e Finanza nel 2010. Nel 2011 ha conseguito un Master in Portfolio Management presso l'IAE Paris 12.

## Marie Niemczyk

Head of ESG Client Portfolio Management



Marie Niemczyk è responsabile del team di gestione del portafoglio clienti ESG di Candriam. Il suo ruolo è di mettere a disposizione degli investitori le competenze ESG e le soluzioni d'investimento che contraddistinguono Candriam.

Marie è entrata in Candriam come Head of Insurance Relations nel 2018.

In precedenza, ha ricoperto il ruolo di Strategy & Development Director presso AXA Investment Managers a Parigi. Ha ricoperto anche diverse posizioni presso Fidelity a Londra, Francoforte e Parigi. In precedenza, ha ricoperto il ruolo di Economista presso EY a Londra e di Research Associate presso The Advisory Board Company a Washington D.C.

Marie ha conseguito un M.Sc. presso la London School of Economics, un B.A. presso lo Swarthmore College e possiede qualifiche IMC e CISI.

An aerial photograph of a desert landscape. The scene is dominated by rolling sand dunes in shades of beige and tan. A dark asphalt road with white lane markings winds through the dunes, appearing as a dark ribbon against the lighter sand. The dunes have a textured surface with many small, dark spots, possibly pebbles or small plants. The lighting creates soft shadows, highlighting the contours of the dunes.

**Il cambiamento di  
cui abbiamo bisogno  
è senza precedenti e  
sistemico.**



# Indice.

## Sommario.

### **Introduzione** **06**

---

### **Parte I** **Codice rosso per l'umanità** **08**

---

Le temperature stanno aumentando su tutta la Terra. Sempre più velocemente **08**

---

Senza un'azione immediata, la Terra non sarà più abitabile **09**

---

L'origine umana del riscaldamento globale è inequivocabile **10**

---

L'elefante nella stanza: la nostra dipendenza dai combustibili fossili **11**

---

È necessario intervenire subito sul clima. Domani sarà troppo tardi **12**

---

Agire è costoso, ma l'inazione lo sarà molto di più **12**

---

### **Parte II** **La svolta verso la strada della sostenibilità** **14**

---

Buone notizie: i governi - e le aziende - stanno passando all'azione. La cattiva notizia è che ciò che viene fatto attualmente è ancora insufficiente **14**

---

La nostra responsabilità come investitori: contribuire a colmare il gap di finanziamento **15**

---

Il cambiamento climatico presenta sia rischi che opportunità **17**

---

Integrare il clima nel nostro modo di investire **18**

---

**Parte III**  
**La nostra strategia per il clima,  
basata su 15 anni di integrazione  
climatica** **19**

---

1/ Esclusione delle attività ritenute incompatibili  
con gli obiettivi di Parigi **20**

---

2/ Integrare i rischi e gli impatti climatici  
nei nostri investimenti **20**

---

3/ Engagement con le società ad alte  
emissioni per accelerare la loro strategia  
di transizione **28**

---

4/ Riportare gli impatti climatici del  
nostro portafoglio in modo completo  
e trasparente **31**

---

**Parte IV**  
**La nostra strategia Net Zero:  
cambiare marcia  
nel nostro impegno per il clima** **32**

---

1/ Engagement attivo **34**

---

2/ Allineare i nostri investimenti  
con l'obiettivo Net Zero **36**

---

3/ Decarbonizzare i nostri portafogli **38**

---

4/ Promuovere la finanza verde e finanziare  
la transizione ecologica **39**

---

**Passi successivi** **41**

---

**Note e riferimenti** **42**

---

# Introduzione.

In tutto il mondo, il cambiamento climatico sta accelerando, rendendo sempre più imminente, anno dopo anno, la prospettiva di devastanti conseguenze sociali ed economiche. Stiamo per superare ogni limite, a livello planetario: ciò significa che in questo decennio, al ritmo attuale, raggiungeremo un punto di non ritorno, minacciando il futuro della Terra e dell'umanità.

Il 2022 ha forse agito da campanello d'allarme, evidenziando gli impatti negativi che un'economia dipendente dai combustibili fossili può avere sull'ambiente e sulla società. La guerra in Ucraina ha rivelato che la nostra dipendenza dai combustibili fossili non è solo una minaccia per la stabilità climatica, ma anche una minaccia a breve termine per i nostri valori democratici. Il conflitto ha contribuito a sottolineare l'urgenza della situazione e a favorire un'accelerazione dei tempi di transizione.

Il cambiamento di cui abbiamo bisogno è senza precedenti e sistemico. La buona notizia è che abbiamo le tecnologie e la capacità finanziaria per facilitare la necessaria transizione, ma la COP27 ha dimostrato che mancano ancora il coordinamento e la solidarietà necessari per equilibrare l'azione per il clima e la giustizia sociale su scala globale.

Noi di Candriam partecipiamo alla lotta contro il cambiamento climatico perché riteniamo che sia nostra responsabilità, in quanto investitori globali, e perché crediamo che sia il modo migliore per proteggere gli investimenti dei nostri clienti nel lungo periodo. Di conseguenza, alla fine del 2021, ci siamo impegnati a diventare un'azienda Net Zero entro il 2050. Una decisione che ridefinirà il nostro modo di investire, avrà un impatto sul modo in cui i nostri team di investimento gestiscono i rischi climatici e, in ultima analisi, creerà benefici positivi per il clima.

Insieme ai nostri stakeholder, continueremo a sviluppare la nostra strategia sul clima e siamo impazienti di poter fare il punto sui progressi ottenuti, già dal prossimo anno.





TIME IS RUNNING  
OUT!



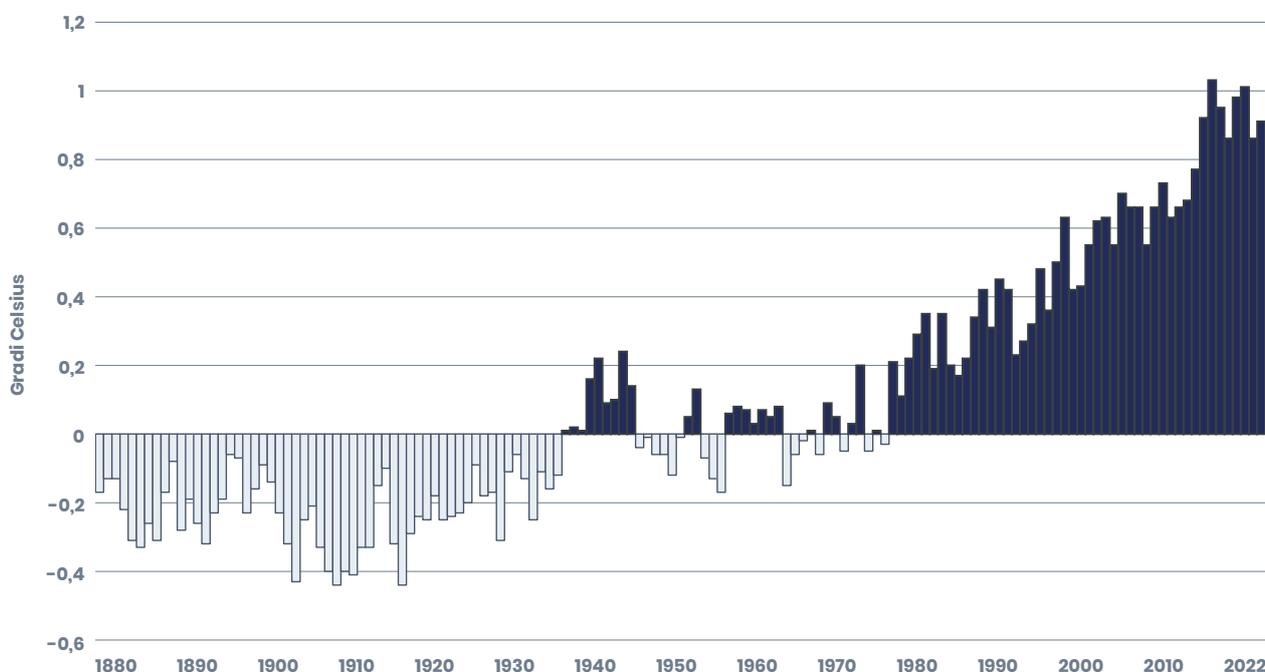
# Parte I – Codice rosso per l'umanità.

**Le temperature, su tutta la Terra, stanno aumentando. Sempre più velocemente.**

**Gli ultimi otto anni sono stati i più caldi mai registrati sulla Terra e il 2021 è stato il sesto anno più caldo<sup>1</sup>. Presumibilmente, il 2022 metterà a segno un altro triste primato.**

**Figura 1:**

Anomalie annuali della temperatura superficiale globale



Fonte: NOAA National Centers for Environmental information, *Climate at a Glance: Global Time Series*, pubblicato nel febbraio 2023, recuperato il 27 febbraio 2023 da <https://www.ncei.noaa.gov/access/monitoring/climate-at-a-glance/global/time-series>

I dati sulle anomalie della temperatura globale provengono dall'analisi della temperatura superficiale globale terrestre e oceanica (Merged Land Ocean Global Temperature Analysis, NOAA GlobalTemp) del NOAA, che utilizza raccolte di dati complete con una maggiore copertura globale sulle superfici terrestri (Global Historical Climatology Network-Monthly) e oceaniche (Extended Reconstructed Sea Surface Temperature). Questi dataset contengono dati dal 1850 a oggi. Le serie di dati terrestri e oceanici vengono fusi in un unico prodotto per produrre una combinazione di anomalie di temperatura globali, terrestri e oceaniche. Le serie temporali disponibili delle anomalie di temperatura su scala globale sono calcolate rispetto alla media del periodo 1901-2000, mentre lo strumento di mappatura visualizza le anomalie di temperatura su scala globale rispetto al periodo base 1991-2020. Per ulteriori informazioni su queste anomalie, vi invitiamo a visitare [Global Surface Temperature Anomalies](#).

# Senza un'azione immediata, la Terra non sarà più abitabile

In altre parole, per evitare gli effetti peggiori del cambiamento climatico e preservare un pianeta vivibile, **l'aumento globale delle temperature deve essere limitato a 1,5 °C** rispetto ai livelli preindustriali. Attualmente la Terra è già più calda di circa 1,1 °C rispetto alla fine dell'Ottocento e il ritmo delle emissioni continua ad accelerare<sup>2</sup>.

Questo aumento di circa 1 °C può sembrare trascurabile, ma si traduce in un aumento significativo del calore accumulato. Le conseguenze del cambiamento climatico sono diventate concrete e hanno un impatto quotidiano sugli ecosistemi e sulle società.

Ad esempio, il Canada ha registrato una temperatura record di 49,5 gradi, paragonabile a quella del deserto del Sahara. In altre regioni si sono verificati cicloni tropicali, incendi, inondazioni e siccità mortali. Stiamo inoltre assistendo a una riduzione del manto nevoso e dei ghiacci marini, insieme a un'acidificazione degli oceani che danneggia gli ecosistemi marini (sbiancamento dei coralli), e impedisce la capacità dell'oceano di agire come serbatoio di CO<sub>2</sub>.

Molti dei cambiamenti del nostro sistema climatico stanno diventando irreversibili. Mentre ci spingiamo oltre i limiti consentiti dalle risorse del pianeta, i sistemi naturali e umani stanno raggiungendo punti di svolta in cui il risanamento e persino l'adattamento diventano sempre più difficili.

La perdita di biodiversità sta diventando una minaccia per la vita umana sulla terra. È urgente intervenire con "cambiamenti drastici" sulle nostre economie, sui metodi di produzione e sulle abitudini di consumo.

