



**Mise en œuvre du principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » dans l'analyse ESG de Candriam, en vertu de la réglementation sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR)**

**Avril 2025**

# TABLE DES MATIÈRES

<b>1.</b>	<b>Contexte</b> .....	<b>3</b>
<b>2.</b>	<b>Prise en compte des principales incidences négatives (PAI) et évaluation des garanties minimales</b> .....	<b>5</b>
2.1.	Sociétés émettrices .....	6
2.1.1.	Prise en compte des PAI et des garanties minimales dans l'analyse ESG .....	6
2.1.2.	Processus de suivi des PAI .....	12
2.1.3.	Exemples d'intégration du principe consistant à ne pas causer de préjudice important et des PAI .....	13
2.2.	Émetteurs souverains .....	20
2.2.1.	Prise en compte des PAI dans la recherche et l'analyse ESG .....	21
2.2.2.	Suivi des PAI (données élevées relatives aux PAI) .....	26



# 1. Contexte

En vertu de l'article 2(17) du règlement de l'Union européenne sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (règlement UE 2019/2088 – SFDR), un « investissement durable » est défini<sup>2</sup> comme un investissement :

- **(1) dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental**, tel que mesuré, par exemple, par des indicateurs clés d'efficacité des ressources sur l'utilisation de l'énergie, des énergies renouvelables, des matières premières, de l'eau et du sol, sur la production de déchets et les émissions de gaz à effet de serre, ou sur leur impact sur la biodiversité et l'économie circulaire ;
- **(2) ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social**, en particulier un investissement qui contribue à lutter contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou dans des communautés économiquement ou socialement défavorisées ;
- **(3) à condition que ces investissements ne causent pas de préjudice significatif** à l'un de ces objectifs ;
- et **(4) que la société détenue applique des pratiques de bonne gouvernance**, notamment en ce qui concerne les structures de gestion saines, les relations avec les employés, la rémunération du personnel et la conformité fiscale.

Dans le cadre de la SFDR, le principe susmentionné consistant à « **ne pas causer de préjudice important** » est lié à la prise en compte de deux éléments clés :

- les **principales incidences négatives (Principal Adverse Impacts – PAI)** des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité ;
- l'alignement des investissements sur les « **garanties minimales** » définies dans le règlement (UE) 2020/852<sup>3</sup>.

Les **PAI** sont définis comme des effets négatifs, matériels (ou susceptibles d'être matériels) sur les facteurs de durabilité (tels que les questions environnementales, sociales et salariales, le respect des droits de l'homme, la lutte contre la corruption) qui sont causés, aggravés ou directement liés aux décisions d'investissement et aux conseils fournis par l'entité juridique, c'est-à-dire Candriam.

La SFDR définit 18 PAI obligatoires, dont des indicateurs relatifs aux émissions de gaz à effet de serre, à la performance énergétique, à la biodiversité, à l'eau et aux déchets, ainsi que des indicateurs sociaux et de gouvernance. La plupart des PAI sont liés à des entreprises émettrices, certains à des États souverains. En outre, il existe 46 PAI facultatifs liés à divers facteurs de durabilité.

<sup>2</sup> Pour plus d'informations sur la mise en œuvre par Candriam de la définition globale de l'investissement durable dans le cadre de la SFDR, veuillez consulter <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>.

<sup>3</sup> Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables



Les **garanties minimales** se réfèrent aux Principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à l'intention des entreprises multinationales et aux Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, y compris les principes et les droits énoncés dans les huit conventions fondamentales identifiées dans la Déclaration de l'Organisation internationale du travail relative aux principes et droits fondamentaux au travail et la Charte internationale des droits de l'homme.

**Ce document décrit comment Candriam intègre le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » dans ses propres cadres d'analyse ESG pour les entreprises et les émetteurs souverains.**



## 2. Prise en compte des principales incidences négatives (PAI) et évaluation des garanties minimales

Les PAI et les garanties minimales sont des éléments distincts mais interconnectés de l'évaluation du principe consistant à ne pas causer de préjudice important. Alors que les garanties minimales établissent le cadre réglementaire pour le respect des normes internationales, les PAI visent à fournir des indicateurs mesurables qui permettent d'identifier et d'évaluer les risques potentiels pour la durabilité environnementale et sociale. Les PAI et les garanties minimales sont des éléments centraux de l'approche de Candriam en matière d'investissement durable.

- **PAI**

Les PAI sont pris en compte dans nos cadres d'analyse ESG à travers trois étapes complémentaires :

- Filtrage négatif
- Évaluation ESG
- Gestion responsable (engagement et vote)

L'équipe de Candriam chargée des investissements et de la recherche ESG a développé des cadres analytiques ESG holistiques pour les entreprises et les émetteurs souverains. Les émetteurs sont analysés du point de vue environnemental, social et de la gouvernance, ce qui donne lieu à des évaluations ESG qui prennent en compte les PAI de ces émetteurs. Cette intégration des incidences négatives dans l'analyse ESG est guidée par la matérialité analytique de chaque indicateur, c'est-à-dire la pertinence spécifique de chaque indicateur pour les différents secteurs. Le caractère significatif dépend de plusieurs facteurs, tels que le type d'information, la qualité et l'étendue des données, l'applicabilité, la pertinence et la couverture géographique. Cela est particulièrement important pour les entreprises bénéficiaires d'investissements qui ne sont pas soumises à des obligations d'information sur le développement durable, telles que celles décrites dans la directive sur les rapports en matière de durabilité des entreprises (CSRD).

Outre l'intégration des PAI dans notre analyse ESG par le biais d'un filtrage négatif, d'évaluations ESG globales et de la gestion responsable, Candriam a également mis en place un processus de suivi des PAI.

L'intégration des PAI et le processus de suivi sont décrits plus en détail dans les sections suivantes.

### **Garanties minimales**

Le principe consistant à ne pas causer de préjudice important est intégré dans le processus de filtrage négatif de Candriam pour les émetteurs privés et souverains, ce qui garantit l'alignement sur les garanties minimales prévues par la SFDR. Cette approche nous permet d'évaluer le respect de ces garanties en nous concentrant sur l'adhésion aux normes et conventions internationales, tout en



facilitant l'exclusion des activités qui nuisent de manière significative à la durabilité environnementale ou sociale.

## 2.1. Sociétés émettrices

### 2.1.1. Prise en compte des PAI et des garanties minimales dans l'analyse ESG

Comme indiqué ci-dessus, Candriam a défini trois étapes complémentaires pour intégrer les **PAI** dans sa recherche et son analyse ESG :

- Filtrage négatif
- Évaluation ESG
- Gestion responsable (engagement et vote)

Les tableaux suivants montrent comment chacun des PAI est couvert par ces étapes complémentaires.

