



ESG Integration Policy

Inleiding.

Onze planeet en maatschappij ondergaan structurele veranderingen, en worden geconfronteerd met langetermijntoedelingen die zowel fysieke duurzaamheidsrisico's als transitierisico's met zich meebrengen. Deze risico's kunnen op hun beurt mogelijk een financieel materiële weerslag hebben op beleggingsportefeuilles. Zo kan de erosie van de biodiversiteit een impact hebben op de toegang tot schoon water, wat essentieel is voor bedrijven in verschillende sectoren om hun productieprocessen te exploiteren. Op dezelfde manier kunnen emittenten die zich niet aanpassen aan evoluties in ecologische of sociale normen tastbare gevolgen zien voor hun reputatie, activiteiten en uiteindelijk hun waarderingen. Tegelijkertijd bieden duurzaamheidsuitdagingen ook kansen voor emittenten en bijgevolg potentiële groeimogelijkheden voor beleggers. Bedrijven die oplossingen ontwikkelen op gebieden zoals de aanpassing aan de klimaatverandering of het beheer van hulpbronnen, of die gericht zijn op de demografische evolutie van de wereld of de huidige gezondheidsuitdagingen, kunnen bijvoorbeeld een grotere vraag zien. De integratie van ESG in beleggingsoverwegingen kan beleggers in staat stellen om dergelijke duurzaamheidsrisico's te begrijpen die hun portefeuilles op een materiële manier kunnen beïnvloeden, en om potentieel interessante beleggingskansen te identificeren.

Bovendien hechten veel beleggers belang aan de transitie naar een duurzamere en inclusievere sociaaleconomische ontwikkeling die de veerkracht van de wereldeconomie versterkt. Hier kunnen financiële markten in het algemeen en beleggers in het bijzonder een cruciale rol spelen door emittenten en activiteiten te financieren die dit soort economische groei ondersteunen en innovatie bevorderen.

Een essentiële vraag voor beleggers is dan ook: Hoe ESG-overwegingen integreren om de effecten van duurzaamheidsuitdagingen op portefeuilles te begrijpen en te beheren en om de effecten van beleggingen op onze planeet en maatschappij te begrijpen en te beheren?

Inhoudstafel.

1. Duurzaamheid @ Candriam	4
2. ESG-evaluatie	5
2.1. Het intern ontwikkelde ESG-analysekader van Candriam	6
2.2. Het eigen soevereine ESG-analytische kader van Candriam	10
2.3. Candriams ESG-benadering voor supranationale organisaties en agentschappen	13
2.4. Scenarioanalyse	13
3. ESG-integratie	16
3.1. Verwerking van ESG-beoordelingen in beleggingsbeslissingen: Toepassingsgebieden	16
3.2. Aanpak van ESG-integratie bij Candriam	17
3.3. ESG-integratie voor aandelenstrategieën	18
3.4. ESG-integratie voor kwantitatieve aandelen- en indexstrategieën	20
3.5. ESG-integratie voor vastrentende strategieën	21
4. Governance	26
Bijlage 1. Gebruik van afgeleide instrumenten	28

1. Duurzaamheid @ Candriam

Het complexe samenspel tussen enerzijds aan duurzaamheid gerelateerde risico's en kansen waaraan beleggingsportefeuilles onderhevig kunnen zijn en anderzijds economische ontwikkeling, profiteert van een brede, holistische visie.

Candriam, wiens naam een acroniem is dat staat voor **C**onviction **e**n **R**esponsibility in **A**sset **M**anagement, zet zich volledig in om ervoor te zorgen dat de beleggingsportefeuilles van onze klanten profiteren van holistisch risico management en fundamentele analyse. Onze naam geeft een duidelijke boodschap aan onze klanten, de beleggingsgemeenschap en de maatschappij. Als actieve en duurzame vermogensbeheerder zijn we van mening dat de integratie van ecologische, sociale en governancekwesties (ESG) een centraal onderdeel is van duurzame beleggingsstrategieën in alle activaklassen om duurzame langetermijnwaarde te creëren voor onze klanten.

Sinds Candriam in 1996 zijn eerste verantwoordelijke fonds lanceerde, heeft het bedrijf zelfs een voortrekkersrol gespeeld op het vlak van duurzaam beleggen. Het leverde al meer dan twee decennia financiële resultaten op dankzij zijn diepgewortelde expertise op het vlak van duurzaamheid. We bieden een brede waaier van duurzame beleggingsstrategieën aan, gaande van aandelen en vastrentende, bedrijfs- en overheidsinstrumenten, zowel actief als passief.

Het toegewijde Sustainable Investing Platform van Candriam biedt diepgaande evaluaties van de duurzaamheid van bedrijven en overheidsemissanten, alsook sectorspecifieke ESG-analyses en fundamenteel onderzoek met betrekking tot duurzaamheidskwesties. Daarnaast voert ons toegewijde engagement- en stemteam zorgvuldig gecoördineerde, impactvolle engagement- en stemcampagnes uit.

De resultaten van onze duurzaamheidsevaluaties en engagement- en stemcampagnes zijn krachtige hefboomen voor meer geïnformeerde aandelenwaarderingen, kredietanalyse en beleggingsbeslissingen. Het eigen kader van Candriam voor de beoordeling van de duurzaamheid van emittenten en de processen voor de integratie van deze beoordelingen in beleggingsstrategieën volgens een meerlagige benadering worden beschreven in de volgende paragrafen.

2. ESG-evaluatie

Een diepgaande beoordeling van de duurzaamheid van emittenten en hun materialiteit voor financiële rendementen is de hoeksteen van duurzaamheid bij Candriam en de basis voor de integratie van duurzaamheid in onze beleggingen.

Door meer dan 25 jaar ervaring in beleggen met ESG-overwegingen heeft Candriam eigen analytische ESG-kaders ontwikkeld. Het bedrijfseigen ESG-analysekader van Candriam evalueert de duurzaamheid van emittenten van aandelen en obligaties, inclusief gedekte obligaties. De duurzaamheid van landen wordt beoordeeld aan de hand van Candriam's eigen ESG-analysekader voor soevereine obligaties. Verder heeft Candriam een ESG-benadering ontwikkeld om supranationale organisaties en agentschappen te evalueren.

Onze ESG-analytische kaders zijn ontworpen om een **materialiteit gebaseerde, toekomstgerichte beoordeling** van duurzaamheid te bieden in een brede waaier van emittenten.

Voor bedrijfsemittenten weerspiegelt ons ESG-kader onze overtuiging dat de relevantie of **analytische materialiteit** van verschillende stakeholders en belangrijke duurzaamheidsuitdagingen varieert tussen bedrijven, afhankelijk van de specifieke kenmerken van hun sector. Op dezelfde manier erkent het kader voor overheidsemittenten dat verschillende ESG-thema's, -factoren en -indicatoren verschillende analytische materialiteit kunnen hebben, afhankelijk van het huidige en toekomstige duurzaamheidsprofiel van een land. Deze aanpak stelt ons in staat om sector- en land specifieke omstandigheden mee te nemen in onze analyse.

Onze analyse integreert een **toekomstgericht perspectief** en evalueert hoe duurzaamheidstrends de sociaaleconomische systemen en de prestaties van emittenten in de loop der tijd kunnen beïnvloeden. Dit gebeurt op verschillende manieren:

- Ten eerste omvat onze analyse de identificatie van structurele ESG-trends, d.w.z. de "Key Sustainability Challenges – KSCs" van Candriam, zoals overexploitatie van hulpbronnen en klimaatverandering, in het ESG-kader van het bedrijf en een beoordeling van hoe emittenten positief en/of negatief worden blootgesteld aan deze uitdagingen.
- Ten tweede omvatten de analytische kaders van Candriam het dubbele materialiteitsbeginsel voor de beoordeling van bedrijfs- en overheidsemittenten. Dit betekent dat:
 - Enerzijds evalueert en integreert Candriam de specifieke materialiteit van ecologische en sociale kwesties en ESG-trends en hoe de risico's en opportuniteiten die voortvloeien uit deze trends op korte en lange termijn een negatieve of positieve impact kunnen hebben op bedrijfs- en overheidsemittenten, en bijgevolg op het financiële rendement voor beleggers.
 - Anderzijds beoordeelt het ESG-analysekader van Candriam hoe de activiteiten en operaties van emittenten een negatieve impact kunnen hebben op het milieu en de maatschappij.

Als gevolg daarvan nemen de ESG-modellen van Candriam haar beoordeling op van de specifieke waarschijnlijkheid dat trends een impact zullen hebben op de duurzaamheid van sectoren en/of landen.

- Tot slot proberen we toekomstgerichte indicatoren en gegevenspunten uit een groot aantal bronnen te identificeren en te gebruiken in onze ESG-analyse, inclusief de informatie afkomstig van onze engagementactiviteiten.

Deze analytische kaders worden in de volgende paragrafen in detail beschreven.

2.1. Het intern ontwikkelde ESG-analysekader van Candriam

Het eigen ESG-analysekader van Candriam stelt ons in staat om diepgaand onderzoek te doen naar de duurzaamheid van bedrijven. De resultaten van deze analyse worden gebruikt als basis voor beleggingsbeslissingen met betrekking tot aandelen en bedrijfsobligaties, inclusief covered bonds.

Deze analyse wordt uitgevoerd door de corporate ESG-analisten van Candriam, die experts zijn in verschillende sectoren en ESG-thema's. Ze werken nauw samen met Candriams Engagement & Voting Analysts, waarvan de inzichten, verkregen door dialoog met emittenten en stemcampagnes, ook dienen om de evaluatie van bedrijven te verrijken.

Het toekomstgerichte ESG-analysekader voor bedrijven van Candriam omvat vijf dimensies die als volgt zijn gestructureerd:

- **Twee analytische stappen die kunnen leiden tot uitsluitingen**
 - **Analyse van controversiële activiteiten:** We analyseren de blootstelling van bedrijven aan activiteiten die geen duurzaamheid belichamen
 - **Normatieve analyse:** De naleving door bedrijven van internationale normen zoals het Global Compact van de VN wordt in detail onderzocht
- **Twee analytische stappen die leiden tot een ESG-rating**

De intern ontwikkelde ESG-analyse van Candriam is gebaseerd op de unieke combinatie van Business Activity Analysis en Stakeholder Analysis, wat een uitgebreide, analytische materialiteit gebaseerde en toekomstgerichte beoordeling van de duurzaamheid van bedrijven mogelijk maakt.

 - **Analyse van bedrijfsactiviteiten:** We beoordelen de blootstelling van het bedrijf aan vijf belangrijke duurzame uitdagingen die centraal staan in duurzaamheid op lange termijn.
 - **Stakeholderanalyse:** Bedrijven worden beoordeeld op hun beheer van zes typen stakeholdergroepen.
- **Engagement, bestaande uit dialoog en stemmen bij volmacht**

Elk van deze pijlers van onze **eigen ESG-analyse** wordt hieronder in detail beschreven.

Twee analytische stappen die kunnen leiden tot uitsluitingen

Candriam analyseert grondig de afstemming van bedrijfsemissanten op internationale normen en conventies en onderzoekt de betrokkenheid bij controversiële activiteiten. Deze screening is een belangrijk onderdeel bij het identificeren en verminderen van duurzaamheidsrisico's en de negatieve effecten en schade die bedrijven kunnen toebrengen aan milieu- en/of maatschappelijke kwesties.

1. Analyse van controversiële activiteiten

Candriams diepgaande analyse van controversiële activiteiten¹ maakt het mogelijk om bedrijven te identificeren die activiteiten uitvoeren die volgens ons een aanzienlijke negatieve impact hebben en die ernstige risico's inhouden, zowel vanuit financieel als vanuit duurzaamheidsoogpunt. Blootstelling aan deze activiteiten brengt immers belangrijke systemische en reputatierisico's met zich mee voor de bedrijven, zowel vanuit economisch als vanuit milieu- en sociaal oogpunt.

