

Les pensions et l'éthique

On le sait, chaque pays a ses propres dispositifs déterminant les sommes auxquelles les travailleurs peuvent prétendre lorsqu'ils arrivent à l'âge de la retraite. Il s'agit, selon les cas, de systèmes de financement fondés sur l'aide sociale, la solidarité intergénérationnelle (base de la retraite par répartition) ou encore sur l'épargne (retraite par capitalisation, assurance-vie...).

Dans certains cas, les pouvoirs publics organisent des systèmes de retraite par capitalisation ou encore recourent à des fonds complémentaires au système de retraite par répartition. C'est le cas au Grand-Duché de Luxembourg où les réserves financières du système des pensions sont gérées par un établissement public appelé « Fonds de Compensation commun au régime général de pension ». Celui-ci est administré par un conseil dans lequel sont représentés de façon paritaire les organisations patronales, syndicales et le gouvernement. Cette réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension, au travers d'une SICAV qui investit actuellement plus de 8 milliards d'euro dans plus de deux mille fonds, actions et obligations.

Récemment, la réputation de ce Fonds de Compensation a été mise en cause par la découverte d'investissements dans l'industrie de l'armement et dans l'énergie nucléaire. Depuis, la dimension éthique du Fonds est discutée au sein de ses propres instances mais également au Parlement luxembourgeois et dans le public. La question se pose en effet de savoir si les objectifs de rentabilité économique du Fonds ne doivent pas être complétés par des objectifs et des critères de performance sociale et écologique.

Une question qui s'est déjà posée à des institutions similaires, qui ont opté pour des politiques volontaristes en la matière. Passons en revue trois exemples particulièrement intéressants.

CalPERS

CalPERS (*California Public Retirement System*) est le principal fonds de pension public américain, qui gère la retraite des employés de l'État de Californie, pour un montant estimé, au 28 février 2011, à plus de 231 milliards de dollars d'actifs¹.

Depuis 1987, CalPERS développe un processus de révision de son portefeuille d'actions d'entreprises étasuniennes selon des critères de performance financière et de gouvernance. En outre, dès 2002, CalPERS a revu sa politique de placement hors des États-Unis. Il a défini pour ce faire des critères économiques et sociaux concernant sa politique d'investissement à l'égard des marchés émergents. Pour la première fois, les placements financiers suivaient des critères d'appréciation humanitaires : respect des droits de l'homme, transparence, libertés publiques... Des critères non pas

¹ <http://www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/investments/home.xml>.

complémentaires mais déterminants aux yeux de CalPERS.

Les pays inacceptables selon les nouveaux critères étaient les Philippines, la Jordanie, l'Inde, la Thaïlande, l'Égypte, la Chine, la Malaisie, la Colombie, le Pakistan, le Venezuela, le Sri Lanka, le Maroc, l'Indonésie et la Russie. En 2006, CalPERS a exclu 9 entreprises compte tenu de leurs activités au Soudan². CalPERS se fondait, en partie, sur des rapports d'ONG pour effectuer le tamisage par pays.

Le fonds procédait donc à des exclusions, non par entreprises, mais par pays. À la fin de l'année 2007, CalPERS a voulu investir dans des actions russes et chinoises. Sentant que la meilleure façon d'influencer le changement dans les politiques et les pratiques était d'agir « non plus au niveau du gouvernement, mais au niveau de l'entreprise »³, il a adopté une nouvelle approche d'évaluation, focalisée cette fois sur le niveau de l'entreprise⁴.

Les critères de sélection couvrent désormais les domaines suivants :

1. la stabilité politique : celle-ci englobe le risque politique, les libertés civiles (liberté d'expression, d'association, d'organisation...), l'indépendance juridique et la protection légale ;
2. la transparence : laquelle englobe la transparence financière, mais également la liberté de la presse, la transparence monétaire et fiscale, le respect de la liste des exigences pour le marché boursier, la tenue d'une comptabilité standard ;
3. les pratiques en termes de main-d'œuvre : pratiques englobant la ratification des conventions du travail de l'Organisation internationale du travail (OIT), la protection des droits consacrés par ces dernières dans les lois nationales, les capacités institutionnelles à cet égard et leur développement ;
4. la responsabilité sociétale des entreprises et leur développement durable ;
5. la régulation du marché et sa liquidité ;
6. l'ouverture au marché des capitaux ;
7. les compétences de compensation financière et les coûts des transactions⁵.