LE CADRE DE DURABILITÉ DE CANDRIAM																
Indicateurs applicables aux investissements dans les sociétés émettrices	Principaux secteurs concernés <sup>1</sup>	Évaluation ESG globale										Filtrage négatif		Gestion responsable		
		Activité économique						Gestion des parties prenantes				Activités de controversées	Basé sur les	Engagement et vote		
		Changement climatique	Épuisement des ressources	Évolutions démographiques	Santé et bien-être	Numérisation	Environnement	Société	Employés	Fournisseurs	Clients				Investisseurs	
<b>Indicateurs climatiques et autres indicateurs liés à l'environnement</b>																
PAI 1. Émissions de GES	Services Publics, Mines, Énergie, Construction	X <sup>2</sup>					X									X
PAI 2. Empreinte carbone	Services Publics, Mines, Énergie, Construction	X <sup>2</sup>					X									X
PAI 3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Services Publics, Mines, Énergie, Construction	X <sup>2</sup>					X						X <sup>3</sup>			X
PAI 4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Services Publics, Mines, Énergie, Transports	X	X				X						X			X
PAI 5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Services Publics, Énergie	X	X				X						X <sup>3</sup>			X
PAI 6. Intensité de consommation d'énergie par secteurs à fort impact climatique	Services Publics, Mines, Énergie	X	X				X									X
PAI 7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Services Publics, Mines, Énergie		X				X							X <sup>3</sup>		X
PAI 8. Rejets dans l'eau	Services Publics, Mines, Énergie		X				X							X <sup>3</sup>		X
PAI 9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Services Publics, Mines, Énergie		X				X							X <sup>3</sup>		X
<b>Indicateurs sociaux et des employés, respect des droits de l'homme, lutte contre la corruption et anti-corruption</b>																
PAI 10. Violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) pour les entreprises multinationales	Tous											X			X	X
PAI 11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies et les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Tous											X				X
PAI 12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Tous								X			X				X
PAI 13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Tous								X			X				X
PAI 14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Equipements Électriques, Machines, Aérospatiale Et Défense												X			X



LE CADRE DE DURABILITÉ DE CANDRIAM

		Évaluation ESG globale										Filtrage négatif		Gestion responsable	
	Principaux secteurs concernés <sup>1</sup>	Activité économique					Gestion des parties prenantes					Activités de controversées	Basé sur les	Engagement et vote	
		Changement climatique	Épuisement des ressources	Évolutions démographique	Santé et bien-être	Numérisation	Environnement	Société	Employés	Fournisseurs	Clients				Investisseurs
Indicateurs optionnels applicables aux investissements dans les sociétés émettrices															
Indicateurs climatiques et autres indicateurs liés à l'environnement															
PAI 2. Émissions de polluants atmosphériques	Services Publics, Mines, Énergie	X			X										X
PAI 4. Investissements dans des entreprises sans initiatives de réduction des émissions de carbone	Services Publics, Mines, Énergie, Construction	X			X										X
Indicateurs sociaux et des employés, respect des droits de l'homme, lutte contre la corruption et anti-corruption															
PAI 4. L'absence d'un code de conduite des fournisseurs	Commerce De Détail, Énergie, Mines, Papier Et Forêts								X		X		X <sup>3</sup>		X
PAI 5. Absence de mécanisme de traitement des griefs/ plaintes concernant les questions relatives aux employés	Commerce De Détail, Énergie, Mines, Papier Et Forêts							X			X		X <sup>3</sup>		X
PAI 6. Protection insuffisante des dénonciateurs	Commerce De Détail, Énergie, Mines, Papier Et Forêts										X				X
PAI 8. Rationnement excessif de la rémunération des PDG	Banque, Automobile, Énergie, Mines, Machinerie										X				X
PAI 9. Absence de politique en matière de droits de l'homme	Automobile, Énergie, Mines, Alimentation Boissons Et Tabac								X		X		X <sup>3</sup>		X
PAI 14. Nombre de cas identifiés de problèmes et d'incidents graves en matière de droits de l'homme	Immobilier, Construction, Mines, Énergie, Commerce De Détail							X			X		X		X
PAI 15. Absence de politiques anti-corruption et anti-pot-de-vin	Immobilier, Construction, Exploitation Minière, Énergie, Machines										X		X <sup>3</sup>		X

<sup>1</sup> Liste non exhaustive des secteurs matériels

<sup>2</sup> Indirectement intégré

<sup>3</sup> Partiellement intégré

Le processus de filtrage négatif qui fait partie de notre cadre analytique ESG ne concerne pas seulement les PAI ; il permet également de s'assurer que les garanties minimales sont respectées, conformément aux exigences de la SFDR relatives au principe consistant à ne pas causer de préjudice important.

La manière dont ce processus de filtrage négatif prend en compte les PAI et les garanties minimales, ainsi que les moyens par lesquels les PAI sont pris en compte dans nos évaluations ESG globales et dans nos activités de gestion responsable sont décrits en détail ci-dessous.

### 2.1.1.1. Filtrage négatif

Les PAI et les garanties minimales, pierres angulaires du principe consistant à ne pas causer de préjudice important, sont examinés dans le cadre de notre processus de filtrage négatif, qui englobe l'analyse des activités controversées et l'analyse fondée sur les normes :

- **Analyse des activités controversées**

L'analyse des activités controversées de Candriam est essentielle à la mise en œuvre du principe consistant à ne pas causer de préjudice important, car elle identifie les émetteurs qui mènent des activités présentant un profil très négatif, tant du point de vue de la durabilité que du point de vue financier. Le préjudice potentiel que ces activités causent aux objectifs environnementaux et sociaux et les risques associés à l'investissement dans ces activités – tels que les risques systémiques et de réputation – ne peuvent pas être compensés par des gains financiers.



Candriam exclut les émetteurs impliqués dans de telles activités en fonction de seuils de revenus et d'autres critères définis dans notre politique d'exclusion. Par exemple, au niveau de l'entreprise, Candriam exclut les entreprises impliquées dans le développement, la production, les essais, la maintenance et la vente d'armes controversées, ainsi que celles impliquées dans des activités telles que l'extraction de charbon thermique, de pétrole et de gaz et les opérations à haute intensité énergétique. En outre, les entreprises directement impliquées dans la fabrication de produits du tabac sont exclues de tous nos investissements, de même que celles qui tirent plus de 5 % de leurs revenus de la vente au détail de produits du tabac<sup>4</sup>.

- **Analyse fondée sur les normes**

L'analyse fondée sur les normes de Candriam détermine si une entreprise respecte les 10 principes du Pacte mondial des Nations unies dans les domaines des droits de l'homme, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption. L'analyse permet également de déterminer si les entreprises enfreignent les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales. Les exclusions résultant de cette analyse nous permettent de mettre en œuvre le principe consistant à ne pas causer de préjudice important, en veillant à ce que les investissements respectent les principes et indicateurs clés et ne nuisent donc pas à un ensemble de domaines environnementaux et sociaux.

En outre, cette analyse permet de s'assurer que des garanties minimales sont en place. Notre analyse couvre en effet les principes du Pacte mondial des Nations unies et les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ainsi que les principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, les principes fondamentaux des conventions de l'Organisation internationale du travail sur les droits du travail et les protections de la Charte internationale des droits de l'homme.

### 2.1.1.2. Évaluation ESG

En plus du processus de filtrage négatif, Candriam intègre également le principe consistant à ne pas causer de préjudice important, et en particulier les PAI, par le biais de son évaluation ESG. Cette évaluation est réalisée à l'aide du cadre analytique ESG exclusif de Candriam. Le cadre est appliqué à deux niveaux : premièrement, examiner et noter la durabilité globale de chaque émetteur et deuxièmement, mesurer les contributions environnementales et sociales de chaque émetteur. La manière dont les PAI sont pris en compte à chacun de ces niveaux d'analyse est décrite ci-dessous.

- **Évaluation ESG globale**

Pour réaliser une évaluation ESG globale et approfondie de chaque émetteur, Candriam déploie son propre cadre d'analyse ESG, qui repose sur une approche à deux volets :

- **Analyse des activités de l'entreprise** : cette étape analytique examine *ce que fait* une entreprise, c'est-à-dire ses activités. Il s'agit d'une évaluation stratégique de l'impact –

---

<sup>4</sup> La politique d'exclusion complète de Candriam est disponible sur le lien suivant : <https://www.candriam.com/siteassets/medias/publications/brochure/corporate-brochures-and-reports/exclusion-policy/candriam-exclusion-policy-en.pdf>



positif ou négatif – des activités d'une entreprise sur une série de défis clés en matière de développement durable, notamment le changement climatique, l'épuisement des ressources, la santé et le bien-être, la numérisation et l'évolution démographique. Cette étape nous permet donc d'identifier les PAI potentiels des activités des entreprises, en particulier les PAI liés au climat et à l'environnement. À l'issue de l'analyse des activités de l'entreprise, chaque entreprise reçoit un **score des activités de l'entreprise**, qui résume l'impact des activités de l'entreprise sur les défis clés en matière de développement durable susmentionnés. Cela signifie que les activités ayant des effets externes négatifs reçoivent une note négative sur la base de justifications et de mesures de performance scientifiquement déterminées (par exemple, CO2/Kw).