2. Analyse op basis van de UN Global Compact

Candriam doet diepgaand onderzoek naar de naleving van internationale normen en standaarden door bedrijven. We identificeren bijvoorbeeld emittenten die een van de tien principes van het Global Compact van de Verenigde Naties of de richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de OESO schenden. Deze analyse heeft dus betrekking op de volgende gebieden: Mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptiebestrijding.

Twee analytische stappen die leiden tot een ESG-rating

Candriam heeft een gestructureerde en consistente aanpak ontwikkeld die het mogelijk maakt om risico's en kansen te beoordelen die voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten en operaties van bedrijven. Dit proces identificeert en analyseert duurzaamheidsrisico's en -opportuniteiten en de bijdragen van bedrijven aan duurzaamheidsdoelstellingen vanuit twee verschillende maar onderling verbonden invalshoeken: Bedrijfsactiviteiten en Stakeholdermanagement. Beide analyses zijn bedoeld om na te gaan of bedrijven nu en in de toekomst kunnen bijdragen aan duurzaamheidsdoelstellingen en om na te gaan welke bedrijven hun activiteiten of stakeholdermanagement op korte en lange termijn schade kunnen toebrengen aan milieu- en/of sociale doelstellingen.

ESG-trends en -uitdagingen, zoals de opwarming van de aarde en de uitputting van natuurlijke hulpbronnen, testen de veerkracht van financiële en economische systemen en van de bedrijven die erin actief zijn. Tegelijkertijd bieden ze ook kansen om innovatie te stimuleren door te investeren in bedrijven die oplossingen creëren om deze uitdagingen te verlichten of op te lossen. Dit gaat verder dan milieuzaken en omvat de sociale en bestuurlijke dimensie van ondernemingsgedrag. Deze holistische beschouwing van ESG-factoren weerspiegelt onze overtuiging dat specifieke ecologische, sociale en Governance kwesties door deelnemers aan de financiële markten worden geprijsd en/of zullen worden geprijsd als gevolg van beleids-, technologische en/of maatschappelijke veranderingen.

3. Analyse van bedrijfsactiviteit

Bedrijven worden via hun bedrijfsactiviteiten blootgesteld aan structurele Key Sustainability Challenges op lange termijn die een sterke invloed kunnen hebben op de omgeving waarin ze actief zijn en die risico's of groeikansen op lange termijn kunnen creëren. Evenzo kunnen deze bedrijven door hun activiteiten een positieve of negatieve bijdrage leveren aan het aanpakken van deze langetermijnuitdagingen op het gebied van duurzaamheid. Op basis van meer dan 25 jaar ESG-expertise heeft Candriam vijf belangrijke duurzaamheidsuitdagingen geïdentificeerd die het functioneren van onze economieën waarschijnlijk zullen veranderen: Klimaatverandering, uitputting van hulpbronnen, digitalisering, gezondheid & welzijn en demografische evolutie.

Om deze analyse uit te voeren, voeren we eerst een materialiteitsbeoordeling op sectorniveau uit die ons toelaat het belang en daarmee het gewicht van elke Key Sustainability Challenge voor een bepaalde sector te bepalen. Verschillende sectoren zullen te maken krijgen met verschillende duurzaamheidsuitdagingen en verschillende blootstellingen aan potentiële ontwrichting. In dit deel van de ESG-analyse van Candriam wordt rekening gehouden met deze risico's en opportuniteiten, alsook met de manier waarop ze een impact hebben op sectoren. Vervolgens scoren we de bijdrage van elk van de meer dan 1.200 bedrijfsactiviteiten in ons ESG-model aan de relevante Key Sustainability Challenges van 0 (sterk nadelig) tot 100 (sterk bijdragend), op basis van wetenschappelijke referenties en kennis van academische en sectorale experts.

De totale Business Activity Score van een bedrijf is het gewogen gemiddelde (op basis van de omzetverdeling) van de bijdrage van elk van zijn bedrijfsactiviteiten aan de Key Sustainability Challenges die relevant zijn voor zijn sector. Deze algemene Business Activity Score op bedrijfsniveau varieert van 0 (sterk nadelig) tot 100 (sterk bijdragend) en weerspiegelt of de activiteiten van het bedrijf bijdragen aan en positief of negatief beïnvloed worden door duurzame ontwikkeling.

Deze analyse levert zowel kwalitatieve als kwantitatieve inzichten op over bedrijven, die elk een Business Activity Score krijgen. Deze resultaten worden gebruikt bij ESG-integratie, zoals verderop in dit document wordt beschreven.

4. Stakeholderanalyse

De manier waarop bedrijven hun relaties met hun stakeholders beheren, geeft aanleiding tot duurzaamheid gerelateerde risico's en kansen die bepalend zijn voor veerkracht en die de langetermijngroei en -waarde van bedrijven kunnen beïnvloeden. De manier waarop een bedrijf met zijn stakeholders omgaat, d.w.z. rekening houdt met hun langetermijnbelangen in zijn strategie en

activiteiten, is essentieel om te beoordelen of een bedrijf zijn activiteiten op een duurzame en verantwoorde manier uitvoert.

Candriam identificeert zes belangrijke stakeholdergroepen die essentieel zijn voor verantwoord ondernemen: Milieu, maatschappij, investeerders, werknemers, leveranciers en klanten. Elke groep kan beïnvloed worden door het gedrag van het bedrijf, zowel nu als in de toekomst.

Onze analyse begint met een materialiteitsbeoordeling op sectorniveau die het belang van elke stakeholder voor het vermogen van het bedrijf om langetermijnwaarde te creëren, identificeert en weegt. Deze beoordeling is gebaseerd op sector- en bedrijfsverslagen en, indien relevant, op onderzoek door niet-gouvernementele organisaties (ngo's).

Elk bedrijf wordt geëvalueerd op zijn vermogen om de belangen te beheren van de stakeholders die relevant zijn voor zijn sector. Deze beoordeling wordt per stakeholder uitgevoerd, waarbij zorgvuldig de meest relevante criteria en KPI's worden geselecteerd. Voor elk relevant criterium wordt een score van 0 tot 100 gegeven, vervolgens geaggregeerd op stakeholderniveau en vervolgens berekend op bedrijfsniveau, op basis van het belang (en het bijbehorende gewicht) van elke stakeholder.

Zo zal elk bedrijf een globale Stakeholder Score krijgen tussen 0 (zeer slecht management) en 100 (best mogelijk management), die weergeeft hoe het omgaat met zijn stakeholders.

De uitkomsten van de stakeholderanalyse zijn kwalitatieve en kwantitatieve inzichten in de duurzaamheid van bedrijven, alsmede een Stakeholderscore per bedrijf. Deze resultaten worden gebruikt bij ESG-integratie, die verderop in dit document in hoofdstuk 3 wordt beschreven.

De Business Activity Analysis en Stakeholder Analysis van Candriam maken een uitgebreide dekking mogelijk van E-, S- en G-factoren in alle sectoren en sectoren, waarbij het principe van dubbele materialiteit wordt toegepast:

- **Milieuoverwegingen** worden uitgebreid geëvalueerd door middel van:
 - Analyse van bedrijfsactiviteiten, met name via de volgende KSC's:
 - Klimaatverandering (bv. niveau van broeikasgasemissies, niveau van vooruitgang in het decarbonisatie traject)
 - Uitputting van hulpbronnen (bv. impact op beschikbaarheid of schaarste van hulpbronnen in ons ecosysteem)
 - Digitalisering (bv. digitalisering van processen die duidelijke milieuvoordelen opleveren)
 - Stakeholderanalyse, met name via:
 - Milieu (bv. milieubeleid, inclusief programma voor de vermindering van broeikasgassen, landgebruik en biodiversiteit, verwijdering en recycling).
- **Sociale overwegingen** worden geëvalueerd door middel van:
 - Business Activities Analysis, bijvoorbeeld via de volgende KSC's:
 - Gezondheid en welzijn (bv. zorgen voor een gezond leven en welzijn bevorderen voor alle leeftijden)
 - Digitalisering (bv. digitalisering van processen die duidelijke voordelen opleveren voor de maatschappij en de economie)
 - Demografische evolutie (bv. vergrijzing en andere veranderende trends in de wereldwijde menselijke bevolking, inclusief specifieke subgroepen (jonge en oudere bevolkingsgroepen, enz.) op verschillende locaties (landen, regio's, stedelijk, platteland, enz.).
 - Stakeholderanalyse, via:
 - Medewerkers (bijv. werving & retentie, arbeidsvoorwaarden, personeelsrelaties)
 - Klanten (bv. handelspraktijken, kwaliteitsborging & veiligheid, relaties met de gemeenschap)
 - Leveranciers (bv. praktijken van leveranciers)

Met betrekking tot sociale overwegingen stellen de Business Activity en Stakeholder Analyses ons ook in staat om de mate te evalueren van de blootstelling van een bedrijf aan mensenrechtenrisico's en zijn vermogen om de impact van zijn bedrijfsactiviteiten op de

mensenrechten te voorkomen, aan te pakken, te beperken en te verhelpen. Hieronder vindt u enkele voorbeelden van analytische aandachtspunten met betrekking tot mensenrechten:

- Human capital management (arbeidsstructuur, vestigingsplaats, personeelsverloop)
 - Controversiële grondstoffen (beleidsbeheer en engagement inzake inkoop van materialen, mechanismen voor verantwoorde inkoop, transparante rapportering over bevindingen of gemarkeerde kwesties)
 - Klant gerelateerde zaken (productkwaliteit & veiligheid, privacy & beveiliging van gegevens)
 - Corporate governance (engagement van de raad van bestuur, toezicht en monitoring van de mensenrechten, gedragscode, mensenrechtenbeleid, verklaring over moderne slavernij, enz.)
- **Bestuur overwegingen** worden beoordeeld door middel van:
 - Stakeholderanalyse, via:
Beleggers (bv. bestuursstructuur, roulatie van accountants, beloning, aandelenkapitaal enz.)

Engagement (overkoepelende dimensie)

Naast de hierboven beschreven positieve en negatieve selectie is engagement een belangrijk onderdeel van ons beleggingsproces op lange termijn, gezien de mogelijke impact ervan op het rendement van beleggers. Candriam werkt op verschillende vlakken samen met het management van haar beleggingskandidaten. Engagement neemt de vorm aan van een directe en individuele dialoog tussen ESG-analisten en de vertegenwoordigers van het bedrijf en andere stakeholders.

Het stembeleid van Candriam steunt resoluties die duurzame ontwikkelingsprincipes ondersteunen in overeenstemming met zijn duurzame en verantwoordelijke benadering. Als pionier op het gebied van ESG stimuleren we ook duurzame ontwikkeling op de financiële markten door onze expertise te delen met klanten, de media en de bredere financiële gemeenschap via conferenties, werkgroepen en educatieve initiatieven.

Onze eigen ESG-analyse (positieve screening) wordt toegepast via twee verschillende maar onderling verbonden processen:

- **Algemene ESG-beoordeling:** Ten eerste maakt onze analyse een evaluatie mogelijk van de algemene duurzaamheid van emittenten, wat resulteert in een algemene ESG-rating voor elke emittent.
- **Specifieke E/S-bijdragebeoordeling:** Ten tweede gebruikt Candriam specifieke elementen van zijn ESG-analytisch kader in een specifiek proces voor het beoordelen van bijdragen aan milieu- en/of sociale doelstellingen, wat resulteert in een **milieubijdragescore** en/of **sociale bijdragescore** voor elke emittent.

Algemene ESG-beoordeling

Samen bepalen de Score Bedrijfsactiviteiten en de Stakeholderscore een algemene ESG-rating voor elke emittent.