”

**"Ora o mai più", è il momento di limitare il riscaldamento globale a 1,5 gradi<sup>3</sup>.**

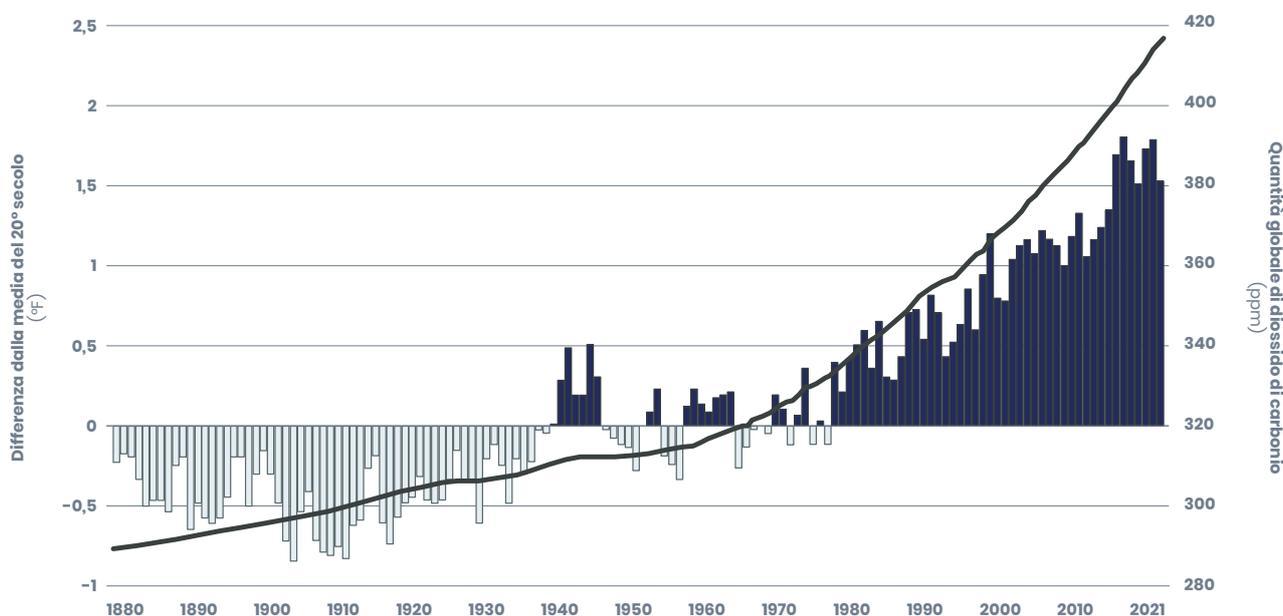
**– Nazioni Unite**

# L'origine umana del riscaldamento globale è inequivocabile

Con le emissioni nocive di CO<sub>2</sub> al livello più alto della storia dell'umanità, il mondo sembra dirigersi ad alta velocità verso il disastro. L'aumento della temperatura globale è stato strettamente correlato all'aumento delle emissioni di gas serra (Figura 2) e la maggior parte dell'aumento della concentrazione di CO<sub>2</sub> è dovuta all'utilizzo di combustibili fossili. Ciò significa che dobbiamo **decorrelare con urgenza la crescita del PIL dall'aumento delle emissioni di gas serra**. Il modo più rapido per farlo è ridurre drasticamente la nostra dipendenza dai combustibili fossili come principale fonte di energia.

**Figura 2:**

Variazioni della temperatura globale e diossido di carbonio atmosferico medio (1880-2021)



Fonte: NOAA Climate.gov, <https://www.climate.gov/media/13840>

Temperatura annuale rispetto alla media del ventesimo secolo (barre grigie e blu) dal 1880 al 2021, in base ai dati del NOAA NCEI, più le concentrazioni di diossido di carbonio atmosferico (linea nera): 1880-1958 da [IAC](#), 1959-2019 da [NOAA ESRL](#). Grafico originale del Dr. Howard Diamond (NOAA ARL), adattato da NOAA Climate.gov.

# L'elefante nella stanza: la nostra dipendenza dai combustibili fossili

La necessità di **ridurre drasticamente la nostra dipendenza dai combustibili fossili** è sottolineata dall'Agenzia Internazionale dell'Energia (AIE) nella sua dichiarazione finale della COP26. Nel suo rapporto "Net Zero by 2050"<sup>4</sup>, che presenta una traiettoria economicamente e tecnologicamente fattibile per rispettare il nostro budget di emissioni di CO<sub>2</sub> allineato con l'obiettivo 1,5 °C, **l'AIE afferma chiaramente che dobbiamo ridurre la domanda di carbone del 90%, di petrolio del 75% e di gas naturale del 55% entro il 2050 (Figura 3).**

La produzione di energia elettrica è ancora il maggior responsabile delle emissioni, a causa della sua dipendenza dai combustibili fossili. Gli sforzi

globali devono concentrarsi al più presto sulla decarbonizzazione dell'energia elettrica, dato che le alternative a basse emissioni di CO<sub>2</sub> esistono già e sono economicamente redditizie, tanto più che l'elettrificazione dei settori di difficile conversione è una leva fondamentale della decarbonizzazione.

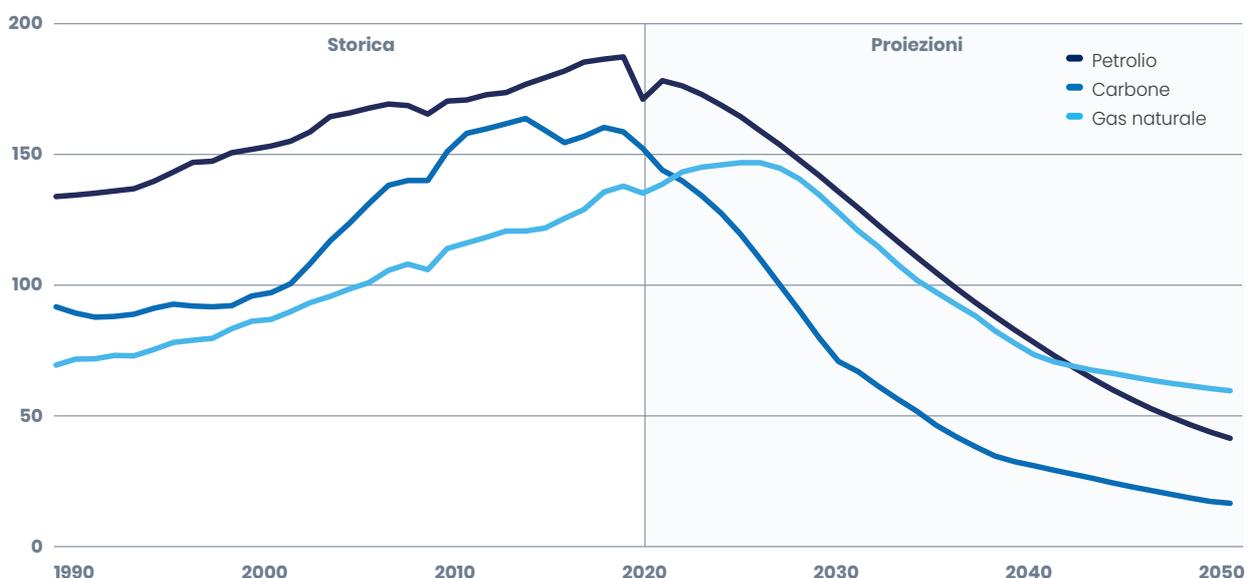
Raggiungere l'obiettivo Net Zero entro il 2050 significa che i nostri sistemi energetici devono raggiungere il livello Net Zero entro il 2040 o prima, e addirittura nel 2035 per gli Stati Uniti e l'Europa.

**Stiamo parlando di un orizzonte di circa dodici anni.**

**Praticamente domani.**

**Figura 3:**

Produzione di carbone, petrolio e gas naturale nello scenario NZE (Net Zero Emissions entro il 2050)



Fonte: Agenzia Internazionale dell'Energia (2021), Net Zero by 2050, AIE, Parigi Net Zero by 2050 Scenario - Data product - AIE. <https://www.iea.org/data-and-statistics/data-product/net-zero-by-2050-scenario>, License: Creative Commons Attribution CC BY-NC-SA 3.0 IGO.

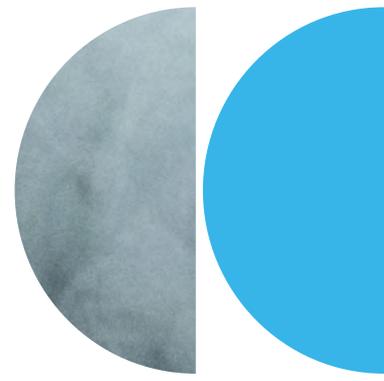
# È necessario intervenire subito sul clima. Domani sarà troppo tardi

Tutti i rapporti segnalano chiaramente un **codice rosso per l'umanità**. Secondo l'IPCC<sup>5</sup>, c'è già il 50% di possibilità che il riscaldamento globale superi 1,5 °C nei prossimi due decenni. Ciò significa che **se non si interviene "immediatamente, rapidamente e su larga scala" per ridurre le emissioni di gas serra**, l'obiettivo di limitare il riscaldamento globale a 1,5 °C o addirittura a 2 °C entro la fine del secolo potrebbe essere irraggiungibile prima del 2040. C'è ancora un piccolo margine di azione, ma richiede cambiamenti immediati e drastici non solo nel nostro mix energetico, ma anche nei modi in cui produciamo, consumiamo e ci muoviamo.

Che cosa significa concretamente? Per mantenere il riscaldamento globale a non più di 1,5 °C - come richiesto dall'Accordo di Parigi - le emissioni di gas serra devono raggiungere l'obiettivo Net Zero entro il 2050, ma soprattutto **le emissioni di gas serra devono raggiungere il picco il prima possibile ed essere ridotte del 50% entro il 2030**.

## Agire è costoso, ma l'inazione lo sarà molto di più

Come dimostrato da numerosi studi, il costo dell'inazione è molto più alto di quello di un intervento immediato. Questo aspetto è stato sottolineato ancora una volta dal Fondo Monetario Internazionale, che ha recentemente citato stime secondo cui **raggiungere l'obiettivo Net Zero entro il 2050 comporterebbe un investimento aggiuntivo dello 0,6%-1% del PIL mondiale annuale** nei prossimi due decenni, per un totale cumulato di 12.000-20.000 miliardi di dollari. Un obiettivo ingestibile? No. A titolo di confronto, nel 2020 l'economia globale ha subito una contrazione del 4,3% a causa della crisi del Covid-19. Si tratta quindi di un costo che possiamo sostenere.



### Il costo dell'inazione è molto più alto di quello di un'azione immediata.

Continuare con l'attuale traiettoria "business-as-usual" comporterebbe enormi perdite economiche globali. Un aumento della temperatura di 1,6 °C entro il 2030, di 2,4 °C entro il 2050 e di 4,4 °C entro il 2100 comporterebbe un danno economico pari al 2,4% del PIL entro il 2030, al 10% entro il 2050 e al 18% entro il 2100, secondo un sondaggio Reuters condotto tra gli economisti del clima. Al contrario, un'azione climatica decisa volta a limitare l'aumento della temperatura a circa 1,4 °C entro la fine del secolo ridurrebbe la perdita di produzione globale "solo" al 2,0% entro il 2030, al 2,3% entro il 2050 e al 2,5% entro il 2100, secondo le stesse previsioni.<sup>6</sup>

**Figura 4:**

Costo economico globale del cambiamento climatico

■ Aumento della temperatura ■ Danno economico (% del PIL mondiale)



Fonte: Sondaggi Reuters

Sondaggio Reuters tra gli economisti del clima, condotto dal 16 settembre al 20 ottobre 2021. Percorso di azione climatica per raggiungere gli obiettivi dell'Accordo di Parigi: emissioni di gas serra molto basse SSP1-1.9. Percorso "business-as-usual": emissioni di gas serra molto elevate SSP5-8.5

# Parte II

## Parte II – La svolta verso la strada della sostenibilità.

**Buone notizie: i governi – e le aziende – stanno passando all'azione. La cattiva notizia è che ciò che viene fatto attualmente è ancora insufficiente**

Il lato positivo è che l'urgenza climatica, in una certa misura, è stata riconosciuta. In tutto il mondo si sta verificando un chiaro cambiamento di tendenza politica verso un'azione più incisiva a favore del clima, da parte di governi, aziende e investitori.

Ad oggi, 195 parti (che rappresentano il 98% delle emissioni di gas serra) hanno aderito all'**Accordo di Parigi**, un trattato internazionale giuridicamente vincolante. Ciò significa che si sono impegnate **a ridurre le proprie emissioni del 45% entro il 2030 e a raggiungere l'obiettivo Net Zero entro il 2050**, cioè a ridurre le emissioni di gas serra il più vicino possibile allo zero, con le emissioni rimanenti riassorbite dall'atmosfera, ad esempio dagli oceani e dalle foreste. Attualmente, più di due terzi dei Paesi del mondo si sono impegnati a raggiungere l'obiettivo Net Zero, compresi i Paesi e le regioni con le emissioni più elevate come gli Stati Uniti (2050), la Cina (2060) e l'Europa (2050).