CalPERS est également connu pour son activisme actionnarial. Cette expression définit la volonté des actionnaires d'améliorer le comportement éthique, social et/ou écologique d'une entreprise, en favorisant le dialogue, en exerçant des pressions, en soutenant une gestion responsable et en votant aux assemblées générales annuelles⁶.

Les droits de vote représentent en effet des actifs précieux. Certes, un vote informé exige une analyse plus approfondie de la part de l'actionnaire, ce qui entraîne des coûts, soit en termes de temps consacré à la recherche, soit pour l'acquisition de services spécialisés dans l'exercice des votes par procuration. Des études ont toutefois démontré les impacts positifs de l'exercice informé du droit de vote sur le rendement des entreprises. De plus, le rendement additionnel dépasserait de façon significative les coûts engendrés par l'exercice de ces droits⁷.

² <http://www.calpers.ca.gov/index.jsp?bc=/about/press/pr-2006/may/sudan.xml>.

³ Selon les propos de Anne Stausboll, administratrice déléguée de CalPERS, rapportés dans Eccles, R.G., Sesia, A., 2009, *CalPERS' Emerging Equity in the Markets Principle*, HBS Case No. 409-054, Harvard Business School Organizational Behavior Unit.

⁴ Gabriel A. Huppé et Tessa Hebb, "The virtue of CalPERS' Emerging Equity Markets Principles", *Journal of Sustainable Finance & Investment*, Volume 1, Number 1, February 2011, pp. 62-76.

⁵ *CalPers- Emerging equity markets principles*, November 13, 2007. Traduction. Se référer à la version anglaise pour les critères officiels.

⁶ *Livre vert de la Commission européenne*.

⁷ Kang, David L. (2000), *The Impact of Activist Institutional Investors on performance in Public Corporations: A Study of the U.S. Fortune 500, 1982-1994*, Working Paper, Harvard Business School ; Nesbit, Stephen, 1994, "Long-term Rewards from Shareholder Activism: A Study of the 'CalPERS' Effect", *Continental Bank Journal of*

Le fonds CalPERS a en tout cas mesuré statistiquement l'évolution de la performance boursière des entreprises auprès desquelles il s'est engagé. Les derniers résultats publiés en 2010 illustrent ainsi « *the CalPERS effect* » : « pendant les cinq années précédant leur entrée sur la '*Focus List*', les entreprises avaient une performance annuelle moyenne 30,1 % inférieure à celle de leurs pairs ; mais cinq ans après le début de l'engagement, elles 'surperformaient' au contraire le *benchmark* de 2,4 % ». De tels résultats tendent à démontrer le lien positif entre bonnes pratiques de gouvernance et valeur boursière⁸.

Fonds de réserve pour les retraites

En France, le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) a pour mission de contribuer au financement des déficits du régime général de retraites constatés pendant la période de montée en charge de la réforme des retraites. Le montant de ses actifs était de 33 milliards d'euros au 31 décembre 2009. Dès son lancement en 2003, le FRR a entendu affirmer son identité d'investisseur public de long terme soucieux de prendre en compte les facteurs extrafinanciers ou ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise) dans la gestion de ses investissements.

La stratégie d'investissement responsable du FRR s'est déclinée dans deux directions : une politique active de vote, d'une part, et la prise en compte de critères ESG dans la gestion des portefeuilles d'actions européennes, d'autre part.