Voor elke sector wordt een ander niveau van materialiteit, d.w.z. belang (en dus gewicht), toegekend aan de dimensies Bedrijfsactiviteiten en Stakeholdersanalyse, afhankelijk van de vraag of de duurzaamheid van activiteiten of de verantwoordelijkheid van praktijken bepalend zijn voor de duurzame prestaties van bedrijven. De ESG-rating van een bedrijf wordt bepaald door de materialiteit-gewogen combinatie van de score voor bedrijfsactiviteiten en de score voor de analyse van stakeholders. De ESG-rating varieert van ESG1 (sustainability leader) tot ESG10 (sustainability laggard / bad). Hieronder vindt u een voorbeeld van ons ESG-ratinguniversum.

ESG-rating



- **Specifieke E/S-bijdragebeoordeling:**

Candriam heeft een proces ontwikkeld voor het beoordelen en scoren van de bijdragen van bedrijven aan milieu- en sociale doelstellingen, resulterend in milieu- (E) en sociale (S) bijdragescores. Dit proces integreert Business Activity Analysis en Stakeholder Analysis om duurzaamheid en verantwoordelijkheid te evalueren.

Voor **Milieu (E) bijdragen** onderzoekt Candriam de rol van bedrijven bij de aanpak van klimaatverandering en uitputting van hulpbronnen via hun bedrijfsactiviteiten en hun beheer van milieueffecten op stakeholders.

Voor **Sociale (S) bijdragen** beoordeelt Candriam hoe bedrijven omgaan met belangrijke duurzaamheidsuitdagingen zoals gezondheid & welzijn en digitalisering via hun bedrijfsactiviteiten en stakeholdermanagement, met name gericht op werknemers en leveranciers.

De Environmental/Social Contribution Score, variërend van 0 tot 100, combineert scores uit de Business activity en Stakeholder analyse.

Deze E en S Contribution Scores bepalen of bedrijven onder de SFDR kwalificeren als 'Sustainable Investments'. Bedrijven moeten voldoen aan een minimumscore van 50 in één of beide categorieën en voldoen aan de algemene ESG-ratings, het DNSH-principe (Do No Significant Harm) en de criteria voor goed bestuur. Afhankelijk van de sector worden bedrijven geëvalueerd op hun ecologische, sociale of gecombineerde bijdragen om te bepalen of ze in aanmerking komen voor duurzame beleggingen.

2.2. Het eigen soevereine ESG-analytische kader van Candriam

Het eigen analytische kader van Candriam voor soevereine duurzaamheid is ontwikkeld om diepgaande beoordelingen te geven van de duurzaamheid van landen, die op hun beurt hun vermogen en bereidheid om hun schulden na te komen kunnen beïnvloeden. Belangrijk is dat het soevereine

duurzaamheidsmodel toekomstgericht is: Het onderzoekt de opwaartse of neerwaartse trends in de ESG-prestaties van landen en bevat indicatoren die gericht zijn op de waarschijnlijke richting van de duurzame ontwikkeling van landen in de toekomst. Bovendien is het model op materialiteit gebaseerd, wat betekent dat het relatieve belang van elke ESG-trend, elk thema en elke indicator voor de huidige en toekomstige duurzaamheid van verschillende landen beoordeelt.

De duurzaamheidsanalyse van Candriam is gestructureerd rond de volgende pijlers:

- I. **Criteria voor duurzame ontwikkeling**
- II. **Diepgaande negatieve screening**

Deze pijlers worden hieronder in detail beschreven:

- I. **Criteria voor duurzame ontwikkeling: Menselijk kapitaal, natuurlijk kapitaal, sociaal kapitaal en economisch kapitaal**

Deze vier kapitaaldomeinen worden elk opgesplitst in verschillende componenten, die op hun beurt worden opgesplitst in onderliggende thema's. Ons beoordelingsmodel omvat een breed scala aan ESG-factoren die zowel korte, middellange, als langetermijnproblemen, -uitdagingen en/of -kansen omvatten en die op verschillende frequenties worden bijgewerkt, afhankelijk van de aard van de informatie. In totaal houdt ons raamwerk rekening met meer dan 400 individuele factoren. Dit genereert een dynamische, op kapitaal gebaseerde analytische boom, die de uitdagingen en kansen voor duurzame ontwikkeling van elk land dekt, evenals zijn vermogen en bereidheid om zijn schulden goed te maken. Terwijl alle landen worden geanalyseerd met behulp van dezelfde kapitaaldomeinen, componenten en kwesties, wordt het relatieve belang van deze elementen gekalibreerd aan de specifieke kenmerken van elk land, rekening houdend met hun specifieke relevantie.

Voorbeelden van de onderzochte zaken en soorten KPI's die worden gebruikt bij de evaluatie van de vier domeinen van het soevereine kapitaal worden hieronder gegeven:

- **Natuurlijk kapitaal**

Onze KPI's voor natuurlijk kapitaal zijn bedoeld om te beoordelen hoe een land zijn natuurlijke hulpbronnen behoudt en duurzaam gebruikt. We evalueren hoe een land zijn omgang met mondiale milieuproblemen zoals klimaatverandering, hulpbronnenverbruik, biodiversiteitsbeheer en afvalverwerking aanpakt.

- **Menselijk kapitaal**

Onze KPI's op het gebied van Human Capital beoordelen de economische en creatieve productiviteit, door onder andere het onderwijs- en vaardigheidsniveau, innovatie, gezondheid, arbeidsparticipatie en tewerkstellingsratio's te evalueren.

- **Sociaal kapitaal:**

Indicatoren van sociaal kapitaal evalueren het maatschappelijk middenveld en de overheidsinstellingen, waaronder transparantie en democratie, effectiviteit van de overheid, corruptie, ongelijkheden en het veiligheidsniveau van de bevolking. Wij houden toezicht op de eerbiediging van de mensenrechten en burgerlijke vrijheden, het primaat van de rechtsstaat en de afwezigheid van corrupte praktijken, en op goed democratisch bestuur (democratische verantwoording, politieke stabiliteit, regerings- en justitiële effectiviteit).

- **Economisch kapitaal:**

In het domein van Economisch Kapitaal maken we een beoordeling van de economische fundamentals van een land om te meten in hoeverre elke overheid in staat is om duurzaam beleid op lange termijn te financieren en te ondersteunen.

Onze analyse resulteert in een Human Capital Score, een Natural Capital Score, een Social Capital Score en een Economic Capital Score.

Belangrijk is dat ons soeverein analytisch kader de urgentie weerspiegelt van het aanpakken van de milieu-uitdagingen waarmee onze wereld wordt geconfronteerd, evenals het feit dat Natuurlijk Kapitaal eindig is en niet kan worden vervangen door andere vormen van kapitaal. Daarom worden in een tweede stap de Human, Social and Economic Capital Scores van elk land vermenigvuldigd met de Natural Capital Score van het land. Zo krijgen we milieu gewogen Human, Social en Economic Capital Scores, die aangeven hoe milieuvriendelijk een land is in het ontwikkelen van zijn Human, Social en Economic Capitals. Als derde stap wordt de algemene duurzaamheidsrating van een land berekend: Het is het gemiddelde van de drie milieu gewogen kapitalen. Landen worden gerangschikt volgens dit rekenkundig gemiddelde.

II. Diepgaande negatieve screening

Een diepgaande negatieve screening wordt uitgevoerd om regimes met een hoog risico te identificeren en te controleren op minimumnormen voor democratie, aan de hand van de volgende criteria:

- **Zeer onderdrukkende regimes en dictaturen:** Op basis van externe governance en datasets over mensenrechten (zoals de Governance Indicators van de Wereldbank) stelt Candriam een lijst van uitsluitingen van investeringen op die landen omvat waar mensenrechten systematisch worden geschonden, fundamentele vrijheden worden ontzegd en persoonlijke veiligheid in gevaar wordt gebracht als gevolg van totalitaire regimes, of systeem falen van de overheid.
- Landen die op de **zwarte lijst van de Financial Action Task Force (FATF) staan van hoog risico jurisdicties waarvoor een oproep tot actie geldt.**

Voor onze strategieën in artikel 9 passen we een extra uitsluiting laag toe die zich richt op landen die op het gebied van politieke rechten en burgerlijke vrijheden tot de zwakste behoren.

Daarnaast kunnen naar eigen inzicht uitsluitingen worden toegepast op landen die internationale overeenkomsten schenden of waarvan de duurzaamheidsstatus waarschijnlijk materieel zal verslechteren, terwijl deze schendingen of verslechtingen nog niet in de beschikbare gegevens tot uiting komen.

Op basis van de twee hierboven beschreven pijlers maakt het soevereine ESG-analysekader van Candriam een diepgaande analyse van E-, S- en G-factoren mogelijk:

- **Milieuoverwegingen** worden uitgebreid geëvalueerd door middel van de analyse van:
 - Natuurlijk kapitaal, dat evalueert hoe een land positief of negatief bijdraagt aan wereldwijde milieu-uitdagingen. Thema's die worden onderzocht zijn klimaatverandering, beheer van hulpbronnen, rentmeesterschap over biodiversiteit en afvalverwerking.
 - Economisch kapitaal, dat beoordeelt hoe een land zijn transitie naar een Net Zero Carbon economie en handel duurzaamheid beheert, dat is de koolstofintensiteit van de handelsstromen.
- **Sociale** overwegingen worden geëvalueerd door de analyse van:
 - Het menselijk kapitaal onderzoekt bijvoorbeeld het onderwijs- en vaardigheidsniveau, innovatie, gezondheid, arbeidsparticipatie en tewerkstellingsratio's, bevrediging van basisbehoeften en andere duurzaamheidsthema's. De arbeidsrechten, zoals fatsoenlijke arbeidsomstandigheden, afwezigheid van gedwongen, kinder- en slavenarbeid, alsook de prevalentie van discriminerende arbeidspraktijken worden onder dit kapitaal meer bepaald gecontroleerd.
 - Sociaal kapitaal, dat het maatschappelijk middenveld en de staatsinstellingen van elk land evalueert, inclusief transparantie en democratie, corruptie, ongelijkheden en het

veiligheidsniveau van de bevolking. Vrijheid van meningsuiting en geloof, persvrijheid, vrijheid van mening en meningsuiting, mensenrechten en burgerlijke vrijheden, associatieve en organisatorische rechten, vrijheid van vergadering, vrijheid van vereniging en collectieve onderhandeling, persoonlijke autonomie en individuele rechten, land-, eigendoms- en huisvestingsrechten, recht op privacy, veiligheidstroepen en mensenrechten, foltering en andere vormen van mishandeling, minderheidsrechten, seksuele minderheden, vrouwen- en meisjesrechten zijn maatstaven die in aanmerking worden genomen in de analyse van sociaal kapitaal en die relevant zijn voor een brede naleving van de mensenrechtennormen door landen waarin wordt belegd.

- **Bestuur overwegingen** worden beoordeeld door middel van onderzoek van:
 - Economisch kapitaal, dat het vermogen van elke regering meet om duurzaam beleid op lange termijn te financieren en te ondersteunen.
 - Sociaal kapitaal, dat het vermogen van het land om eerlijk en doeltreffend te besturen beoordeelt

2.3. Candriams ESG-benadering voor supranationale organisaties en agentschappen

Candriam voert een normatieve analyse uit van supranationale emittenten en agentschappen. Het doel van deze analyse is om te bepalen of een supranationale entiteit of agentschap de tien principes van het Global Compact van de Verenigde Naties in acht neemt op vier belangrijke domeinen: Mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding. De analyse heeft tot doel supranationale entiteiten of agentschappen te identificeren die deze principes herhaaldelijk en aanzienlijk niet naleven.

2.4. Scenarioanalyse

1. Algemene ESG-scenarioanalyse op Candriam-niveau

Het Group Strategic Committee (GSC) van Candriam beoordeelt regelmatig de duurzaamheidsuitdagingen en -trends waaraan het bedrijf wordt blootgesteld, om te bepalen hoe Candriam zijn stakeholderrelaties moet beheren en hoe het zijn bedrijfsmodel en vermogensbeheerpraktijken moet afstemmen op deze langetermijnuitdagingen en -kansen.