Anche le imprese si stanno rimboccando le maniche: alla fine del 2021, più di 2.200 aziende, che coprono oltre un terzo della capitalizzazione di

mercato dell'economia globale, lavoravano con la Science Based Targets Initiative (SBTi) per la definizione di obiettivi Net Zero. 400 aziende e organizzazioni si sono impegnate ad azzerare le emissioni di CO<sub>2</sub> entro il 2040, ovvero a raggiungere gli obiettivi dell'Accordo di Parigi con dieci anni di anticipo (The Climate Pledge<sup>7</sup>).

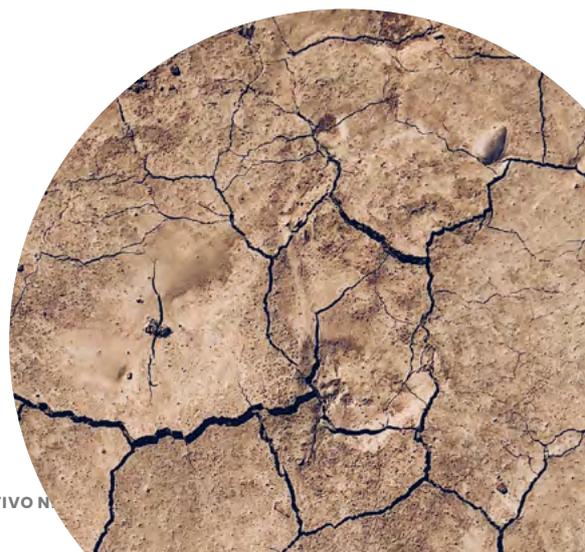
Sebbene appaia incoraggiante, **questo impegno resta insufficiente sia in termini di ambizione che di attuazione**. Come illustrato dal rapporto pubblicato nel settembre 2021 dalla Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (UNFCCC), **le attuali Nationally-Determined Contributions sono ancora insufficienti per raggiungere l'obiettivo di temperatura dell'Accordo di Parigi**. Le ambizioni comunicate alla fine del 2020 indicano variazioni nelle emissioni totali di questi Paesi inferiori al -1% nel 2030 rispetto al 2010. Questo dato è molto lontano dall'obiettivo del -45% necessario per contenere l'aumento della temperatura globale a 1,5 °C<sup>8</sup>.

# La nostra responsabilità come investitori: contribuire a colmare il gap di finanziamento

Aderendo all'Accordo di Parigi, i Paesi sviluppati si sono impegnati a spendere **100 miliardi di dollari all'anno** per finanziare le esigenze di mitigazione e adattamento al clima nei Paesi in via di sviluppo. Purtroppo siamo ancora lontani da questi livelli, che all'inizio erano visti come una base, non come un livello ottimale, e che oggi sono considerati molto insufficienti.

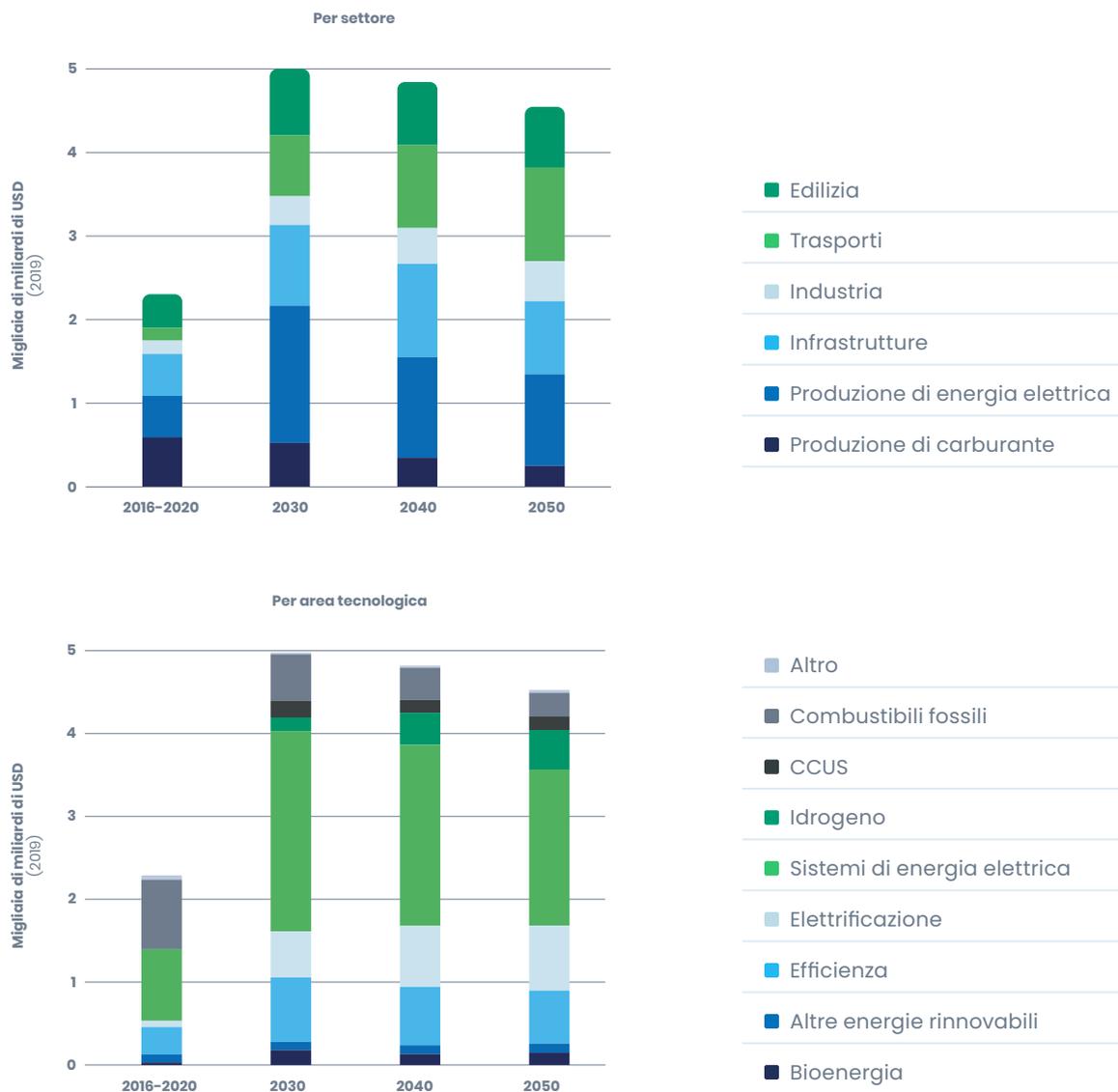
Nel suo rapporto "Net Zero by 2050"<sup>9</sup>, l'AIE stima che gli investimenti per la transizione energetica debbano passare da poco più di 1.000 miliardi di dollari nel 2020 a circa 4-5.000 miliardi di dollari all'anno entro il 2030. Gli investimenti di capitale in combustibili fossili, che rappresentano circa un terzo degli investimenti energetici totali, dovranno essere ridotti a meno del 10% entro il 2030 (Figura 5).

Sebbene gran parte dei riflettori siano stati puntati sui finanziamenti governativi, **il settore privato è fondamentale per passare dai miliardi alle migliaia di miliardi**. Nel suo rapporto, l'AIE ha stimato che "circa il 70% degli investimenti in energia pulita nel prossimo decennio dovrà essere effettuato da sviluppatori, consumatori e finanziatori privati"<sup>10</sup>. La finanza verde e, ancora più importante, la finanza "di transizione" è una priorità assoluta, se vogliamo allocare il capitale necessario alla transizione energetica.



**Figura 5:**

Investimento medio annuo di capitale nelle NZE



Fonte: Agenzia Internazionale dell'Energia (2021), Net Zero by 2050, AIE, Parigi



**La finanza verde e, ancora più importante, la finanza "di transizione" è una priorità assoluta, se vogliamo allocare il capitale necessario alla transizione energetica.**



# Il cambiamento climatico presenta sia rischi che opportunità

Il cambiamento climatico genera rischi, generalmente classificati come **rischi fisici** e **rischi di transizione**.

- **I rischi fisici** sono i cambiamenti meteorologici e climatici che hanno un impatto sulle economie. Tali rischi possono essere acuti (legati a eventi meteorologici estremi come cicloni o piogge) o cronici (associati a cambiamenti gradualmente del clima: cambiamenti di temperatura o innalzamento del livello del mare); possono comparire con un significativo ritardo temporale e la loro frequenza e gravità possono variare notevolmente e diventare sempre più difficilmente prevedibili. Non è possibile prevedere la localizzazione, la tempistica e l'entità di specifici eventi fisici.
- **I rischi di transizione** sono i cambiamenti sociali derivanti dalla transizione verso un'economia a basse emissioni di CO<sub>2</sub>. Possono essere indotti da cambiamenti nelle politiche governative, dall'innovazione, da cambiamenti che rendono le tecnologie esistenti più accessibili (ad esempio, che rendono le energie rinnovabili più economiche o consentono di eliminare le emissioni di gas serra nell'atmosfera) o dal desiderio degli investitori e dei consumatori di un ambiente più "verde".

Va sottolineato che tutti gli scenari climatici sono associati a rischi climatici crescenti. Accelerando la transizione, dovremo affrontare rischi di transizione più elevati, ma i rischi fisici si ridurranno. Viceversa, ritardando l'azione, affronteremo meno rischi di transizione; ma dovremo affrontare gli effetti fisici del cambiamento climatico, molto più grandi e costosi, sotto forma di disastri naturali,

ondate di calore, innalzamento del livello del mare, ecc.

Ci sono comunque alcune buone notizie. La stragrande maggioranza delle tecnologie necessarie per ottenere una riduzione del 50% delle emissioni di gas serra entro il 2030 esiste già. E molte di esse sono già economicamente competitive - o prossime a raggiungere questo stadio - creando significative opportunità di investimento.

Prendiamo, ad esempio, i nostri sistemi energetici, fondamentali per raggiungere l'obiettivo Net Zero. La loro transizione richiede una massiccia elettrificazione e una produzione più sostenibile di energia elettrica. Ciò comporta anche un aumento significativo della flessibilità dei sistemi elettrici - reti più intelligenti, stoccaggio dell'energia - per garantire forniture affidabili. Tutto questo si tradurrà in un'ulteriore accelerazione della diffusione di tutte le tecnologie energetiche pulite disponibili (rinnovabili, stoccaggio dell'energia, reti più intelligenti, ecc.) da qui al 2030. Le energie rinnovabili in particolare sono già costi competitivi nella maggior parte delle aree del globo. Mentre i costi del solare fotovoltaico (PV) e dell'eolico sono leggermente cresciuti di recente, a causa dell'aumento dei prezzi delle materie prime e dei trasporti, la competitività delle fonti energetiche rinnovabili è ulteriormente migliorata rispetto ai combustibili fossili, a causa dei significativi aumenti dei prezzi di gas, carbone e petrolio.

Questa situazione crea notevoli opportunità per le aziende e gli investitori. Ma anche i governi devono fare la loro parte, garantendo contesti stabili e attraenti, volti ad accelerare lo sviluppo di tecnologie a basse emissioni di CO<sub>2</sub> già mature e ad incentivare l'innovazione nelle nuove tecnologie che saranno necessarie dopo il 2030. **Secondo l'AIE, circa il 50% delle tecnologie necessarie per raggiungere l'obiettivo Net Zero a livello globale entro il 2050 sono attualmente in fase di dimostrazione o di prototipo.** Questo vale soprattutto per i settori di difficile conversione (ad esempio l'industria pesante, i trasporti a lungo raggio).

## Integrare il clima nel nostro modo di investire

Citando l'IPCC, se l'allineamento a una traiettoria di 1,5 °C richiede "cambiamenti drastici" nelle modalità di funzionamento delle nostre economie e dei nostri modi di produzione e di consumo, ciò non può avvenire senza cambiare anche il modo in cui investiamo. Le banche centrali e gli organi di vigilanza stanno già lavorando per integrare il clima nelle loro metodologie di valutazione del rischio e nel modo in cui sorvegliano e supportano i nostri sistemi bancari.