- **Analyse des parties prenantes** : cette analyse évalue *comment* une entreprise interagit avec ses parties prenantes, notamment l'environnement, la société, les clients, les fournisseurs, les investisseurs et les employés. En évaluant l'impact d'une entreprise sur les intérêts à long terme de ces parties prenantes, cette analyse nous permet d'aborder un éventail de PAI, en particulier dans le domaine social et les domaines liés aux employés, aux droits de l'homme, à la corruption et aux pots-de-vin. Chaque entreprise se voit attribuer un **score relatif aux parties prenantes** qui reflète ces éléments.

Il est important de noter que notre cadre analytique intègre la notion de matérialité, ce qui signifie que les différents défis clés en matière de durabilité et concernant les parties prenantes, et par conséquent les différents PAI, ont des niveaux de pertinence différents pour les différents secteurs. Par exemple, pour les secteurs à fort enjeu climatique, notre analyse met particulièrement l'accent sur la manière dont ces entreprises peuvent éviter ou réduire les impacts négatifs sur l'environnement. En utilisant par exemple des études internationalement reconnues sur les secteurs clés contribuant aux émissions mondiales de gaz à effet de serre (GES), les cadres des progrès sectoriels de l'Agence internationale de l'énergie et les évaluations des progrès vers la neutralité carbone, notre analyse dans ces secteurs mettra l'accent sur l'impact des activités des entreprises sur le changement climatique, ainsi que sur l'environnement en tant que partie prenante. Il s'agit des émissions de gaz à effet de serre (PAI 1), de l'empreinte carbone (PAI 2), de l'intensité des gaz à effet de serre (PAI 3) et de l'exposition aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles (PAI 4).

Les scores des activités de l'entreprise et des parties prenantes, qui donnent une incarnation quantitative à la notion de PAI, garantissent que ceux-ci sont concrètement et méthodologiquement intégrés dans la définition des univers d'investissement durable, conformément à la SFDR. En fait, le score des activités de l'entreprise, associé au score relatif aux parties prenantes, donne une note ESG globale, allant d'ESG 1 (chef de fil en matière de développement durable) à ESG 10 (retard ou préjudice en matière de développement durable). Cette notation fixe un seuil quantitatif qui sert de premier critère pour répondre à la définition de l'« investissement durable » énoncée dans la SFDR. Il s'agit également d'une traduction quantitative de l'intégration des PAI et du principe consistant à ne pas causer de préjudice important dans notre définition des univers d'investissement durable. Les émetteurs des marchés développés doivent obtenir une note ESG comprise entre ESG 1 et ESG 5, tandis que les

émetteurs des marchés émergents et à haut rendement doivent obtenir une note comprise entre ESG 1 et ESG 6.

Pour plus d'informations sur les autres critères à respecter pour classer un émetteur dans la catégorie des investissements durables, ainsi que sur les seuils quantitatifs, veuillez consulter la définition de l'investissement durable de Candriam à l'adresse suivante : <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>.

Ce document fournit également une description détaillée du processus global d'évaluation ESG de Candriam et de la manière dont ce processus, outre l'intégration des PAI, nous permet également d'évaluer et de quantifier les impacts positifs des activités, politiques et pratiques d'une entreprise, ainsi que les risques et opportunités liés au développement durable auxquels elle est exposée.

- **Évaluation des contributions à un objectif environnemental et/ou social**

En plus d'intégrer les PAI via l'évaluation ESG globale décrite ci-dessus, Candriam intègre également le principe consistant à ne pas causer de préjudice important et les PAI via un processus spécifique qui évalue les contributions des entreprises aux objectifs environnementaux (E) et sociaux (S)<sup>5</sup>. Ce processus s'appuie sur des éléments spécifiques des deux approches analytiques distinctes mais complémentaires qui caractérisent l'évaluation ESG globale de Candriam : analyse des activités de l'entreprise et analyse des parties prenantes.

- **Contribution environnementale**

Pour déterminer la contribution environnementale des entreprises, nous combinons l'angle des activités de l'entreprise (ce que fait une entreprise, c'est-à-dire une perspective de durabilité) avec l'angle des parties prenantes (comment une entreprise opère, c'est-à-dire une perspective de responsabilité). Nous cristallisons les contributions et les impacts des activités des entreprises sur le changement climatique, l'épuisement des ressources et, le cas échéant, la numérisation, ainsi que la gestion des questions environnementales par les entreprises. Dans cette analyse, les PAI sont intégrés pour évaluer en particulier les externalités environnementales négatives des entreprises et pour atténuer les impacts négatifs des investissements dans ces domaines, afin de s'assurer qu'aucun préjudice significatif n'est porté aux objectifs environnementaux. Il s'agit par exemple d'évaluer les émissions de gaz à effet de serre, l'empreinte carbone, la perte de biodiversité, la pollution, la gestion de l'eau et des déchets ainsi que l'inefficacité des ressources.

- **Contribution sociale**

Pour les contributions sociales, Candriam examine l'impact des activités des entreprises sur la santé et le bien-être de la société. En outre, nous examinons la contribution et

---

<sup>5</sup> Selon la définition de l'article 2, paragraphe 17, de la SFDR (règlement de l'UE 2019/2088), ces contributions sont (1) des activités économiques qui contribuent aux résultats environnementaux, par exemple mesurés par des indicateurs d'efficacité des ressources tels que l'utilisation de l'énergie, les émissions de gaz à effet de serre, la production de déchets et l'impact sur la biodiversité, ou (2) des activités économiques qui contribuent aux objectifs sociaux, tels que les investissements visant à lutter contre les inégalités et à favoriser la cohésion sociale.



l'exposition à la numérisation dans les secteurs<sup>6</sup> dans lesquels il est important d'évaluer comment les entreprises relèvent les défis sociétaux et économiques grâce à des innovations telles que les villes intelligentes, les soins de télésanté et la cybersécurité, et dans lesquels les entreprises ont des impacts négatifs en raison de pratiques liées au streaming, aux jeux ou à des pratiques de données contraires à l'éthique.

Au niveau des parties prenantes, nous analysons l'impact des entreprises sur les employés et les fournisseurs. Pour les employés, nous évaluons les pratiques et les politiques de travail, y compris la sécurité sur le lieu de travail, le bien-être des employés et le traitement équitable. Pour les fournisseurs, nous examinons, entre autres facteurs, l'approvisionnement responsable, l'approvisionnement durable et l'application des droits de l'homme tout au long de la chaîne de valeur. Dans le cadre de cette évaluation, les PAI sont intégrés pour identifier et atténuer les effets négatifs des investissements en matière sociale, y compris les violations des droits du travail et les mécanismes inadéquats pour se conformer aux principes directeurs de l'OCDE et aux principes du Pacte mondial des Nations Unies afin de s'assurer qu'aucun préjudice significatif n'est causé aux objectifs sociaux.

**L'évaluation décrite ci-dessus aboutit à un score de contribution environnementale et à un score de contribution sociale** pour chaque entreprise, allant de 0 (contribution très négative) à 100 (contribution très positive). Les entreprises doivent obtenir une note minimale de 50 en matière de contribution environnementale ou sociale, en fonction de leur secteur<sup>7</sup>, afin d'être éligibles à nos univers d'investissement durable<sup>8</sup>. Une telle transposition quantitative de notre analyse, y compris des PAI, garantit que le principe consistant à ne pas causer de préjudice important est concrètement et systématiquement intégré dans nos univers d'investissement durable.

### **2.1.1.3. Gestion responsable (engagement et vote)**

Les activités d'engagement de Candriam contribuent à éviter ou à atténuer les PAI par le biais du dialogue et du vote<sup>9</sup>, et constituent donc un levier supplémentaire dans l'intégration du principe consistant à ne pas causer de préjudice important.

Nous donnons la priorité aux engagements sur la base des défis ESG les plus importants et les plus pertinents auxquels sont confrontés les industries et les émetteurs, en tenant compte des PAI les plus

---

<sup>6</sup> Pour de plus amples informations sur les considérations sectorielles relatives aux contributions environnementales et sociales, veuillez vous référer à la définition de l'investissement durable de Candriam à l'adresse suivante : <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>.

<sup>7</sup> Pour de plus amples informations sur les exigences sectorielles en matière de contributions environnementales et sociales, veuillez consulter la définition de l'investissement durable de Candriam à l'adresse suivante : <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>.

<sup>8</sup> Pour plus d'informations sur les autres critères à respecter pour qualifier un émetteur d'éligible à l'univers des investissements durables, veuillez consulter la définition de l'investissement durable de Candriam à l'adresse suivante : <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>.

<sup>9</sup> Pour connaître la politique d'engagement de Candriam, veuillez consulter le lien suivant : [engagement\\_policy\\_en.pdf](#). Pour la politique de vote de Candriam, veuillez consulter le lien : [proxy\\_voting\\_policy\\_en.pdf](#).



significatifs, ainsi que des répercussions sur les activités des entreprises, les parties prenantes et la société.

Pour chaque dialogue que nous entamons et pour chaque vote que nous exprimons lors des assemblées générales annuelles ou spéciales des actionnaires, nous évaluons le lien avec les PAI. Nos choix en matière d'engagement (et d'escalade) tiennent également compte de notre liste d'émetteurs présentant des données relatives aux PAI élevées, qui alimente à son tour notre liste de surveillance en matière d'engagement. Les relations entre les activités d'engagement et les PAI sont documentées en détail dans un outil d'engagement exclusif et spécialisé, et font l'objet d'un compte-rendu dans notre rapport d'engagement annuel, ainsi que dans la déclaration de l'entité en matière de PAI et la déclaration d'information périodique en vertu de la SFDR.

Naturellement, les PAI 1 à 6<sup>10</sup> sont affectés par notre campagne dédiée à l'engagement en faveur de la neutralité carbone, tandis que nos activités de vote, lorsqu'elles concernent la nomination des administrateurs, abordent systématiquement le PAI 13 (diversité des genres au sein du conseil d'administration).

Le PAI 11 (absence de processus et de mécanismes de conformité pour contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales) est abordé par des initiatives telles que notre campagne d'engagement annuelle ciblant les émetteurs ayant une présence significative dans des régimes oppressifs. Les émetteurs situés dans des zones à haut risque doivent démontrer qu'ils disposent de politiques, de structures de gouvernance et de pratiques appropriées pour répertorier, évaluer, gérer, atténuer et remédier aux risques liés aux droits de l'homme.

### **2.1.2. Processus de suivi des PAI**

Comme indiqué ci-dessus, Candriam intègre les principes consistant à ne pas causer de préjudice important, et plus particulièrement les garanties minimales et les PAI, par le biais de trois leviers : filtrage négatif, évaluation ESG et gestion responsable (engagement et vote). En outre, nous avons mis en place un processus de suivi des PAI. Le processus constitue un niveau supplémentaire qui garantit l'intégration approfondie des PAI et du principe consistant à ne pas causer de préjudice important dans nos décisions d'investissement durable.

Ce processus est réalisé par l'équipe ESG en collaboration avec l'équipe de gestion des risques de Candriam. Il se concentre sur les émetteurs présentant des caractéristiques hors normes, c'est-à-dire des chiffres de PAI très élevés. Plus précisément, chaque mois, l'équipe de gestion des risques identifie les émetteurs dont les données PAI sont supérieures aux 97,5<sup>èmes</sup> percentiles de leurs indices de référence respectifs. Deux types de repères sont pris en compte ici : l'un pour les émetteurs de qualité des marchés développés (par exemple, MSCI World, iBoxx Euro Corporate) et l'autre pour les

---

<sup>10</sup> PAI 1 : Émissions de GES, PAI 2 : Empreinte carbone, PAI 3 : Intensité des GES des entreprises bénéficiaires des investissements, PAI 4 : Exposition aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, PAI 5 : Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable, PAI 6 : Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique



émetteurs des marchés émergents et à haut rendement (par exemple, MSCI Emerging Markets, ICE Global High Yield).

Pour ces émetteurs, l'équipe ESG procède à une évaluation approfondie et nuancée des PAI actuellement à l'étude et qui ne sont ni binaires (oui ou non) ni des pourcentages. Cette évaluation est de nature qualitative et ne repose pas uniquement sur des exclusions strictes basées sur des seuils absolus. En fait, nous prenons en considération la qualité des données provenant de fournisseurs externes ainsi que les circonstances spécifiques de chaque entreprise et les mesures qu'elle prend pour atténuer les PAI. Cette approche permet une évaluation complète des risques liés aux PAI, des efforts déployés par les émetteurs pour remédier à ces impacts et de leur potentiel futur à opérer de manière à ne pas nuire de façon significative aux objectifs environnementaux et sociaux. En fin de compte, l'approche est conçue pour garantir que les investissements s'alignent sur les objectifs de durabilité et atténuent les effets négatifs des PAI.

### **2.1.3. Exemples d'intégration du principe consistant à ne pas causer de préjudice important et des PAI**

Pour illustrer les processus susmentionnés d'intégration du principe consistant à ne pas causer de préjudice important et des PAI, cette section présente l'exemple des PAI environnementaux. Dans le cadre de la SFDR, les PAI 1 à 6 concernent les impacts environnementaux. Comme expliqué, ces PAI sont couverts par l'analyse des activités de l'entreprise de Candriam, en particulier en ce qui concerne le défi clé en matière de développement durable qu'est le changement climatique, et par notre analyse des parties prenantes, notamment dans l'évaluation de la manière dont les entreprises gèrent les questions environnementales. En outre, nous appliquons des exclusions afin d'éviter les investissements qui nuisent de manière significative aux objectifs environnementaux. Nous présentons ci-dessous des exemples du fonctionnement concret de ces éléments d'analyse, ainsi que du processus de suivi des PAI.

- **Analyse des activités de l'entreprise – Principaux défis en matière de développement durable, changement climatique**

L'impact de chaque activité de l'entreprise sur le défi clé du développement durable qu'est le changement climatique, et donc sa performance par rapport aux PAI 1 à 6, est analysé à l'aide d'un certain nombre de bases scientifiques, notamment des évaluations internationalement reconnues de la contribution spécifique de chaque secteur aux émissions mondiales de gaz à effet de serre et une analyse approfondie de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) sur le niveau de progrès de chaque secteur par rapport à sa trajectoire de décarbonisation. Cette approche permet une évaluation complète des performances des émetteurs et des secteurs en ce qui concerne les indicateurs de performance liés aux émissions, et donc de déterminer s'ils peuvent potentiellement nuire de manière significative aux objectifs environnementaux.

Par exemple, des activités telles que la production d'électricité à partir de charbon ou de pétrole, le transport aérien ou la fabrication de pesticides, dont l'intensité en GES est élevée, se traduiront par un

**score relatif au changement climatique** négatif. En revanche, des activités telles que la production d'énergie éolienne, solaire et hydroélectrique et le transport ferroviaire sont susceptibles de donner un score relatif au changement climatique positif. Le tableau ci-dessous illustre l'échelle de notation de ces activités.



<b>Score relatif au de changement climatique – Exemple d’activités de l’entreprise</b>			
<b>Activités de l’entreprise</b>	<b>Score relatif au changement climatique</b>	<b>PAI</b>	<b>Justification</b>
<b>Production d’électricité à partir du charbon</b>	0	Forte intensité de GES	<p>Le charbon et le pétrole sont des sources d’énergie basées sur les combustibles fossiles, tandis que l’énergie renouvelable est issue des ressources naturelles.</p> <p>Le charbon est de loin le combustible fossile le plus riche en carbone. La production d’électricité à partir du charbon est en moyenne deux fois plus intensive en carbone que celle du gaz, et environ 15 fois plus intensive en carbone que celle des énergies renouvelables sur l’ensemble du cycle de vie.</p> <p>L’énergie pétrolière est similaire à l’énergie charbonnière en termes d’impact sur le changement climatique.</p>
<b>Production d’électricité à partir du pétrole</b>	10	Forte intensité de GES	
<b>Production d’énergie éolienne/solaire/hydroélectrique</b>	100	Faible intensité de GES	<p>Les énergies renouvelables sont au cœur de la transition énergétique.</p> <p>Pour atteindre les objectifs de Paris et s’aligner sur un scénario de 1,5°C, nos économies doivent compter sur l’électricité pour plus de la moitié de leurs besoins énergétiques. Cela signifie que la part des énergies renouvelables dans la production totale d’électricité doit passer de 29 % en 2020 à plus de 60 % en 2030 et à près de 90 % en 2050.</p>
<b>Transport aérien</b>	20	Forte intensité de GES	<p>Le transport ferroviaire est souvent beaucoup moins intensif en carbone que le transport aérien, car les trains sont souvent alimentés par l’électricité, alors que les avions utilisent des combustibles fossiles, qui sont une source majeure d’émissions de carbone.</p> <p>Selon l’AIE, les émissions moyennes de CO2 par passager par kilomètre pour le transport ferroviaire représentent environ 1/6 de celles du transport aérien (123 gCO2 par passager/km pour l’aviation contre 19 gCO2 par passager/km pour le rail).</p>
<b>Transport ferroviaire</b>	80	Faible intensité de GES	



**Exemple : Impacts liés au climat dans le secteur automobile**

Dans le secteur automobile, les défis environnementaux sont étroitement liés à la dépendance de l'industrie à l'égard des combustibles fossiles. Le lien indirect du secteur avec les combustibles fossiles provient principalement des moteurs à combustion interne des véhicules, qui représentent encore la majorité des ventes de véhicules et contribuent fortement aux émissions de gaz à effet de serre. Le transport routier représente à lui seul près de 20 % du total des émissions mondiales de gaz à effet de serre, ce qui souligne l'impact considérable du secteur sur le changement climatique. Les constructeurs automobiles qui continuent à s'appuyer sur les technologies traditionnelles basées sur les combustibles fossiles sans passer à l'électrification risquent d'enfreindre le principe consistant à ne pas causer de préjudice important en raison de leur contribution substantielle au changement climatique, à la pollution atmosphérique et à l'épuisement des ressources.

**Analyse des parties prenantes – Environnement des parties prenantes**

Dans le cadre de l'analyse des parties prenantes, le pilier « environnement » évalue les impacts environnementaux liés aux processus et aux produits, ainsi que la stratégie de gestion de ces impacts par l'entreprise. Il englobe un large éventail de sujets environnementaux, notamment l'utilisation de l'énergie et le changement climatique, les émissions atmosphériques, la consommation d'eau et les rejets associés, l'utilisation des sols et la biodiversité, ainsi que la gestion des déchets. La question de la gestion de l'environnement est cruciale, en particulier dans les secteurs ayant un impact important sur l'environnement, comme expliqué ci-dessous.

**Exemple : le principe consistant à ne pas causer de préjudice important et l'environnement dans le secteur aérien**

Dans le secteur des transports, le type de transport (motorisé et/ou électrifié) est l'élément principal déterminant des impacts négatifs sur les émissions de CO<sub>2</sub> et des dommages significatifs en termes de réchauffement climatique, plus que la stratégie environnementale d'une entreprise.

En conséquence, le score relatif au changement climatique pour l'industrie du transport aérien est très faible (20/100) en raison de la contribution négative de cette activité au changement climatique. L'aviation est responsable d'environ 2,5 % des émissions mondiales de CO<sub>2</sub> et contribue à 4 % des émissions mondiales observées d'origine humaine (y compris les polluants autres que le CO<sub>2</sub>, tels que les oxydes d'azote et la vapeur d'eau).

Compte tenu de l'empreinte carbone substantielle de l'industrie du transport aérien et d'autres externalités climatiques, celle-ci est confrontée à des défis majeurs pour s'aligner sur les critères du principe consistant à ne pas causer de préjudice important, en particulier en ce qui concerne les domaines d'action prioritaires 1 à 4. En fait, la plupart des compagnies aériennes ne répondent pas aux critères du principe susmentionné.

Par conséquent, presque aucune compagnie aérienne n'est éligible aux univers d'investissement durable de Candriam. Seules les entreprises dotées d'une gestion environnementale exceptionnelle (et donc d'un score environnemental exceptionnel dans l'analyse des parties prenantes) peuvent obtenir une note ESG combinée permettant d'être éligible à l'univers d'investissement durable.

- **Combinaison du score relatif changement climatique et du score en matière d'environnement et fixation de seuils**

Pour renforcer l'intégration du PAI 3 (intensité de gaz à effet de serre) et élaborer des stratégies durables qui ne causent pas de préjudices significatifs à cet égard, nous avons mis en place des exigences environnementales renforcées. Cela concerne en particulier les émetteurs qui opèrent dans



des secteurs où les considérations environnementales sont les plus importantes et qui ont un score faible en matière de changement climatique (<40) à la suite de l'analyse des activités de l'entreprise, ce qui indique que les activités de l'émetteur ont des incidences négatives sur le changement climatique en raison de fortes émissions de gaz à effet de serre. Ces émetteurs doivent faire preuve d'une bonne gestion des questions environnementales, c'est-à-dire obtenir un score en matière d'environnement supérieur à 60 à la suite de l'analyse des parties prenantes, afin d'être intégrés à l'univers des investissements durables.

La gestion de l'environnement peut être évaluée sur la base des critères suivants :

- **Ambition** : l'entreprise fixe-t-elle des objectifs intermédiaires pour garantir le respect de la trajectoire de réduction des émissions ? Intègre-t-elle des objectifs en matière d'émissions sur l'ensemble du cycle de vie qui couvrent l'incidence de la chaîne d'approvisionnement et du produit ?
- **Stratégie de décarbonation** : l'entreprise élabore-t-elle et intègre-t-elle une feuille de route claire avec une répartition des dépenses d'investissement pour la décarbonation et un engagement de retrait progressif des actifs à forte teneur en carbone ?
- **Gouvernance relative au climat** : l'entreprise assure-t-elle un contrôle au plus haut niveau et intègre-t-elle dans la rémunération des cadres des incitations à la performance liées à la réalisation d'objectifs climatiques ?

En pratique, cela signifie que les émetteurs des secteurs à forte intensité de carbone (par exemple, l'extraction et le traitement des combustibles fossiles, les producteurs de ciment et d'acier, les compagnies aériennes et maritimes, etc.), qui ont par nature de faibles scores relatifs au changement climatique, doivent faire preuve d'une gestion exceptionnelle des questions environnementales. De cette façon, une entreprise peut obtenir un score en matière d'environnement très élevé, ce qui la rend éligible à l'univers d'investissement durable.

**Exemple : le principe consistant à ne pas causer de préjudice important et les interactions entre les PAI dans le secteur bancaire**

Dans le cadre de la SFDR, le principe consistant à ne pas causer de préjudice important stipule que les activités contribuant positivement à un objectif de durabilité ne doivent pas causer de préjudices significatifs à d'autres objectifs, y compris les objectifs environnementaux. Le secteur bancaire est un exemple intéressant de la manière dont les PAI à la fois environnementaux et sociaux peuvent interagir dans l'évaluation globale du principe consistant à ne pas causer de préjudice important. Le secteur est confronté à un certain nombre de défis environnementaux, notamment l'exposition aux combustibles fossiles, les activités vertes et la stratégie environnementale, ainsi qu'à plusieurs défis sociaux tels que ceux liés à la numérisation, à la gestion du capital humain et aux clients.

Dans le secteur, le PAI 4 (exposition aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles), par exemple, fait l'objet d'un suivi attentif dans le cadre du principe consistant à ne pas causer de préjudice important. Le financement important des combustibles fossiles contribue à l'augmentation des émissions de gaz à effet de serre (PAI 1 : émission de GES), ce qui va à l'encontre des objectifs d'atténuation du changement climatique. En outre, la dégradation de l'environnement qui y est associée, telle que la pollution de l'air (PAI 5 : émissions de polluants atmosphériques) et les effets négatifs sur la santé publique dans les communautés locales, suscitent des inquiétudes au regard des critères de prévention et de réduction de la pollution.

Sur le plan social, les banques sont par exemple évaluées sur leur capacité à fournir des services aux populations défavorisées (par exemple, la microfinance) et sur la manière dont elles le font, ainsi que sur des facteurs critiques tels que la cybersécurité et les atteintes à la confidentialité des données.

Ces impacts négatifs environnementaux et sociaux doivent être examinés simultanément dans le cadre d'une évaluation globale du principe consistant à ne pas causer de préjudice important. Ainsi, si une banque finance activement le logement social par le biais d'activités de prêt spécifiques, elle peut répondre à nos critères de contribution sociale. Toutefois, si la même banque a une exposition significative aux combustibles fossiles (sur la base du montant absolu du financement, de la tendance depuis l'Accord de Paris ou de sa performance au cours des trois dernières années par rapport à son bilan), cela pourrait annuler sa contribution sociale. En fait, des externalités environnementales aussi importantes créent des risques matériels en matière de durabilité qui l'emportent sur l'impact social positif de la banque. Par conséquent, malgré sa contribution au logement social, l'exposition élevée aux combustibles fossiles empêche la banque d'être classée dans la catégorie des investissements durables.

- **Les exclusions comme moyen de prévenir les préjudices significatifs aux PAI environnementaux**

En ce qui concerne les investissements durables, nous mettons en œuvre des exclusions environnementales strictes<sup>11</sup> sur les activités controversées qui ont des impacts négatifs significatifs liés au climat. Par exemple, nous excluons les entreprises qui génèrent plus de 5 % de leur chiffre d'affaires à partir de centrales au charbon ou de nouveaux projets de charbon thermique. Candriam exclut également les entreprises dont plus de 5 % des revenus proviennent d'activités pétrolières et gazières conventionnelles ou non conventionnelles et plus de 25 % des activités sont liées au pétrole et au gaz, telles que les produits/services de soutien, la distribution, le commerce de détail, la pétrochimie et les équipements. Ces exclusions liées au climat, en particulier dans les secteurs à forte intensité de carbone tels que l'énergie et les transports, concernent directement les principaux PAI liés au climat, notamment

<sup>11</sup> Pour la politique d'exclusion complète de Candriam, veuillez vous référer à : <https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#sustainability-policies-guidelines-commitments>



les émissions de GES (PAI 1), l'empreinte carbone (PAI 2) et l'exposition aux combustibles fossiles (PAI 4). Par exemple, dans l'indice MSCI World, nous excluons presque toutes les entreprises du secteur de l'énergie<sup>12</sup>, qui représentent environ 4,70 % de l'indice, en raison de leur impact négatif sur le climat. De même, dans le secteur des transports<sup>13</sup>, les exclusions sont également importantes, avec 1,32 % des entreprises exclues. Cela est particulièrement évident dans des sous-secteurs tels que les compagnies aériennes et les services aéroportuaires, qui sont presque entièrement exclus en raison de leurs fortes émissions de gaz à effet de serre. Toutefois, les sous-secteurs plus respectueux de l'environnement, tels que le transport ferroviaire, sont plus susceptibles d'être inclus en raison de leur impact environnemental plus faible.

En outre, les investissements durables de Candriam sont conformes aux indices de référence « Transition climatique » et « Accord de Paris » de l'Union. Cela renforce l'intégration du principe consistant à ne pas causer de préjudice important en excluant les activités ayant un impact significatif sur le climat, telles que l'extraction de charbon thermique, de pétrole et de gaz, ainsi que les activités à forte intensité énergétique.

- **Processus de suivi des PAI**

Le processus de suivi des PAI est supervisé par la Gestion des risques, qui identifie les émetteurs classés dans la catégorie des investissements durables, mais présentant des niveaux élevés en matière de PAI (valeurs hors normes). Après cette première étape, les analystes ESG examinent ces entreprises et, le cas échéant, les incluent dans une liste dédiée à l'engagement. Des exemples de critères de référence utilisés pour les PAI environnementaux contrôlés sont fournis ci-dessous.

---

<sup>12</sup> Le secteur de l'énergie représente 4,72 % de l'indice MSCI World.

<sup>13</sup> Le secteur des transports représente 1,82 % de l'indice MSCI World.

	Émetteurs développés	Émetteurs à haut rendement ou des marchés émergents
<b>PAI 02 – Empreinte carbone (Scope 1,2)</b>		
<b>PAI 03 – Intensité de GES des entreprises détenues (Scope 1,2)</b>	Données PAI supérieures aux 97,5 <sup>èmes</sup> percentiles des indices de référence	Données PAI supérieures aux 97,5 <sup>èmes</sup> percentiles des indices de référence
<b>PAI 06 – Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- iBoxx Euro Corporate</li> <li>- MSCI EMU</li> <li>- MSCI Japan</li> <li>- MSCI United States</li> <li>- MSCI World</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ML Euro HY BB-B Non-Fin</li> <li>- ML Global HY BB-B 2 % constraint Non-Financial</li> <li>- MSCI Emerging Markets</li> </ul>
<b>PAI 08 – Émissions dans l'eau</b>		
<b>PAI 09 – Ratio de déchets dangereux et radioactifs</b>		
<b>PAI 15 – Intensité des émissions de GES des émetteurs souverains</b>	Données PAI supérieures aux 97,5 <sup>èmes</sup> percentiles des indices de référence  <ul style="list-style-type: none"> <li>- JPM GBI EMU</li> <li>- JPM GBI Global</li> </ul>	Données PAI supérieures aux 97,5 <sup>èmes</sup> percentiles des indices de référence  <ul style="list-style-type: none"> <li>- JPM EMBI Global Diversified</li> </ul>

## 2.2. Émetteurs souverains

Les PAI sont intégrés dans le cadre relatif à la durabilité souveraine de Candriam, par le biais d'un filtrage négatif approfondi et d'une analyse des critères de développement durable, à savoir le capital humain, le capital naturel, le capital social et le capital économique.

Vous trouverez ci-dessous un aperçu des moyens par lesquels les PAI sont pris en compte dans le cas d'investissements dans des émetteurs souverains :

LE CADRE DE DURABILITÉ SOUVERAIN DE CANDRIAM							
	Critères de développement durable				Filtrage négatif approfondi <sup>1</sup>		
	Capital Naturel	Capital Humain	Capital Social	Capital Économique	Liste des régimes oppressifs de Candriam	Liste d'appel à l'action du Groupe d'action financière (GAFI)	L'indice de liberté dans le monde de Freedom House
<b>Indicateurs applicables aux investissements dans les souverains et supranationaux</b>							
<b>Indicateurs climatiques et autres indicateurs liés à l'environnement</b>							
PAI 15. Intensité des GES	X						
<b>Social and employee, respect for human rights, anti-corruption, and anti-bribery matters</b>							
PAI 16. Pays d'investissement soumis à des violations sociales		X	X		X		X
<b>Indicateurs facultatifs applicables aux investissements dans les souverains et supranationaux</b>							
<b>Social and employee, respect for human rights, anti-corruption, and anti-bribery matters</b>							
PAI 18. Score moyen d'inégalité des revenus			X				
PAI 19. Score moyen de la liberté d'expression			X		X		X
PAI 20. Performance moyenne en matière de droits de l'homme			X		X		X
PAI 21. Score moyen de corruption			X				
PAI 22. Juridictions fiscales non coopératives				X			
PAI 23. Score moyen de stabilité politique			X				
PAI 24. Score moyen de l'état de droit			X		X		X

<sup>1</sup> La discrétion est appliquée aux pays qui violent les accords internationaux ou qui sont susceptibles de subir une détérioration matérielle de leur statut de durabilité, mais ces violations ou détériorations ne sont pas encore reflétées dans les données disponibles.

## 2.2.1. Prise en compte des PAI dans la recherche et l'analyse ESG

Candriam a défini trois étapes complémentaires pour intégrer les PAI dans sa recherche et son analyse ESG pour les émetteurs souverains. Ces étapes sont décrites ci-dessous :

### 2.2.1.1. Filtrage négatif

Le filtrage négatif de Candriam pour les émetteurs souverains est appliqué à travers deux analyses : régimes oppressifs et filtre normatif. Ces étapes analytiques constituent l'évaluation par Candriam des garanties minimales prévues par la SFDR pour les émetteurs souverains, afin d'assurer le respect des traités internationaux relatifs aux droits de l'homme. En outre, conformément aux principes consistant à ne pas causer de préjudice important, ce processus exclut les émetteurs souverains qui violent ces garanties ou nuisent à la durabilité environnementale et sociale.

- **Régimes oppressifs** : la première étape du filtrage ESG négatif de Candriam consiste à exclure<sup>14</sup> les pays considérés comme des régimes oppressifs, c'est-à-dire les pays qui présentent les caractéristiques suivantes :
  - Violations graves et régulières des droits de l'homme ;
  - Manquements systémiques à l'éthique ;
  - Refus systématique des libertés fondamentales, telles que la liberté d'expression et la participation politique ;
  - Défaillance ou abus des pouvoirs publics compromettant la sécurité des citoyens ;
  - Régimes totalitaires et nations dont le gouvernement est impliqué dans une guerre ou un conflit armé contre sa propre population.

Ce filtre permet de mettre en œuvre le PAI 16.

- **Analyse fondée sur les normes** : nous excluons les pays signalés comme suit :
  - Liste d'appel à l'action du Groupe d'action financière - États soutenant le terrorisme ;
  - Indice de liberté dans le monde de Freedom House - États considérés comme non libres.

En outre, une certaine discrétion est appliquée aux pays qui violent des accords internationaux ou qui sont susceptibles de connaître une détérioration importante de leur situation en matière de durabilité, mais ces violations ou cette détérioration ne sont pas encore reflétées dans les données disponibles.

### 2.2.1.2. Analyse ESG propriétaire (critères de développement durable)

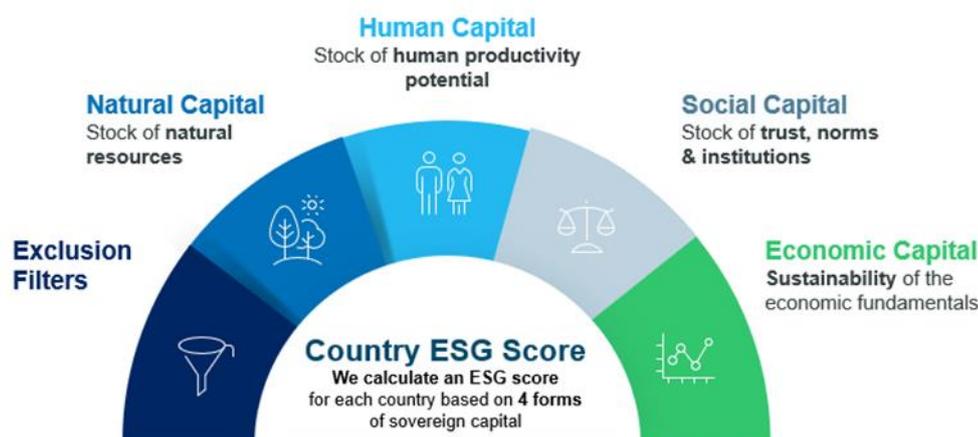
Nous reconnaissons qu'un pays est plus complexe qu'une entreprise, c'est pourquoi notre approche adopte une vision large des différents facteurs qui influencent le développement d'un pays. Notre cadre prend en compte plus de 500 facteurs, en évaluant leur pertinence pour chaque pays à chaque stade de développement au cours des dix dernières années. Il identifie des indicateurs clés de performance (ICP) pour chaque question et établit des scores, en donnant plus de poids aux domaines les plus importants en fonction du niveau de développement de chaque pays.

L'analyse souveraine ESG de Candriam fournit une évaluation complète des pays à travers quatre piliers clés : le capital naturel, le capital humain, le capital social et le capital économique. Ces quatre domaines de capital intègrent un large éventail de critères ESG matériels que nous évaluons à l'aide d'indicateurs de performance clés (KPI), tels que définis par le cadre. Notre évaluation de l'importance relative est effectuée à chaque niveau du cadre, ce qui garantit que la note attribuée à un

<sup>14</sup> Pour une description détaillée de la politique d'exclusion ISR de Candriam, veuillez vous référer au lien suivant : <https://www.candriam.com/siteassets/medias/publications/brochure/corporate-brochures-and-reports/exclusion-policy/candriam-exclusion-policy-en.pdf>



pays reflète correctement ce qui est important pour le développement futur de ce pays. Chaque pays a les mêmes facteurs, enjeux et composantes qui constituent son score, mais l'importance que notre processus d'évaluation de la matérialité leur attribue à chaque niveau d'analyse est spécifique à chaque pays et à chaque moment. Cela génère un arbre analytique dynamique basé sur le capital, qui couvre les défis et les opportunités de développement durable auxquels chaque nation est confrontée. Vous trouverez ci-dessous un aperçu du cadre souverain :



Par exemple, dans le pilier « Capital naturel » de Candriam, **nous abordons l'intensité des GES (PAI 15)** par le biais de nos composantes « Émissions de GES » et « Empreinte carbone » qui, ensemble, rendent compte des tendances en matière d'émissions, couvrant les émissions nationales des secteurs public et privé, ainsi que divers types de combustibles fossiles, en particulier le pétrole et le charbon. Nous utilisons un modèle d'émissions exclusif qui retrace les émissions de carbone par industrie et par type de combustible, ce qui permet de pallier les limites des mesures standard de l'intensité de carbone. Ce modèle intègre les efforts de réduction des émissions d'un pays par secteur, en attribuant des pénalités en fonction des difficultés de décarbonisation et en évaluant l'efficacité de l'utilisation des énergies renouvelables. Le maintien de la dépendance au charbon, alors que des énergies renouvelables moins coûteuses sont disponibles, est le plus pénalisant, suivi par le pétrole et le gaz. Le modèle ajuste l'intensité en carbone globale en fonction des efforts de décarbonation et des types de combustibles, ce qui permet une évaluation plus précise des progrès accomplis. Grâce à l'imposition de pénalités basées sur les défis de décarbonation spécifiques au secteur et sur les choix de combustibles, le cadre de Candriam incite les pays à passer à des pratiques plus durables et à atteindre leurs objectifs de décarbonation.

Outre les émissions de GES et l'empreinte carbone, nous avons défini quatre autres composantes pour mesurer les performances d'un pays en matière de capital naturel, à savoir les réglementations environnementales, les indicateurs de changement climatique, les indicateurs de préservation de l'environnement et l'utilisation responsable des ressources (PAI 16).

Dans le pilier dédié au capital social de Candriam, nous abordons la société civile et les institutions étatiques de chaque pays, y compris la transparence et la démocratie, l'efficacité du gouvernement, la corruption (PAI 21), les inégalités et le niveau de sécurité des populations à travers cinq composantes

clés : droits de l'homme et libertés civiles, état de droit et corruption (PAI 24), gouvernance démocratique, équité et inégalité et sécurité.

Pour plus d'informations sur les facteurs ESG importants et les indicateurs clés de performance dans les quatre domaines du capital, tels que définis par le cadre, veuillez-vous référer au tableau ci-après.



Notre cadre de durabilité met l'accent sur le critère du capital naturel en le transformant en un multiplicateur pour les trois autres capitaux. Ce faisant, nous créons trois capitaux efficaces sur le plan environnemental afin de refléter l'urgence de relever les défis environnementaux qui nous attendent. La note globale de durabilité d'un pays est la moyenne des trois capitaux écologiquement efficaces, calculée de cette manière, projetée sur cinq ans. Cette projection prend en compte toute amélioration ou détérioration observable dans un pays, au lieu de se baser uniquement sur le statu quo au moment de l'évaluation. Grâce à cette approche, il sera beaucoup plus difficile pour un pays de compenser les dommages causés à l'environnement en créant une autre forme de capital, car tous les scores de capital seront évalués en fonction des dommages causés à l'environnement lors de la création de bien-être sous la forme de capital humain, social ou économique. La préservation de l'environnement occupe une place centrale dans notre cadre, ce qui est nécessaire pour reconnaître le défi le plus important auquel l'humanité est confrontée.

Les scores des piliers du capital qui en résultent sont transformés en scores de capital écologiquement efficace, comme décrit ci-dessus, puis les pays sont classés en fonction de la moyenne arithmétique des trois capitaux écologiquement efficaces, ce qui donne le score global de durabilité.

Un émetteur supranational peut être considéré comme durable si sa mission contribue positivement au développement durable et s'il n'a pas commis d'infractions systématiques majeures aux principes du Pacte mondial des Nations unies, selon notre analyse fondée sur les normes.

Pour plus d'informations, veuillez-vous référer à notre définition de l'investissement durable dans le cadre de la SFDR, disponible via : <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>





### **2.2.1.3. Gestion responsable (dialogue)**

Les activités d'engagement de Candriam sont un outil important dans nos efforts pour réduire l'étendue des PAI. Pour les PAI des émetteurs souverains, en particulier ceux qui présentent des risques potentiels liés au PAI 15, nous nous engageons de préférence auprès des gouvernements par le biais d'initiatives mondiales, telles que la Déclaration mondiale des investisseurs aux gouvernements sur la crise climatique ou le *Investor Policy Dialogue on deforestation* et le groupe de travail collaboratif de l'UNPRI sur l'engagement des États en matière de changement climatique. Alors que les déclarations sont généralement envoyées aux représentants des États avant des événements clés tels que le G7, le G20 ou les conférences annuelles des Nations unies sur le climat, les dialogues collaboratifs se déroulent sur une période plus longue et impliquent diverses parties prenantes en plus des représentants des gouvernements.

Depuis 2021, Candriam a intensifié ses efforts d'engagement souverain en jouant un rôle actif dans ces dialogues collaboratifs. Nous nous engageons aussi progressivement de manière individuelle avec des États souverains sur des sujets très spécifiques parfois liés aux PAI, tels que l'engagement en matière fiscale avec des pays considérés comme non coopératifs.

De plus amples informations sont disponibles dans notre rapport annuel d'engagement et dans notre politique d'engagement.

### **2.2.2. Suivi des PAI (données élevées relatives aux PAI)**

Comme indiqué dans la section 1, le processus de suivi des PAI de Candriam se concentre sur les émetteurs considérés comme hors normes en raison de données relatives aux PAI élevées. Ce processus comprend l'identification, l'évaluation et le suivi des PAI particulièrement élevés.

Dans le contexte des émetteurs souverains, le processus de suivi est particulièrement complexe, étant donné les facteurs macroéconomiques, environnementaux et sociaux plus larges qui influencent le profil de durabilité d'un pays. Par exemple, un pays peut présenter des émissions de carbone élevées en raison de son mix énergétique, mais peut simultanément s'engager à respecter des accords internationaux sur le climat (tels que l'Accord de Paris), et à adopter une stratégie claire de transition vers des sources d'énergie plus propres. Dans ce cas, l'inclusion du pays dans l'univers d'investissement peut toujours être justifiée, à condition qu'un plan bien défini et crédible d'atténuation de ces effets négatifs soit en place et que les progrès soient activement suivis.



**Le présent document n'est fourni qu'à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni une recommandation d'investissement, ni une confirmation d'une quelconque transaction, sauf disposition contraire.** Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et les sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent être exclues a priori. Candriam ne saurait être tenue responsable des dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment et le contenu de ce document ne peut être reproduit sans autorisation écrite préalable.

**Avertissement :** les performances passées d'un instrument financier, d'un indice ou d'un service d'investissement, ou des simulations de performances passées, ou des prévisions de performances futures, ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures. Les performances brutes peuvent être influencées par des commissions, redevances et autres charges. Les performances exprimées dans une autre monnaie que celle du pays de résidence de l'investisseur subissent les fluctuations du taux de change, pouvant avoir un impact positif ou négatif sur les gains. Si ce document fait référence à un traitement fiscal particulier, une telle information dépend de la situation individuelle de chaque investisseur et peut évoluer.

Le présent document ne constitue pas une recherche en investissements au sens de l'article 36, paragraphe 1, du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission. Candriam souligne que ces informations n'ont pas été préparées conformément aux dispositions légales prônant la recherche indépendante en investissements et qu'elle n'est soumise à aucune restriction interdisant l'exécution de transactions avant la diffusion de la recherche en investissements.

**Candriam recommande systématiquement aux investisseurs de consulter sur notre site internet [www.candriam.com](http://www.candriam.com) le document d'information clé, le prospectus et toutes les autres informations pertinentes avant d'investir dans l'un de nos fonds, y compris la valeur nette d'inventaire (« VNI ») des fonds.** Ces informations sont disponibles en anglais ou dans la langue locale pour chaque pays où la commercialisation du fonds est autorisée.

**Informations spécifiques à l'attention des investisseurs suisses :** Le représentant désigné et agent payeur en Suisse est RBC Investors Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zürich branch, Bleicherweg 7, CH-8027 Zurich. Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, les statuts ou le cas échéant le règlement de gestion ainsi que les rapports annuel et semestriel, chacun sous forme papier, sont mis gratuitement à disposition auprès du représentant et agent payeur en Suisse.