Het Sustainability Risk Committee (SRC) van Candriam, dat rechtstreeks rapporteert aan het GSC, beoordeelt specifiek de reputatie- en financiële risico's van overheden en bedrijven met betrekking tot duurzaamheid, inclusief klimaatrisico's, en definieert een bedrijfsbrede controlelijst van bedrijfs- en overheidsemissanten. Hiertoe worden scenarioanalyses uitgevoerd om risico's te beoordelen en strategieën en beleid toe te passen om deze te verminderen.

Op basis van de temperatuurscenario's van het Klimaatakkoord van Parijs hebben we ons er in 2021 toe verbonden om tegen 2050 netto nul te bereiken voor al onze activiteiten.

We evalueren voortdurend of bedrijven en hun activiteiten in overeenstemming zijn met de duurzaamheidsdoelstellingen op lange termijn, vooral in sectoren met een grote impact, zoals olie, gas en energie. We hebben bijzonder rigoureuze verwachtingen gesteld voor deze sectoren en hebben in het verleden doorgaans slechts een zeer beperkt aantal bedrijven opgenomen, als gevolg van ons strikte ESG-ratingkader. Als gevolg van deze aanpak en na een lange en grondige doorlichting, vaak inclusief directe dialoog, kunnen we bepaalde bedrijven onverenigbaar achten met onze beste scenarioanalyse en de hoge duurzaamheidsnormen die we hebben vastgesteld voor de duurzame portefeuilles van Candriam.

2. ESG-scenarioanalyse in het ESG-bedrijfsanalysekader van Candriam

Scenarioanalyse is ook volledig geïntegreerd in ons ESG-analysekader voor bedrijven. De wijze waarop dergelijke scenarioanalyses de twee pijlers van het raamwerk – Business Activities Analysis en Stakeholder Analysis – informeren, wordt hieronder beschreven.

Analyse van bedrijfsactiviteiten

Deze analyse evalueert de blootstelling van een bedrijf (via zijn diensten/producten, productiegebieden, marktsegmenten, enz.) aan Key Sustainability Challenges (KSC's). Deze uitdagingen zijn langetermijntrends die waarschijnlijk een aanzienlijke invloed zullen hebben op de economische omgeving waarin bedrijven actief zijn en die bepalend zullen zijn voor de toekomstige uitdagingen in de markt en de groeimogelijkheden op lange termijn. Aan de hand van scenarioanalyse heeft Candriam vijf grote uitdagingen geïdentificeerd:

Klimaatverandering:

Het niet beperken van temperatuurstijgingen zal resulteren in steeds frequentere acute en chronische fysieke gevolgen van klimaatverandering. In deze context worden economische activiteiten geconfronteerd met verschillende klimaatscenario's op basis van hun positieve of negatieve bijdrage aan klimaatmitigatie en -adaptatie.

Uitputting van hulpbronnen:

Veel verschillende aanjagers creëren druk op ecosystemen, zoals geïdentificeerd door het Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES). De Resource Depletion KSC beoordeelt de mate waarin de activiteiten van bedrijven positief of negatief bijdragen aan de beschikbaarheid of schaarste van hulpbronnen in ons ecosysteem op basis van hun afhankelijkheid van de beschikbaarheid van hulpbronnen in ons ecosysteem; en/of de schadelijke gevolgen voor de biodiversiteit. Het houdt rekening met elk aspect van de impact van bedrijven op ecosystemen en de belangrijkste risico's en kansen die verband houden met de Resource Depletion-trend om te beoordelen hoe elk bedrijf past in de scenario's voor biodiversiteitsverlies.

Demografische evolutie:

De wereldbevolking groeit en zal naar verwachting in 2050 negen miljard mensen bereiken. Meer dan twee derde van de wereldbevolking zal in stedelijke gebieden wonen en een toename van het aandeel ouderen in de wereldbevolking wordt verwacht.

Gezien deze grote demografische trends die onze wereld vormgeven, moeten we, om een duurzame toekomst op te bouwen, sociale rechtvaardigheid aanpakken en bedrijven ondersteunen die sociale ongelijkheid helpen verzachten.

De Demographic Evolution KSC is bedoeld om te beoordelen hoe bedrijven bijdragen aan de uitdagingen en kansen die worden veroorzaakt door veranderingen in de totale menselijke populatie met inbegrip van specifieke subgroepen (jonge, oudere bevolking, enz.) op verschillende locaties (landen, regio's, stedelijk platteland, enz.) en aan de verschillende sociale ongelijkheidsscenario's die erdoor worden veroorzaakt.

Gezondheid en welzijn:

Gezondheid wordt gedefinieerd door een toestand van volledig lichamelijk, geestelijk en sociaal welzijn en niet alleen door de afwezigheid van ziekte of lichaamsgebrek (Wereldgezondheidsorganisatie). We gebruiken de Global Burden of Disease om onze score voor deze KSC te bepalen. Het analyseert drie hoofdcategorieën van risico's: milieu-, gedrags- en metabole risico's die bijdragen aan de invaliditeitgecorrigeerde levensjaren. Deze laatste berekent de som van de levensjaren verloren door vroegtijdige sterfte (YLL's) en de jaren geleefd met een handicap (YLD's) als gevolg van prevalentie gevallen van de ziekte of gezondheidstoestand in een populatie. Zo analyseert deze KSC hoe elke onderneming is afgestemd op de scenario's van voor ziekte en beperkingen gecorrigeerde levensjaren (DALY's).

Digitalisering:

Digitalisering is een concreet antwoord op de vierde Industriële Revolutie. Deze KSC omvat de infrastructuur van de ICT-sector, bestaande uit internetnetwerken, elektronische apparatuur en aanverwante duurzame toepassingen. Gerelateerde duurzame toepassingen omvatten slimme steden, telegezondheidszorg, toegang tot onderwijs via internet en mobiele bankdiensten, evenals cyberbeveiliging, een noodzaak om de gegevens van klanten te beschermen, maar ook om een veilig beheer van aangesloten apparaten te handhaven.

Via deze KSC richten we ons in het bijzonder op de digitalisering die duidelijke sociale en economische voordelen oplevert op basis van risicoscenario's die daaraan ten grondslag liggen.

Stakeholderanalyse

De Stakeholderanalyse van Candriam evalueert het vermogen van een bedrijf om belangen van stakeholders te integreren in haar langetermijnstrategie, voor zover ze een bron zijn van risico's en kansen voor het bedrijf. De zes categorieën stakeholders zijn Investeerders, Medewerkers, Klanten, Leveranciers, Maatschappij en Milieu.

We bepalen de relevantie van elke stakeholder voor een sector op basis van kwalitatieve en kwantitatieve gegevens, bepalen gewichten voor elke categorie en koppelen de kwaliteit van het stakeholdermanagement van bedrijven aan verschillende ESG-prestatiescenario's. Onze analyse van stakeholdermanagement is toekomstgericht, rekening houdend met managementtrends en hun afstemming op onze beste standaarden.

We kunnen bijvoorbeeld kijken naar de mate van aandacht die aan investeerders wordt besteed; de frequentie van bepaalde gebeurtenissen zoals ongevallen en boetes; de materiële of immateriële financiële impact van ESG-kwesties; en de vooruitzichten voor een bedrijf om deze maatregelen te verbeteren of te verslechteren.

3. ESG-scenarioanalyse in het ESG-analysekader voor overheidsobligaties van Candriam

De soevereine ESG-analyse van Candriam, beschreven in paragraaf 3.b, beoordeelt onze vier categorieën van criteria voor duurzame ontwikkeling: **Menselijk kapitaal, natuurlijk kapitaal, sociaal kapitaal** en **economisch kapitaal**. In het kader wordt de nadruk gelegd op natuurlijk kapitaal, door het om te zetten in een vermenigvuldigingsfactor voor de andere drie kapitalen. Op die manier creëren we drie ecologisch efficiënte kapitalen om de urgentie te weerspiegelen van het aanpakken van de milieu-uitdagingen die ons te wachten staan. De algemene duurzaamheidsscore van een land is het gemiddelde van de drie ecologisch efficiënte kapitalen. Als gevolg daarvan is het voor een land veel moeilijker 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 werd aangericht bij de creatie van menselijk, sociaal of economisch kapitaal.

Deze vier kapitaaldomeinen omvatten een breed scala aan ESG-factoren die we evalueren met behulp van onze intern gedefinieerde Key Performance Indicators, of KPI's. Candriam stelt voor elke factor een prestatiescore vast, waarin hun materialiteit wordt verwerkt voor de uitdagingen en kansen op het gebied van duurzame ontwikkeling waarmee elk specifiek land wordt geconfronteerd. Een positieve of negatieve verandering van een indicator zal zich vertalen in een verbetering of verslechtering van de ontwikkelingsscenario's van het land en een relatieve toename van het gewicht van de betrokken indicator, die meer materieel zal worden. Het model is dynamisch en focust op een toekomstgerichte benadering.

We proberen onze analyses altijd te baseren op betrouwbare onafhankelijke gegevens uit verschillende bronnen, om een volledig beeld te krijgen van elk probleem. Informatiewarfare is echter geleidelijk doorgedrongen tot een breed scala aan mediakanalen. Om dit tegen te gaan, verwerkt Candriam waar mogelijk ook onafhankelijke, wetenschappelijk onderbouwde data van verschillende aanbieders. Zo kunnen satellietbeeldgegevens van bossen worden gebruikt om ontbossingsstatistieken en -claims te controleren.

Tot slot hebben onze analyses van macro-economische scenario's ook een impact op de materialiteit van ESG-indicatoren, los van de uitdagingen en kansen voor duurzame ontwikkeling waarmee elk land wordt geconfronteerd. We streven er voortdurend naar ons raamwerk verder te ontwikkelen om ervoor te zorgen dat onze bevindingen de veranderende complexiteit en risico's van de wereldeconomie nauwkeurig weerspiegelen.

3. ESG-integratie

3.1. Verwerking van ESG-beoordelingen in beleggingsbeslissingen: Toepassingsgebieden

De resultaten van de hierboven beschreven ESG-beoordelingen worden op verschillende manieren verwerkt in beleggingsbeslissingen, afhankelijk van de beleggingsstrategieën. Hieronder lichten we drie toepassingsgebieden toe en de respectieve kanalen waarlangs ESG-beoordelingen worden verwerkt.

- **Uitsluitingen voor het hele bedrijf**

Candriam verwerkt de resultaten van de analytische ESG-kaders voor bedrijven en overheden via een reeks **uitsluitingen die van toepassing zijn op alle beleggingen die Candriam doet** via longposities in directe lijnen in bedrijfs- en overheidsemissanten en derivaten met één naam².

Voor bedrijfsemissanten zijn deze uitsluitingen het resultaat van onze analyse van controversiële activiteiten en onze normatieve analyse. Met behulp van specifieke drempels sluiten we schadelijke activiteiten uit die volgens ons een aanzienlijke negatieve impact hebben en die zowel vanuit financieel als vanuit duurzaamheidsoogpunt ernstige risico's met zich meebrengen. Blootstelling aan deze activiteiten brengt belangrijke systemische en reputatierisico's met zich mee, zowel vanuit economisch als ecologisch en sociaal oogpunt. Zo sluit Candriam controversiële activiteiten op het gebied van wapenbouw, tabak en thermische steenkool uit van al zijn direct beheerde portefeuilles. Deze activiteiten zijn niet verenigbaar met duurzaamheid omdat ze de volksgezondheid, het milieu en/of het leven in gevaar brengen. Bovendien kunnen deze activiteiten voor beleggers een negatieve financiële impact hebben op het geïnvesteerde kapitaal, aangezien zowel de regelgevende als de maatschappelijke verwachtingen veranderen.

Op dezelfde manier sluit Candriam emissanten uit die verwikkeld zijn in de ernstigste schendingen van de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties. Aangezien de reactie van een bedrijf op een crisis een belangrijk aspect van de evaluatie is, is de dialoog met het bedrijf vaak een belangrijk onderdeel van de beoordeling van deze schendingen.