Molti investitori hanno già fatto in modo da integrare la componente di rischio del cambiamento climatico, generalmente tenendo conto dei rischi di transizione e, più raramente, dei rischi fisici. Tuttavia, mentre ci impegniamo in un percorso Net Zero, dobbiamo **integrare il clima come obiettivo di investimento, non solo come rischio incombente da limitare.**

L'impegno a raggiungere l'obiettivo Net Zero entro il 2050 e a ridurre le emissioni di CO<sub>2</sub> del 50% entro il 2030 ci impongono di integrare il clima nelle nostre decisioni di investimento come fattore "vincolante". Dobbiamo adeguare i nostri "budget CO<sub>2</sub>" nello stesso modo in cui il mondo sta adeguando il suo budget CO<sub>2</sub> rimanente per contenere l'aumento della temperatura a +1,5 °C. Questa nuova nozione di "budget CO<sub>2</sub>" deve essere integrata nei nostri obiettivi di investimento e trattata alla stregua dei "budget di rischio", il che significa aggiungere una terza dimensione all'equilibrio rischio/rendimento.

**Per gli investitori, è giunto il momento di passare dalle parole ai fatti.**

# Parte III

## Parte III – La nostra strategia per il clima, costruita su 15 anni di integrazione climatica.

Da oltre 15 anni, la mitigazione e l'adattamento al cambiamento climatico sono stati saldamente integrati nell'analisi ESG di Candriam, in tutte le sue strategie di investimento sostenibile. Siamo stati inoltre riconosciuti come **leader del settore in materia di reporting sul clima** dai Principi per l'Investimento Responsabile delle Nazioni Unite<sup>11</sup>.

Da ormai molti anni, calcoliamo e comunichiamo l'impronta CO<sub>2</sub> dei nostri fondi sostenibili, con l'ambizione generale di ridurre gradualmente l'impronta di queste strategie. Nel 2020, ci siamo prefissi<sup>12</sup> di **ridurre l'impronta CO<sub>2</sub> delle nostre strategie SRI del 30% rispetto ai loro benchmark**.

Il nostro approccio al clima si articola da sempre su quattro assi complementari:

**Figura 6:**

I quattro assi complementari della nostra strategia per il clima



Fonte: Candriam

# 1/ Esclusione delle attività ritenute incompatibili con gli obiettivi di Parigi

La scienza e gli scenari climatici sono molto chiari: nel percorso per la realizzazione degli obiettivi dell'accordo di Parigi, non c'è spazio per il carbone termico. Per questo, abbiamo deciso di escludere il carbone dai nostri investimenti nel 2018. L'esclusione si applica a tutte le società che traggono oltre il 5% dei propri ricavi dalla produzione di energia elettrica da carbone o dall'estrazione di carbone e a quelle che sviluppano nuovi progetti di estrazione di carbone termico.

Le nostre strategie SRI<sup>13</sup> applicano inoltre ulteriori esclusioni, che riguardano il settore del petrolio e del gas: sono escluse dalle strategie SRI tutte le società che derivano oltre il 5% dei propri ricavi dall'estrazione, raffinazione, trasporto e distribuzione di petrolio e gas, sia convenzionali che non convenzionali, nonché le società che derivano oltre il 50% dei propri ricavi dalla fornitura di attrezzature dedicate all'industria del petrolio e del gas. Possono essere ammesse solo le aziende che dimostrano una strategia di decarbonizzazione credibile, in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi, secondo la nostra analisi Net Zero.

## 2/ Integrare i rischi e gli impatti climatici nei nostri investimenti

Abbiamo sviluppato diversi strumenti per valutare i rischi climatici e gli impatti associati e abbiamo integrato queste dimensioni nei nostri investimenti: parametri CO<sub>2</sub>, uno strumento di analisi del rischio di transizione e un'analisi dell'allineamento delle temperature.

### Parametri CO<sub>2</sub>

A partire dal 2018 abbiamo misurato e integrato i parametri CO<sub>2</sub>, iniziando con le strategie SRI ed estendendoli progressivamente a tutte le nostre strategie di investimento in cui il calcolo del CO<sub>2</sub> è possibile e rilevante. In primo luogo, ci siamo concentrati sulle emissioni Scope 1 e Scope 2. Dall'inizio del 2023, sono misurate anche le emissioni Scope 3 e i dati sono verranno messi a disposizione di tutti i team di investimento.

Dal 2020, l'obiettivo della maggior parte dei nostri fondi SRI è di<sup>12</sup> ridurre la propria impronta di CO<sub>2</sub> di almeno il 30% rispetto al proprio indice di riferimento.

# Impronta CO<sub>2</sub> vs. intensità CO<sub>2</sub>: Qual è la differenza?

"L'impronta CO<sub>2</sub> è misurata come la quantità totale di CO<sub>2</sub> emessa da un'azienda (Scope 1 e 2 o Scope 1, 2 e 3), divisa per la sua capitalizzazione di mercato o valore d'impresa. Viene espressa in t CO<sub>2</sub>/M€ o \$ investito.



Si tratta di un parametro facilmente utilizzabile dagli investitori, in quanto esprime in modo semplice il contenuto di CO<sub>2</sub> degli investimenti.



Tuttavia, essendo la capitalizzazione di mercato e il valore d'impresa parametri molto volatili, gli effetti di mercato possono determinare ampie oscillazioni delle impronte CO<sub>2</sub>, che non hanno nulla a che vedere con la riduzione della quantità di CO<sub>2</sub> emessa.

La **Weighted Average Carbon Intensity (WACI)** è misurata come la quantità totale di CO<sub>2</sub> emessa da un'azienda (emissioni Scope 1 e 2 o Scope 1, 2 e 3), divisa per i ricavi dell'azienda. Viene espressa in t CO<sub>2</sub>/M€ o in \$ di ricavi.



È indipendente rispetto agli effetti di mercato e meno volatile dell'impronta di CO<sub>2</sub> su brevi periodi, poiché si basa su ricavi che vengono dichiarati ogni anno.



Non "assegna" le emissioni di un'azienda ai suoi investitori e considera solo l'intensità CO<sub>2</sub> dell'attività stessa. Il WACI di un fondo sarà lo stesso sia che l'investitore investa 1 milione di euro che 1 miliardo di dollari.

Il WACI è quindi più pertinente se vogliamo confrontare le aziende tra loro, soprattutto all'interno dello stesso settore, ma è meno conveniente per gli investitori che comunicano sulla propria responsabilità in materia di CO<sub>2</sub>.

Fonte: Candriam

## Rischi di transizione

La mitigazione del rischio climatico va ben oltre lo studio delle impronte CO<sub>2</sub>. Abbiamo sviluppato **un modello interno proprietario per valutare i rischi specifici di transizione** affrontati dagli emittenti nei settori ad alto rischio. Questo strumento ci permette di individuare le aziende che probabilmente dovranno affrontare rischi elevati legati alla transizione verso un mondo Net Zero, come il rischio derivante dagli "stranded asset" o quello di veder penalizzate le proprie prospettive di business dalle normative legate al clima.

Il modello combina le competenze del nostro team ESG e del nostro team quantitativo. Esso si basa sia sull'esposizione specifica dell'azienda ai rischi di transizione, in connessione con le sue attività e con i Paesi in cui opera, sia sulla sua gestione dei rischi climatici.

### Lo strumento Candriam per l'analisi dei rischi di transizione

I rischi di transizione, che corrispondono al potenziale impatto finanziario sulle aziende della transizione verso un'economia a basse emissioni di CO<sub>2</sub>, sono generalmente classificati in quattro sottocategorie: rischi di cambiamento normativo, rischi di cambiamento tecnologico, rischi di spostamento

della domanda e rischi reputazionali.

Il nostro strumento di analisi proprietario identifica e misura i rischi di transizione che le aziende devono affrontare. L'analisi è condotta a livello di singoli emittenti e combina due dimensioni:

- **L'esposizione ai rischi di transizione**, che combina la valutazione degli impatti delle attività delle aziende sul clima con l'impronta geografica dell'azienda. Le varie attività affrontano diversi livelli di rischio di transizione, a seconda della loro ubicazione e della natura e velocità della transizione in ogni regione o paese. Le varie attività affrontano diversi livelli di rischio di transizione, a seconda della loro ubicazione e della natura e velocità della transizione in ogni regione o paese.
- **La strategia climatica aziendale**, che valuta la qualità e la credibilità della strategia climatica delle aziende e il modo in cui gestiscono i rischi di transizione.

Combiniamo questi due fattori per classificare le aziende in cinque categorie, in base alla loro gestione dei rischi di transizione: Altamente insufficiente / Insufficiente / Media / Buona / Eccellente. **Questa valutazione confluisce nella nostra analisi degli investimenti e viene utilizzata per indirizzare i nostri sforzi di engagement:** diamo priorità alle società che affrontano i rischi più elevati.

Figura 7:

Matrice dei rischi di transizione.



Fonte: Candriam

## Allineamento della temperatura

Abbiamo siglato una partnership con Carbon4Finance che ci aiuta a valutare l'allineamento alla temperatura di un portafoglio, cioè a quale traiettoria climatica il portafoglio è allineato.

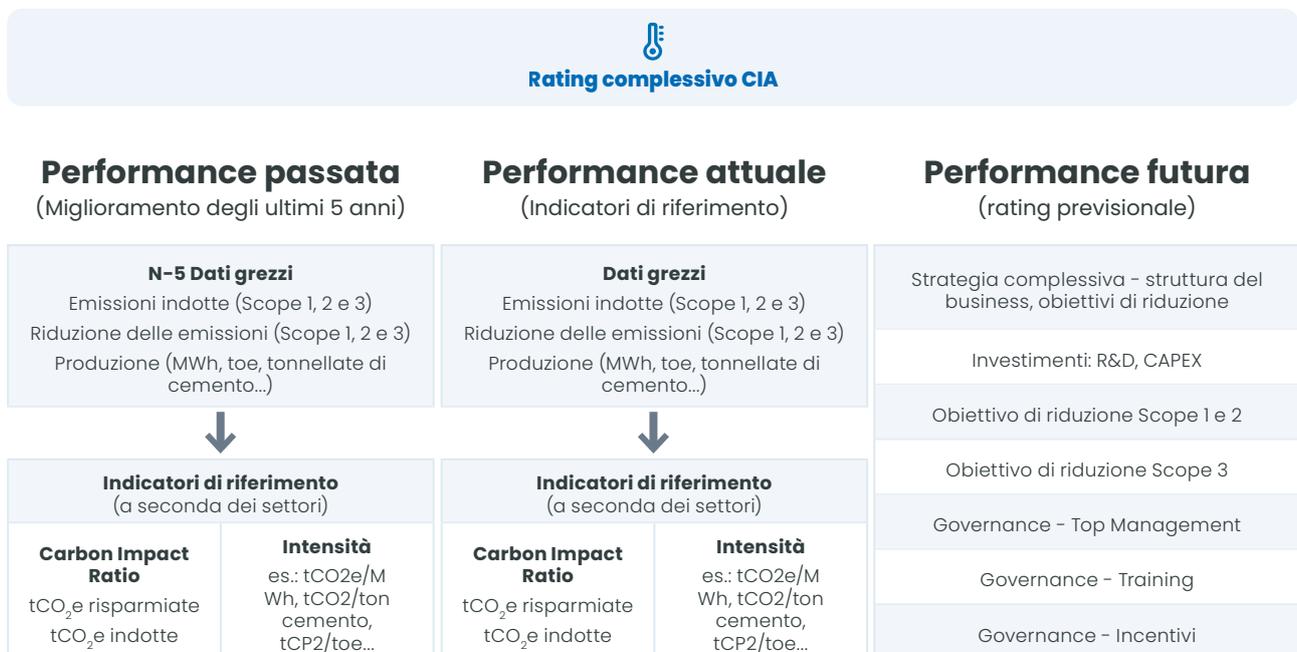
Questa analisi si basa su dati storici e prospettici e ci consente di valutare l'impatto di ciascuna azienda e dell'intero portafoglio sul perseguimento di una traiettoria di decarbonizzazione che mantenga l'aumento della temperatura "ben al di sotto di 2 °C".