En ce qui concerne la politique de vote aux assemblées générales des entreprises dont il est actionnaire, le FRR a publié, le 10 février 2005, les lignes directrices en matière d'exercice des droits de vote que doivent suivre ses gestionnaires. Celles-ci font l'objet d'un réexamen annuel par le Conseil de surveillance du FRR. La version de février 2011 prévoit notamment que, dans le cas où des résolutions seraient présentées, soit à l'initiative du conseil d'administration, soit à l'initiative d'actionnaires, sur des sujets de nature sociale, éthique ou environnementale, il conviendrait de les analyser au regard des principes suivants, propres au FRR ou auxquels il a adhéré :

1. Les Principes du Pacte mondial⁹ :
 - (a) les droits de l'homme ;
 - (b) le droit du travail ;
 - (c) l'environnement ;
 - (d) la lutte contre la corruption.
2. Les Principes en matière d'investissement socialement responsable du FRR tels qu'ils ont été adoptés par le Conseil de surveillance du FRR et publiés sur son site (www.fondsdereserve.fr) :
 - (a) respecter les droits de l'homme et les droits fondamentaux du travail ;
 - (b) développer l'emploi en améliorant la qualité de la gestion des ressources humaines ;
 - (c) assumer ses responsabilités en matière d'environnement ;
 - (d) respecter le consommateur et les règles de fonctionnement du marché.

Ces lignes directrices en matière d'exercice des droits de vote rappellent par ailleurs que

Applied Corporate Finance, vol. 6: 75-80.

⁸ Dominique Blanc, Aela Cozic et Samer Hobeika, 2011, *Engagement actionnarial, une approche ISR prometteuse*, Novethic.

⁹ Il s'agit d'un ensemble de dix principes qui engagent, sur base volontaire, les entreprises signataires à respecter et promouvoir, dans leurs stratégies et opérations, le respect des droits de l'homme, les normes du travail, l'environnement et la lutte contre la corruption (www.unglobalcompact.org).

le FRR a adhéré aux Principes d'investissement responsable de l'ONU¹⁰, a signé le *Carbon Disclosure Project*¹¹, et soutient l'initiative pour la transparence dans les industries extractives¹².

En ce qui concerne la prise en compte dans la gestion des portefeuilles d'actions européennes de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, dès 2003, le FRR a souhaité que les gestionnaires qu'il avait sélectionnés sur les mandats de gestion active des actions européennes (larges capitalisations) prennent un certain nombre d'engagements :

- un engagement de recherche et d'analyse pour intégrer des informations relatives au comportement social ou environnemental des entreprises, et ainsi évaluer leur qualité et fiabilité, sur la base en particulier des dix principes du Pacte mondial de l'ONU ;
- un effort pour tenir compte des conclusions de cette recherche dans leur processus de sélection de valeurs ;
- un engagement de transparence et de *reporting* sur la manière dont les critères extrafinanciers auront été intégrés, et sur les éventuelles difficultés rencontrées ;
- un engagement d'échanges avec le FRR en matière de méthode et de recherche.

En 2006, cette démarche a été approfondie à travers l'attribution de mandats dédiés à l'investissement socialement responsable fondés sur les Principes d'investissement socialement responsables du FRR. Celui-ci a également entrepris en 2006 une démarche d'évaluation de l'ensemble de son portefeuille au regard de critères extrafinanciers.

En 2008, le Conseil de surveillance a adopté une Stratégie d'investissement responsable qui comporte 5 axes principaux :

- Aller plus loin dans l'intégration des enjeux ESG dans la gestion des portefeuilles : le FRR souhaite élargir progressivement sa démarche d'investissement responsable à l'ensemble des classes d'actifs.
- Améliorer la prévention des risques extrafinanciers : à cette fin est créé un Comité de l'investissement responsable du Conseil de surveillance.
- Continuer à exercer activement les droits de vote du FRR.
- Analyser de manière plus précise l'impact des questions environnementales sur la stratégie d'investissement du FRR.
- Participer de manière active aux travaux de recherche français et internationaux sur l'investissement responsable.

Lors de sa réunion du 13 décembre 2010, le Conseil de surveillance a adopté les nouvelles orientations de sa politique de placement et l'un des cinq principes d'action retenus consiste en la « prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance dans la politique d'investissement ». La délibération du Conseil de

¹⁰ Lancés en 2006 sous l'égide de l'UNEP-FI et du Global Compact, les Principes pour l'Investissement Responsable visent à intégrer les problématiques environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) dans la gestion des portefeuilles d'investissement (www.unpri.org).