Voor overheidsemissanten en quasi-overheidsinstellingen worden uitsluitingen toegepast op basis van de diepgaande negatieve screening door Candriam van onderdrukkende regimes, d.w.z. landen waar de mensenrechten regelmatig ernstig worden geschonden, fundamentele vrijheden systematisch worden ontkend en de veiligheid van mensen niet wordt gegarandeerd als gevolg van overheidsfalen en systematische ethische schendingen.

Voor een gedetailleerde beschrijving van Candriams bedrijfsbrede uitsluitingsbeleid en de toegepaste drempels verwijzen we naar de [Candriam Uitsluitingsbeleid](#).

- **Beleggingsstrategieën met ESG-integratie**

Een deel van de beleggingsstrategieën van Candriam wordt beheerd met **ESG-integratie**. Dit is bijvoorbeeld het geval bij een aantal van de strategieën die in het kader van de European Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) als artikel 8 zijn geclassificeerd.

De ESG-integratieprocessen voor verschillende activaklassen worden in de volgende paragrafen in detail beschreven.

Naast ESG-integratie zijn deze strategieën ook onderworpen aan **bedrijfsbrede uitsluitingen van Candriam** en aan **specifieke uitsluitingen** die afhankelijk zijn van de strategie. Voor een gedetailleerde beschrijving van het uitsluitingsbeleid van Candriam wordt verwezen naar de [uitsluitingsbeleid van Candriam](#).

² Een Candriam-fonds kan indirect blootgesteld zijn aan een aantal van de uitgesloten activiteiten indien beleggingen in dergelijke activiteiten worden gedaan via indexderivaten of externe fondsen/ETF's die niet door Candriam worden beheerd.

- **Beleggingsstrategieën met ESG-integratie en voor ESG in aanmerking komende universa**
Voor een deel van haar beleggingsstrategieën past Candriam zowel **ESG-integratie** als **ESG-geschiede universa** toe. Dit is het geval voor strategieën die onder SFDR als Artikel 9 zijn geclassificeerd en voor bepaalde Artikel 8-strategieën. Voor deze strategieën wordt een ESG-beleggingsuniversum bepaald op basis van de resultaten van de hierboven beschreven analytische ESG-kaders voor bedrijven en overheden. Bij de selectie binnen deze ESG-geschiede universa passen we vervolgens de integratiebenadering toe die in de volgende paragrafen wordt beschreven.

Voor strategieën die worden geclassificeerd als artikel 9, worden de criteria die worden gebruikt om het ESG-beleggingsuniversum³ te definiëren beschreven in [Candriam's Implementation of the Definition of 'Sustainable Investment' under the Sustainable Finance Disclosure Regulation \(SFDR\)](#)

Daarnaast zijn deze strategieën ook onderworpen aan **bedrijfsbrede uitsluitingen van Candriam** en aan **specifieke uitsluitingen**, afhankelijk van de strategie. Voor een gedetailleerde beschrijving van het uitsluitingsbeleid van Candriam verwijzen we naar [Uitsluitingsbeleid van Candriam](#).

3.2. Aanpak van ESG-integratie bij Candriam

ESG-integratie is cruciaal voor de besluitvorming op beleggingsgebied, aangezien de ESG-trends en -uitdagingen waarmee onze samenleving wordt geconfronteerd de veerkracht van financiële en economische systemen kunnen testen. Tegelijkertijd bieden deze uitdagingen ook kansen om innovatie te stimuleren door middel van onze investeringen – innovatie die op zijn beurt nieuwe groeimogelijkheden kan aanwakkeren. Dit gaat verder dan milieuzaken en omvat de sociale en bestuurlijke dimensie van ondernemingsgedrag.

De integratie van ESG weerspiegelt volledig onze overtuiging dat specifieke ecologische, sociale en governancekwesaties al op de financiële markten worden of binnenkort zullen worden ingeprijsd als gevolg van beleid, technologie of maatschappelijke veranderingen. In feite zijn traditionele financiële maatstaven en boekhoudkundige overzichten in dit opzicht inherent op het verleden gericht en vertellen ze slechts een deel van het verhaal. ESG-analyse voegt essentiële informatielagen toe die de 'immateriële' aspecten vatten die niet volledig worden vastgelegd door de traditionele financiële analyse. Voor bedrijfsemittenten bijvoorbeeld is een groeiend aandeel van de waarde van bedrijven afkomstig van immateriële activa zoals merk, reputatie, menselijk kapitaal en innovatie. Wanneer duurzaamheidsrisico's worden gerealiseerd, kunnen ze dus een impact hebben op de waarde van de aandelen, niet alleen door hun fysieke impact, maar ook door hun effect op het merk, de goodwill enz.

Daarom integreren de portefeuillebeheerteams van Candriam in hun beleggingsproces financieel relevante ESG-factoren, rekening houdend met de specifieke kenmerken van elke activaklasse. Het doel is om de kennis en informatie over ESG te benutten voor al onze beleggingen, terwijl we ons aanpassen aan de specifieke aard van elke strategie.

De basis van deze integratie is de hierboven beschreven ESG-beoordeling, uitgevoerd met behulp van de eigen ESG-analytische kaders van Candriam.

ESG-integratie kan echter alleen doeltreffend zijn wanneer ze materieel en relevant is voor de beleggingsstrategie en het besluitvormingsproces van de respectieve portefeuillebeheerder. ESG-risico's en -kansen verschillen van sector tot regio en kunnen verschillende gevolgen hebben, afhankelijk van de beleggingshorizon of activaklasse. Het is daarom essentieel dat portefeuillebeheerders bij het nemen van beleggingsbeslissingen inzicht hebben in de ESG-kwesties die van belang zijn voor het beoordelen van de risico-rendementsafweging en deze vervolgens integreren in het beleggingsproces. ESG-integratie vereist dus een grondig inzicht in de beleggingskwesaties die op het spel staan, waardoor portefeuillebeheerders de kracht van milieu-, sociale en Governance gegevens, -analyse en -aanbevelingen kunnen benutten om het

³ Afhankelijk van het soort strategie kunnen andere criteria worden toegepast op het beleggingsuniversum.

beleggingsbesluitvormingsproces vorm te geven.

Brede en diepgaande ESG-integratie zorgt ervoor dat kansen die voortvloeien uit ESG-megatrends en risico's die zijn opgenomen in ESG-praktijken de ontwikkeling van alfa en/of risicobeperking zullen blijven stimuleren. Bovendien draagt ESG-integratie bij aan onze fiduciare plicht jegens klanten door rekening te houden met zowel financiële als extra-financiële aspecten om betere risico gewogen rendementen op lange termijn te behalen.

De ESG-integratieprocessen voor verschillende activaklassen worden in de volgende paragrafen beschreven.

Meer informatie over het gebruik van afgeleide instrumenten in de context van ESG-beperkingen en portefeuillebeheer is opgenomen in Bijlage 1 – Gebruik van afgeleide instrumenten.

3.3. ESG-integratie voor aandelenstrategieën

➤ Traditionele aandelenstrategieën:

Bij Candriam integreren we ESG-informatie en -analyse in aandelenbeleggingsbeslissingen om de risico's en kansen die voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten en operaties van bedrijven beter in te schatten. De fundamentele aandelenbeleggingsstrategieën van Candriam worden op elk van de volgende 4 niveaus beïnvloed, met respect voor en behoud van de eigen aard van elke filosofie en benadering binnen ons gamma fundamentele, thematische en opkomende marktfondsen:

1. ESG-uitsluitingen van het beleggingsuniversum
2. ESG-integratie in fundamentele analyse van bedrijven
3. Rekening houden met ESG in de waarderingen van bedrijven
4. Impact van ESG op portefeuillesamenstelling

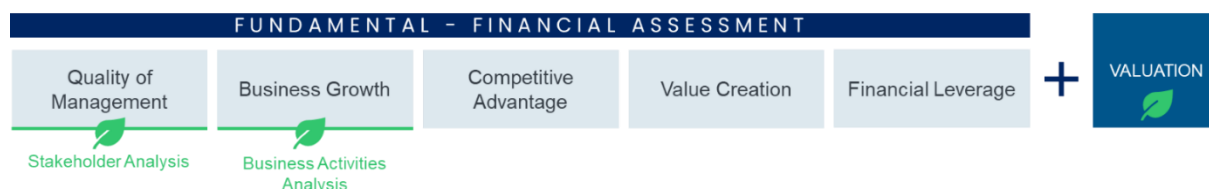
1. ESG-uitsluitingen van het beleggingsuniversum

In een eerste stap sluiten we bedrijven uit die de principes van het **Global Compact van de Verenigde Naties** schenden. Deze tien beginselen hebben betrekking op vier hoofdcategorieën: Mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding. De normatieve herziening identificeert bedrijven die een van de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties aanzienlijk en herhaaldelijk hebben geschonden.

We sluiten ook bedrijven uit die betrokken zijn bij **controversiële wapens** (biologische wapens, chemische wapens, witte fosforwapens, antipersoonsmijnen, clustermunitie en wapens met verarmd uranium), **tabak**, **thermische steenkool** en opereren in **onderdrukkende regimes**.

2. ESG-integratie in fundamentele analyse van bedrijven

De fundamentele aandelenstrategieën van Candriam⁴ houden rekening met de scores "**Business Activities Analysis**" en "**Stakeholder Analysis**" die voortvloeien uit het ESG-analysekader van Candriam in de fundamentele analyse en in "**Company Valuation**" als volgt:



Kwaliteit van het management

Om een holistisch beeld te krijgen van de algemene governance en soliditeit van het management van een bedrijf, beoordelen we de relaties van een bedrijf met verschillende stakeholders door kwalitatieve ESG-informatie en kwantitatieve ESG-scores die voortvloeien uit de ESG-stakeholderanalyse in overweging te nemen en te integreren.

Naar aanleiding van de beoordeling van strategie, stabiliteit, trackrecord, bedrijfscommunicatie en andere financiële criteria beoordelen we het managementteam op zijn relaties met zijn stakeholders.

⁴ Toepasbaar voor ontwikkelde markten (opkomende markten krijgen een specifieke analyse)

De ESG-stakeholderanalyse wordt meegenomen in de beoordeling van de kwaliteit van het management. Als de 'stakeholderscore' van het bedrijf zich in de onderste 20% van zijn universum bevindt⁵, kan de 'Quality of Management score' niet 'groen' zijn.

Groei activiteiten

Bij de beoordeling van de bedrijfsgroei wordt rekening gehouden met de ESG Business Activities Analysis van emittenten. Candriam heeft belangrijke duurzaamheidstrends op lange termijn geïdentificeerd die een sterke invloed hebben op de omgeving waarin bedrijven actief zijn en die hun toekomstige markttuitdagingen en groei en welvaart op lange termijn beïnvloeden.

Vijf belangrijke duurzaamheidsuitdagingen, namelijk klimaatverandering, uitputting van hulpbronnen, gezondheid en welzijn, demografische verschuivingen en digitalisering, worden geanalyseerd om het groeipotentieel te beoordelen in combinatie met andere belangrijke marktfactoren en regelgevingsrisico's.

Meer in het bijzonder houden we rekening met de vraag- en aanboddynamiek en marktfactoren, de **score die voortvloeit uit de ESG Business Activities analyse**, en potentiële reglementaire beperkingen om de algemene score voor de pijler te bepalen.

Concurrentievoordeel

We voeren een intrinsieke analyse uit van producten en diensten, R&D, klantenondersteuning en andere gebieden die relevant zijn voor de activiteiten van het bedrijf, waaronder kansen en risico's die voortvloeien uit de ESG-overwegingen. Vaak hebben ESG-factoren een directe impact op de strategische positionering en innovatie van een bedrijf ten opzichte van zijn sectorgenoten via zijn merk, product-/concept-/dienstenleiderschap, kosten, R&D, marketing en distributie.

We gebruiken de Porter-concepten om de concurrentiepositie van het bedrijf in zijn sector te analyseren, zoals de dreiging van nieuwkomers, de dreiging van substituties en de onderhandelingspositie van leveranciers en klanten.

We controleren potentiële wettelijke beperkingen en beoordelen de impact ervan op het concurrentievoordeel van het bedrijf, en de kansen die barrières opwerpen als gevolg van nieuwe milieubeleidslijnen, evenals **toegangsdrempels** die daaruit voortvloeien. Gezien de ambitieuze klimaatdoelstellingen van veel landen over de hele wereld, en de daaruit voortvloeiende regelgeving en wetgeving inzake emissies en vervuiling, verwachten we dat bedrijven die duurzaam en positief bijdragen aan deze milieudoelstellingen, op lange termijn beter zullen presteren.

Finale Fundamentele beoordeling

Aangezien **ESG-factoren** in aanmerking worden genomen bij de evaluatie van **Quality of Management** enerzijds en de evaluatie van **Business Growth** en **Competitive Advantage** anderzijds, hebben ze een rechtstreekse impact op de algemene evaluatie van deze twee bouwstenen van de fundamentele aandelenanalyse van Candriam, alsook op de score die aan elke bouwsteen wordt toegekend.

Daarom is de ESG-beoordeling een bijdragende factor om de uiteindelijke kleur/score van een bedrijf te bepalen, die op zijn beurt de weging van deze positie in de uiteindelijke aandelenportefeuille zal bepalen.

Voor elk criterium krijgen bedrijven een van de volgende scores: 0 (zwak), 1 (gemiddeld) of 2 (sterke kwaliteit). Alle vijf de scores worden vervolgens samengesteld om een globale score/kleurscore te krijgen van de bedrijven die de 'kwaliteitsscore' van een bedrijf bepalen: "Hoge kwaliteit", "Bevredigende kwaliteit" en "Lage kwaliteit".

3. Rekening houden met ESG in de waarderingen van bedrijven

We evalueren verder de dynamiek van de winstgevendheid en groei van bedrijven, de liquiditeit van het eigen vermogen en de waardering. Onze waardering is voornamelijk gebaseerd op DCF-modellen op basis van ten minste vijf jaar verwachte vrije kasstroom, gebaseerd op onze interne prognoses.

We passen de disconteringsvoet aan op basis van de eindscore/kleur van een bedrijf dat **rekening houdt met ESG-criteria**. Zo verlagen we voor groene bedrijven de disconteringsvoet binnen onze DCF. Deze wijziging heeft een significante impact op de DCF-waardering.

⁵ Het beleggingsuniversum verschilt van strategie tot strategie

4. Impact van ESG op portefeuillesamenstelling

Na filtering op basis van thematische, sectorale en/of geografische criteria wordt het beleggingsuniversum verlaagd op basis van op normen gebaseerde uitsluitingen en controversiële blootstelling aan activiteiten.

Binnen dit beleggingsuniversum is het proces voornamelijk gebaseerd op kleuren, bottom-up aandelenselectie; **wegingen in de portefeuille zijn afhankelijk van de globale kleuren van de bedrijven**. De afwijkingen van het sectorgewicht ten opzichte van de benchmark zijn geen strategische doelstelling; ze vloeien voort uit onze overtuigingen over individuele aandelen, met top-down sanity checks en andere afwijkingsgrenzen.

Het gewicht wordt sterk beïnvloed door de kleurenklasse (die rekening houdt met de ESG-scores en aanbevelingen zoals hierboven beschreven) en het opwaarts potentieel afgeleid uit onze waarderingsanalyse (die ook rekening houdt met de ESG-score).

We geven de voorkeur aan bedrijven die in alle opzichten 'groen' zijn. Een 'oranje' bedrijf zal een lager gewicht hebben en 'rode' bedrijven worden in principe uitgesloten, of sterk gereduceerd, afhankelijk van het proces.

➤ Thematische aandelenstrategieën:

ESG is op twee niveaus geïntegreerd in het beleggingsproces van thematische strategieën.

Ten eerste selecteert Candriams thematische aanpak op basis van een analyse van de bedrijfsactiviteit bedrijven die oplossingen bieden om de wereldwijde duurzaamheidsuitdagingen aan te pakken waaraan onze economie en maatschappij zijn blootgesteld. De analyse die in deze fase wordt uitgevoerd, is het resultaat van synergieën tussen de ESG-analisten en het thematische beleggingsteam. Het thematische kader staat niet alleen centraal in de strategieën, maar vormt ook het uitgangspunt van het proces. Alle emittenten moeten deze fase met succes doorstaan, anders worden ze uitgesloten.

Het beleggingsuniversum is dan ook het resultaat van een selectie die één of meerdere pijlers van het ESG-drieluik volledig integreert in zijn thema.

Voor meer informatie over onze verschillende thematische strategieën verwijzen we naar de respectieve fondspagina's op onze [website](#).

Het ESG-integratieproces is vergelijkbaar met het hierboven beschreven proces voor de traditionele aandelenstrategieën, maar wordt toegepast op het afgebakende thematische universum.

3.4. ESG-integratie voor kwantitatieve aandelen- en indexstrategieën

In kwantitatieve portefeuilles integreren we ESG-factoren in twee stappen van de beleggingsstrategie: in een eerste stap definieert het kwantitatieve proces het beleggingsuniversum, in een tweede stap worden ESG-indicatoren gebruikt in het optimalisatieproces om de portefeuille samen te stellen.

1. **Toegelaten universum (positieve/negatieve screening)**

In eerste instantie sluiten we bedrijven uit die de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties schenden na de negatieve screening op ESG-beoordeling. De zogenaamde Norms-based review identificeert bedrijven die een van de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties herhaaldelijk en aanzienlijk hebben geschonden.

We sluiten ook bedrijven uit die betrokken zijn bij controversiële wapens (biologische wapens, chemische wapens, witte fosforwapens, antipersoonsmijnen, clustermunitie en wapens met verarmd uranium), tabak, thermische steenkool en onderdrukkende regimes.

Voor onze SFDR-strategieën in artikel 9 passen we ook een positieve screening toe door een beleggingsuniversum te creëren dat enkel gebaseerd is op de Best in universe-bedrijven die geïdentificeerd worden door het ESG-analistenteam.

2. **Portefeuillesamenstelling**

Bij de samenstelling van onze portefeuille nemen we twee bijkomende ESG-indicatoren op als optimaliseringsvereisten om onze duurzame doelstellingen te bereiken.

- Koolstofvoetafdruk: Portefeuilles streven naar een lagere koolstofvoetafdruk dan de benchmark. Voor SFDR-artikel 9 fondsen wordt het decarbonisatieniveau vastgesteld op minimaal 30%.
- ESG-score: De strategieën streven naar een hogere ESG-score dan de benchmark.

De toepassing van dit ESG-integratieproces voor de passieve beleggingsstrategieën dwingt ertoe om de slechtste scores en bedrijven met de hoogste koolstofuitstoot te verkopen en de bedrijven met de hoogste rating/lage koolstofuitstoot te kopen.

3.5. ESG-integratie voor vastrentende strategieën

We hebben tegenover onze klanten de plicht om de kredietwaardigheid van de emittenten aan wie we mogelijk geld uitleen nauwkeurig te beoordelen en vinden dat de duurzaamheid moet worden beoordeeld omdat dit van invloed kan zijn op het bedrijfsprofiel van de emittent, en dus op de kredietwaardigheid ervan. Daarnaast is het evalueren van de duurzaamheidsemittenten waarin we kunnen beleggen van cruciaal belang als vermogensbeheerder voor duurzame beleggingen. Om deze verantwoordelijkheid te behouden staan **Governance** en **Environment** samen met **Social** awareness centraal in onze **ESG-integratiebenadering** die we toepassen in al onze vastrentende activaklassen om **risico's voor beleggers te beperken**.

Wij zijn van mening dat gezonde ESG-praktijken essentieel zijn voor alle emittenten, waarbij **Governance** een cruciale rol speelt bij het aansturen en in stand houden van deze praktijken. Talrijke studies hebben aangetoond dat emittenten met een zwak bestuur gevoeliger zijn voor controverses en minder goed presteren dan sectorgenoten, wat uiteindelijk hun vermogen om aan de schuldverplichtingen te voldoen in gevaar brengt. Voor **bedrijfsemittenten** impliceert dit **correcte bestuurs- en toezichtstructuren**. Voor **landen** omvat dit het **beleid dat wordt geïmplementeerd om politieke stabiliteit, vrijheid van de burgers en het uitroeien van corruptie te waarborgen**.

We zijn ervan overtuigd dat milieu en meer bepaald **klimaatverandering** de grootste uitdaging van deze tijd zijn. Klimaatverandering zal bestaande risico's versterken en nieuwe risico's genereren voor natuurlijke ecosystemen en menselijke systemen, waaronder bedrijven en overheden. Zoals de PRI van de VN heeft verklaard, "hebben de financiële markten vandaag de dag onvoldoende ingeprijsd in de waarschijnlijke beleidsreactie op de klimaatverandering op de korte termijn". We zijn het volledig eens met deze uitspraak en streven er daarom naar om bij al onze beleggingen rekening te houden met de risico's van klimaatverandering.

Bij Candriam wordt ESG-integratie voor vastrentende waarden ondersteund door drie belangrijke pijlers:

1. een holistische top-down benadering,
2. aandacht voor materiële factoren,
3. Een systematisch proces.

Een echte ESG-integratiebenadering is gebaseerd op synergieën tussen beleggingen, ESG-onderzoek en degenen die verantwoordelijk zijn voor engagement. Bij Candriam hebben we een **specifiek comité** opgericht dat onze krediet- en ESG-experts combineert om ESG-kwesties te bespreken die van invloed zijn op specifieke sectoren en regelgevingskaders.

1. Holistische top-down benadering

We hanteren een **holistische top-down benadering** die een algemene beoordeling vereist van alle aspecten van een land, sector en bedrijfsblootstelling aan materiële ESG-kwesties. Voor bedrijven voert de ESG-analyse van Candriam de top-downbeoordeling uit van hoe de bedrijfsactiviteiten in overeenstemming zijn met de gedefinieerde Key Sustainable Challenges en hoe de verschillende stakeholders worden beheerd. Voor overheidsemittenten beoordelen we hoe een land zijn menselijk, sociaal, economisch en natuurlijk kapitaal beheert door beleid toe te passen dat zowel duurzame ontwikkeling op korte als op lange termijn ondersteunt.

2. Focus op materiële factoren

We focussen op **milieu-, sociale en Governance factoren** die een impact hebben op het economische en schuldprofiel van overheidsemittenten.

Evenzo beoordelen we ook de impact van deze factoren op de kredietwaardigheid en/of financiële prestaties van bedrijfsemitenten. Aangezien de materialiteit van ESG verschilt van sector tot sector, gebruiken we een sector gebaseerde benadering om de aspecten te identificeren die grote impactrisico's vertegenwoordigen om de voor risico gecorrigeerde prestaties te verbeteren.

3. Een systematisch proces

Deze ESG-criteria zijn **systematisch geïntegreerd** in de aanbevelingen van Candriam voor bedrijfsobligaties en overheidsobligaties. We beperken onze analyse niet tot het onderzoeken van historische data; we hanteren een toekomstgerichte benadering, wat betekent dat we zullen bepalen hoe deze materiële factoren zich in de toekomst kunnen ontwikkelen.

➤ **Bedrijfsemitenten:**

Onze fundamentele analyse is gebaseerd op een studie van zowel de bedrijfsprofielanalyse als de financiële profielanalyse. Tijdens de bedrijfsanalyse integreren we expliciet ESG-factoren. De milieu-, sociale en Governance factoren worden geëvalueerd op basis van hun relevantie en materialiteit voor de kredietwaardigheid van een onderneming. Wij zijn van mening dat een onderzoek naar ESG-factoren onontbeerlijk is om een volledig inzicht te krijgen in de kredietwaardigheid van een emittent. Deze studie wordt uitgevoerd door onze kredietanalisten, die gespecialiseerd zijn per sector en op investment grade- en high yield-markten, alsook op bedrijfsobligatiemarkten van ontwikkelde en opkomende markten.

Dit team van kredietanalisten wordt ondersteund door ons onafhankelijke ESG Sustainable Investing Platform. De ESG-analisten geven elke emittent een ESG-rating voor ons vastrentende universum. Daarbij bieden ze ook een sterk platform voor onze kredietanalisten en een zwakke ESG-ranking zal hen een negatief signaal geven.

Ons team van analisten analyseert elke emittent in detail op basis van twee groepen criteria:

- ESG-geïntegreerd bedrijfsprofiel van de emittent
 - ESG-geïntegreerd bedrijfsprofiel van de emittent: Dit omvat een analyse van de competitieve positionering binnen de sector en een grondige evaluatie van ESG-factoren die geïntegreerd zijn in een globale bedrijfsprofielscore. Onze evaluatie van ESG-factoren geeft ons cruciale extra-financiële informatie, waardoor we een duidelijk beeld krijgen van het profiel van de emittent. Deze ESG-evaluatie wordt toegepast op drie hoofdthema's: Sectorbeoordeling, Business & Stakeholder Analyse en Governance Analyse.
 - Milieuanalyse wordt in hoge mate gestuurd door regelgeving op sectorale basis. Binnen ons kader voor milieuanalyse richten we ons in de eerste plaats op aspecten als klimaatverandering en uitputting van hulpbronnen, terwijl we in bepaalde gevallen ook veel aandacht besteden aan vervuiling en biodiversiteit. Het doel is om een duidelijk inzicht te krijgen in de risico's die elke emittent vertoont vanuit een milieuperspectief. Bepaalde sectoren (auto's, energie) zijn CO2-intensiever en daarom zullen de vereiste transformaties waarschijnlijk intensiever zijn. Het kader maakt dus een onderscheid tussen CO2-intensieve sectoren, hoewel elk ervan onderworpen is aan regelgeving en een inzicht in hoe een bedrijf zich aanpast aan de verschillende gestelde doelen is cruciaal.
 - De sociale factor in ESG-integratie onderzoekt de mate waarin een bedrijf zijn relaties met zijn werknemers en met de maatschappij in het algemeen beheert. Door het vrij specifieke karakter van bepaalde vragen kunnen ze enkel toegepast worden op de betrokken sectoren. Productveiligheid heeft bijvoorbeeld niet altijd betrekking op de IT-sector, maar zal van toepassing zijn op automakers. De veiligheid van werknemers is relevanter voor sectoren als de mijnbouw en de bouw dan media en telecommunicatie. Andere thema's, zoals opleiding en loopbaanbeheer, kunnen dan weer op alle sectoren worden toegepast.

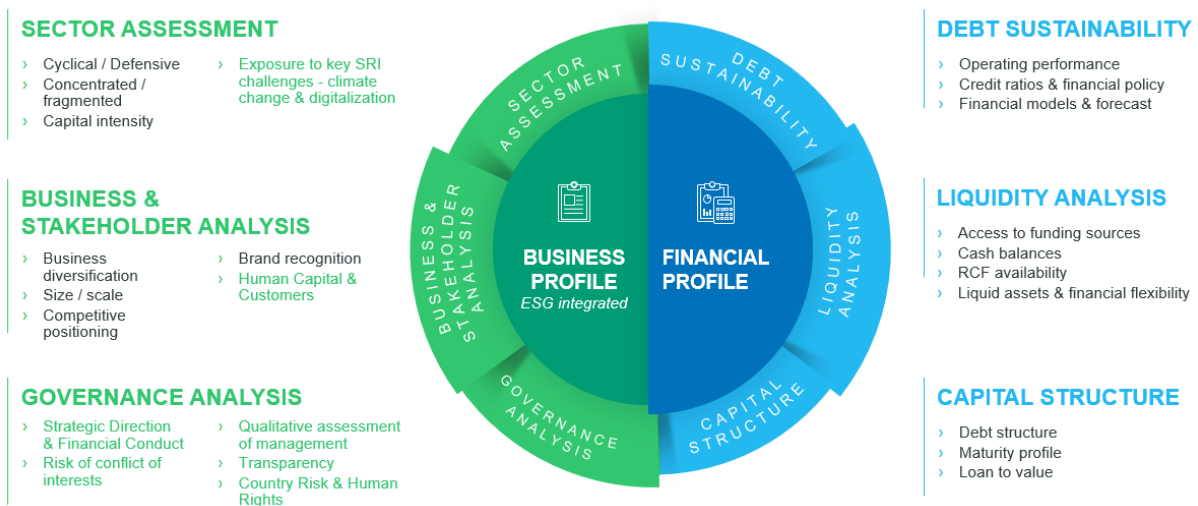
- Governance is altijd een belangrijk onderdeel geweest van onze kredietanalyse. Corporate governance is van cruciaal belang om bedrijven te helpen hun doelen te bereiken en risico's te beheersen door beleid te creëren en de implementatie ervan te monitoren. Ons kader stelt ons in staat om voor elk bedrijf een governance-analyse op te stellen door een grondig begrip van 4 belangrijke thema's, zowel op kwantitatief als kwalitatief niveau. Deze thema's zijn 1) strategische richting en financieel gedrag; 2) risico op belangenconflicten; 3) kwalitatieve beoordeling van het management en 4) landenrisico en mensenrechten.

Op kwalitatieve basis kunnen onze analisten de resultaten van het ESG-kader integreren in de globale evaluatie van het bedrijfsprofiel. Het is belangrijk op te merken dat een zwakke ESG-beoordeling een materiële impact kan hebben op de bedrijfsprofielscore, die afhankelijk van de amplitude van de resultaten kan evolueren van sterk naar bevredigend of zelfs naar zwak.

2. Financieel profiel van de emittent

- Financieel profiel van de emittent: We analyseren de liquiditeit, de schuldprofielen en de kapitaalstructuur. Voor de financiële sector omvat de analyse een grondige studie van de kapitaalratio's, de liquiditeit/financiering en de kwaliteit van de activa van de instelling.

Fundamental analysis integrating ESG factors



Na de beoordeling van het bedrijfsprofiel waarin ESG-factoren en het financiële profiel zijn opgenomen, wordt een kredietscore voor de emittent bepaald van CR1 tot CR4.

Fundamental analysis integrating ESG factors



Voor elke emittent raadplegen we de ESG-rating om deze te vergelijken met de ESG-beoordeling die door ons kredietteam wordt uitgevoerd. Deze laatste stap, alvorens een definitieve bedrijfsprofielscore te geven, stelt onze kredietanalisten in staat om een algemene controle uit te voeren op hun ESG-evaluatie. Inderdaad, als een emittent door ons ESG-team als zwak wordt beschouwd (ESG 8, ESG 9 of ESG 10), kan deze geen sterke bedrijfsprofielscore hebben. Hieronder illustreren we hoe kredietaanbevelingen worden opgesteld en wat de rol is van ESG-integratie en ESG-ranking.

➤ **Overheidsemissanten:**

Ons beheerteam voor staatsschuldfondsen neemt ESG-factoren op in de **kredietwaardigheidsanalyse van overheden** met behulp van het eigen overheidsmodel van **Candriam**, dat is gestructureerd rond de vier pijlers van het ESG-kader: Natuurlijk kapitaal, economisch kapitaal, sociaal kapitaal en menselijk kapitaal.

Deze pijlers zijn systematisch ingebed in zowel de Economic Profile-analyse als de Debt Profile-analyses zoals hieronder beschreven:

• **Economisch profiel:**

- **Economische onevenwichtigheden:** de pijler Economisch Kapitaal onderzoekt de economische fundamentals van een land, met de nadruk op zijn vermogen op lange termijn om groei en duurzaam beleid te financieren.
- **Sociale onevenwichtigheden:** de pijler Menselijk Kapitaal beoordeelt het productieve potentieel van een land door factoren te analyseren zoals onderwijs, vaardigheidsniveaus, innovatie, kwaliteit van de gezondheidszorg, toegang tot de arbeidsmarkt en arbeidspraktijken.
- **Milieuonevenwichtigheden:** de pijler Natuurlijk Kapitaal onderzoekt het duurzame beheer en de instandhouding van natuurlijke hulpbronnen in het land en pakt belangrijke uitdagingen aan zoals klimaatverandering, grondstoffenconsumptie, bescherming van de biodiversiteit en afvalbeheer.

• **SCHULDPROFIEL**

- **Institutioneel kader:** de pijler Sociaal Kapitaal evalueert de kwaliteit van het maatschappelijk middenveld en institutioneel bestuur, met de nadruk op transparantie, de rechtsstaat, anticorruptiemaatregelen en de kracht van democratische instellingen.

Portefeuillesamenstelling

De impact op de portefeuilleconstructie is de volgende.

- Indien Credit Rating CR4/CR5 is, kan de emittent niet worden opgenomen.
- Als de kredietrating tussen CR1 en CR3 ligt, geldt het volgende voor de portefeuilleconstructie.
 - o Wij geven een gewicht op basis van:
 - Kreditscore (ESG geïntegreerd)
 - Macro-economische evaluatie.
 - Relatieve-waardekansen (rendementen, spreads, prijzen)
 - Marktbeoordeling (hoogrentende obligaties, IG, EMD enz.)

Daarnaast hebben we voor vastrentende strategieën die beleggen in groene, sociale of duurzaamheidsobligaties (GSS) een kwantitatieve benadering ontwikkeld om een minimaal duurzaamheidsniveau te garanderen. Wij zijn van mening dat deze instrumenten een cruciale rol spelen bij het faciliteren van het aantrekken van kapitaal voor zowel nieuwe als lopende projecten met duidelijke milieu- en/of sociale voordelen.

Of GSS-obligaties in aanmerking komen, wordt bepaald door hun overeenstemming met erkende marktstandaarden, waaronder, maar niet beperkt tot, de ICMA Green Bond Principles, de ICMA Social Bond Principles, de ICMA Sustainability Bond Guidelines, de CBI - Climate Bonds Standard en/of de European Green Bond Standard (EuGB Standard). Bovendien moet er gedocumenteerd bewijs zijn van een externe evaluatie van het pre-emissiemateriaal.

Voor bepaalde strategieën⁶ hebben we ESG-doelstellingen opgenomen die een minimale allocatie van de portefeuille aan Green Bond-instrumenten voorschrijven. Afhankelijk van de strategie kunnen de doelstellingen een minimumdrempel van 10% tot 75% van de totale netto activa van de portefeuille bepalen om te beleggen in groene obligaties.⁷

Daarnaast zorgen we er bij Sustainability-Linked Bonds ook voor dat de uitgiften in lijn zijn met marktstandaarden zoals de ICMA Sustainability-Linked Bond Principles. Ook voor deze instrumenten dient een externe review te worden verkregen.

⁶ Vanaf juni 2026: Candriam Sustainable Bond Euro Corporate, Candriam Sustainable Bond Euro, Candriam Sustainable Bond Euro Short Term, Candriam Sustainable Bond Global, Candriam Sustainable Bond Impact, Candriam Bonds Euro Government, Candriam Bonds Global Government, Candriam Fund Bond 2027, Candriam Fund Bond 2030, Candriam Fund Sustainable Euro Corporate Bonds Fossil Free

⁷ Zie de Precontractuele bekendmaking-ESG-bijlage

4. Governance

Dit ESG-integratiebeleid wordt beheerd door de functies Sustainable Investing Platform en Portfolio Management van Candriam. Het ESG-integratiebeleid wordt minstens jaarlijks herzien en indien nodig bijgewerkt.

In het geval van strategieën waarbij ESG-integratie is gekoppeld aan ESG Key Performance Indicators, zorgt de afdeling Risk Management ervoor dat de strategieën zijn afgestemd op de vooraf gedefinieerde KPI's. Inbreuken worden behandeld via het Candriam Breach Resolution and Escalation Policy en gerapporteerd aan het Sustainability Risk Committee.

Deze processen worden ondersteund door de robuuste, bedrijfsbrede ESG-Governance structuur van Candriam:



Effective governance as per January 2025

Binnen het Governance kader van Candriam zijn de belangrijkste commissies met betrekking tot ESG als volgt:

- De **Raad van Bestuur (RvB)** is verantwoordelijk voor strategie en algemeen beleid. Het zorgt ervoor dat Candriam een strategie heeft gedefinieerd en geïmplementeerd met betrekking tot ESG en verantwoord ondernemen. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor de validatie van de belangrijke beleidsdocumenten.
- De **Raad van Bestuur van Candriam** is het belangrijkste besluitvormingsorgaan van Candriam op het gebied van strategische kwesties, waaronder ESG en verantwoord ondernemen. Het onderzoekt en keurt relevant duurzaamheidsbeleid goed, waaronder duurzaamheidsrisico's, klimaat en mensenrechten. Het vergadert één keer per maand.
- Het **Group Strategic Committee (GSC)**, voorgezeten door Vincent Hamelink, CFA, CEO van Candriam, zet de strategische oriëntaties uiteen voor het ESG-beleggen van het bedrijf (zowel vanuit een product- als vanuit een commercieel standpunt) en voor Corporate Sustainability, waarbij

de focus op duurzaamheid wordt ondersteund door de ESG- en CSR-experts van Candriam. Het GSC houdt toezicht op de due diligence-aanpak voor klimaat- en mensenrechtenrisico's in de hele waardeketen, inclusief de uitwerking en herziening van passende beleidslijnen. Het vergadert twee keer per maand.

Duurzaamheidsbeheer

Onze Sustainability Governance is als volgt georganiseerd:

Candriam heeft 41 mensen die betrokken zijn bij de governance en implementatie van onze duurzaamheidsstrategie voor bedrijven en beleggingen. Duurzaamheidsverantwoordelijkheden lopen uiteen van de Raad van Bestuur en de Raad van Bestuur tot specifieke comités die zich bezighouden met duurzaamheid van beleggingen, verantwoord ondernemen en naleving van de regelgeving. Onze aanpak van duurzaamheidsvraagstukken wordt ondersteund door verschillende strategische comités:

Ten eerste houdt het **Sustainability Risk Committee (SRC)** toezicht op en stuurt het beheer van het extra financiële risico in de beleggingsactiviteiten van Candriam. De SRC is ook verantwoordelijk voor het goedkeuren van de duurzaamheid gerelateerde processen en raamwerk voor fondsen en mandaten. Het beoordeelt en monitort duurzaamheidsrisico's en negatieve duurzaamheidseffecten, waaronder klimaatverandering en sociale en mensenrechtenrisico's. Deze bevindingen vormen, waar passend, de basis voor bedrijfsbrede duurzaamheid gerelateerde beleggingsbeperkingen die van toepassing zijn op de beleggingsactiviteiten van Candriam. De SRC ziet ook toe op de monitoring van compliance en inbreuken en op engagementactieplannen.

Ten tweede biedt het **Proxy Voting Committee** strategische richtlijnen voor best practices voor het stemmen bij volmacht en volgt het stembeleid van Candriam op.

Ten derde implementeren de **(Strategic) Client Solutions** en Product Range comités ons product Governance proces, waarbij toezicht wordt gehouden op de productstrategie inclusief duurzaamheidskenmerken.

Het **CSR Committee** beoordeelt duurzaamheidsrisico's, kansen en effecten met betrekking tot de activiteiten van Candriam. Het ontwikkelt een MVO-roadmap over stakeholderdomeinen heen, coördineert MVO-rapportages en monitort actieplannen vanuit de bedrijfsonderdelen van Candriam. De ethische subcommissie houdt toezicht op het due diligence-proces van Candriam op het gebied van mensenrechten en volgt waarschuwingen op door operationele, inkoop- en risicoteams en via de compliance-klokkenluidersprocedure.

Het **Diversity and Inclusion (D&I) Committee** houdt toezicht op D&I-onderwerpen en werkt samen met Human Resources en Candriam's Staff Communities om D&I bij Candriam te bevorderen.

Het **Candriam Institute for Sustainable Development** houdt toezicht op Candriams programma's voor filantropie en impact op de gemeenschap.

De Candriam Executive Committee ESG Business Review- en CSR Review-sessies volgen de implementatie van de strategische ESG-roadmap op, beoordelen de ESG-aspecten van bedrijfsontwikkeling, investeringen, activiteiten, IT, stewardship- en samenwerkingsinitiatieven, communicatie en regelgeving. De CSR Business Review sessie houdt apart de implementatie van de CSR roadmap bij.

Het **CSR & ESG Regulation Committee** ziet toe op de naleving van de ESG/CSR-regelgeving en coördineert de implementatie van het stappenplan voor duurzaamheidsregelgeving.

Candriam heeft een ESG-ambassadeursgemeenschap, een toegewijde interne groep die zich engageert om bij Candriam duurzame beleggingsexpertise te integreren in alle bedrijfsonderdelen.

Bijlage 1. Gebruik van afgeleide instrumenten

Op grond van het Prospectus kunnen de fondsen gebruikmaken van afgeleide instrumenten; dit gebruik maakt echter geen integraal onderdeel uit van de beleggingsstrategieën.

Als algemeen principe kunnen afgeleide instrumenten worden gebruikt voor afdekkingsdoeleinden en, indien toegestaan, voor efficiënte portefeuillebeheerdoeleinden. Netto shortposities zijn niet toegestaan, behalve in uitzonderlijke omstandigheden waarin passende afdekking niet mogelijk is vanwege het ontbreken van geschikte instrumenten.

Voor alle derivatentransacties handelt het fonds op het moment van de transactie alleen met tegenpartijen die financiële instellingen zijn die voldoen aan de beginselen van het Global Compact van de Verenigde Naties, zoals beschreven in afdeling 2.

Voor fondsen die als Frans ISR of Towards Sustainability zijn aangemerkt, moet het gebruik van afgeleide instrumenten voldoen aan de toepasselijke criteria die door de respectieve labels zijn vastgesteld. Afgeleide instrumenten mogen alleen worden gebruikt voor afdekkingsdoeleinden of als technisch instrument voor efficiënt portefeuillebeheer, met inbegrip van maar niet beperkt tot het beheer van inschrijvings- en terugbetalingsstromen, looptijd, valutarisico, marktrisico en/of gevoeligheid voor veranderingen in rentestructuren.

Derivaten mogen niet worden gebruikt voor speculatieve of arbitragedoeleinden. Indien afgeleide instrumenten uitsluitend voor bovengenoemde doeleinden worden gebruikt, kunnen ze worden uitgesloten van de ESG-evaluatie. De toepasselijke criteria en procedures worden verder gedefinieerd in het ESG-beleggingsbeleid van Candriam, waarin de procedures, principes en algemene regels voor ESG-analyse, de opbouw van het ESG-beleggingsuniversum, het controlekader (inclusief de rollen van de Front Office en Risk Management) en het portefeuillebeheer met betrekking tot ESG-beperkingen, inclusief het gebruik van derivaten, worden beschreven.

Het algemene beleid van Candriam met betrekking tot afgeleide instrumenten voor SRI-strategieën wordt hieronder uiteengezet:

- **Rentefutures:** bij het beheer van de fondsen in kwestie wordt regelmatig gebruik gemaakt van rentefutures op basis van staatsobligaties die tot het SRI-universum behoren, om de duration van de portefeuille (opwaarts of neerwaarts) aan te passen over de verschillende segmenten van de rentecurve. Deze transacties worden beperkt door de wettelijke regels die van toepassing zijn op fondsen die onder de Europese richtlijn vallen, d.w.z. tot 100% van de activa van het fonds (inclusief andere derivaten). Aangezien de onderliggende waarde is opgenomen in het SRI-universum, is er geen impact op de ESG-kwaliteit van het fonds.
- **Renteswaps:** bij het beheer van de fondsen in kwestie kan gebruik worden gemaakt van renteswaps om een vaste rente te verhandelen tegen een variabele rente als de tegenpartij tot het SRI-universum behoort. Deze transacties worden beperkt door de wettelijke regels die van toepassing zijn op fondsen die onder de Europese richtlijn vallen, d.w.z. tot 100% van de activa van het fonds (inclusief andere derivaten). Aangezien de onderliggende waarde is opgenomen in het SRI-universum, is er geen impact op de ESG-kwaliteit van het fonds.
- **Aandelenswaps:** deze transacties zijn toegestaan, mits de index of de aandelenkorf voldoet aan de criteria van het SRI-universum.
- **Kredietderivatenindices:** bij het beheer van de betrokken fondsen kan tijdelijk gebruik worden gemaakt van kredietderivatenindices, in gevallen waarin de fondsen hun blootstelling aan de markten snel moeten aanpassen. Deze posities zijn tijdelijk en beperkt tot 10% van het vermogen van het fonds.
- **Credit Default Swaps (CDS):** de fondsen in kwestie kunnen CDS gebruiken op een SRI-emittent in de portefeuille als de tegenpartij bij de transactie een financiële instelling is die ook tot het SRI-universum behoort. Aangezien zowel de emittent die onderworpen is aan de CDS als de tegenpartij bij de transactie deel uitmaken van het SRI-universum, hebben deze transacties geen impact op de ESG-kwaliteit van het fonds.
- **Aandelenindexfutures:** bij het beheer van de fondsen in kwestie kan tijdelijk gebruik worden gemaakt van aandelenindexfutures, in gevallen waarin de fondsen de blootstelling van de portefeuille aan de aandelenmarkten snel moeten aanpassen. Deze posities zijn tijdelijk en beperkt tot 10% van het vermogen van het fonds.
- **Forwards:** forwards worden uitsluitend gebruikt om de blootstelling van de portefeuille aan wisselkoersrisico snel aan te passen in geval van sterke marktschommelingen of een

belangrijke wijziging in de samenstelling van de portefeuille. Deze transacties, die geen impact hebben op de ESG-kwaliteit van het fonds, moeten gebeuren met een kredietinstelling die deel uitmaakt van het SRI-universum.

- Beursgenoteerde opties / OTC's op individuele aandelen of op obligatie-emittenten: deze opties zijn geldig op voorwaarde dat de emittenten zich in het SRI-universum bevinden.

Houd er rekening mee dat beleggingen in grondstoffen en termijncontracten op grondstoffen verboden zijn.





Disclaimer

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 weglatingen 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.

Disclaimer: 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 die zijn uitgedrukt in een andere valuta dan die van het land waar de belegger woonachtig is, 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 in de zin van 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 zij niet onderworpen is aan enige beperking die de uitvoering van transacties verbiedt vóór de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied.

Candriam raadt beleggers steeds aan om via onze website www.candriam.com het document met essentiële informatie, het prospectus alsook alle andere relevante informatie te raadplegen alvorens te beleggen in één van onze fondsen, inclusief de netto-inventariswaarde ("NIW") van de fondsen. Deze informatie is beschikbaar in het Engels of in de plaatselijke talen voor elk land waar het fonds mag worden gecommercialiseerd.

Specifieke informatie voor beleggers in Zwitserland: De aangestelde vertegenwoordiger en betaalagent in Zwitserland is RBC Investors Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, vestiging Zürich, Bleicherweg 7, CH-8027 Zürich. Het prospectus, de essentiële beleggersinformatie, de statuten of, in voorkomend geval, het beheersreglement, alsmede de jaar- en halfjaarlijkse verslagen worden, telkens in gedrukte vorm, kosteloos ter beschikking gesteld bij de vertegenwoordiger en het betaalkantoor in Zwitserland.