La Climate Impact Analytics (CIA) di Carbon4Finance si basa sulla misurazione della performance climatica dell'azienda, utilizzando il Sector Decarbonization Approach (SDA) raccomandato dalla Science-Based Targets initiative (SBTi) per i settori ad alto rischio. Inoltre, l'impatto sul clima dei prodotti e dei servizi dell'azienda è valutato attraverso un'analisi dettagliata dello Scope 3.

A ogni azienda viene assegnato un punteggio da 1 a 15, in base al suo grado di contributo positivo o negativo al raggiungimento degli obiettivi dell'Accordo di Parigi (1-3 = Forte contributo / 13-15= Incompatibile).

**Figura 8:**

Quadro di analisi dell'impatto climatico di Carbon4Finance



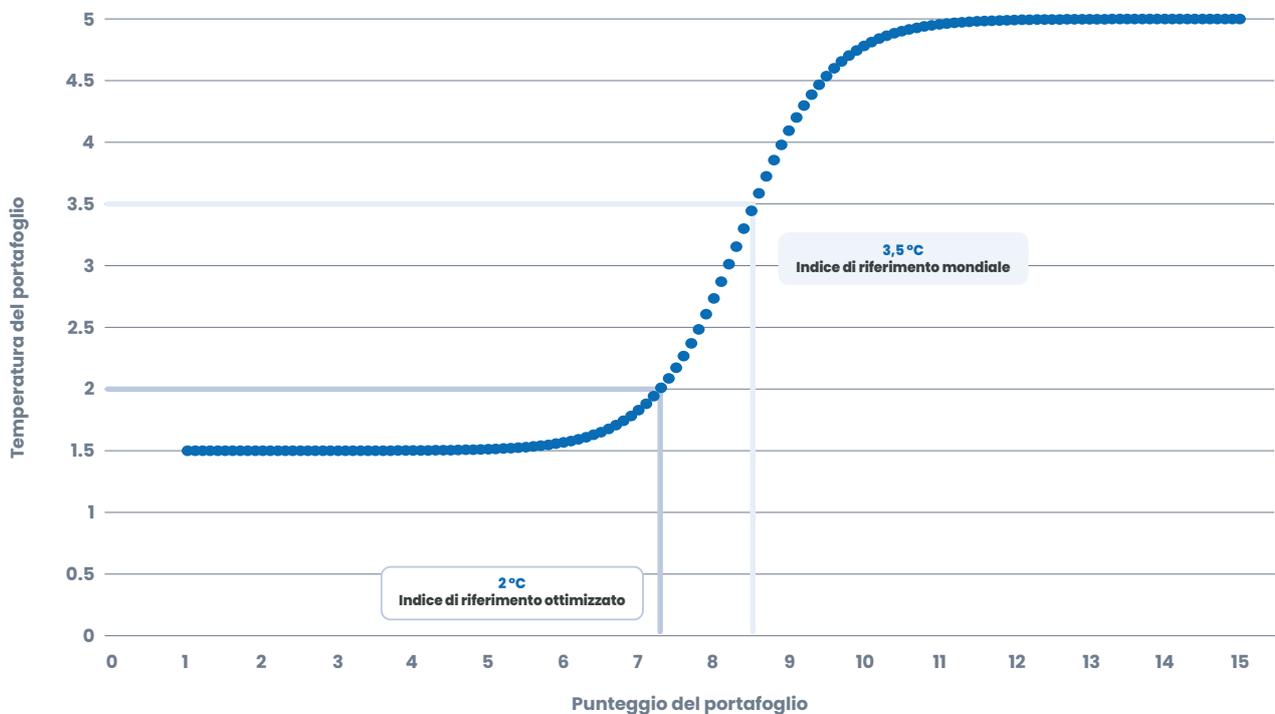
Fonte: Carbon4Finance

L'analisi viene poi aggregata a livello di portafoglio, per ottenere una temperatura che riflette il livello di contributo del portafoglio a un'economia decarbonizzata (la temperatura va da +1,5 °C a +6 °C, con l'obiettivo di posizionarsi al di sotto dei 2 °C, per essere in linea con l'Accordo di Parigi).

Il punteggio climatico medio ponderato del portafoglio, calcolato aggregando i punteggi climatici degli emittenti, viene utilizzato nel calcolo della temperatura del portafoglio attraverso l'equazione climatica proprietaria di C4F, come evidenziato di seguito.

**Figura 9:**

Calcolare la temperatura del portafoglio



Fonte: Candriam, dati C4F

# Valutazione dell'allineamento alla temperatura:

## Benefici e limiti

Negli ultimi 5 anni, le valutazioni dell'allineamento delle temperature sono migliorate e sono generalmente considerate il modo più sofisticato per valutare l'allineamento di un'azienda o di un portafoglio con l'obiettivo dell'Accordo di Parigi.

La valutazione dell'allineamento alla temperatura di solito combina parametri attuali e prospettici per valutare la traiettoria di decarbonizzazione dell'azienda e in che misura questa è comparabile con una traiettoria allineata all'Accordo di Parigi. A seconda del metodo, questa valutazione può basarsi solo sugli obiettivi dichiarati o integrare anche l'analisi della capacità dell'azienda di raggiungerli (governance, strategia, investimenti). Può anche essere indipendente dai settori - applicando lo stesso tasso di decarbonizzazione a tutti i settori e a tutte le aziende - o specifica, delineando traiettorie di decarbonizzazione per ogni settore, in base alla disponibilità di tecnologie e a fattori economici.

Sebbene l'allineamento della temperatura sia il metodo più sofisticato per valutare l'allineamento con gli obiettivi di Parigi, il limite e la sfida principali per la sua valutazione sono l'assenza di standard metodologici, con risultati di conseguenza molto diversi quando si utilizzano metodologie diverse per lo stesso portafoglio. Non ha quindi senso confrontare i risultati ottenuti con metodologie diverse e il confronto dovrebbe essere limitato a un fondo rispetto al suo benchmark.

**A nostro avviso, la valutazione dell'allineamento delle temperature dovrebbe essere specifica per ogni settore. Dovrebbe inoltre integrare gli obiettivi dichiarati - a breve, medio e lungo termine - e un'analisi della capacità dell'azienda di raggiungerli (governance, strategia, investimenti in conto capitale). Nei settori ad alto rischio, concentriamo gran parte della nostra analisi sulla valutazione dei piani di investimento a breve e medio termine, in quanto i capex attuali rappresentano la tecnologia e il business mix di domani.**



## **Contribuire alla decarbonizzazione delle nostre economie richiede molto più che misurare le sole impronte CO<sub>2</sub>**

Sebbene sia un obiettivo centrale per raggiungere l'obiettivo Net Zero, la riduzione del contenuto di CO<sub>2</sub> dei nostri investimenti non può essere l'unico motore di una strategia climatica. La decarbonizzazione di un portafoglio è abbastanza semplice, soprattutto se si considerano solo gli Scope 1 e 2: basta disinvestire dai settori ad alte emissioni che sono fondamentali per la transizione ecologica (utility, trasporti, materiali) e investire in settori che naturalmente hanno una bassa impronta di CO<sub>2</sub> (media, telecomunicazioni, farmaceutici, banche). Tuttavia, ciò non significa decarbonizzare gli investimenti, ma investire *fuori dalla questione climatica*. Questo approccio avrà un impatto minimo sulla riduzione delle emissioni reali. Contribuire alla decarbonizzazione delle nostre economie richiede un approccio molto più sofisticato, che non consideri solo l'impronta o l'intensità CO<sub>2</sub>, ma piuttosto le traiettorie di decarbonizzazione specifiche del settore, parametri di lungo periodo come gli investimenti in conto capitale o la percentuale di ricavi in attività che contribuiscono positivamente alla transizione energetica.



## 3/ Engagement con le aziende ad alte emissioni per accelerare la loro strategia di transizione.

Il dialogo individuale e collaborativo, così come il voto attivo, sono al centro del nostro approccio agli investimenti. Crediamo nel potere del dialogo e della condivisione delle best practice per aiutare le aziende a migliorare. Teniamo in particolare alla coerenza tra opinione ESG, esito del dialogo e orientamento dei nostri voti.

Il coordinamento di queste attività è assicurato da un team dedicato di 5 persone operante nel dipartimento ESG di Candriam, che lavora in stretta collaborazione con i nostri specialisti ESG di settore o di Paese e con i nostri team di investimento. Inoltre, quando pensiamo che possano fornire un valore aggiunto, contribuendo a bilanciare meglio la nostra opinione, coinvolgiamo sempre più spesso stakeholder esterni nelle nostre attività.

Nel definire le priorità per l'engagement a favore del clima da parte delle aziende, prendiamo in considerazione:

- gli emittenti che presentano un profilo di transizione debole (modello di transizione del rischio proprietario), e/o ancora ad alta intensità di CO<sub>2</sub> (Scope 1-2) o con grandi emissioni Scope 3,
- gli emittenti in settori ad alto rischio, largamente esposti ai combustibili fossili,
- e l'esposizione relativa dei nostri portafogli ai suddetti emittenti.

**Nel 2020-2021, abbiamo interagito con 867 aziende sulle questioni climatiche, sia autonomamente che in collaborazione.**

Sfruttiamo la nostra esperienza e la nostra capacità di engagement per selezionare la strategia migliore per raggiungere i nostri obiettivi. Di solito combiniamo il dialogo individuale con quello collaborativo. Sosteniamo la campagna CDP Disclosure dal 2004 e la SBTi dal 2021. Candriam ha inoltre aderito all'iniziativa CA100+ nel 2017 e negli ultimi 5 anni è stata particolarmente attiva con 5 aziende principalmente nei settori oil & gas e utility. Candriam contribuisce attivamente all'impegno "Paris-aligned Accounting" guidato dall'IIGCC, che si basa, tra l'altro, sui contributi di Carbon Tracker e mira all'allineamento delle pratiche contabili con l'Accordo di Parigi (siamo lead investor per un'azienda di materiali da costruzione, nonché in conversazione con i rappresentanti francesi delle "Big 4" società contabili). Nel 2020/2021 abbiamo interagito attivamente anche con il settore finanziario, sia attraverso un gruppo di lavoro dedicato dell'IIGCC, sia attraverso l'iniziativa ShareAction, che si rivolge alle banche e alle compagnie di assicurazione che sostengono i combustibili fossili e in particolare il carbone e le fonti energetiche non convenzionali. Inoltre, utilizziamo anche il dialogo diretto; in particolare, negli ultimi anni abbiamo condotto una campagna di engagement diretto su Finanza e Clima.

Riteniamo che una maggiore trasparenza fornisca alle aziende e agli stakeholder strumenti fondamentali per valutare in modo completo l'approccio delle aziende alla gestione dei rischi legati al clima. Questa convinzione è naturalmente integrata nella nostra politica di voto e ha un impatto sul nostro approccio verso:

- la supervisione del rischio climatico a livello di consiglio di amministrazione,
- i piani di remunerazione,
- le revisioni contabili, il reporting finanziario e non-finanziario,
- le fusioni, cessioni, scissioni e acquisizioni,
- i voti "Say-on-climate" e
- le deliberazioni degli azionisti.

Inoltre, quando l'esito di un'operazione di engagement è inferiore alle nostre aspettative, prendiamo in considerazione potenziali misure di escalation, che possono includere dichiarazioni o domande all'Assemblea generale, ma anche la co-presentazione di risoluzioni o il preannuncio dell'intenzione di voto.

# Disinvestimento o engagement?

Disinvestimento o engagement: qual è il modo più efficace per promuovere la decarbonizzazione dei settori e delle aziende ad alte emissioni?

Siamo convinti che i due approcci non siano antitetici. Dovrebbero anzi rafforzarsi a vicenda. Il solo disinvestimento, senza condurre alcun dialogo con le aziende interessate, avrà un basso impatto, almeno diretto, sul miglioramento delle loro pratiche. Allo stesso modo, affidarsi solo all'engagement e al dialogo, senza avere la possibilità di disinvestire se i miglioramenti non sono sufficienti, renderà l'engagement irrilevante.

Ecco perché **il nostro approccio climatico utilizza entrambe le leve d'azione**. Disinvestiamo da attività ritenute incompatibili con il raggiungimento degli obiettivi di Parigi e disinvestiremo dalle aziende che non dimostrano sufficiente ambizione o capacità d'azione nella propria strategia di transizione, nonostante abbiano avviato iniziative sul piano dell'engagement.