¹¹ Lancé en 2000, le *Carbon Disclosure Project* (projet de publication volontaire des émissions de dioxine de carbone – CO₂) regroupe des centaines d'investisseurs institutionnels. L'objectif du projet est de fournir à ses membres des informations essentielles et souvent difficiles à obtenir concernant la stratégie en matière de changement climatique et d'émissions de gaz à effet de serre des entreprises dans lesquelles ils investissent, et ce, afin de leur permettre d'évaluer les risques et opportunités liés aux changements climatiques. Pour récolter ces informations, le CDP, par le biais de ses membres, mène chaque année une enquête sur la base d'un questionnaire en dix points (www.cdproject.net).

¹² Initiative lancée en 2002 au sommet mondial sur le développement durable de Johannesburg par le Premier ministre britannique Tony Blair et largement soutenue par le G8, elle vise à accroître la transparence des paiements des industries extractives (pétrole, gaz, industrie minière) effectués auprès des gouvernements des pays riches en ressources naturelles.

surveillance précise ce qui suit :

« Pour un investisseur public de long terme comme le FRR, la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance dans la politique d'investissement est indispensable afin d'appréhender de manière complète les risques et les opportunités qui s'attachent aux entreprises dans lesquelles le FRR est ou sera investi. Ces critères peuvent en effet avoir un impact significatif sur leur valorisation. L'analyse de la soutenabilité environnementale et sociale des stratégies des entreprises, de leurs conséquences, positives ou négatives, sur la collectivité et celle des risques qu'elles peuvent induire sur la réputation du FRR sont aussi nécessaires. Les réflexions engagées au sujet de l'impact des problématiques environnementales sur la politique d'investissement du FRR seront poursuivies ».

Fin 2010, 100 % des mandats de gestion d'actions du FRR intégraient des dispositions ESG.

Le Fonds souverain norvégien

Le Fonds souverain norvégien, qui rassemble par transferts budgétaires une partie des revenus tirés de l'exploitation et des ressources pétrolières norvégiennes, est le deuxième fonds souverain au monde, avec une valeur d'environ 390 milliards d'euros. En 2010, son rendement a été de 9,6 %, malgré la crise de la dette souveraine et les inquiétudes sur un éventuel ralentissement de l'économie en Europe.

Le Fonds souverain norvégien est reconnu comme l'un des fonds souverains les plus transparents au monde et sert souvent comme modèle pour ce qui est des investissements éthiques et responsables. Depuis 2004, il est en effet géré en vue d'un rendement responsable, pour éviter de contribuer, par ses investissements, à des violations de droits humains ou de principes éthiques fondamentaux :

- les pires formes de travail des enfants et d'autres formes d'exploitation des enfants ;
- les atteintes graves aux droits individuels dans des situations de guerre ou de conflit ;
- la dégradation sévère de l'environnement ;
- la corruption massive ;
- d'autres violations particulièrement sérieuses des normes éthiques fondamentales.

À ce jour, 51 sociétés ont été exclues du fonds, parmi lesquelles EADS, BAE Systems, Boeing Co., Vedanta Ressources, Rio Tinto, et Wal-Mart (voir liste complète en annexe).

À titre d'exemple, Wal-Mart a été exclue en 2006 sur la base du constat suivant : « De nombreux documents indiquent que Wal-Mart, de manière globale et systématique, emploie des mineurs en violation des règles internationales, que les conditions de travail chez plusieurs de ses fournisseurs sont dangereuses, que des ouvriers sont fortement incités à effectuer des heures supplémentaires sans compensation, que la compagnie pratique la discrimination salariale à l'encontre des femmes, que toutes les tentatives des employés pour se syndiquer sont stoppées, que les employés sont, dans un certain nombre de cas, déraisonnablement sanctionnés et enfermés [de force sur leur lieu de travail, NDLR]. » Ceci concerne non seulement les opérations commerciales de Wal-Mart aux États-Unis et au Canada, mais aussi celles de ses fournisseurs au Nicaragua, au Salvador, au Honduras, au Lesotho, au Kenya, en Ouganda, en Namibie, au Malawi, à Madagascar, au Swaziland, au Bangladesh, en Chine et en Indonésie.

En 2009, le Fonds de pension public norvégien s'est retiré du groupe minier canadien Barrick Gold Corporation, de l'industriel américain Textron et du groupe israélien Elbit. Il est reproché à Barrick, principal groupe aurifère au monde avec 27 filons en exploitation, d'infliger des « dégâts irréversibles » sur l'environnement en Papouasie-Nouvelle-Guinée, où la mine de Porgera rejette directement dans une rivière du mercure, entre autres substances toxiques. Textron est pour sa part accusé de produire des armes à sous-munitions. Quant à la société Elbit il lui est reproché d'avoir fourni un système de surveillance pour la barrière de séparation israélienne, déclarée illégale par la Cour internationale de Justice en 2004. Nous ne souhaitons pas financer des entreprises qui contribuent si directement à des violations du droit humanitaire international », a déclaré à l'époque la ministre norvégienne des Finances, Kristin Halvorsen, dans un communiqué.

Une particularité intéressante du système norvégien est la faculté pour son Conseil d'éthique de revoir la situation d'une entreprise placée dans la liste des sociétés exclues du fonds. C'est ainsi qu'en 2009, le gouvernement norvégien a annoncé la réhabilitation du groupe d'électronique de défense Thales, exclu en 2005 pour son implication dans la production de bombes à sous-munitions, et du groupe minier DRD Gold, exclu en 2007 pour des dégâts environnementaux en Papouasie-Nouvelle-Guinée. « Le Conseil d'éthique a estimé que les motifs d'exclusion n'étaient plus valables puisque Thales n'est plus impliqué de quelque manière que ce soit dans la production d'armes à sous-munitions dans un quelconque pays", a indiqué le ministère des Finances dans un communiqué.

Et en Belgique ?

En 2001, un Fonds de vieillissement a été créé pour faire face aux inévitables conséquences budgétaires du vieillissement de la population. Ce fonds a pour objectif de constituer des réserves permettant de financer, durant la période comprise entre 2010 et 2030, les dépenses supplémentaires des différents régimes légaux des pensions liées au vieillissement de la population.

Les revenus du Fonds de vieillissement se composent de surplus budgétaires, d'excédents de la sécurité sociale et de recettes non fiscales, auxquels s'ajoutent les produits des placements. Le Fonds de vieillissement peut également disposer des revenus de ses placements.

La loi sur le Fonds de vieillissement stipule que le Fonds place ses réserves en titres de l'État belge ou dans d'autres actifs consolidables (p. ex., titres des régions, communautés et communes). Ce choix est justifié par des motifs de sécurité, d'efficacité et de rendement, mais il permet également de réduire la dette de l'État : le Fonds de vieillissement fait en effet partie du secteur public et il est par conséquent évident que, lors de la consolidation, les réserves du Fonds de vieillissement sont portées en diminution de la dette globale du secteur public.

La question de la qualité éthique des investissements du Fonds de vieillissement ne se pose dès lors pas.

Conclusions

Les États ne peuvent rester au balcon : édicter des normes sociales et environnementales dans leur législation nationale et adhérer à des conventions internationales en ces matières, puis laisser sans réagir les deniers publics être investis dans des activités qui

violent allègrement ces mêmes normes...

Comme nous l'avons vu, la réaction est diverse selon les cultures et la nature des institutions : refuser d'investir dans les entreprises qui développent des activités inacceptables, réserver les investissements à celles qui adoptent les meilleurs comportements sur le plan de l'environnement, du social et de la gouvernance ou encore intervenir auprès des conseils d'administration et lors des assemblées générales des entreprises qui figurent dans les portefeuilles d'investissement pour infléchir leur politique dans le sens souhaité.

Ces diverses stratégies offrent chacune des avantages et c'est sans doute en les cumulant que l'on est en mesure de répondre au mieux au souci de cohérence qui s'impose aux pouvoirs publics dans la gestion des capitaux destinés à nos pensions.

*Bernard Bayot
avril 2012*



CULTURE
ÉDUCATION PERMANENTE

Le Réseau Financement Alternatif est reconnu par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.



Depuis 1987, des associations, des citoyens et des acteurs sociaux se rassemblent au sein du Réseau Financement Alternatif pour développer et promouvoir la finance éthique et solidaire.

Annexe 1 Les 5 principes d'investissement socialement responsable du FRR

1^{er} principe : Respecter les droits de l'homme et les droits fondamentaux au travail

Pour ce premier principe, le FRR est particulièrement attaché aux éléments suivants :

- Respect et promotion du droit international relatif aux droits de l'homme dans la sphère d'influence des entreprises ;
- Absence de complicité de violations des droits de l'homme ;
- Promotion et respect des droits humains fondamentaux au travail :
 - élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire et de traite d'êtres humains ;
 - abolition effective du travail des enfants ;
 - liberté d'association et reconnaissance effective du droit à la négociation collective ;
 - élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession ;
- Respect des dispositions des conventions internationales relatives à la mise au point, la fabrication, le stockage, l'emploi, le transfert et la destruction des armes chimiques et bactériologiques ainsi que des mines antipersonnel.

2^e principe : Développer l'emploi en améliorant la qualité de la gestion des ressources humaines

Pour ce deuxième principe, le FRR est particulièrement attaché aux éléments suivants :

- Promotion d'une politique de gestion des ressources humaines ouverte à l'information, au dialogue et à la participation de tous les salariés à la vie de l'entreprise ;
- Définition et conduite d'une politique de gestion sur le long terme des ressources humaines, articulée de façon cohérente avec la stratégie de développement de l'entreprise, visant à travers notamment la négociation et la concertation avec les partenaires sociaux, tant à son niveau qu'à celui du groupe auquel elle peut appartenir, à favoriser l'emploi et l'implication durables des salariés dans la vie de l'entreprise, notamment en matière :
 - d'outils visant à accompagner les mutations économiques et, notamment, à favoriser la création d'activités et d'entreprises nouvelles ;
 - de formation des salariés tout au long de leur vie professionnelle ;
 - de mécanismes d'intéressement financier aux résultats de l'entreprise ;
- Mise en place de dispositifs permettant d'améliorer de manière constante la qualité des conditions générales de travail, en particulier celles relatives à l'hygiène, à la santé physique comme mentale et à la sécurité.

3^e principe : Assumer ses responsabilités en matière d'environnement

Pour ce troisième principe, le FRR est particulièrement attaché aux éléments suivants (dont la déclinaison effective dépendra du secteur d'activité de chaque entreprise) :

- Prise en compte de l'environnement dans la stratégie de l'entreprise et, en particulier, application du principe de précaution, prévention des risques de pollution notamment accidentelle et des atteintes à la biodiversité ;
- Développement constant de l'éco-efficience des processus de fabrication comme des produits eux-mêmes, efforts mis en œuvre pour favoriser et développer des technologies respectueuses de l'environnement et le recours aux énergies renouvelables ;
- Politique de réduction des émissions de CO₂ et autres gaz à effet de serre, du volume et de la toxicité des déchets rejetés et de la consommation d'eau ;
- Développement et mise en œuvre de normes de haute qualité environnementale et énergétique pour le patrimoine bâti de l'entreprise (sites de production, immeubles de bureau, actifs immobiliers) ;
- Prise en compte de l'impact environnemental des transports auxquels l'entreprise a

recours tant en interne qu'en externe ;

- Développement de la transparence sur les impacts sanitaires des processus de fabrication et des produits tant sur les salariés que sur les populations locales ou les clients ;
- Assumer ses responsabilités financières en cas de pollution accidentelle liée à l'activité de l'entreprise.

4^e principe : Respecter le consommateur et les règles de fonctionnement du marché

Pour ce quatrième principe, le FRR est particulièrement attaché aux éléments suivants :

- Promotion de la sécurité et de la qualité des produits. Transparence des informations fournies aux clients, appréciée au regard des normes légales en vigueur dans les pays de consommation et des « meilleures pratiques » ;
- Absence de comportements ayant pour effet d'entraver le bon fonctionnement du marché, absence d'activités et de pratiques anticoncurrentielles ;
- Promotion d'actions visant à mettre en place des relations de coopération avec les fournisseurs et les sous- et co-traitants ;
- Mise en place des mécanismes et outils nécessaires à la prévention des tentatives de corruption et à la lutte contre la criminalité financière.

5^e principe : Promouvoir les règles de bonne gouvernance des entreprises

L'organisation des entreprises et les projets de résolutions présentées en assemblée générale doivent respecter les lignes directrices relatives à l'exercice des droits de vote définies par le Fonds de Réserve pour les Retraites en matière de gouvernance d'entreprise.

Annexe 2 Les entreprises exclues du Fonds souverain norvégien

Production of weapons that through their normal use may violate fundamental humanitarian principles

Anti-personnel land mines

- Singapore Technologies Engineering (26 April 2002)

Production of cluster munitions

- Textron Inc. (31 December 2008)
- Hanwha Corporation (31 December 2007)
- Poongsan Corporation (30 November 2006)
- Raytheon Co. (31 August 2005)
- Lockheed Martin Corp (31 August 2005)
- General Dynamics corporation (31 August 2005)
- Alliant Techsystems Inc (31 August 2005)

Production of nuclear arms

- Serco Group Plc. (31 December 2007)
- Gen Corp. Inc. (31 December 2007)
- Safran SA. (31 December 2005)
- Northrop Grumman Corp. (31 December 2005)
- Honeywell International Corp. (31 December 2005)
- Finmeccanica Sp. A. (31 December 2005)
- EADS Finance BV (31 December 2005)
- EADS Co (31 December 2005)
- Boeing Co. (31 December 2005)
- BAE Systems Plc (31 December 2005)

Sale of weapons and military material to Burma

- Dongfeng Motor Group Co Ltd. (28 February 2009)

Production of tobacco

- Shanghai Industrial Holdings Ltd. (15 March 2011)
- Alliance One International Inc. (31 December 2009)
- Altria Group Inc. (31 December 2009)
- British American Tobacco BHD (31 December 2009)
- British American Tobacco Plc. (31 December 2009)
- Gudang Garam tbk pt. (31 December 2009)
- Imperial Tobacco Group Plc. (31 December 2009)
- ITC Ltd. (31 December 2009)
- Japan Tobacco Inc. (31 December 2009)
- KT&G Corp (31 December 2009)
- Lorillard Inc. (31 December 2009)
- Philip Morris International Inc. (31 December 2009)
- Philip Morris Cr AS. (31 December 2009)
- Reynolds American Inc. (31 December 2009)
- Souza Cruz SA (31 December 2009)
- Swedish Match AB (31 December 2009)
- Universal Corp VA (31 December 2009)

- Vector Group Ltd. (31 December 2009)

Actions or omissions that constitute an unacceptable risk of the Fund contributing to:

Serious or systematic human rights violations

- Wal-Mart Stores Inc. (31 May 2006)
- Wal-Mart de Mexico SA de CV (31 May 2006)

Severe environmental damages

- Lingui Development Berhad Ltd. (16 February 2011)
- Samling Global Ltd. (23 August 2010)
- Norilsk Nickel (31 October 2009)
- Barrick Gold Corp (30 November 2008)
- Rio Tinto Plc. (30 June 2008)
- Rio Tinto Ltd. (30 June 2008)
- Madras Aluminium Company (31 October 2007)
- Sterlite Industries Ltd. (31 October 2007)
- Vedanta Resources Plc. (31 October 2007)
- Freeport McMoRan Copper & Gold Inc. (31 May 2006)

Other particularly serious violations of fundamental ethical norms

- Elbit Systems Ltd. (31 August 2009)

Serious violations of the rights of individuals in situations of war or conflict

- Africa Israel Investments Ltd. and Danya Cebus Ltd. (23 August 2010)