

November, 2021

Impact- beleggen in private debt: Een aanpak met vijf punten

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

 **KARTESIA**

25
years of ESG

Over de auteurs

Coralie De Maesschalck

Head of CSR & ESG,
Kartesia



Coralie, Head of CSR & ESG, was voorheen Head of Portfolio and ESG sinds ze in 2015 bij Kartesia begon. Voordien werkte ze vijf jaar in private equity en vijf jaar in de audit, waaronder functies in de ontwikkeling van duurzame beleggingspraktijken bij Inter Ikea. Ze behaalde een master in handels- en financiële wetenschappen en externe audit van de Haute Ecole Group ICHEC in Brussel.

Frantz Paulus

Head of Investor Relations,
Kartesia



Frantz is verantwoordelijk voor het ophalen van fondsen en de relaties met beleggers en werkt sinds 2016 bij Kartesia. Daarvoor heeft hij bij Crédit Agricole Private Equity co-investeringen in aandelen opgezet en geleid, voor een family office gewerkt, en als accountant en due diligence officer voor PWC gewerkt. Hij is een Chartered Financial Analyst, en behaalde een MBA van Chicago Booth.

Vincent Compiègne

Deputy Global Head, ESG Investments & Research,
Candriam



Vincent, sinds 2019 Deputy Global Head of ESG Investments and Research, trad in 2017 bij Candriam in dienst als Senior ESG Analyst. Hij werkte voordien bij AXA IM en Bloomberg en begon zijn carrière bij ERAFP, het Franse duurzaam beleggende pensioenfonds. Vincent behaalde een Masterdiploma in de Economie en Financiën aan de Sorbonne.

Inleiding

In de wereld van de private debt zijn impactbeleggingen aan het uitgroeien tot een volwaardige sector. Heeft een schuldeiser voldoende invloed om bij een bedrijf positieve sociale en ecologische verandering teweeg te brengen? Ja! Wij zijn van mening dat in het segment van de kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's) een zorgvuldig doordachte en mettertijd uitgerolde aanpak zijn vruchten kan afwerpen.

De kosten van de lening zijn het belangrijkste instrument waarover een kredietgever beschikt. Een *aanzienlijke korting op de rentevoet* is een effectieve incentive om een tandje bij te steken op sociaal en ecologisch vlak. En als de kredietgever verantwoordelijk is voor een aanzienlijk volume van de leningen van een onderneming – zoals het geval kan zijn bij een kmo – dan is de stimulans nog groter.

Alleen een aanzienlijke korting, *gekoppeld aan uitdagende doelstellingen en permanente ondersteuning*, zal een tastbare impact hebben op de samenleving of het milieu. In een tijd waarin opgestoken vingers over 'greenwashing' nooit veraf zijn, zijn sommige aan duurzaamheid gekoppelde leningen (SLL's in het Engels) op publieke markten op de korrel genomen omdat zij heel beperkte kortingen bieden als beloning voor kleine verbeteringen.

Aangezien beleggers in private leningen hun investering lang bijhouden – doorgaans vier tot vijf jaar – maakt deze activaklasse bij uitstek geschikt voor partnerships. Een kredietgever kan een bedrijf begeleiden en helpen om een positieve sociale en milieu-impact te creëren, bovenop een financieel rendement. De vermogensbeheerder heeft de tijd om samen met het bedrijf dat een lening aangaat een zinvol impactplan op te stellen en de uitvoering ervan gedurende meerdere jaren op te volgen. De impact die zo gecreëerd wordt, moet mee bijdragen aan één of meerdere van de 17 Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's) van de Verenigde Naties.

Gelet op de toenemende belangstelling voor duurzaam beleggen en het succes van SLL's, lijkt het duidelijk dat ook de impactelementen in private leningen aan belang zullen winnen. In de vier jaar tot 2020 is de wereldwijde emissie van duurzaam schuld papier als geheel met ongeveer 45% gestegen tot 732 miljard dollar.¹ Terwijl groene obligaties het grootste en meest gevestigde deel binnen het segment van duurzame obligaties uitmaken, is de kleine SLLubcategorïe uitgegroeid van vrijwel niets in 2017 tot 120 miljard dollar in 2020.

Beleggers in private debt staan dicht bij het management van ondernemingen dan beleggers in beursgenoteerde schuldvorderingen. In sommige gevallen is er sprake van een erg nauwe strategische relatie, waarbij beleggers in private debt zelfs een zitje in de raad van bestuur krijgen. Beleggen in private debt is zo een uitstekende manier om ***aanzienlijke en meetbare impact te genereren bovenop het financieel rendement.***

Een benadering van impactbeleggen via direct lening in vijf punten

1. Het goede voorbeeld geven

In tegenstelling tot aandelenbeleggers zijn beleggers in schuldvorderingen geen eigenaars. De beheerder van een private debt impact strategie moet dus het goede voorbeeld geven - bijvoorbeeld door diversiteit en inclusie te omarmen, en door in zijn eigen activiteiten te streven naar koolstofneutraliteit.

Houders van schuldpapier mogen dan geen eigenaar zijn van bedrijven, ze zorgen wel voor het leeuwendeel van de nieuwe financiering van groei en nieuwe projecten.

Als de schuldmarkten steenkoolmijnbedrijven kapitaal ontzeggen, zullen er minder nieuwe kolenmijnen komen. Als groene obligaties nieuwe waterprojecten financieren, zal de financiering van groene obligaties oplossingen voor het wereldwijde tekort aan schoon water aanmoedigen. Voor grote bedrijven met beursgenoteerde effecten zou men kunnen stellen dat een verantwoorde aandelenbelegger ernaar streeft een goede eigenaar en rentmeester te zijn door te stemmen en in dialoog te treden met het bedrijf. Men zou kunnen zeggen dat een verantwoorde belegger in schuldvorderingen ernaar streeft dat ondernemingen die duurzame activiteiten ontplooiën financiering krijgen. Zou de belegger in schuldvorderingen voor kleinere bedrijven en een directe kredietgever zowel een rentmeester als een kapitaalverschaffer kunnen zijn?

Directe kredietgevers onderhouden doorgaans nauwere banden met het management dan eigenaars van beursgenoteerde bedrijven. Bij deze kleine en middelgrote ondernemingen gaan kredietverstrekkers meedenken over de financiering en de strategie, geven zij advies of krijgen ze zelfs een zitje in de raad van bestuur.

De UN PRI werd opgericht vanuit de visie dat ondernemingen met sterke normen op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur (Environmental, Social and Governance - ESG) doorgaans beter worden geleid, zowel op het niveau van de vermogensbeheerder als op het niveau van de bedrijven in portefeuille. Ze hebben betere controle over de bedrijfsrisico's en creëren uiteindelijk meer waarde. Een sterk engagement op sociaal en milieugebied moet deel uitmaken van het plan.



2. Echte impact creëren: definieer de doelstelling en hoe ze gemeten wordt

Beleggers en de pers hekelen terecht dat groene beleggingen in sommige gevallen meer draaien rond marketing dan rond inhoud. Om alle verdenkingen van greenwashing te vermijden, moeten vermogensbeheerders aantonen dat hij beweringen over duurzaamheid steek houden.

Als eerste stap moeten de incentives en mechanismen in een impactstrategie in private debt voldoen aan de ruime definitie van impactbeleggen: **"het genereren van een positieve en meetbare sociale en milieu-impact, bovenop een financieel rendement."**

Wij denken dat het essentieel is om een structuur op poten te zetten die een bedrijf een korting van maar liefst 50 basispunten op de financieringsrente biedt in ruil voor het realiseren van substantiële, vooraf gedefinieerde doelstellingen op het gebied van sociaal welzijn of milieubehoud. Helaas bieden SSL's op de openbare markt vaak veel lagere kortingen van 5 tot 15 basispunten als incentive voor acties die weinig zoden aan de dijk zetten.

Een private kredietverstrekker, die een lange investeringshorizon heeft van doorgaans vier jaar, is een partner en kan echte verandering teweegbrengen bij een bedrijf. De kredietgever/belegger kan vragen dat hij een zitje krijgt in de raad van bestuur om zijn taak op het vlak van ESG of andere strategische aangelegenheden op te nemen, of te onderhandelen over maandelijkse vergaderingen met het management of de sponsor van de onderneming (een sponsor is doorgaans een private-equityfonds).

De belangrijkste kenmerken van impactbeleggen: Impact en rendement

Het Global Impact Investing Network (GIIN) definieert impactbeleggingen als investeringen die bovenop een financieel rendement, een positieve, meetbare sociale en milieu-impact willen genereren. Het definieert een impactbelegging als een belegging met vier kenmerken.

Doelbewustheid: Impactbeleggingen dragen doelbewust bij tot sociale en ecologische oplossingen. Dat onderscheidt hen van ESG-beleggen, verantwoord beleggen en negatieve screening.

Additionaliteit: De beleggingen moeten een resultaat opleveren dat anders niet zou zijn bereikt.

Meetbaarheid: Een kenmerk van impactbeleggen is dat belegger zich ertoe verbindt om de sociale en milieuprestaties van de onderliggende beleggingen te meten en te rapporteren.

Rendementen: Impactbeleggingen streven naar een financieel rendement op kapitaal dat kan schommelen van een rendement dat minder is dan wat de markt opbrengt, tot het voor risico gecorrigeerde marktrendement. Dat onderscheidt impactinvesteringen van filantropie.

3. Direct beleggen: het ultieme engagement

Dialogo en betrokkenheid met bedrijven zijn essentieel om informatie en best practices uit te wisselen. Over het algemeen denkt men dat grote aandeelhouders van beursgenoteerde ondernemingen invloed hebben en rechtstreeks toegang hebben tot het management, via dialoog, stemmen bij volmacht, aandeelhouders-resoluties, samenwerking met andere aandeelhouders of, in zeldzame gevallen, via zitjes in de raad van bestuur.

Denk bijvoorbeeld aan de positie van een private equity investeerder, of een directe kredietverstrekker. Vaak zijn ze zowel partner als investeerder. Het management van kmo's doet vaak een beroep op deze investeerders voor financieel of strategisch advies. Directe toegang tot het topmanagement is frequent en close, en

zitjes in de raad van bestuur voor investeerders komen veel vaker voor. Dit zijn heuse partnerships en nauwe banden.

Directe kredietverstrekkers, vooral bij impactleningen, moeten op een gemakkelijke en regelmatige manier toegang krijgen tot een bedrijf. Een private debt beheerder moet ook toegang hebben tot een reeks departementen, die verder gaan dan investor relations of zelfs senior management, en ook onderzoek en ontwikkeling en het bedrijfsmanagement omvatten.

Vanaf het begin moeten de due diligence en het volledige beleggings- en monitoringproces een ESG-analyse omvatten om te begrijpen welke best practices er zijn, en waar er ruimte is voor verbetering. Zo kan de onderneming

Sustainable Finance Directive Regulation: SFDR

De Sustainable Finance Directive Regulation of SFDR (de EU-verordening inzake duurzame financiering), die in maart 2021 ten uitvoer is gelegd, was bedoeld om de transparantie te vergroten over de wijze waarop financiële marktdeelnemers duurzaamheidsrisico's en -kansen in hun beleggingsbeslissingen integreren. In een poging om greenwashing te voorkomen, voerde de verordening een classificatiesysteem in met specifieke nieuwe openbaarmakingsvereisten.

SFDR Beleggingscategorieën:

Artikel 6 verwijst naar fondsen die op geen enkele manier rekening houden met duurzaamheidscriteria in hun beleggingsproces.

Artikel 8 heeft betrekking op financiële producten die onder meer milieu- of sociale kenmerken hebben, op voorwaarde dat de ondernemingen waarin wordt belegd, zich aan deugdelijke bestuurspraktijken houden.

Artikel 9 heeft betrekking op financiële producten die gericht zijn op duurzame beleggingen op maat, en is van toepassing wanneer een financieel product duurzaam beleggen als doelstelling hanteert en een index als referentiebenchmark is aangewezen.

4. Financiële en impactrendementen aan elkaar koppelen

begrijpen welke risico's en kansen er werden gedefinieerd, en delen in de kennis die door de contacten van beleggers met andere ondernemingen is opgedaan. Er wordt een impactactieplan onderhandeld met het bedrijf waarin geïnvesteerd wordt. Dat bevat meetbare doelstellingen en Key Performance Indicators (KPI's). Een voorbeeld van een doelstelling zou kunnen zijn om de koolstofvoetafdruk over drie jaar met 20% te verminderen, op basis van een specifieke graadmeter zoals Standard & Poor's Trucost graadmeter. Een ander voorbeeld zou de doelstelling kunnen zijn om het werknemersbestand elk jaar met een specifiek percentage diverser te maken. Wanneer de jaarlijkse KPI's gerealiseerd worden, treedt een 'ratelmechanisme' in werking waardoor de marge op de lening jaarlijks met een vooraf overeengekomen bedrag wordt verlaagd. Aangezien de markt voor private debt over het algemeen leningen verstrekt aan kleine of middelgrote ondernemingen, kunnen deze ESG-concepten nieuw voor hen zijn.

Het kader om een impactstrategie uit te werken voor private debt moet bestaan uit twee luiken. Ten eerste moeten de doelstellingen, en bijgevolg de KPI's, betrekking hebben op de SDG's van de VN die het meest relevant zijn voor het bedrijf – een verwerkende onderneming kan zich bijvoorbeeld richten op SDG 8 – Fatsoenlijk werk en economische groei. Ten tweede biedt de Sustainable Finance Directive Regulation (SFDR) van de EU een rechtskader voor impactfondsen, die moeten voldoen aan de strengste norm van de regelgeving, met name artikel 9. Dat kader vereist ook dat vermogensbeheerders hun beleidslijnen bekendmaken met betrekking tot de 'belangrijkste nefaste effecten' van hun beleggingsbeslissingen – met andere woorden, de negatieve gevolgen die hun beleggingen met zich meebrengen voor het milieu en de samenleving. Door meer duidelijkheid op de markt te brengen, verkleint het risico op greenwashing door de SFDR.

Het debat over de vraag of duurzaam beleggen ten koste gaat van het beleggingsrendement, gaat onverminderd verder. Hoewel sommige impactbeleggingen expliciet een bepaald rendement willen opofferen om meer impact te creëren, kan in het algemeen worden gesteld dat **de categorie van impactbeleggingen steeds meer streeft naar marktconforme rendementen of rendementen die boven het marktrendement liggen**. Is dit haalbaar? Uit het meest recente onderzoek blijkt van wel.

"Impactbeleggers die marktconforme rendementen nastreven, kunnen die ook behalen", concludeert het Global Impact Investors Network (GIIN).ⁱⁱ en verwijst daarbij naar steeds meer bewijsmateriaal dat twijfels over het potentieel van impactbeleggen op grond van rendement weerlegt. Het GIIN heeft enkele specifieke gegevens verstrekt en verklaard dat "over verschillende strategieën en activaklassen bekeken, fondsen uit het hoogste kwartiel die marktconforme rendementen nastreven, even goed presteren als vergelijkbare fondsen in conventionele markten. In veel gevallen zijn de mediaanprestaties ook vrij vergelijkbaar."

Voor een impactstrategie in private debt is een korting van 50 basispunten geven op een kredietmarge die normaal in de buurt van 4% ligt, betekenisvol voor de onderliggende onderneming in portefeuille, maar het vermindert de beleggingsprestaties niet in erg grote mate.

Er ontstaat steeds meer **consensus dat ESG-beleggen het risico van een onderneming vermindert** door de milieu- en sociale prestaties te verbeteren. Op middellange termijn verbetert dit logischerwijze het voor risico gecorrigeerde rendement van een leningenportefeuille. Anekdotisch is er in de private-equityportefeuilles van Kartesia bewijs dat goede praktijken de inkomsten en groei van een onderneming kunnen verbeteren.

Zo is International Cookware Group, dat geharde glasproducten van Pyrex maakt, toonaangevend op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen en gezondheid en veiligheid in zijn sector. Niet alleen denken wij dat dit het risico vermindert, maar de supermarkten die Pyrex verkopen, verkiezen het ook boven concurrerende producten omwille van zijn duurzaamheidsgehalte.

5. Impact meten en rapporteren

De SFDR bevat een lijst van KPI's voor monitoring en rapportage – sommige daarvan zijn verplicht, andere vrijwillig. Die KPI's kunnen met een bedrijf in portefeuille worden afgesproken wanneer over een lening wordt onderhandeld. Kartesia houdt deze KPI's tijdens de due diligence-fase tegen het licht en controleert ze elk jaar.

Kartesia en de impactbenadering met vijf punten

Het goede voorbeeld geven

Kartesia zet zich onder meer in voor het initiatief Kartesia for Women. Het programma, dat in 2020 van start ging, is bedoeld om vrouwen te inspireren om in de private debt sector te gaan werken, vooral in investeringsfuncties. En in 2021 evalueerde de Kartesia-enquête over welzijn en energie de arbeidsomstandigheden van onze werknemers in de context van de pandemie. Andere initiatieven zijn een MBTI-workshop, een 360 graden-beoordeling, of een leiderschapstraining voor alle managers. Kartesia is al sinds 2018 koolstofneutraal en voert jaarlijks een koolstofevaluatie uit om de praktijken te handhaven en te delen.

Echte impact creëren

We communiceren proactief met de managementteams van onze bedrijven in portefeuille om kritieke elementen, zoals kostenstructuren en cashmanagement, van nabij op te volgen. Kartesia lanceert regelmatig specifieke initiatieven op portefeuilleniveau, zoals een uitgebreide Covid-19-portefeuilleactie in het tweede kwartaal van 2020, of een herziening van de cyberbeveiliging in de portefeuille in het laatste kwartaal van 2020.

Direct beleggen: het ultieme engagement

Dialogo en engagement met bedrijven zijn essentieel om informatie en best practices uit te

wisselen. Wij zijn bestuurders of waarnemers in meer dan 78% van onze bedrijven in portefeuille. Zo kunnen we rechtstreeks met onze bedrijven in portefeuille in dialoog gaan als onderdeel van het management, deelnemen aan de strategische planning en ervoor zorgen dat de besprekingen ook gaan over ESG-maatregelen.

Financiële en impacttrendementen aan elkaar koppelen

Er wordt een impactactieplan onderhandeld met het bedrijven waarin een impactbelegging gedaan wordt. Dat bevat meetbare doelstellingen en Key Performance Indicators (KPI's). Als lid van de UN PRI sinds 2014 nemen wij de zes Principles for Responsible Investment over, en houden we rekening met het kader van de 17 Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de VN bij het ontwerpen van onze KPI's.

Impact meten en rapporteren

Kartesia herziet deze KPI's tijdens de due diligence-fase en controleert ze elk jaar. Die meetbare KPI's rapporteren is een must om 'greenwashing' te voorkomen. In al de driemaandelijke beleggingsreportings van Kartesia vindt u een hoofdstuk over ESG en SFDR terugⁱⁱⁱ. We hebben ook een jaarlijks duurzaamheidsverslag gelanceerd, dat beschikbaar is op onze website.

Sociale KPI's kunnen betrekking hebben op het aantal vaste werknemers, het aantal vrouwelijke bestuursleden of het aantal ongevallen met arbeidsongeschiktheid tot gevolg. Ecologische KPI's zullen waarschijnlijk gericht zijn op de koolstofvoetafdruk van een bedrijf of de intensiteit van zijn afval op gebieden als water en

energie. Het is belangrijk om KPI's te selecteren die werkelijk tot het gewenste resultaat leiden.

Het is ook een must om te rapporteren over die meetbare KPI's. Niet-financiële resultaten meten en rapporteren, is een vak dat snel groeit en evolueert.

Een zinvol zakelijk partnership smeden

Relaties zijn essentieel voor impactbeleggingen, zowel om vermogensbeheerders te helpen het goede voorbeeld te geven als om de interne expertise te verrijken.

Kartesia is sinds 2014 ondertekenaar van de VN-principes voor verantwoord beleggen en onze aandeelhouder Candriam was één van de oprichtende ondertekenaars. Kartesia volgt de zes PRI-richtlijnen van de VN als praktische ondersteuning en als leidraad voor de opname van ESG-risico's en -kansen in beleggingsanalyses en -besluitvormingsprocessen. Kartesia streeft ernaar een actief lid te zijn van de UN PRI-gemeenschap, bijvoorbeeld door bij te dragen aan het eerste rapport van de UN PRI over private debt in 2019. Kartesia rapporteert jaarlijks aan de UN PRI en gebruikt zijn scores om zich te benchmarken met sectorgenoten.

Sustainalytics, het ESG-ratingbureau, maakt sinds 2015 een jaarlijkse evaluatie van de koolstofvoetafdruk van de beleggingsportefeuilles van Kartesia. Wat het bedrijf zelf betreft, is Kartesia sinds 2018 koolstofneutraal, met de hulp van *Carbonfootprint.com*.

Meer specifiek voor wat de impactstrategie in private debt betreft, is Candriam de strategische partner van Kartesia. Candriam, dat staat voor **C**onviction **AND** Responsibility **I**n **A**sset **M**anagement, is een pionier in duurzaam beleggen, met 25 jaar ervaring op zijn revers. Candriam helpt bij het uitvoeren van de due diligence, bij het opstellen van het impactactieplan en bij het definiëren van KPI's voor de monitoring. Het Head of ESG Investments and Research van Candriam zetelt in het Impact Advisory Committee van de Kartesia Impactstrategie, samen met het Head of CSR and ESG van Kartesia, alsook twee onafhankelijke leden.

Conclusie: Het private debt model om greenwashing te vermijden

De verschuiving naar ESG- en impactbeleggen is een gamechanger in de beleggingswereld die we maar eens in een generatie meemaken. Voor private debt is daarin een belangrijke rol weggelegd, zowel als een doeltreffende manier om te investeren in impact als een tool om portefeuilles te diversifiëren.

Er moeten belangrijke uitdagingen worden aangepakt, willen private debt investeringen echt een positieve impact realiseren. Private debt is hier als activaklasse uiterst geschikt voor, omdat het bedrijven kan belonen via lagere financieringskosten. Het komt erop aan een kader uit te werken en te implementeren dat van het bereiken van een positieve impact een fundamentele strategische doelstelling en een voordeel voor het bedrijf waarin wordt geïnvesteerd maakt.

In de toekomst zal de EU Sustainable Finance Disclosure Regulation van 2021 de markt waarschijnlijk nog sneller doen groeien. Door beleggingsfondsen te definiëren aan de hand van de vraag of en in welke mate ze duurzaam beleggen, schept de SFDR de broodnodige duidelijkheid. Deze transparantie moet garanties bieden aan Europese beleggers die duurzaam willen beleggen - veel institutionele beleggers moeten nu immers duurzaam beleggen. De SFDR zou ook enige garanties moeten bieden aan de impact beleggingsgemeenschap.

Vermogensbezitters zoals verzekeraars, pensioenfondsen en family offices tonen steeds meer belangstelling voor echt duurzame activa. Als we met hen spreken, vertellen ze ons hoe ze nu duurzaam moeten beleggen als gevolg van wetten zoals de Franse PACTE-wet^{iv} van 2019, die vereist dat een bedrijf zijn bestaansreden aantoonbaar aan de hand van sociale en milieudoelstellingen. Ondernemingen met een breder maatschappelijk doel zijn in opmars. Daarom moeten zij op zoek naar beleggingsinstrumenten die zich echt inzetten om een positieve impact te creëren.

We hopen dat we vermogensbezitters hebben geholpen te begrijpen hoe impactbeleggen in private debt kan bijdragen aan de SDG's van de VN – mét transparantie, en zónder greenwashing!

ⁱ Bron: Bloomberg NEF.

ⁱⁱ Global Impact Investing Network. **GIIN Perspectieven: Bewijsmateriaal voor de financiële prestaties van impactbeleggingen.** 14 november 2017. <https://thegiin.org/research/publication/financial-performance> geraadpleegd op 7 oktober 2021.

ⁱⁱⁱ Nieuw sinds 2021.

^{iv} PACTE – *Parcours d'Accès aux Carrières de la Fonction Publique Territoriale, Hospitalière et de l'État*, vrij vertaald "actieplan voor bedrijfs groei en -transformatieregelgeving."



CANDRIAM

Stichtend lid van de PRI van de VN, 2006



€150 miljard €

activa in beheer
op 30 juni 2021



570

experten
tot uw dienst



25 jaar

Koploper in
duurzaam beleggen

Dit document wordt louter ter informatie verstrekt. Het vormt geen aanbod tot aan- of verkoop van financiële instrumenten en houdt geen beleggingsadvies in. Het bevestigt ook geen enkele vorm van transactie, tenzij dit uitdrukkelijk werd overeengekomen. Hoewel Candriam de gebruikte gegevens en bronnen met veel zorg selecteert, kunnen fouten of weglatingen niet a priori worden uitgesloten. Candriam kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enig direct of indirect verlies als gevolg van het gebruik van dit document. De intellectuele eigendomsrechten van Candriam dienen te allen tijde nageleefd; de inhoud van dit document mag niet worden gereproduceerd zonder voorafgaande schriftelijke goedkeuring.

Candriam raadt beleggers aan om op zijn website www.candriam.com het document “Essentiële Beleggersinformatie”, de prospectus en alle overige relevante informatie te raadplegen alvorens te beleggen in een van zijn fondsen, met inbegrip van de netto inventariswaarde. Deze informatie is beschikbaar in het Engels of in een plaatselijke taal van elk land waar het fonds verhandeld mag worden.