## La transizione sarà giusta... o non ci sarà

Nelle nostre attività di engagement, affrontiamo il tema della giusta transizione avviando dialoghi individuali (ad esempio la nostra campagna 2019-20 sul settore europeo delle utility), attraverso il nostro voto sulle risoluzioni "Say-on-climate" - la giusta transizione fa infatti parte dei criteri di valutazione - ma anche attraverso diverse dichiarazioni in qualità di investitori, rivolte alle aziende e ai governi.

Le politiche e le strategie statali sono di fondamentale importanza nella giusta transizione verso economie a basse emissioni di CO<sub>2</sub>. Le imprese non riusciranno a concretizzare la propria transizione se i governi non le sosterranno, proteggendo al tempo stesso le persone e le economie più vulnerabili. Finora, il nostro engagement nei confronti degli Stati si è concretizzato

essenzialmente nelle nostre dichiarazioni in qualità di investitori: è il caso della Dichiarazione degli investitori globali sul clima (ora Dichiarazione dell'Agenda degli investitori) da noi co-firmata nel 2017. Più di recente, iniziative come l'Investors Policy Dialogue on Deforestation (IPDD) Initiative, che sosteniamo dal 2020, hanno dimostrato che è possibile impegnarsi più attivamente nel dialogo con gli Stati. Candriam è pronta a partecipare ad altre iniziative di questo tipo.

Infine, i nostri stakeholder si aspettano da noi un reporting trasparente delle nostre attività di engagement e dei loro risultati. Per questo motivo, rendiamo regolarmente conto del [nostro dialogo e delle attività di voto](#), e comunichiamo costantemente i voti da noi espressi ([VDS Dashboard](#)).

## 4/ Riportare gli impatti climatici del nostro portafoglio in modo completo e trasparente.

Dal 2018, pubblichiamo le emissioni di CO<sub>2</sub> di tutte le nostre strategie sostenibili (ad eccezione delle strategie obbligazionarie e di asset allocation dei mercati emergenti a causa di metodologico), con l'ambizione generale di ridurre l'impronta di queste strategie di anno in anno. Candriam ha definito indicatori specifici per valutare la performance delle aziende in materia di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici, sia a livello operativo che a livello di investimenti. Pubblichiamo le emissioni Scope 1 e 2 per diversi fondi d'investimento, nonché indicatori dedicati al cambiamento climatico per mandati istituzionali specifici. A seconda della strategia, i seguenti parametri sono resi noti per ogni fondo:

- Impronta CO<sub>2</sub>
- Intensità CO<sub>2</sub>
- Intensità media ponderata CO<sub>2</sub>
- Allineamento della temperatura
- Esposizione ad attività verdi

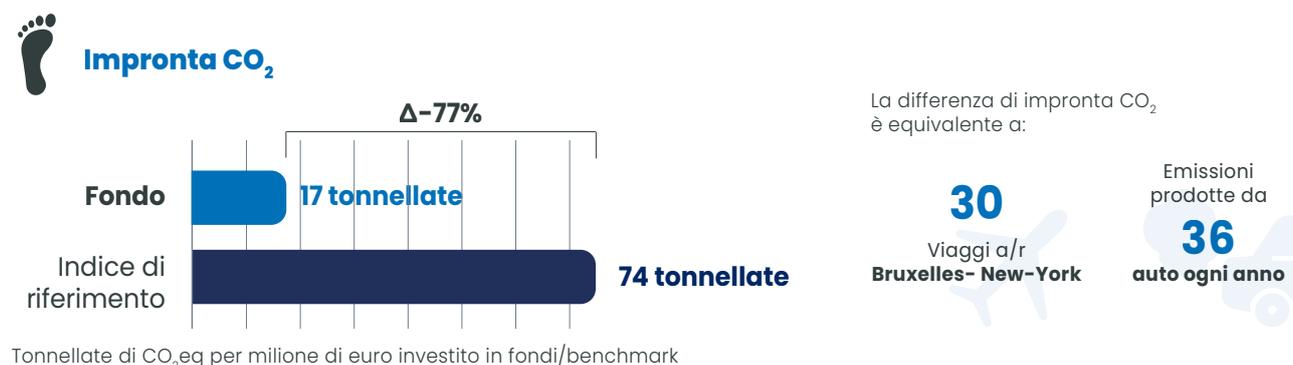
- Esposizione ai combustibili fossili
- Esposizione alle attività legate al CO<sub>2</sub> nel settore della generazione di energia.
- Produzione di energia da fonti rinnovabili

La qualità e la trasparenza della nostra performance climatica saranno ulteriormente migliorate integrando progressivamente le emissioni Scope 3 e allineando la nostra misura della "green share" alla Tassonomia ambientale dell'UE.

Inoltre, miglioriamo costantemente i nostri report per offrire una maggiore trasparenza. Abbiamo lavorato con estremo impegno al fianco dei nostri fornitori di dati per migliorare i tassi di copertura, in particolare per le classi di asset più impegnative, come l'High Yield o i mercati emergenti. Miriamo inoltre a fare un ulteriore passo avanti sul piano della trasparenza, fornendo agli investitori degli indicatori d'impatto più chiari, oltre alle loro implicazioni nella vita reale, come illustrato di seguito:

**Figura 10:**

Esempio: Reporting dell'impronta CO<sub>2</sub> di un fondo



Fonte: Candriam

# Parte IV

## La nostra strategia Net Zero: cambiare marcia nel nostro impegno per il clima.

il 2021 è stato un anno fondamentale per la nostra strategia climatica, in quanto **ci siamo prefissi l'obiettivo di diventare Net Zero in tutte le nostre attività entro il 2050**, in linea con gli obiettivi di Parigi. Abbiamo aderito alla Net Zero Asset Manager Initiative (NZAMI) nel novembre 2021. Gli asset manager che aderiscono all'iniziativa (301 al 31 dicembre 2022<sup>14</sup>) si sono impegnati a sostenere l'obiettivo di azzerare le emissioni di gas serra entro il 2050 o prima, in linea con gli sforzi globali per limitare il riscaldamento a 1,5 °C.

Nell'ambito di questo impegno, abbiamo migliorato il nostro attuale approccio al clima e stiamo definendo nuovi obiettivi climatici.

Abbiamo definito il perimetro iniziale del nostro impegno Net Zero, tenendo conto sia del livello di influenza - cioè la ownership delle aziende - sia del posizionamento ESG delle nostre strategie. **Il nostro perimetro iniziale Net Zero rappresenta il 60,5% dei nostri fondi aperti a marchio Candriam, articoli 8 e 9.** Esso rappresenta il **17% del totale delle nostre masse gestite** e il nostro obiettivo è di estenderlo progressivamente al 100% entro il 2050.

### Figura 11:

Fare dell'obiettivo Net Zero il centro della nostra strategia di investimento sostenibile





# 1/ Engagement attivo

L'engagement svolge un ruolo cruciale per il nostro impegno Net Zero, in quanto migliora ulteriormente la valutazione degli emittenti in materia di clima e influenza le società partecipate, spingendole verso un'integrazione più sistematica dei rischi e delle opportunità climatiche nelle loro decisioni strategiche. È uno dei modi più efficaci per creare risultati concreti.

Identifichiamo gli obiettivi e stabiliamo le priorità del nostro engagement per il clima tenendo conto di tre fattori:

- emittenti che presentano un profilo di transizione debole (modello di transizione del rischio proprietario), e/o ancora ad alta intensità di CO<sub>2</sub> (Scope 1-2) o con grandi emissioni Scope 3,
- gli emittenti in settori ad alto rischio, largamente esposti ai combustibili fossili,
- esposizione relativa dei portafogli da noi gestiti ai suddetti emittenti.

**Ci siamo prefissati l'obiettivo di intervenire direttamente o in collaborazione su emittenti che rappresentano almeno il 70% delle nostre emissioni finanziate entro il 2030.** In una prima fase, ci stiamo concentrando sulle 40 aziende che contribuiscono maggiormente alla nostra intensità di CO<sub>2</sub>, con l'obiettivo di raggiungere le prime 100 aziende entro il 2030. Pubblicheremo ogni anno i nostri progressi e i risultati del nostro engagement.

Il nostro obiettivo è incoraggiare le aziende a comunicare pubblicamente le proprie modalità di allineamento a una traiettoria di 1,5 °C e a sostenere tale allineamento. Oltre all'impegno per l'obiettivo Net Zero e per divulgazione delle emissioni assolute degli Scope 1-2-3, incoraggeremo le aziende a fornire informazioni su come i loro obiettivi a breve e medio termine siano allineati a un percorso scientificamente riconosciuto verso 1.5 °C. In particolare, ci aspettiamo che gli emittenti spieghino come la loro strategia e il loro piano di investimenti in conto capitale siano funzionali al loro impegno di decarbonizzazione. Per ogni obiettivo di engagement individuato, definiamo un piano d'azione calendarizzato, con obiettivi precisi. Per misurare i progressi e i risultati, abbiamo sviluppato un quadro che rispecchia la scala di maturità dell'allineamento NZIF (Net Zero Investment Framework).

Il nostro approccio all'engagement può variare a seconda dell'obiettivo, del contesto, della storia del nostro dialogo e della nostra leva finanziaria. Nella maggior parte dei casi, combiniamo l'engagement diretto con quello collaborativo e prendiamo in considerazione misure di escalation solo quando i risultati dell'engagement sono inferiori alle nostre aspettative iniziali. Tali misure sono adottate in piena collaborazione con i nostri gestori di fondi.

**Figura 12:**

Criteria per valutare l'allineamento all'accordo di Parigi delle aziende

<p><b>Aziende con il maggiore impatto:</b> criteri 1-6</p>	<p><b>Aziende con il minore impatto:</b> criteri 2,3,4</p>	<p><b>1. Ambizione:</b> Un obiettivo a lungo termine per il 2050 coerente con il raggiungimento dell'obiettivo Net Zero globale.</p>
		<p><b>2. Obiettivi:</b> Obiettivo di riduzione delle emissioni a breve e medio termine (Scope 1, 2 e Scope 3 materiale).</p>
		<p><b>3. Performance in termini di emissioni:</b> Attuale performance dell'intensità delle emissioni (Scope 1, 2 e Scope 3 materiale) rispetto agli obiettivi.</p>
		<p><b>4. Comunicazione:</b> Divulgazione delle emissioni Scope 1, 2 e Scope 3 materiale.</p>
		<p><b>5. Strategia di decarbonizzazione:</b> Un piano quantificato che illustra le misure che saranno adottate per raggiungere gli obiettivi di riduzione dei gas serra, le percentuali di ricavi e, eventualmente, gli aumenti dei ricavi derivanti da attività "green".</p>
		<p><b>6. Allineamento dell'allocazione del capitale:</b> Una chiara dimostrazione che gli investimenti in conto capitale dell'azienda sono coerenti con il raggiungimento di emissioni Net Zero entro il 2050.</p>
<p><b>Criteria aggiuntivi da incorporare, ove possibile, in base alla disponibilità dei dati</b></p>		<p><b>7. Engagement nella politica climatica:</b> L'azienda ha una posizione di lobbying sul clima allineata all'Accordo di Parigi e dimostra l'allineamento di tali attività, siano esse dirette e indirette.</p>
		<p><b>8. Governance climatica:</b> Chiaro controllo della pianificazione della transizione Net Zero e della correlazione della remunerazione del management al conseguimento degli obiettivi e della transizione.</p>
		<p><b>9. Giusta Transizione:</b> L'azienda tiene conto degli impatti della transizione verso un modello di business a più basse emissioni di CO<sub>2</sub> sui suoi lavoratori e sulle comunità.</p>
		<p><b>10. Rischio climatico e bilancio:</b> L'azienda fornisce informazioni sui rischi associati alla transizione attraverso il TCFD Reporting e incorpora tali rischi nei propri conti finanziari.</p>

Fonte: IIGCC

La nostra politica di voto è la naturale prosecuzione della nostra politica di engagement. Analizziamo sistematicamente qualsiasi risoluzione sul clima e un potenziale voto di sanzione contro amministratori o revisori. Vogliamo che il nostro voto rifletta la nostra opinione sul modo in cui le aziende rispondono alle principali sfide climatiche.

