



**Implementatie van het 'Do No Significant Harm'
principe in de ESG-analyse van Candriam, onder de
Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)**

April 2025

INHOUDSOPGAVE

1.	Context	3
2.	Beschouwing van PAI's en beoordeling van minimumwaarborgen	5
2.1.	Emittenten	6
2.1.1.	Aandacht voor PAI's en minimumwaarborgen in ESG-analyse	6
2.1.2.	PAI-controleproces	12
2.1.3.	Voorbeelden van DNSH- en PAI-integratie	13
2.2.	Soevereine emittenten	19
2.2.1.	Aandacht voor PAI's in ESG-onderzoek en -analyse	19
2.2.2.	Monitoring van PAI's (hoge PAI-gegevens).....	23

1. Context

Onder artikel 2(17) van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (EU-verordening 2019/2088 - SFDR) van de Europese Unie wordt een 'duurzame belegging' gedefinieerd als² als een belegging:

- **(1) in een economische activiteit die bijdraagt aan een milieudoelstelling**, zoals bijvoorbeeld gemeten aan de hand van indicatoren voor efficiënt gebruik van hulpbronnen met betrekking tot het gebruik van energie, hernieuwbare energie, grondstoffen, water en land, de productie van afval en de uitstoot van broeikasgassen, of met betrekking tot de impact op biodiversiteit en de circulaire economie;
- **(2) of een belegging in een economische activiteit die bijdraagt tot een sociale doelstelling**, met name een belegging die bijdraagt tot het aanpakken van ongelijkheid of die sociale cohesie, sociale integratie en arbeidsverhoudingen bevordert, of een belegging in menselijk kapitaal of in economisch of sociaal achtergestelde gemeenschappen;
- **(3) op voorwaarde dat dergelijke beleggingen "geen significante schade berokkenen"** aan een van deze doelstellingen;
- en **(4) dat het bedrijf waarin wordt geïnvesteerd goede bestuurspraktijken volgt**, in het bijzonder met betrekking tot gezonde managementstructuren, werknemersrelaties, beloning van personeel en naleving van belastingwetgeving.

In het kader van de SFDR is het bovengenoemde beginsel '**Do No Significant Harm**' (DNSH) gekoppeld aan de overweging van twee belangrijke elementen:

- de **Principal Adverse Impacts (PAI's)** van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren
- de afstemming van beleggingen op de "**minimumwaarborgen**" die zijn vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852³.

PAI's worden gedefinieerd als negatieve, materiële (of waarschijnlijk materiële) effecten op duurzaamheidsfactoren (zoals milieu-, sociale en personeelsaangelegenheden, respect voor mensenrechten, anticorruptie en antiomkopingsaangelegenheden) die worden veroorzaakt, verergerd door of rechtstreeks verband houden met beleggingsbeslissingen en advies uitgevoerd door de juridische entiteit, d.w.z. Candriam.

SFDR stelt 18 verplichte PAI's vast, waaronder indicatoren met betrekking tot broeikasgasemissies, energieprestaties, biodiversiteit, water en afval, evenals sociale en bestuursindicatoren. De meeste PAI's zijn gerelateerd aan bedrijfsemittenten, sommige aan overheden. Daarnaast zijn er 46 optionele PAI's die betrekking hebben op verschillende duurzaamheidsfactoren.

² Voor meer informatie over Candriam's implementatie van de algemene definitie van Duurzaam Beleggen onder SFDR, zie tot <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>.

³ Verordening (EU) 2020/852 van het Europees Parlement en de Raad van 18 juni 2020 betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen.

De minimumwaarborgen verwijzen naar de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) en de leidende beginselen van de VN voor bedrijven en mensenrechten, met inbegrip van de beginselen en rechten die zijn vastgelegd in de acht fundamentele verdragen die zijn vastgelegd in de verklaring van de Internationale Arbeidsorganisatie over de fundamentele beginselen inzake rechten op het werk en de internationale mensenrechtenwet.

Dit document beschrijft hoe Candriam het DNSH-principe integreert in haar eigen ESG-analysekaders voor bedrijfs- en overheidsemissanten.



2. Beschouwing van PAI's en beoordeling van minimumwaarborgen

PAI's en minimumwaarborgen zijn afzonderlijke maar onderling verbonden onderdelen van de DNSH-beoordeling. Terwijl minimumwaarborgen het regelgevende kader vormen voor de naleving van internationale normen, zijn PAI's gericht op meetbare indicatoren die potentiële risico's voor ecologische en sociale duurzaamheid identificeren en evalueren. Zowel PAI's als minimumwaarborgen zijn centrale elementen in Candriams benadering van duurzaam investeren.

- **PAI's**

In onze ESG-analysekaders worden PAI's beschouwd in drie complementaire stappen:

- Negatieve screening
- ESG-beoordeling
- Stewardship (engagement en stemmen)

Candriam's ESG Investments and Research Team heeft holistische ESG-analysekaders ontwikkeld voor zowel bedrijfs- als overheidsemissanten. Emissanten worden geanalyseerd vanuit milieu-, sociaal en bestuursperspectief, wat resulteert in ESG-beoordelingen die rekening houden met de PAI's van deze emissanten. Deze integratie van PAI's in ESG-analyses wordt gestuurd door de analytische materialiteit van elke indicator, d.w.z. de specifieke relevantie van elke indicator voor verschillende sectoren. Materialiteit hangt af van verschillende factoren, zoals het informatietype, de kwaliteit en de omvang van de gegevens, de toepasbaarheid, de relevantie en de geografische dekking. Dit is vooral belangrijk voor bedrijven waarin wordt geïnvesteerd die niet onderhevig zijn aan verplichte openbaarmaking op het gebied van duurzaamheid, zoals de verplichtingen uit de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).

Naast de integratie van PAI's in onze ESG-analyse via negatieve screening, algemene ESG-evaluaties en rentmeesterschap, heeft Candriam ook een PAI-monitoringproces geïmplementeerd.

De integratie van PAI's en het monitoringproces worden in de volgende paragrafen nader beschreven.

Minimale waarborgen

Het DNSH-principe is geïntegreerd in Candriam's negatieve screeningsproces voor zowel bedrijfs- als overheidsemissanten, waardoor het in overeenstemming is met de minimumwaarborgen onder de SFDR. Deze aanpak stelt ons in staat om de naleving van deze safeguards te evalueren door ons te richten op het naleven van internationale normen en conventies, terwijl we ook activiteiten kunnen uitsluiten die aanzienlijke schade toebrengen aan ecologische of sociale duurzaamheid.

2.1. Emittenten

2.1.1. Aandacht voor PAI's en minimumwaarborgen in ESG-analyse

Zoals hierboven beschreven, heeft Candriam drie complementaire stappen gedefinieerd voor het opnemen van **PAI's** in haar ESG-onderzoek en -analyse:

- Negatieve screening
- ESG-beoordeling
- Stewardship (engagement en stemmen)

De volgende tabellen laten zien hoe elk van de PAI's onder deze aanvullende stappen valt.

CANDRIAM'S CORPORATE SUSTAINABILITY FRAMEWORK														
		Algehele ESG-beoordeling										Negatieve Screening		Stewardship
	Belangrijkste betrokken sectoren ¹	Berijfsactiviteiten					Stakeholder management					Controversiële activiteiten	Analyse op basis van normen	Engagement en stemmen
		Klimaat-verandering	Uitputting van hulpbronnen	Demografische evolutie	Gezondheid & Welzijn	Digitalisering	Milieue	Maatschappelijke	Werknemers	Leveranciers	Klanten			
Indicatoren voor investeringen in ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd														
Indicator ongunstige effecten op duurzaamheid														
PAI 1. Uitstoot van broeikasgassen	Nutsbedrijven, Mijnbouw, Energie, Bouw	X ²					X							X
PAI 2. Koolstofvoetdruk	Nutsbedrijven, Mijnbouw, Energie, Bouw	X ²					X							X
PAI 3. BKG-intensiteit bedrijven waarin is belegd	Nutsbedrijven, Mijnbouw, Energie, Bouw	X ²					X					X ³		X
PAI 4. Blootstelling aan bedrijven die actief zijn in de sector van de fossiele brandstoffen	Nutsbedrijven, Mijnbouw, Energie, Vervoer	X	X				X					X		X
PAI 5. Aandeel verbruik en opwekking niet hernieuwbare energie	Nutsbedrijven, Energie	X	X				X					X ³		X
PAI 6. Intensiteit energieverbruik per klimaat intensieve sector	Nutsbedrijven, Mijnbouw, Energie	X	X				X							X
PAI 7. Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden	Nutsbedrijven, Mijnbouw, Energie		X				X						X ³	X
PAI 8. Emissies in water	Nutsbedrijven, Mijnbouw, Energie		X				X						X ³	X
PAI 9. Afval	Nutsbedrijven, Mijnbouw, Energie		X				X						X ³	X
Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping														
PAI 10. Schendingen van de principes van het Global Compact van de VN en de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)	All											X	X	X
PAI 11. Ontbreken van procedures en compliance mechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen	All											X		X
PAI 12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	All							X				X		X
PAI 13. Genderdiversiteit bestuur	All							X				X		X
PAI 14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersonsminingen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens)	Elektrisch Materiaal, Machines, Ruimtevaart & Defensie											X		X

CANDRIAM'S CORPORATE SUSTAINABILITY FRAMEWORK														
		Algehele ESG-beoordeling										Negatieve Screening		Stewardship
	Belangrijkste betrokken sectoren ¹	Berijfsactiviteiten					Stakeholder management					Controversiële activiteiten	Analyse op basis van normen	Engagement en stemmen
		Klimaatverandering	Uitputting van hulpbronnen	Demografische evolutie	Gezondheid & Welzijn	Digitalisering	Milieu	Maatschappij	Werknemers	Leveranciers	Klanten			
Optionele indicatoren voor investeringen in ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd														
Indicator ongunstige effecten op duurzaamheid														
PAI 2. Emissies van luchtverontreinigende stoffen	Nutvoorzieningen, Mijnbouw, Energie	X			X									X
PAI 4. Beleggen in bedrijven zonder initiatieven om de koolstofuitstoot te verminderen	Nutvoorzieningen, Mijnbouw, Energie, Bouw	X			X									X
Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping														
PAI 4. Ontbreken van van een gedragscode voor leveranciers	Detailhandel, Energie, Mijnbouw, Papier & Bosbouw								X		X		X ³	X
PAI 5. Ontbreken van mechanisme voor de behandeling van grieven/klachten van werknemers	Detailhandel, Energie, Mijnbouw, Papier & Bosbouw							X			X		X ³	X
PAI 6. Onvoldoende bescherming voor klokkenluiders	Detailhandel, Energie, Mijnbouw, Papier & Bosbouw										X			X
PAI 8. Buitensporige beloningen van CEO's	Bank, Auto, Energie, Mijnbouw, Machines										X			X
PAI 9. Ontbreken van een mensenrechtenbeleid	Auto, Energie, Mijnbouw, Voedingsmiddelen & Tabak								X		X		X ³	X
PAI 14. Aantal geïdentificeerde gevallen van ernstige mensenrechtenkwesties en -incidenten	Vastgoed, Bouw, Mijnbouw, Energie, Detailhandel							X			X		X	X
PAI 15. Gebrek aan anti-corruptie- en anti-omkopsbeleid	Vastgoed, Bouw, Mijnbouw, Energie, Machines										X		X ³	X

¹ Niet-uitputtende lijst van materiële sectoren

² Indirect geïntegreerd

³ Gedeeltelijk geïntegreerd

Het negatieve screeningsproces dat deel uitmaakt van ons ESG-analysekader richt zich niet alleen op PAI's; het dient ook om te waarborgen dat **minimumwaarborgen** worden nageleefd, in overeenstemming met de vereisten van de SFDR met betrekking tot het DNSH-principe.

De manier waarop dit negatieve screeningproces rekening houdt met PAK's en minimumwaarborgen en de manier waarop PAK's worden meegenomen in onze algehele ESG-beoordelingen en in onze rentmeesterschapsactiviteiten worden hieronder in detail beschreven.

2.1.1.1. Negatieve screening

PAI's en minimumwaarborgen, de hoekstenen van het DNSH-principe, worden overwogen via ons negatieve screeningsproces, dat een analyse van controversiële activiteiten en een op normen gebaseerde analyse omvat:

- **Analyse van controversiële activiteiten**

Candriam's Controversiële Activiteiten Analyse is essentieel bij het implementeren van het DNSH-principe, omdat het emittenten identificeert die activiteiten uitvoeren die een zeer negatief profiel vertonen vanuit zowel duurzaamheids- als financieel oogpunt. De potentiële schade die deze activiteiten toebrengen aan milieu- en sociale doelstellingen en de risico's die gepaard gaan met het investeren in deze activiteiten - zoals systeem- en reputatierisico's - kunnen niet worden gecompenseerd door financiële winst.

Candriam sluit emittenten uit die betrokken zijn bij dergelijke activiteiten volgens omzetrempels en andere criteria die zijn uiteengezet in ons uitsluitingsbeleid. Op bedrijfsniveau sluit Candriam

bijvoorbeeld bedrijven uit die betrokken zijn bij de ontwikkeling, productie, het testen, onderhoud en de verkoop van controversiële wapens, evenals bedrijven die betrokken zijn bij activiteiten zoals de winning van thermische kolen, olie en gas en zeer energie-intensieve activiteiten. Bovendien worden bedrijven die direct betrokken zijn bij de productie van tabaksproducten uitgesloten van al onze beleggingen, evenals bedrijven die meer dan 5% van hun inkomsten halen uit de detailhandel in tabaksproducten⁴.

- **Normatieve analyse**

Candriam's Norms-based Analysis bepaalt of een bedrijf voldoet aan de 10 principes van het United Nations Global Compact (UNGC) op het gebied van Mensenrechten, Arbeid, Milieu en Corruptiebestrijding. De analyse beoordeelt ook of bedrijven de principes van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen schenden. De uitsluitingen die voortvloeien uit deze analyse stellen ons in staat om het DNSH-principe te implementeren, waarbij we ervoor zorgen dat beleggingen belangrijke principes en indicatoren respecteren en dus geen schade toebrengen aan een reeks milieu- en sociale domeinen.

Bovendien zorgt deze analyse ervoor dat er minimumwaarborgen zijn. In feite omvat onze analyse de eerder genoemde UNGC- en OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, evenals de VN-richtlijnen voor bedrijven en mensenrechten en de kernprincipes van de conventies van de Internationale Arbeidsorganisatie over arbeidsrechten en de bescherming in de International Bill of Human Rights.

2.1.1.2. ESG-beoordeling

Naast het negatieve screeningsproces integreert Candriam ook het DNSH-principe, en in het bijzonder de PAI's, via haar ESG-beoordeling. Deze beoordeling wordt gedaan met behulp van Candriam's eigen ESG analytisch kader. Het raamwerk wordt op twee niveaus toegepast: Ten eerste om de algehele duurzaamheid van elke emittent te onderzoeken en te scoren en ten tweede om de milieu- en sociale bijdragen van elke emittent te meten. De manier waarop PAI's op elk van deze analyseniveaus worden beschouwd, wordt hieronder beschreven.

- **Algemene ESG-beoordeling**

Om een algehele, diepgaande ESG-beoordeling van elke emittent uit te voeren, maakt Candriam gebruik van haar eigen ESG-analysekader, dat gebaseerd is op een tweeledige benadering:

- **Analyse van bedrijfsactiviteiten:** Deze analytische stap onderzoekt *wat* een bedrijf doet, d.w.z. zijn activiteiten. Het is een strategische beoordeling van de manier waarop de activiteiten van een bedrijf een negatieve of positieve impact hebben op een aantal belangrijke duurzame uitdagingen, zoals klimaatverandering, uitputting van hulpbronnen, gezondheid en welzijn, digitalisering en demografische ontwikkeling. Met deze stap kunnen we dus de potentiële PAI's van de activiteiten van bedrijven identificeren, met name klimaat-

⁴ Candriam's volledige uitsluitingsbeleid is beschikbaar op de volgende link:
<https://www.candriam.com/siteassets/medias/publications/brochure/corporate-brochures-and-reports/exclusion-policy/candriam-exclusion-policy-en.pdf>

en andere milieugerelateerde PAI's. Als resultaat van de bedrijfsactiviteitenanalyse krijgt elk bedrijf een **bedrijfsactiviteitscore**, die de impact van de bedrijfsactiviteiten op de eerder genoemde belangrijke duurzaamheidsuitdagingen samenvat. Dit betekent dat activiteiten met negatieve externe effecten een negatieve score krijgen op basis van wetenschappelijk bepaalde rationaliteiten en prestatie maatstaven (bijv. CO2/Kw).

- **Stakeholderanalyse:** Deze analyse beoordeelt *hoe* een bedrijf omgaat met zijn stakeholders, waaronder het milieu, de maatschappij, klanten, leveranciers, investeerders en werknemers. Door de effecten van een bedrijf op de langetermijnbelangen van deze stakeholders te evalueren, stelt deze analyse ons in staat een reeks PAI's aan te pakken, met name op sociaal gebied en op het gebied van werknemers, mensenrechten, corruptie en omkoping. Elk bedrijf krijgt een **Stakeholder Score** die deze elementen weerspiegelt.

Belangrijk is dat ons analytisch kader het begrip materialiteit integreert - wat betekent dat verschillende belangrijke duurzaamheidsuitdagingen en stakeholders, en dus verschillende PAI's, verschillende niveaus van relevantie hebben voor verschillende sectoren. Voor sectoren waar veel op het spel staat voor het klimaat, legt onze analyse bijvoorbeeld bijzondere nadruk op de manier waarop deze bedrijven nadelige milieueffecten kunnen vermijden of verminderen. Met behulp van bijvoorbeeld internationaal erkende onderzoeken naar de belangrijkste sectoren die bijdragen aan de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen (BKG), sectorale voortgangsraamwerken van het Internationaal Energieagentschap en voortgangsbeoordelingen van Net Zero, zal onze analyse in deze sectoren de nadruk leggen op de invloed van bedrijfsactiviteiten op klimaatverandering en op het milieu als stakeholder. Dit omvat broeikasgasemissies (PAI 1), de koolstofvoetafdruk (PAI 2), broeikasgasintensiteit (PAI 3) en de blootstelling aan bedrijven die actief zijn in de sector van fossiele brandstoffen (PAI 4).

De scores voor bedrijfsactiviteiten en stakeholders, die een kwantitatieve invulling geven aan het begrip negatieve effecten, zorgen ervoor dat de PAI's concreet en methodologisch worden geïntegreerd in de definitie van duurzame beleggingsuniversums, in overeenstemming met de SFDR. In feite resulteert de score voor bedrijfsactiviteiten samen met de score voor stakeholders in een algemene ESG-rating, variërend van ESG 1 (koploper op het gebied van duurzaamheid) tot ESG 10 (achterblijver op het gebied van duurzaamheid / schadelijk). Deze Rating stelt een kwantitatieve drempel vast die het eerste criterium is om te voldoen aan de definitie van 'Duurzaam Beleggen' zoals beschreven in SFDR. Het belichaamt ook een kwantitatieve vertaling van de integratie van het PAI- en DNSH-principe in onze definitie van duurzame beleggingsuniversums. emittenten uit ontwikkelde markten moeten een ESG-rating tussen ESG 1 en ESG 5 behalen, terwijl emittenten uit opkomende markten en high-yield emittenten een rating tussen ESG 1 en ESG 6 moeten behalen.

Voor informatie over de andere criteria waaraan moet worden voldaan om een emittent als duurzame belegging te kwalificeren, evenals kwantitatieve drempels, verwijzen we naar Candriam's definitie van duurzame belegging op <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>.

Dit document geeft ook een gedetailleerde beschrijving van Candriam's algemene ESG-beoordelingsproces en van hoe dit proces, naast de integratie van PAI's, ons ook in staat stelt om de positieve effecten van de activiteiten, het beleid en de praktijken van een bedrijf te evalueren en te kwantificeren, evenals de duurzaamheidsgerelateerde risico's en kansen waaraan het bedrijf is blootgesteld.

- **Beoordeling van bijdragen aan een milieu- en/of sociale doelstelling**

Naast de integratie van PAI's via de hierboven beschreven algemene ESG-beoordeling, integreert Candriam ook het DNSH-principe en PAI's via een specifiek proces dat de bijdragen van bedrijven aan milieu- (E) en sociale (S) doelstellingen evalueert⁵. Dit proces is gebaseerd op specifieke elementen van de twee verschillende maar complementaire analytische benaderingen die kenmerkend zijn voor de algehele ESG-beoordeling van Candriam: Analyse van bedrijfsactiviteiten en stakeholders.

- **Milieubijdrage**

Om de milieubijdrage van bedrijven te bepalen, combineren we de invalshoek Bedrijfsactiviteit (wat een bedrijf doet, d.w.z. een duurzaamheidsperspectief) met de invalshoek Stakeholder (hoe een bedrijf opereert, d.w.z. een verantwoordelijkheidsperspectief). We brengen de bijdragen van bedrijven aan en hun impact op klimaatverandering, uitputting van hulpbronnen en, waar relevant, digitalisering in kaart, evenals het beheer van milieukwesties door bedrijven. In deze analyse worden PAI's geïntegreerd om met name de negatieve externe milieueffecten van bedrijven te beoordelen en de negatieve effecten van beleggingen op deze gebieden te beperken, om ervoor te zorgen dat er geen significante schade wordt toegebracht aan milieudoelstellingen. Dit omvat bijvoorbeeld een evaluatie van de uitstoot van broeikasgassen, koolstofvoetafdruk, verlies van biodiversiteit, vervuiling, water- en afvalbeheer en inefficiënt gebruik van hulpbronnen.

- **Sociale Bijdrage**

Voor Sociale Bijdragen onderzoekt Candriam de impact van de activiteiten van bedrijven op de gezondheid en het welzijn van de samenleving. Verder onderzoeken we de bijdrage aan en blootstelling aan digitalisering in sectoren⁶ waarin het belangrijk is om te beoordelen hoe bedrijven maatschappelijke en economische uitdagingen aanpakken door middel van innovaties zoals slimme steden, telegezondheidszorg en cyberbeveiliging, en waarin bedrijven nadelige gevolgen hebben door praktijken met betrekking tot streaming, gaming of onethische gegevenspraktijken.

⁵ Zoals gedefinieerd in artikel 2, lid 17, van de FRR (EU-verordening 2019/2088) zijn deze bijdragen (1) economische activiteiten die bijdragen tot milieuresultaten, bijvoorbeeld gemeten aan de hand van indicatoren voor efficiënt hulpbronnengebruik zoals energieverbruik, broeikasgasemissies, afvalproductie en gevolgen voor de biodiversiteit, of (2) economische activiteiten die bijdragen tot sociale doelstellingen, zoals beleggingen die ongelijkheid aanpakken en sociale cohesie bevorderen.

⁶ Voor meer informatie over sectorspecifieke overwegingen met betrekking tot milieu- en sociale bijdragen, verwijzen we naar Candriam's definitie van duurzaam beleggen op <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>.

Op het niveau van Stakeholders analyseren we de impact van bedrijven op werknemers en leveranciers. Voor werknemers evalueren we arbeidspraktijken en -beleid, waaronder veiligheid op de werkplek, welzijn van werknemers en eerlijke behandeling. Voor Leveranciers kijken we onder andere naar verantwoord inkopen, duurzaam inkopen en handhaving van mensenrechten in de hele waardeketen. In het kader van deze evaluatie worden PAI's geïntegreerd om negatieve sociale effecten van beleggingen te identificeren en te beperken, waaronder schendingen van arbeidsrechten en inadequate mechanismen om te voldoen aan de OESO-richtlijnen en de UNGC-principes om ervoor te zorgen dat er geen significante schade wordt toegebracht aan sociale doelstellingen.

De hierboven beschreven beoordeling resulteert in een **Score voor milieubijdrage** en een **Score voor sociale bijdrage** voor elk bedrijf, variërend van 0 (zeer negatieve bijdrage) tot 100 (zeer positieve bijdrage). Om in aanmerking te komen voor Duurzame Belegging⁷ moeten bedrijven, afhankelijk van hun sector⁸, minimaal 50 scoren op het gebied van milieu- of sociale bijdrage. Een dergelijke kwantitatieve omzetting van onze analyse, ook van PAI's, zorgt ervoor dat het DNSH-principe concreet en systematisch wordt geïntegreerd in onze universums van duurzame beleggingen.

2.1.1.3. Stewardship (engagement en stemmen)

De engagementactiviteiten van Candriam dragen bij aan het vermijden of verminderen van PAK's via dialoog en stemmen⁹, en zijn dus een extra hefboom om het DNSH-principe te integreren.

Wij prioriteren engagementen op basis van de meest materiële en relevante ESG-uitdagingen waarmee industrieën en emittenten worden geconfronteerd door rekening te houden met de belangrijkste PAI's en de gevolgen voor de activiteiten van ondernemingen, stakeholders en de samenleving.

Voor elke dialoog die we aangaan en voor elke stem die we uitbrengen op speciale of jaarlijkse algemene aandeelhoudersvergaderingen, beoordelen we het verband met PAI's. Onze keuzes voor engagement (en escalatie) houden ook rekening met onze lijst van emittenten met hoge PAI-gegevens, die op zijn beurt onze engagement watchlist voedt. De relaties tussen engagementactiviteiten en PAI's worden gedetailleerd gedocumenteerd in een speciale, eigen engagementtool en gerapporteerd in ons jaarlijkse engagementverslag, evenals in de PAI Entity Statement en Periodic Disclosure (PRD) Statement onder de SFDR.

⁷ Voor informatie over de andere criteria waaraan moet worden voldaan om een emittent als duurzame belegging te kwalificeren, verwijzen we naar Candriam's definitie van duurzame belegging op <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>.

⁸ Voor meer informatie over sectorspecifieke vereisten met betrekking tot milieu- en sociale bijdragen, verwijzen we naar Candriam's definitie van duurzaam beleggen op <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>.

⁹ Voor Candriam's Engagementbeleid, zie [engagement_policy_en.pdf](#). Voor Candriam's Stembeleid, zie [proxy_voting_policy_en.pdf](#).

Natuurlijk worden PAI 1 tot en met 6¹⁰ beïnvloed door onze campagne voor Net Zero Engagement, terwijl onze stemactiviteiten, als het gaat om de benoeming van bestuurders, systematisch PAI 13 (genderdiversiteit in het bestuur) aanpakken.

PAI 11 (Gebrek aan processen en nalevingsmechanismen om de naleving van de GC-principes van de VN en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen te controleren) wordt aangepakt via initiatieven zoals onze jaarlijkse engagementcampagne gericht op emittenten met een aanzienlijke aanwezigheid in onderdrukkende regimes. emittenten in gebieden met een hoog risico moeten aantonen dat ze beschikken over passend beleid, bestuursstructuren en praktijken om risico's op het gebied van mensenrechten in kaart te brengen, te beoordelen, te beheren, te beperken en te herstellen.

2.1.2. PAI-controleproces

Zoals hierboven beschreven, integreert Candriam de DNSH-principes, en specifiek de minimumwaarborgen en PAI's, via drie hefboomen: Negatieve screening, ESG-beoordeling en Stewardship (engagement en stemmen). Daarnaast hebben we een PAI-controleproces geïmplementeerd. Het proces dient als een extra laag die zorgt voor een diepgaande integratie van PAI's en van het DNSH-principe in onze duurzame beleggingsbeslissingen.

Dit proces wordt uitgevoerd door het ESG Team in samenwerking met het Risk Management Team van Candriam. Het is gericht op emittenten die uitschieters vertonen, dat wil zeggen zeer hoge PAI-cijfers. Het Risk Management Team identificeert elke maand emittenten met PAI-gegevens die hoger zijn dan de 97,5^e percentielen van hun respectieve benchmarks. Hier worden twee benchmarktypes bekeken: Eén voor investment-grade emittenten uit ontwikkelde markten (bijv. MSCI World, iBoxx Euro Corporate) en één voor emittenten uit opkomende markten en high-yield emittenten (bijv. MSCI Emerging Markets, ICE Global High Yield).

Voor dergelijke emittenten voert het ESG-team een diepgaande, genuanceerde beoordeling uit van PAI's die momenteel worden overwogen en die noch binair (Ja, Nee) noch percentueel zijn. Deze beoordeling is kwalitatief van aard en niet alleen gebaseerd op harde uitsluitingen op basis van absolute drempels. In feite houden we rekening met de kwaliteit van gegevens afkomstig van externe leveranciers en met de specifieke omstandigheden van elk bedrijf en de acties die het onderneemt om PAK's te beperken. Deze aanpak maakt een uitgebreide evaluatie mogelijk van de risico's van PBI's, van de inspanningen van emittenten om deze effecten aan te pakken en van hun toekomstige potentieel om te opereren op een manier die geen significante schade toebrengt aan milieu- en sociale doelstellingen. Uiteindelijk is de aanpak bedoeld om ervoor te zorgen dat beleggingen in lijn zijn met duurzaamheidsdoelen en nadelige PAI's beperken.

¹⁰ PAI 1: Uitstoot van broeikasgassen, PAI 2: Koolstofvoetafdruk, PAI 3: BKG-intensiteit van bedrijven waarin wordt geïnvesteerd, PAI 4: Blootstelling aan bedrijven die actief zijn in de sector fossiele brandstoffen, PAI 5: Aandeel in verbruik en productie van niet-hernieuwbare energie, PAI 6: Intensiteit energieverbruik per klimaatintensieve sector

2.1.3. Voorbeelden van DNSH- en PAI-integratie

Om de bovengenoemde processen van DNSH- en PAI-integratie te illustreren, wordt in dit hoofdstuk het voorbeeld van PAI's op milieugebied gegeven. In het kader van SFDR hebben de PAI's 1 tot en met 6 betrekking op milieueffecten. Zoals uitgelegd komen deze PAI's aan bod in Candriam's analyse van bedrijfsactiviteiten, in het bijzonder met betrekking tot de belangrijke duurzaamheidsuitdaging van klimaatverandering, en in onze analyse van stakeholders, met name in de evaluatie van hoe bedrijven omgaan met milieukwesties. Verder passen we uitsluitingen toe om beleggingen te vermijden die aanzienlijke schade toebrengen aan milieudoelstellingen. Hieronder geven we voorbeelden van de concrete werking van deze analytische elementen en van het PAI-monitoringproces.

- **Analyse van bedrijfsactiviteiten - Belangrijkste uitdaging op het gebied van duurzaamheid**
Klimaatverandering

De impact van elke bedrijfsactiviteit op de cruciale duurzaamheidsuitdaging van klimaatverandering, en daarmee de prestaties ten opzichte van de PAI's 1 tot en met 6, wordt geanalyseerd aan de hand van een aantal wetenschappelijke grondslagen, waaronder internationaal erkende beoordelingen van de specifieke bijdrage van elke sector aan de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen en een diepgaande analyse van het Internationaal Energieagentschap (IEA) over het voortgangsniveau van elke sector ten opzichte van zijn decarbonisatiepad. Deze aanpak maakt een uitgebreide beoordeling mogelijk van hoe emittenten en sectoren presteren op het gebied van emissiegerelateerde PAI's, en dus om te begrijpen of ze mogelijk de milieudoelstellingen aanzienlijk kunnen schaden.

Activiteiten zoals de opwekking van elektriciteit uit steenkool, aardolie, luchttransport of de productie van pesticiden met een hoge BKG-intensiteit zullen bijvoorbeeld resulteren in een negatieve **Klimaatveranderingscore**. Aan de andere kant zullen activiteiten zoals windenergie, zonne-energie, waterkrachtopwekking en spoorwegvervoer waarschijnlijk een positieve score voor klimaatverandering opleveren. De tabel hieronder toont de schaal waarop dergelijke activiteiten een score krijgen toegekend.

Score klimaatverandering - Voorbeeld bedrijfsactiviteit			
Bedrijfsactiviteit	Score klimaatverandering	PAI	Overwegingen
Energieopwekking uit steenkool	0	Hoge BKG-intensiteit	Elektriciteit uit steenkool en aardolie zijn energiebronnen op basis van fossiele brandstoffen, terwijl hernieuwbare energie wordt gewonnen uit natuurlijke bronnen. Steenkool is verreweg de meest koolstofintensieve fossiele brandstof. De productie van elektriciteit uit steenkool is gemiddeld twee keer zo koolstofintensief als gas en ongeveer 15 keer zo koolstofintensief als hernieuwbare energiebronnen over de hele levenscyclus. Aardolie-energie is vergelijkbaar met kolenenergie wat betreft de impact op klimaatverandering.
Energieopwekking uit aardolie	10	Hoge BKG-intensiteit	
Wind-/zonne-/waterkracht opwekking	100	Lage BKG-intensiteit	Hernieuwbare energie staat centraal in de energietransitie. Om de doelstellingen van Parijs te halen en aan te sluiten bij een 1,5°C-scenario, moeten onze economieën voor meer dan de helft van hun energiebehoefte afhankelijk zijn van elektriciteit. Dit betekent dat het aandeel van hernieuwbare energiebronnen in de totale elektriciteitsopwekking wereldwijd moet stijgen van 29% in 2020 tot meer dan 60% in 2030 en bijna 90% in 2050.
Luchtvervoer	20	Hoge BKG-intensiteit	Spoorvervoer is vaak aanzienlijk minder koolstofintensief dan luchtvervoer omdat treinen vaak worden aangedreven door elektriciteit, terwijl vliegtuigen afhankelijk zijn van fossiele brandstoffen, wat een belangrijke bron van koolstofuitstoot is. Volgens het IEA is de gemiddelde CO ₂ -uitstoot per passagierkilometer voor spoorvervoer ongeveer 1/6 van die voor luchtvervoer (123 gCO ₂ per passagier/km voor luchtvaart tegenover 19 gCO ₂ per passagier/km voor spoorvervoer).
Vervoer per spoor	80	Lage BKG-intensiteit	

Voorbeeld: Klimaatgerelateerde gevolgen in de automobielsector

In de auto-industrie zijn de milieu-uitdagingen nauw verbonden met de afhankelijkheid van fossiele brandstoffen. De indirecte link van de sector met fossiele brandstoffen komt voornamelijk voort uit de verbrandingsmotoren in voertuigen, die nog steeds goed zijn voor het grootste deel van de autoverkoop en een grote bijdrage leveren aan de uitstoot van broeikasgassen. Het wegvervoer alleen al is verantwoordelijk voor bijna 20% van de totale wereldwijde uitstoot van broeikasgassen, wat de aanzienlijke invloed van de sector op de klimaatverandering onderstreept. Autofabrikanten die blijven vertrouwen op traditionele, op fossiele brandstoffen gebaseerde technologieën zonder over te stappen op elektrificatie, lopen het risico de DNSH-vereiste te overtreden vanwege hun substantiële bijdrage aan klimaatverandering, luchtvervuiling en uitputting van hulpbronnen.

• **Stakeholderanalyse - Stakeholderomgeving**

Binnen de Stakeholderanalyse evalueert de pijler Milieu zowel proces- als productgerelateerde milieueffecten, evenals de strategie van een bedrijf om deze effecten te beheren. Het omvat een breed scala aan milieunderwerpen, waaronder energiegebruik en klimaatverandering, luchtmissies, waterverbruik en bijbehorende lozingen, landgebruik en biodiversiteit, en afvalbeheer. Milieubeheer is een cruciale kwestie, vooral in sectoren met een grote impact op het milieu, zoals hieronder wordt uitgelegd.

Voorbeeld: DNSH en het milieu in de luchtvaartsector

In de transportsector is het type transport - gemotoriseerd en/of geëlektrificeerd - de belangrijkste bepalende factor voor negatieve effecten op de CO₂-uitstoot en significante schade in termen van opwarming van de aarde, meer nog dan de milieustrategie van een bedrijf.

Dienovereenkomstig is de score voor klimaatverandering voor de luchtvaartindustrie zeer laag (20/100) vanwege de negatieve bijdrage van deze activiteit aan klimaatverandering. De luchtvaart is verantwoordelijk voor ongeveer 2,5% van de wereldwijde CO₂-uitstoot en draagt bij aan 4% van de waargenomen door de mens veroorzaakte wereldwijde uitstoot (inclusief niet-CO₂-verontreinigende stoffen, zoals stikstofoxiden en waterdamp).

Gezien de aanzienlijke koolstofvoetafdruk en andere externe klimaateffecten van de luchtvaartsector, staat deze sector voor grote uitdagingen bij de afstemming op de DNSH-criteria, met name met betrekking tot de PAI's 1 tot en met 4. In feite voldoen de meeste luchtvaartmaatschappijen niet aan de DNSH-criteria.

Hierdoor komt bijna geen enkele luchtvaartmaatschappij in aanmerking voor Candriam's duurzame beleggingsuniversum. Alleen bedrijven met uitzonderlijk milieubeheer (en dus een uitstekende milieuscore in de Stakeholderanalyse) kunnen een gecombineerde ESG-rating krijgen die duurzaam beleggen mogelijk maakt.

• **De score voor klimaatverandering en de milieuscore combineren en drempelwaarden vaststellen**

Om de integratie van PAI 3 (BKG-intensiteit) verder te versterken en duurzame strategieën te ontwikkelen die in dit opzicht geen significante schade toebrengen, hebben we strengere milieueisen geïmplementeerd. Dit betreft in het bijzonder emittenten die actief zijn in sectoren waar milieuoverwegingen het meest van belang zijn en die een lage score voor klimaatverandering hebben (<40) na de analyse van de bedrijfsactiviteiten, wat aangeeft dat de activiteiten van de emittent negatieve gevolgen hebben voor de klimaatverandering vanwege de hoge uitstoot van broeikasgassen.

Dergelijke emittenten moeten aantonen dat ze milieukwesties goed beheren, d.w.z. een milieuscore van meer dan 60 na de Stakeholderanalyse, om als duurzame beleggingen te worden beschouwd. Milieumanagement kan worden beoordeeld op basis van de volgende criteria:

- **Ambitie:** Stelt het bedrijf tussentijdse doelen om ervoor te zorgen dat men zich aan het emissiereductietraject houdt? Bevat het emissiedoelstellingen voor de hele levenscyclus die de impact op de toeleveringsketen en het product omvatten?
- **Decarbonisatiestrategie:** Ontwikkelt en integreert het bedrijf een duidelijke routekaart met een CAPEX-verdeling voor beleggingen in het koolstofarm maken van de economie en een toezegging voor de geleidelijke afschaffing van activa met een hoge koolstofuitstoot?
- **Klimaatbeheer:** Zorgt het bedrijf voor overzicht op topniveau en integreert het prestatieprikkels gekoppeld aan het behalen van klimaatdoelen in de beloning van leidinggevendenden?

In de praktijk betekent dit dat emittenten in de meest koolstofintensieve sectoren (bijvoorbeeld de winning en verwerking van fossiele brandstoffen, cement- en staalproducenten, luchtvaartmaatschappijen en scheepvaart, enz. Door uitzonderlijk milieubeheer kan een bedrijf een zeer hoge milieuscore behalen, waardoor het in aanmerking komt voor Duurzaam Beleggen.

Voorbeeld: DNSH en de interacties tussen PAI's in de banksector

Volgens de SFDR schrijft het DNSH-principe voor dat activiteiten die positief bijdragen aan een duurzaamheidsdoelstelling geen significante schade mogen toebrengen aan andere doelstellingen, waaronder milieudoelstellingen. De banksector is een interessant voorbeeld van hoe PAI's, zowel op milieu- als sociaal gebied, op elkaar kunnen inwerken in de algehele DNSH-beoordeling. De sector wordt geconfronteerd met een aantal milieu-uitdagingen, waaronder de blootstelling aan fossiele brandstoffen, groene activiteiten en milieustrategie, maar ook met een aantal sociale uitdagingen zoals die in verband met digitalisering, human capital management en klanten.

In de sector wordt PAI 4 (blootstelling aan bedrijven die actief zijn in de sector van fossiele brandstoffen) bijvoorbeeld nauwlettend gevolgd door de lens van het DNSH-principe. Uitgebreide financiering van fossiele brandstoffen draagt bij aan een hoge uitstoot van broeikasgassen (PAI 1.): BKG-intensiteit), wat in strijd is met de doelstellingen om de klimaatverandering te beperken. Daarnaast is de daarmee samenhangende verslechtering van het milieu - zoals luchtvervuiling (PAI 5.) Uitstoot van luchtverontreinigende stoffen) en negatieve gevolgen voor de volksgezondheid in lokale gemeenschappen - geeft aanleiding tot bezorgdheid op grond van de criteria voor preventie en bestrijding van verontreiniging.

Aan de sociale kant worden banken bijvoorbeeld beoordeeld op de vraag of en hoe ze diensten verlenen aan kansarme bevolkingsgroepen (bijv. microfinanciering), samen met kritieke factoren zoals cyberbeveiliging en inbreuken op de privacy van gegevens.

Deze negatieve milieu- en sociale gevolgen moeten samen worden bekeken in een algemene DNSH-beoordeling. Als een bank dus actief sociale huisvesting financiert door middel van specifieke kredietactiviteiten, kan zij voldoen aan onze criteria voor sociale bijdragen. Als dezelfde bank echter een aanzienlijke blootstelling heeft aan fossiele brandstoffen (op basis van het absolute financieringsbedrag, de trend sinds het Akkoord van Parijs of de prestaties van de bank over de afgelopen drie jaar in verhouding tot haar balans), kan dit haar maatschappelijke bijdrage tenietdoen. Dergelijke aanzienlijke externe milieueffecten creëren in feite materiële duurzaamheidsrisico's die zwaarder wegen dan de positieve sociale impact van de bank. Daarom kan de bank, ondanks haar bijdrage aan sociale huisvesting, door haar grote blootstelling aan fossiele brandstoffen niet worden geclassificeerd als een Duurzame Belegging.

• **Uitsluitingen als middel om significante schade aan PAI's op milieugebied te voorkomen**

Voor Duurzame beleggingen implementeren we strenge milieu-uitsluitingen¹¹ voor controversiële activiteiten die een aanzienlijke klimaatgerelateerde negatieve impact hebben. We sluiten bijvoorbeeld bedrijven uit die meer dan 5% van hun omzet genereren uit kolengestookte energie of nieuwe thermische kolenprojecten. Candriam sluit ook ondernemingen uit die meer dan 5% van hun omzet uit conventionele of onconventionele olie- en gasactiviteiten halen en meer dan 25% uit olie- en gasgerelateerde activiteiten zoals ondersteunende producten/diensten, distributie, detailhandel, petrochemie en apparatuur. Deze klimaatgerelateerde uitsluitingen, met name in sectoren met een hoge koolstofuitstoot zoals energie en transport, hebben rechtstreeks betrekking op belangrijke klimaatgerelateerde PAI's, met name broeikasgasemissies (PAI 1), koolstofvoetafdruk (PAI 2) en blootstelling aan fossiele brandstoffen (PAI 4). Binnen de MSCI World Index sluiten we bijvoorbeeld bijna alle bedrijven in de energiesector¹², die ongeveer 4,70% van de index uitmaken, uit vanwege hun

¹¹ Het volledige uitsluitingenbeleid van Candriam vindt u op: <https://www.candriam.com/en/professional/investment-solutions/sustainability-documents/#sustainability-policies-guidelines-commitments>

¹² De energiesector is goed voor 4,72% van de MSCI World Index.

negatieve impact op het klimaat. Ook in de transportsector¹³ zijn de uitsluitingen met 1,32% van de bedrijven aanzienlijk. Dit is vooral duidelijk in subsectoren zoals luchtvaartmaatschappijen en luchthavendiensten, die bijna volledig zijn uitgesloten vanwege hun hoge broeikasgasemissies. Milieuvriendelijkere subsectoren zoals spoorvervoer komen echter eerder in aanmerking voor opname vanwege hun lagere milieu-impact.

Bovendien voldoen de duurzame beleggingen van Candriam aan de bredere criteria CTB (Climate Transition Benchmark) en PAB (Paris-Aligned Benchmark). Dit versterkt verder de integratie van het DNSH-principe door activiteiten met een aanzienlijke impact op het klimaat uit te sluiten, zoals de winning van thermische kolen, olie en gas en een hoge energie-intensiteit.

• PAI-controleproces

Het PAI-monitoringproces staat onder toezicht van Risk Management, dat emittenten identificeert die zijn gecategoriseerd als Duurzame Beleggingen, maar die hoge PAI-gegevens vertonen (uitschieters). Na deze eerste stap beoordelen ESG-analisten deze bedrijven en nemen ze waar nodig op in een speciale engagementlijst. Hieronder worden voorbeelden gegeven van de benchmarks die worden gebruikt voor gemonitorde PAI's op milieugebied.

	Ontwikkelde emittenten	High Yield (HY) of emittenten opkomende markten
PAI 02 - Koolstofvoetafdruk (Scope 1,2)	PAI-gegevens hoger dan de 97,5 ^e percentielen van Benchmarks - iBoxx Euro Corporate - MSCI EMU - MSCI Japan - MSCI Verenigde Staten - MSCI World	PAI-gegevens hoger dan de 97,5 th percentielen van Benchmarks - ML Euro HY BB-B Non-Fin - ML Global HY BB-B 2% Constraint Non-Financial - MSCI Emerging Markets
PAI 03 - Broeikasgasintensiteit van bedrijven waarin wordt geïnvesteerd (Scope 1,2)		
PAI 06 - Intensiteit energieverbruik per klimaatgevoelige sector		
PAI 08 - Emissies naar water		
PAI 09 - Verhouding gevaarlijk en radioactief afval		
PAI 15 - BKG-intensiteit van overheden	PAI-gegevens hoger dan de 97,5 ^e percentielen van Benchmarks - JPM GBI EMU - JPM GBI Global	PAI-gegevens hoger dan de 97,5 th percentielen van Benchmarks - JPM EMBI Global Diversified

¹³ De transportsector is goed voor 1,82% van de MSCI World Index.

2.2. Soevereine emittenten

PAI's worden geïntegreerd in Candriam's soevereine duurzaamheidskader, door de diepgaande negatieve screening en door de analyse van criteria voor duurzame ontwikkeling: Menselijk kapitaal, natuurlijk kapitaal, sociaal kapitaal en economisch kapitaal.

Hieronder vindt u een overzicht van de manier waarop PAI's in aanmerking worden genomen bij beleggingen in soevereine emittenten:

CANDRIAM SOVEREIGN SUSTAINABILITY FRAMEWORK							
	Criteria voor duurzame ontwikkeling				Negatieve screening ¹		
	Natuurlijk kapitaal	Menselijk kapitaal	Sociaal kapitaal	Economische kapitaal	Candriam's Lijst van Onderdrukkende Regimes	Financial Action Task Force Call for Action Lijst	Freedom House's Freedom in de World Index
Indicatoren voor beleggingen in overheden en supranationale instellingen							
Indicator ongunstige effecten op duurzaamheid							
PAI 15. BKG intensiteit	X						
Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping							
PAI 16. Landen waarin wordt belegd en waar sociale schendingen plaatsvinden		X	X		X		X
Optionele Indicatoren voor beleggingen in overheden en supranationale instellingen							
Indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten, en bestrijding van corruptie en omkoping							
PAI 18. Gemiddelde score voor inkomensongelijkheid			X				
PAI 19. Gemiddelde score voor vrijheid van meningsuiting			X		X		X
PAI 20. Gemiddelde prestaties op het gebied van mensenrechten			X		X		X
PAI 21. Gemiddelde corruptiescore			X				
PAI 22. Niet-coöperatieve belastingjurisdicties				X			
PAI 23. Gemiddelde score voor politieke stabiliteit			X				
PAI 24. Gemiddelde score voor de rechtsstaat			X		X		X

¹ Discretie wordt toegepast op landen die internationale overeenkomsten schenden of waarschijnlijk een materiële verslechtering van hun duurzaamheidsstatus zullen ondervinden, maar dergelijke schendingen of verslechtering zijn nog niet terug te vinden in de beschikbare gegevens.

2.2.1. Aandacht voor PAI's in ESG-onderzoek en -analyse

Candriam heeft drie complementaire stappen gedefinieerd voor het integreren van PAI's in haar ESG-onderzoek en -analyse voor soevereine emittenten. Deze stappen worden hieronder beschreven:

2.2.1.1. Negatieve screening

Candriam's negatieve screening voor soevereine emittenten wordt toegepast via twee analyses: Onderdrukkende regimes en een normatief filter. Deze analytische stappen vormen Candriam's beoordeling van minimumwaarborgen onder SFDR voor overheidsemissanten, waarbij naleving van internationale mensenrechtenverdragen wordt gewaarborgd. Bovendien sluit dit proces, in overeenstemming met de DNSH-principes, overheden uit die deze waarborgen schenden of de ecologische en sociale duurzaamheid schaden.

- **Onderdrukkende regimes:** De eerste stap van Candriam's negatieve ESG-screening is het uitsluiten van¹⁴ landen die worden beschouwd als onderdrukkende regimes, d.w.z. landen die de volgende kenmerken vertonen:
 - Ernstige schendingen van de mensenrechten op regelmatige basis;
 - Systemische ethische inbreuken;
 - Systematische ontkenning van fundamentele vrijheden, zoals vrijheid van meningsuiting en politieke participatie;
 - Overheidsfalen of -misbruik dat de veiligheid van burgers in gevaar brengt;
 - Totalitaire regimes en naties waarvan de regering betrokken is bij een oorlog of gewapend conflict tegen de eigen bevolking.

Via dit filter implementeren we PAI 16.

- **Op normen gebaseerde analyse:** We sluiten landen uit die als volgt zijn gemarkeerd:
 - Financial Action Task Force Call for Action Lijst - Staatsponsors van terrorisme;
 - Freedom House's Freedom in the World Index - staten die als niet vrij worden beschouwd.

Daarnaast wordt discretie toegepast op landen die internationale overeenkomsten schenden of die waarschijnlijk een materiële verslechtering van hun duurzaamheidsstatus zullen ondervinden, maar dergelijke schendingen of verslechtingen zijn nog niet terug te vinden in de beschikbare gegevens.

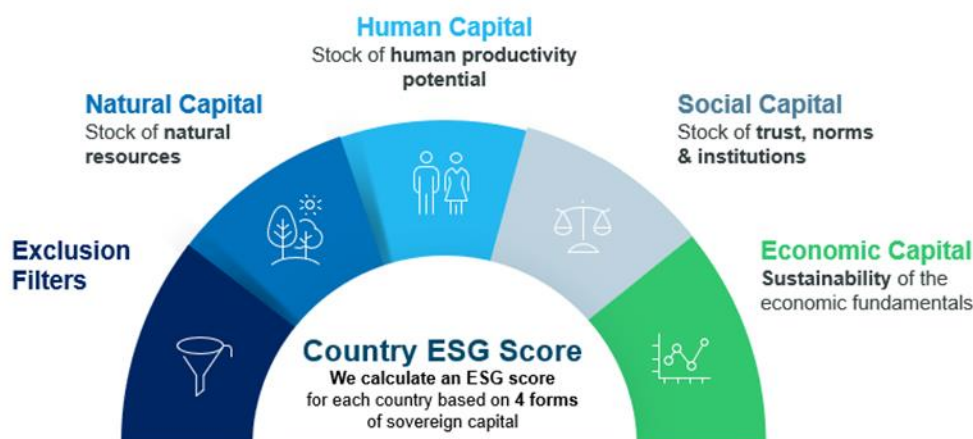
2.2.1.2. Eigen ESG-analyse (criteria voor duurzame ontwikkeling)

We erkennen dat een land complexer is dan een bedrijf en daarom hanteren we een brede benadering van de verschillende factoren die de ontwikkeling van een land beïnvloeden. Ons raamwerk houdt rekening met meer dan 500 factoren en evalueert hun relevantie voor elk land in elke ontwikkelingsfase van de afgelopen tien jaar. Het identificeert belangrijke prestatie-indicatoren (KPI's) voor elk onderwerp en stelt scores op, waarbij meer gewicht wordt gegeven aan gebieden die er het meest toe doen, afhankelijk van het ontwikkelingsniveau van elk land.

Candriam's ESG sovereign analyse biedt een uitgebreide beoordeling van landen aan de hand van vier belangrijke pijlers: Natuurlijk kapitaal, menselijk kapitaal, sociaal kapitaal en economisch kapitaal. Deze vier vermogensdomeinen omvatten een breed scala aan materiële ESG-criteria die we evalueren met behulp van KPI's, zoals gedefinieerd door het raamwerk. Onze materialiteitsbeoordeling wordt uitgevoerd op elk niveau in het raamwerk, om ervoor te zorgen dat een landenscore goed weergeeft wat belangrijk is voor de toekomstige ontwikkeling van dat specifieke land. Elk land heeft dezelfde

¹⁴ Een gedetailleerde beschrijving van Candriam's uitsluitingsbeleid voor duurzaam beleggen vindt u op de volgende link: <https://www.candriam.com/siteassets/medias/publications/brochure/corporate-brochures-and-reports/exclusion-policy/candriam-exclusion-policy-en.pdf>

factoren, kwesties en componenten die de score bepalen, maar het belang dat ons materialiteitsbeoordelingsproces eraan toekent op elk analyseniveau is specifiek voor elk land en elk moment in de tijd. Dit genereert een dynamische, op kapitaal gebaseerde analytische boom die de uitdagingen en kansen voor duurzame ontwikkeling van elk land omvat. Hieronder vindt u een overzicht van het soevereine kader:

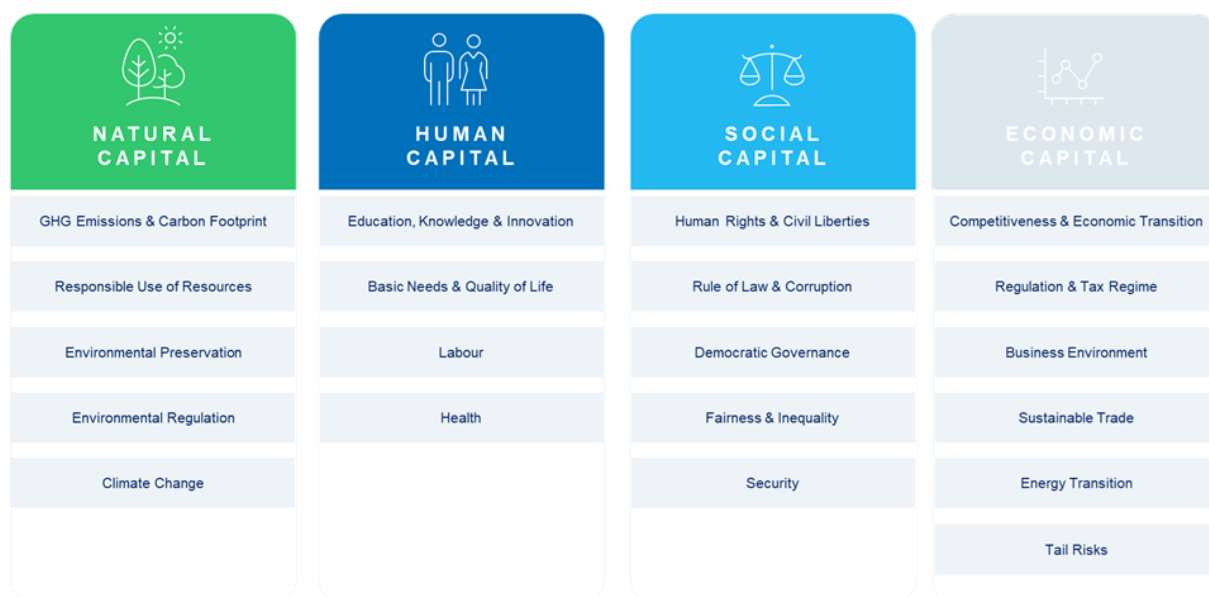


In de pijler Natuurlijk Kapitaal van Candriam, **behandelen we bijvoorbeeld de broeikasgasintensiteit (PAI 15)** via onze component broeikasgasemissies en koolstofvoetafdruk die samen rekening houden met emissietrends, met binnenlandse emissies van zowel de publieke als de private sector en verschillende soorten fossiele brandstoffen, met name olie en steenkool. We gebruiken een eigen emissiemodel dat de koolstofuitstoot volgt per industrie en brandstoftype, waarmee we de beperkingen van standaardmetingen voor koolstofintensiteit aanpakken. Dit model integreert de emissiereductie-inspanningen van een land per sector, kent sancties toe op basis van de moeilijkheidsgraad om koolstofarm te worden en evalueert de efficiëntie van het gebruik van hernieuwbare energie. Blijven vertrouwen op steenkool, terwijl goedkopere hernieuwbare energiebronnen beschikbaar zijn, wordt het zwaarst bestraft, gevolgd door olie en gas. Het model past de totale koolstofintensiteit aan op basis van decarbonisatie-inspanningen en brandstoftypen, waardoor de voortgang nauwkeuriger kan worden beoordeeld. Door het opleggen van boetes op basis van sectorspecifieke decarbonisatie-uitdagingen en brandstofselecties stimuleert het Candriam-kader landen om over te stappen op duurzamere praktijken en hun decarbonisatiedoelstellingen te halen.

Naast de component broeikasgasemissies en koolstofvoetafdruk hebben we vier andere componenten gedefinieerd om de prestaties van een land op het gebied van natuurlijk kapitaal te meten, namelijk milieuregelgeving, statistieken over klimaatverandering, statistieken over milieubehoud en verantwoord gebruik van hulpbronnen (PAI 16).

In de pijler Sociaal Kapitaal van Candriam richten we ons op het maatschappelijk middenveld en de staatsinstellingen van elk land, waaronder transparantie en democratie, effectiviteit van de overheid, corruptie (PAI 21), ongelijkheid en het veiligheidsniveau van de bevolking door middel van vijf belangrijke componenten: Mensenrechten en burgerlijke vrijheden, Rechtsstaat en Corruptie metriek (PAI 24), Democratisch bestuur scores, Eerlijkheid en ongelijkheid factoren en Veiligheid graadmeter.

Zie hieronder voor meer informatie over de materiële ESG-factoren en KPI's binnen de vier vermogensgebieden, zoals gedefinieerd door het raamwerk.



Ons duurzaamheidsraamwerk legt de nadruk op de criteria voor natuurlijk kapitaal door het om te zetten in een multiplicator voor de andere drie kapitalen. Op die manier creëren we drie milieuefficiënte hoofdsteden om aan te geven hoe dringend het is om de milieu-uitdagingen aan te gaan die voor ons liggen. De algemene duurzaamheidsscore van een land is het gemiddelde van de drie milieuefficiënte hoofdsteden, berekend op een dergelijke manier, geprojecteerd vijf jaar vooruit. Deze toekomstprojectie houdt rekening met elke verbetering of verslechtering die waarneembaar is in een land, in plaats van alleen te vertrouwen op de status quo op het moment van de beoordeling. Als gevolg van deze benadering zal het voor een land veel moeilijker zijn om milieuschade te compenseren door een andere vorm van kapitaal te creëren, aangezien alle kapitaalscores zullen worden geëvalueerd aan de hand van de milieuschade die is toegebracht bij het creëren van welzijn in de vorm van Menselijk, Sociaal of Economisch kapitaal. Het behoud van het milieu staat centraal in ons kader en dat is nodig om de belangrijkste uitdaging voor de mensheid te erkennen.

De resulterende scores voor de Kapitaalpijler worden omgezet in scores voor milieuefficiënt Kapitaal, zoals hierboven beschreven, en vervolgens worden landen gerangschikt op basis van het rekenkundig gemiddelde van de drie milieuefficiënte Kapitalen - de algehele duurzaamheidsscore.

Een supranationale emittent kan als duurzaam worden beschouwd als zijn missie positief bijdraagt aan duurzame ontwikkeling en als hij geen grote systematische overtredingen heeft begaan van de principes van het United Nations Global Compact (UNGC), volgens onze op normen gebaseerde analyse.

Raadpleeg voor meer informatie onze SFDR definitie van duurzaam beleggen, beschikbaar via: <https://www.candriam.com/en-fr/professional/sfdr/#definitions-and-methodologies>

2.2.1.3. Stewardship (dialoog)

De engagementactiviteiten van Candriam zijn een belangrijk instrument in onze inspanningen om de omvang van PAI's te verminderen. Voor soevereine PAI's, met name die met potentiële risico's gerelateerd aan PAI 15, gaan we bij voorkeur de dialoog aan met overheden via wereldwijde initiatieven, zoals de Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis of de Investor Policy Dialogue over ontbossing en de UNPRI Collaborative Sovereign Engagement working group on Climate Change. Hoewel verklaringen meestal naar vertegenwoordigers van staten worden gestuurd voorafgaand aan belangrijke evenementen zoals de G7, G20 of de jaarlijkse VN COP Klimaatconferenties, vinden er gedurende een langere periode samenwerkingsdialogen plaats, waarbij naast regeringsvertegenwoordigers ook verschillende stakeholders betrokken zijn.

Sinds 2021 heeft Candriam haar inspanningen op het gebied van soeverein engagement geïntensiveerd door een actieve rol te spelen in deze gezamenlijke dialogen. We gaan ook steeds meer op individuele basis in gesprek met landen over zeer specifieke onderwerpen die soms verband houden met PAI's, zoals belastinggerelateerde afspraken met landen die als niet-coöperatief worden beschouwd.

Meer informatie is beschikbaar in ons jaarlijkse engagementoverzicht en in ons Engagementbeleid.

2.2.2. Monitoring van PAI's (hoge PAI-gegevens)

Zoals beschreven in hoofdstuk 1, richt Candriam's PAI-monitoringproces zich op emittenten die als uitschieters worden beschouwd vanwege hoge PAI-gegevens. Dit proces omvat het identificeren, evalueren en opvolgen van PAI's die bijzonder hoog zijn.

In de context van soevereine emittenten is het monitoringproces bijzonder complex, gezien de bredere, macro-economische, milieu- en sociale factoren die het duurzaamheidsprofiel van een land beïnvloeden. Een land kan bijvoorbeeld een hoge koolstofuitstoot hebben door zijn energiemix, maar zich tegelijkertijd verbinden aan internationale klimaatovereenkomsten (zoals de Overeenkomst van Parijs) en een duidelijke strategie om over te stappen op schonere energiebronnen. In een dergelijk geval kan de opname van het land in het beleggingsuniversum nog steeds gerechtvaardigd zijn, op voorwaarde dat er een goed gedefinieerd en geloofwaardig plan is om deze negatieve gevolgen te verzachten en dat de vooruitgang actief wordt gemonitord.



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 gegevens en bronnen in dit document zorgvuldig selecteert, kunnen fouten of omissies niet a priori worden uitgesloten. Candriam kan niet aansprakelijk worden gesteld voor directe of indirecte schade als gevolg van het gebruik van dit document. De intellectuele eigendomsrechten van Candriam moeten te allen tijde worden gerespecteerd, de inhoud van dit document mag niet worden gereproduceerd zonder voorafgaande schriftelijke toestemming.

Waarschuwing: In het verleden behaalde resultaten van een bepaald financieel instrument of een bepaalde financiële index of een beleggingsdienst, of simulaties van in het verleden behaalde resultaten, of voorspellingen van toekomstige resultaten zijn geen betrouwbare indicatoren voor toekomstige resultaten. De bruto prestaties kunnen worden beïnvloed door commissies, honoraria en andere kosten. Prestaties uitgedrukt in een andere valuta dan die van het land waar de belegger woont, zijn onderhevig aan wisselkoersschommelingen, met een negatieve of positieve impact op de winsten. Indien in dit document naar een specifieke fiscale behandeling wordt verwezen, hangt deze informatie af van de individuele situatie van elke belegger en kan zij veranderen.

Dit document vormt geen onderzoek op beleggingsgebied zoals gedefinieerd in artikel 36, lid 1 van de gedelegeerde verordening (EU) 2017/565 van de Commissie. Candriam benadrukt dat deze informatie niet is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen ter bevordering van onafhankelijk onderzoek op beleggingsgebied en dat deze informatie niet onderworpen is aan beperkingen die het uitvoeren van transacties voorafgaand aan de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied verbieden.

Candriam raadt beleggers consequent aan om via onze website www.candriam.com het document met essentiële informatie, het prospectus en alle andere relevante informatie te raadplegen voordat ze in een van onze fondsen beleggen, met inbegrip van de intrinsieke waarde ("NAV") van de fondsen. This information is available either in English or in local languages for each country where the fund's marketing is approved.

Specifieke informatie voor Zwitserse beleggers: De aangewezen vertegenwoordiger en betaalagent in Zwitserland is RBC Investors Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, bijkantoor Zürich, Bleicherweg 7, CH-8027 Zürich. Het prospectus, de essentiële beleggersinformatie, de statuten of, indien van toepassing, de managementregels en de jaar- en halfjaarverslagen, elk op papier, zijn gratis verkrijgbaar bij de vertegenwoordiger en het betaalkantoor in Zwitserland.