Per quanto riguarda gli emittenti sovrani, l'impegno sul clima è essenziale. Miriamo a proteggere i nostri pozzi naturali di assorbimento del CO<sub>2</sub> e ad agire per promuovere alternative rinnovabili ai combustibili fossili, sostenendo l'innovazione e il cambiamento dei modelli di consumo. Desideriamo partecipare

alla ridefinizione dell'industrializzazione e del commercio per ridurre la dipendenza dai combustibili fossili, come fattore fondamentale per una transizione energetica efficace. Inoltre, non ci sarà transizione senza una transizione giusta: ciò significa che **il nostro impegno per il clima comprende una componente sociale**, con l'obiettivo di supportare le parti più esposte o fragili della popolazione, accanto a modelli di consumo più sostenibili.

L'engagement nei confronti degli operatori della finanza è altrettanto significativo, perché i flussi di capitale dovranno essere indirizzati verso progetti allineati con le ambizioni dell'Accordo di Parigi.

## 2/ Allineare i nostri investimenti con l'obiettivo Net Zero

È molto probabile che, concentrandoci solo sulla riduzione della nostra impronta di CO<sub>2</sub> contribuiremo ben poco alla questione del clima. Perché? Perché in questo modo rischieremo di favorire i settori e le attività con la minore impronta CO<sub>2</sub>, cioè in genere i settori che non contribuiscono alla transizione. Pertanto, è assolutamente fondamentale concentrarsi sugli investimenti in aziende ad alto rischio che stanno contribuendo positivamente o che stanno trasformando le loro attività per allinearsi in modo credibile con gli obiettivi Net Zero.

Ciò richiede una valutazione sistematica di come le aziende, in particolare quelle che hanno un'importanza fondamentale in questo senso, stanno affrontando la transizione climatica. Stiamo sviluppando quadri di riferimento proprietari per l'allineamento settoriale all'obiettivo Net Zero che ci aiuteranno a posizionare le aziende su una scala di maturità di allineamento. Questa stessa valutazione ci aiuterà a indirizzare i nostri sforzi di engagement per il clima e guiderà la nostra politica di voto sul clima.

**Figura 13:**

Quadro proprietario di allineamento Net Zero

<b>Ambizione</b>	Obiettivo a lungo termine per il 2050 coerente con il raggiungimento dell'obiettivo Net Zero	<i>L'azienda ha definito un obiettivo Net Zero coerente?</i>
<b>Obiettivi</b>	Obiettivo di riduzione delle emissioni a breve e medio termine (Scope 1, 2 e Scope 3 materiali)	<i>L'azienda ha fissato obiettivi di riduzione delle emissioni per il 2030, sia in termini relativi che assoluti, per l'intero ambito di emissioni pertinente?</i>
<b>Performance in termini di emissioni</b>	Attuale performance dell'intensità delle emissioni (Scope 1, 2 e Scope 3 materiali) rispetto agli obiettivi.	<i>Quali sono gli attuali livelli di emissione dell'azienda e in che misura sono comparabili con il percorso di decarbonizzazione del settore di riferimento e con le società simili?</i>
<b>Divulgazione</b>	Divulgazione delle emissioni Scope 1, 2 e Scope 3 materiale.	<i>L'azienda rende pubblica l'intera portata delle proprie emissioni? Qual è la qualità e la completezza della divulgazione delle emissioni Scope 3?</i>
<b>Strategia di decarbonizzazione</b>	Piano quantificato che definisce le misure da adottare per raggiungere gli obiettivi di riduzione dei gas serra	<i>Quali sono la qualità e la credibilità del piano di decarbonizzazione dell'azienda? Il piano presenta con sufficiente trasparenza le caratteristiche e il contributo delle sue leve di decarbonizzazione?</i>
<b>Allineamento dell'allocazione del capitale</b>	Chiara dimostrazione che gli investimenti in conto capitale dell'azienda sono coerenti con il raggiungimento di emissioni Net Zero entro il 2050.	<i>La società fornisce informazioni sufficienti sui suoi piani di allocazione del capitale? I piani di investimento sono allineati alla strategia di decarbonizzazione e alla traiettoria verso 1,5 °C?</i>
<b>Engagement di politica climatica</b>	Valutazione della posizione di lobbying sul clima e dell'allineamento di tali attività, siano esse dirette e indirette	<i>La società fornisce informazioni sufficienti sul suo impegno di lobbying per il clima? Questo impegno è allineato con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi?</i>
<b>Governance climatica</b>	Controllo della pianificazione della transizione Net Zero e della correlazione della remunerazione del management al conseguimento degli obiettivi e alla transizione.	<i>L'azienda ha definito una governance pertinente della propria strategia climatica, con una ownership di alto livello? I piani di remunerazione e gli altri incentivi alla performance sono allineati con gli obiettivi climatici?</i>
<b>Giusta Transizione</b>	Presenza in considerazione degli effetti della transizione verso un modello di business a più basse emissioni di CO <sub>2</sub> sui lavoratori e sulle comunità.	<i>L'azienda prende in considerazione gli effetti della transizione verso attività a basse emissioni di CO<sub>2</sub> sui propri stakeholder? Quali misure ha adottato l'azienda per ridurre al minimo gli effetti negativi sui lavoratori e sulle comunità locali?</i>
<b>Rischio climatico e bilancio</b>	Comunicazioni sui rischi associati alla transizione attraverso il reporting TCFD e l'integrazione dei rischi climatici nei bilanci	<i>L'azienda ha integrato il clima nei suoi sistemi di gestione del rischio e nelle sue pratiche contabili? L'azienda fornisce informazioni sufficienti per valutare la resilienza della sua attività e della sua strategia a vari scenari climatici, compreso quello di Parigi? Le considerazioni sul clima hanno fatto parte della verifica condotta dai revisori sui vari rischi e sulle questioni contabili?</i>

Fonte: Candriam, basato sul framework IIGCC

Tutte le aziende che operano in settori ad alto rischio saranno analizzate in base a tale scala di maturità dell'allineamento. In base alla valutazione, le aziende saranno classificate in 5 categorie:

<b>Conseguire l'obiettivo Net Zero</b>	Emissioni attuali vicine al livello Net Zero nel 2050 + piano di investimento/modello di business in linea con l'obiettivo Net Zero
<b>Allineato al percorso Net Zero</b>	Aziende che hanno fissato obiettivi e piani di implementazione rilevanti per allinearsi al percorso Net Zero
<b>Allineamento verso un percorso Net Zero</b>	Aziende che hanno fissato obiettivi, ma non ancora implementato piani per allinearsi al percorso Net Zero
<b>Impegnati ad allinearsi</b>	Aziende che si sono impegnate a raggiungere l'obiettivo Net Zero entro il 2050, ma che non hanno fissato obiettivi e piani d'azione rilevanti a breve e medio termine
<b>Non allineate/ incompatibili</b>	Aziende che non si sono impegnate a raggiungere l'obiettivo Net Zero e/o le cui attività sono incompatibili con il raggiungimento di tale obiettivo entro il 2050

Questa valutazione rafforzerà e farà crescere le nostre strategie di investimento allineate con l'Accordo di Parigi, informerà le nostre decisioni di investimento e guiderà i nostri sforzi di coinvolgimento.

**Abbiamo definito obiettivi tesi a fare in modo che almeno il 50% delle nostre emissioni finanziate provenga da aziende valutate come "Net Zero" o "Allineate a percorsi Net Zero".** Il restante 50% sarà costituito dai nostri obiettivi prioritari di engagement. Forniremo report a scadenze annuali su questi progressi.

# 3/ Decarbonizzare i nostri portafogli

Oltre alla nostra partecipazione all'NZAMI, con cui ci impegnamo a raggiungere il livello Net Zero entro il 2050, abbiamo fissato l'obiettivo di **ridurre l'intensità CO<sub>2</sub>** (misurata come intensità media ponderata di CO<sub>2</sub>) **dei nostri portafogli del 50% entro il 2030** sul nostro perimetro Net Zero.

**Il WACI iniziale del nostro perimetro Net Zero era di 109 t CO<sub>2</sub>/m\$ di ricavi nel 2019.**

**Il nostro obiettivo è di raggiungere 54,5 t CO<sub>2</sub>/m\$ di ricavi entro il 2030.**

Al 31 dicembre 2022, abbiamo raggiunto un WACI di **78,09 t CO<sub>2</sub>/m\$ di ricavi**.

Si tratta di una riduzione del **27,3%** considerando lo stesso perimetro del fondo (AuM 2022) e di una riduzione del **17,4%** senza aggiustamenti per l'evoluzione degli AuM.

## Implementare il nostro impegno di decarbonizzazione

Abbiamo selezionato 3 metodi diversi per dimostrare l'allineamento dei nostri investimenti all'obiettivo Net Zero dell'Accordo di Parigi: Questi tre metodi consentono di adattarsi alla varietà delle nostre strategie di investimento (diversificate per settore, tematiche, quantitative...) e al loro posizionamento climatico:

- **Riduzione dell'intensità delle emissioni: ridurre l'intensità media ponderata delle emissioni di CO<sub>2</sub> (WACI) del portafoglio del 50% tra il 2019 e il 2030.**

Ci riferiamo a una contrazione assoluta del WACI del portafoglio stesso, non relativa al benchmark o prendendo come riferimento la traiettoria di un benchmark. Poiché molti dei fondi del nostro perimetro Net Zero hanno già un buon livello di decarbonizzazione, l'adozione di un approccio basato sul benchmark avrebbe annacquato i nostri obiettivi di decarbonizzazione e molti fondi avrebbero dovuto compiere solamente pochi sforzi per allinearsi a un livello Net Zero.

Attualmente misuriamo l'intensità di CO<sub>2</sub> sulla base delle emissioni degli Scope 1 e 2 e stiamo progressivamente integrando le emissioni Scope 3. La misurazione delle emissioni Scope 3 sarà sistematicamente inclusa nei nostri sistemi di investimento e di reporting entro il 2023. Prevediamo di integrare le emissioni dello Scope 3 nei nostri obiettivi climatici entro il 2024.

- **Allineamento della temperatura: ridurre la temperatura del portafoglio al di sotto dei 2 °C entro il 2030.**

Utilizziamo parametri di allineamento della temperatura che incorporano performance e obiettivi climatici presenti e previsionali. Il parametro della temperatura va oltre i quadri di riferimento come l'SBTi, poiché tiene conto non solo degli obiettivi ma anche della capacità dell'azienda di conseguirli, esaminando la governance del clima, la pianificazione strategica e l'allocazione del capitale.

- **EU Climate Benchmark: ridurre l'intensità media ponderata CO<sub>2</sub> (WACI) del portafoglio al di sotto del livello del benchmark allineato all'Accordo di Parigi (PAB) pertinente per il fondo.**

I fondi che hanno già un'intensità CO<sub>2</sub> ponderata inferiore al WACI del loro benchmark di riferimento allineato con l'Accordo di Parigi sono considerati già allineati su una traiettoria Net Zero.

Riferiremo annualmente i progressi compiuti nel raggiungere i nostri obiettivi di riduzione del 50% dell'intensità delle emissioni, isolando i fattori esterni, se necessario, per riflettere appieno la nostra performance di decarbonizzazione.

## 4/ Promuovere la finanza verde e finanziare la transizione ecologica

In linea con la propria strategia Net Zero, Candriam si impegna a promuovere la finanza verde e a finanziare la transizione ecologica. Perseguiamo attivamente questi obiettivi attraverso diverse vie:

### Strategie di investimento incentrate sul clima

Candriam gestisce una serie di strategie tematiche e ambientali direttamente incentrate su questioni legate al clima. Queste includono, ad esempio, le nostre strategie Climate Action, Circular Economy e Future Mobility, che mirano ad individuare e ad investire in soluzioni innovative per i problemi legati al clima, comprese le tecnologie che supportano la mitigazione e l'adattamento

ai cambiamenti climatici oggi e in futuro. Lavoriamo costantemente per ampliare la nostra offerta di investimenti incentrati sul clima, cercando opportunità per contribuire concretamente alle soluzioni climatiche in tutte le asset class.

### **Impegno per i green bond**

Candriam ha peraltro sviluppato strategie di investimento in green bond e ha maturato le relative competenze sia nell'analisi ESG sia nell'analisi finanziaria di tali strumenti. Con questi investimenti, miriamo a finanziare attività verdi che diano un contributo positivo significativo alla transizione ecologica. Per diverse strategie a reddito fisso, abbiamo definito indicatori chiave di performance (KPI) concreti, sotto forma di allocazioni minime in green bonds. Tali KPI sono applicati a una serie di strategie obbligazionarie globali e in euro, corporate e sovrane, a dimostrazione del nostro impegno nel finanziare la transizione ecologica.

### **Misurazione e reporting dei contributi alla transizione dell'economia**

Siamo convinti che sia essenziale monitorare e comprendere a fondo il contributo dei nostri investimenti alle questioni legate al clima. Di conseguenza, Candriam destina risorse significative alla misurazione e al reporting dei contributi offerti dai suoi investimenti alle questioni legate al clima. Abbiamo implementato diversi indicatori, ad esempio le emissioni di CO<sub>2</sub> evitate e la quota verde, per monitorare i progressi sugli obiettivi climatici e valutare la quota dei nostri investimenti che contribuiscono positivamente alla transizione. Abbiamo inoltre adottato le linee guida di reporting normative, come la Sustainable Finance Disclosure Regulation e i suoi riferimenti alla Tassonomia dell'UE. Il nostro obiettivo è proporre un reporting chiaro, trasparente e di facile comprensione e prestiamo particolare attenzione alla qualità e alla materialità dei dati utilizzati per calcolare ciascun indicatore.

### **Promuovere la finanza verde al di là dei nostri investimenti**

Riteniamo che il nostro ruolo nella promozione della finanza verde vada oltre le nostre attività di investimento. Di conseguenza, il nostro dipartimento ESG Investments & Research conduce e pubblica ricerche di esperti sulla transizione ecologica e organizza eventi, come tavole rotonde e conferenze, per consentire agli investitori di comprendere meglio il ruolo che la finanza svolge nel facilitare tale trasformazione. Inoltre, Candriam ha sviluppato diverse partnership con prestigiose istituzioni accademiche per promuovere la ricerca sulle questioni ambientali e offre un programma di formazione pubblico e gratuito sugli investimenti sostenibili, che include materiale di riferimento sulle questioni legate al clima.

# Passi

## Passi successivi.

Ci siamo assunti l'impegno di diventare Net Zero entro il 2050. Si tratta di un'ambizione a lungo termine, ma che ha già un impatto significativo sul modo in cui integriamo il clima nei nostri investimenti.

In primo luogo, perché stiamo integrando un budget CO<sub>2</sub> nei nostri processi di investimento. E ci spingeremo molto più in là, eseguendo sistematicamente una "diagnosi" Net Zero quando investiamo in settori con elevate sfide climatiche. Dal 2023, prevediamo di implementare una serie di strumenti e soluzioni che consentano di monitorare in tempo reale ogni aspetto della performance climatica dei nostri investimenti.

Naturalmente, uno dei nostri obiettivi principali nei prossimi due anni sarà anche quello di aumentare il perimetro del nostro impegno Net Zero. Abbiamo iniziato con la parte più "facile", i fondi a marchio Candriam, sui quali abbiamo un'influenza diretta. Ora dobbiamo intavolare un dialogo approfondito con i nostri clienti e partner per aumentare questo perimetro ben oltre l'attuale 17% delle masse gestite.

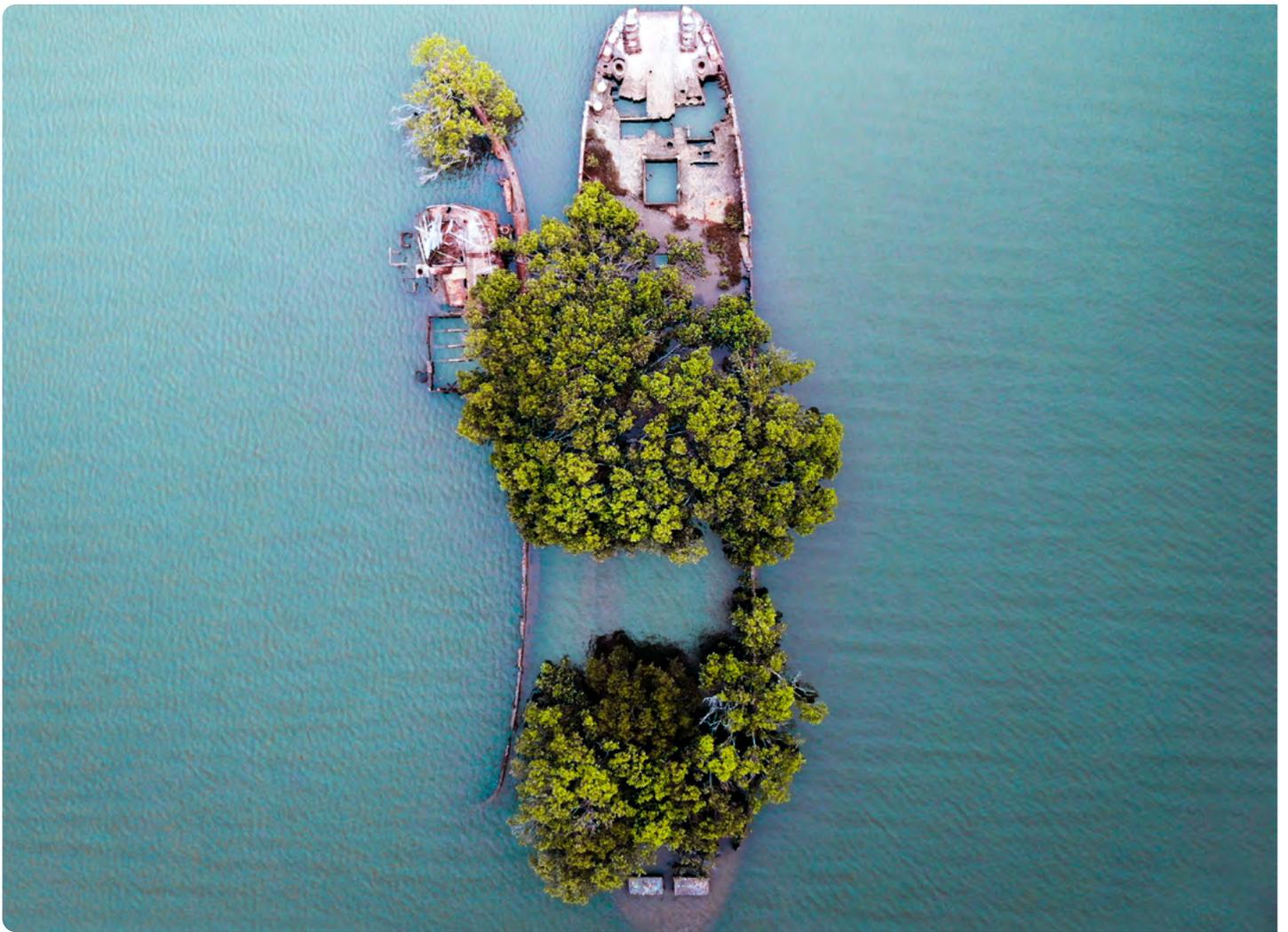
Infine, il nostro obiettivo principale è di offrire e mantenere un livello di trasparenza molto elevato sul nostro operato e sulle motivazioni del nostro operato. Abbiamo bisogno di standard chiari, coerenti e ambiziosi nella definizione degli impegni e degli obiettivi Net Zero, per evitare il greenwashing ma, cosa ancora più importante, per far sì che gli impegni Net Zero si traducano in una decarbonizzazione reale. Continueremo ad impegnarci per sostenere il massimo livello di ambizione in questo senso.

Questa relazione sui progressi compiuti sarà pubblicata ogni anno. Nel frattempo, saremo lieti di ricevere qualsiasi vostra domanda o feedback.

Tutte le nostre strategie d'investimento comportano rischi, incluso il rischio di perdita del capitale.

# Note e Riferimenti.

- 1** Annual 2021 Global Climate Report | National Centers for Environmental Information (NCEI), <https://www.ncei.noaa.gov/access/monitoring/monthly-report/global/202113>
- 2** Net Zero Coalition, Nazioni Unite, <https://www.un.org/en/climatechange/net-zero-coalition>
- 3** Rapporto ONU sul clima: It's 'now or never' to limit global warming to 1.5 degrees, UN News, <https://news.un.org/en/story/2022/04/1115452>
- 4** Net Zero by 2050 - A Roadmap for the Global Energy Sector, [https://iea.blob.core.windows.net/assets/deebef5d-0c34-4539-9d0c-10b13d840027/NetZeroby2050-ARoadmapfortheGlobalEnergySector\\_CORR.pdf](https://iea.blob.core.windows.net/assets/deebef5d-0c34-4539-9d0c-10b13d840027/NetZeroby2050-ARoadmapfortheGlobalEnergySector_CORR.pdf)
- 5** <https://www.ipcc.ch/sr15/chapter/spm/>
- 6** <https://www.reuters.com/business/cop/climate-inaction-costlier-than-net-zero-transition-economists-2021-10-25/>
- 7** The Climate Pledge, Be the planet's turning point, <https://www.theclimatepledge.com/#main-navigation>
- 8** "Climate Commitments Not On Track to Meet Paris Agreement Goals" as NDC Synthesis Report is Published, UNFCCC, <https://unfccc.int/news/climate-commitments-not-on-track-to-meet-paris-agreement-goals-as-ndc-synthesis-report-is-published>
- 9** Net Zero by 2050, AIE, <https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050>
- 10** <https://www.iea.org/articles/the-cost-of-capital-in-clean-energy-transitions>
- 11** Leaders' Group 2020, PRI reporting analysis, <https://www.unpri.org/showcasing-leadership/leaders-group-2020/6524.article>
- 12** Strategie SRI laddove sia possibile e pertinente fissare un tale obiettivo, il che esclude i fondi del mercato monetario, le obbligazioni verdi e i fondi tematici. Per i fondi tematici ambientali, gli obiettivi climatici sono stati fissati utilizzando parametri della temperatura.
- 13** Candriam Sustainable SICAV, fondi articolo 9
- 14** 301 firmatari al 31 dicembre 2022, pari a masse in gestione per 59.000 miliardi di dollari. Fonte: Iniziativa Net Zero Asset Managers - Un gruppo internazionale di asset manager impegnati a sostenere l'obiettivo Net Zero di emissioni di gas serra, <https://www.netzeroassetmanagers.org/>



**139 Mld€**

**AUM a fine  
dicembre 2022\***



**600**

**Professionisti  
esperti**



**+ di 25 anni**

**leader negli  
investimenti sostenibili**

**La presente comunicazione di marketing viene fornita a scopo esclusivamente informativo.** Essa non costituisce un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari né rappresenta una raccomandazione di investimento o conferma alcun tipo di transazione, eccetto laddove espressamente concordato. Sebbene Candriam selezioni attentamente i dati e le fonti dei propri documenti, errori e omissioni non possono essere esclusi a priori. Candriam non può essere considerata responsabile per eventuali danni diretti o indiretti derivanti dall'uso del presente documento. I diritti di proprietà intellettuale di Candriam devono essere sempre rispettati e il contenuto del presente documento non può essere riprodotto senza previa approvazione scritta. Prima di investire in uno dei fondi, Candriam consiglia vivamente agli investitori di consultare, tramite il nostro sito [www.candriam.com](http://www.candriam.com), il documento delle informazioni chiave per gli investitori, il prospetto e tutte le altre informazioni pertinenti, incluso il valore patrimoniale netto ("NAV") dei fondi. Questi documenti sono disponibili in inglese o nelle lingue locali per ogni paese in cui è consentita la commercializzazione del fondo.

\*A partire dal 31/12/2022, Candriam ha cambiato la metodologia di calcolo delle attività in gestione (AUM) e AUM ora include alcune attività, come quelle non discrezionali AUM, selezione di fondi esterni, servizi di overlay, inclusi i servizi di screening ESG, servizi di [consulenza] e white labeling, e modelli di servizi di erogazione di portafoglio che non si qualificano come attività regolatorie in gestione, come definito nel modulo ADV della SEC. AUM è segnalato in USD. AUM non denominato in USD è convertito al tasso a pronti al 31/12/2022.



**CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.**  
**WWW.CANDRIAM.COM**

**CANDRIAM**   
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY