

2008-2009

EURO ACTIVE INVESTORS

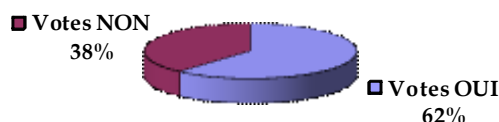
COMPTE RENDU DE LA POLITIQUE DE VOTE 2008

Au cours de l'exercice 2008-2009, (01/01/08 au 31/09/08) le FCP EURO ACTIVE INVESTORS a voté un total de **351 résolutions** (et 7 non-soumises au vote) dans **22 Assemblées Générales** des sociétés européennes de notre portefeuille actuel réparties sur 7 pays du continent.

Nombre total de votes OUI : 216 sur 351, soit **62%**

Nombre total de votes NON ou d'absentions : 135 sur 351, soit **38%**

VOTES D'Approbation OU REJET DES Résolutions



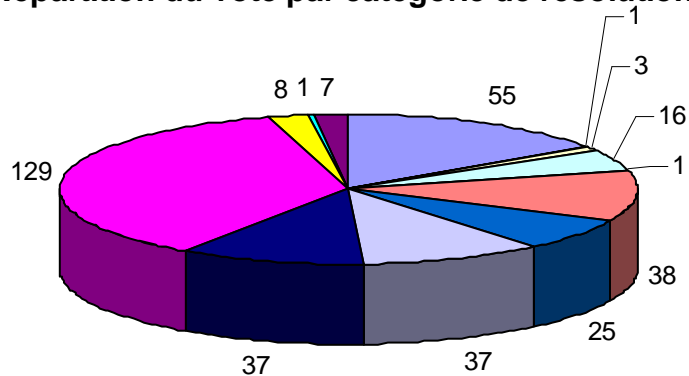
La répartition par catégorie de résolution s'établit comme suit :

REPARTITION PAR CATEGORIE DE RESOLUTION			
Type de résolution	Oui	Non	Abstention
Approbation des comptes et affectation du résultat	47	7	1
Approbation des fusions, absorptions	1	0	0
Approbation des rémunérations des directeurs et des administrateurs	3	0	0
Conventions dites réglementées	8	7	1
Création d'un Comité de Nomination	0	1	0
Décisions entraînant une modification des statuts	31	7	0
Désignation des contrôleurs légaux des comptes	10	12	3
Divers	32	5	0
Nomination et révocation des organes sociaux	20	16	1
Programmes d'émission et de rachats de titres de capital	57	71	1
Quitus au Directoire et/ou Conseil de surveillance	8	0	0
Résolution externe visant à dissoudre le Conseil de Surveillance	0	0	1

EURO ACTIVE INVESTORS

RESULTAT DU VOTE PAR TYPE DE RESOLUTION

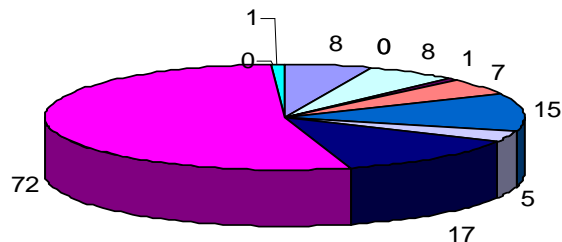
Répartition du vote par catégorie de résolutions



- Approbation des comptes et affectation du résultat
- Approbation des fusions, absorptions
- Approbation des rémunérations des directeurs et des administrateurs
- Conventions dites réglementées
- Création d'un Comité de Nomination
- Décisions entraînant une modification des statuts
- Désignation des contrôleurs légaux des comptes
- Divers
- Nomination et révocation des organes sociaux
- Programmes d'émission et de rachats de titres de capital
- Quitus au Directoire et/ou Conseil de surveillance
- Résolution externe visant à dissoudre le Conseil de Surveillance
- Résolutions non soumises au vote

GRAPHIQUE DES VOTES « NON » ET ABSTENTIONS PAR TYPE DE RESOLUTION

Répartition des votes "Non" ou "Abstention"



- Approbation des comptes et affectation du résultat
- Approbation des fusions, absorptions
- Approbation des rémunérations des directeurs et des administrateurs
- Conventions dites réglementées
- Création d'un Comité de Nomination
- Décisions entraînant une modification des statuts
- Désignation des contrôleurs légaux des comptes
- Divers
- Nomination et révocation des organes sociaux
- Programmes d'émission et de rachats de titres de capital
- Quitus au Directoire et/ou Conseil de surveillance
- Résolution externe visant à dissoudre le Conseil de Surveillance

EURO ACTIVE INVESTORS

LISTE DES SOCIÉTÉS PAR PAYS, DATE ET TYPE D'ASSEMBLÉE

	Pays	Société	Date de l'assemblée	Type d'assemblée
1	ALL	E.ON	30-avr-08	mixte
2	ALL	GEA GROUP	28-mars-08	ordinaire
3	ALL	MAN	25-avr-08	mixte
4	ALL	Windcor Nixdorf	28-janv-08	mixte
5	CHF	LINDT & SPRÜGLI	25-avr-08	ordinaire
6	CHF	SONOVA	11-juin-08	ordinaire
7	AUT	Erste Bank	06-mai-08	ordinaire et extraordinaire
8	ESP	BBVA	13-mars-08	ordinaire et extraordinaire
9	FI	Fortum	28-mars-08	ordinaire et extraordinaire
10	FR	Audika	11-juin-08	mixte
11	FR	Ciments Français	14-avr-08	mixte
12	FR	Demos	25-juin-08	ordinaire
13	FR	Essilor International	14-mai-08	mixte
14	FR	CGG Veritas	29-avr-08	mixte
15	FR	Groupe Steria	06-juin-08	mixte
16	FR	Inter Parfums	25-avr-08	mixte
17	FR	Publicis Groupe SA	03-juin-08	mixte
18	FR	SII	18-sept-08	ordinaire
19	FR	Vinci	15-mai-08	mixte
20	NL	Unilever NV	15-mai-08	ordinaire
21	UK	C&C Group	09-juil-08	ordinaire
22	UK	Kesa Electricals PLC	10-sept-08	ordinaire
Sociétés du portefeuille où nous n'avons pas voté				
	Pays	Société	Date de l'assemblée	Type d'assemblée
23	ALL	Porsche	25-janv-08	ordinaire
24	ALL	MPC Munchmeyer	27-févr-08	ordinaire
25	IT	Benetton Group	26-avr-07	ordinaire et extraordinaire
26	IT	Marr	27-avr-07	ordinaire et extraordinaire
Nouvelles valeurs rentrées au portefeuille où nous n'avons pas voté				
	Pays	Société	Date d'entrée au portefeuille	Type d'assemblée
27	ALL	Aleo solar	24-juil-08	
28	ALL	Frenesius Medical Care	05-sept-08	
29	ALL	Linde	05-sept-08	
30	IT	SAIPEM	07-juin-08	

EURO ACTIVE INVESTORS

TABLEAU DE VOTE DETAILLE PAR PAYS ET PAR TYPE DE RESOLUTION

Engagement Actionnarial

Pays					Type de résolution	Oui	Non	Abst	
				FR NL	Affectation du résultat - Proposition d'un dividende	11	4	0	
				ALL	Annulation de l'autorisation d'émission d'obligations convertibles ou à bons de souscription, annulation du capital conditionnel existant et modification corrélative des statuts	1	0	0	
				FR	Approbation de dépenses non déductibles (articles 39-4 ou 223 quater du CGI)	1	0	0	
				ESP	Approbation de la réduction de capital et des actions	1	0	0	
		ESP	FI	AUT	Approbation de la rémunération du Conseil de Surveillance, du Directoire et du Commissaire aux comptes	3	0	0	
	ESP	FR	NL	FI	Approbation des comptes consolidés et du rapport de gestion du groupe :	15	0	1	
				FR ESP	Approbation des comptes de la société connaissance prise du rapport du conseil :	15	0	0	
				FR	Approbation des conventions réglementées portées au rapport spécial (a. 225-38)	8	7	1	
				ESP	Approbation des fusions, absorptions	1	0	0	
				FI	Approbation du nombre de membres du Conseil de surveillance et nomination du Président, Vice-président et membres du Conseil	0	1	0	
				FR	Attribution d'actions gratuites pour les salariés et mandataires sociaux dirigeants	0	6	0	
ESP	NL	AUT	ALL	FR	FI	Autorisation d'acquisition par la société de ses propres actions	8	10	0
				AUT	Autorisation d'acquisition par la société de ses propres actions ayant comme but de les commercialiser	0	1	0	
				FR	Autorisation d'augmentation de capital dans le cadre d'une option de sur-allocation ("green shoe")	0	10	0	
				FR	Autorisation d'augmentation de capital en rémunération d'offres publiques par émission d'actions ou d'autres titres :	0	4	0	
				ESP	Autorisation d'augmentation de capital et d'actions	0	1	0	
				FR	Autorisation d'augmentation de capital par émission d'actions réservées aux salariés :	7	8	0	
				FR	ALL	Autorisation d'augmentation du capital par incorporation de réserves, primes ou bénéfices :	7	1	3
				FR	Autorisation de consentir des options d'achat aux salariés :	1	0	0	
				FR	Autorisation de réduction éventuelle du capital / de restitution d'apport d'actionnaire (réduction du nominal) :	12	1	0	
				FR	Autorisation de scission (apport à une autre société) ou cession partielle d'actifs :	1	0	0	
				FR	Autorisation d'émettre des obligations ou des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances :	3	1	0	
				ESP	Autorisation d'émission d'obligations convertibles ou à bons de souscription échangeables par actions de la société avec ou sans DPS :	0	1	0	
				FR	Autorisation d'émission d'obligations convertibles ou à bons de souscription sans DPS :	1	2	0	

EURO ACTIVE INVESTORS

SUITE TABLEAU DE VOTE DETAILLE PAR PAYS ET PAR TYPE DE RESOLUTION

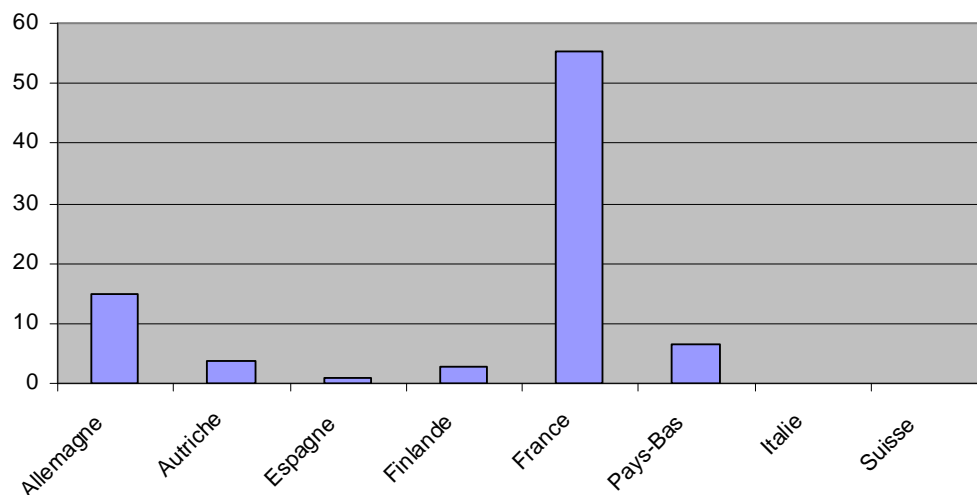
Pays				Type de résolution	Oui	Non	Abst	
				FR	Autorisation d'émission d'options de souscription à consentir aux salariés :	1	3	0
				FR	Autorisation d'émission par filiale de titres donnant accès au capital de la société sans DPS :	0	1	0
				FR	Autorisation d'une émission d'actions réservée à tiers dénommé	2	1	0
				FR	Autorisation générale d'augmentation de capital en vue de rémunérer des apports en nature :	0	9	0
				NL	Autres questions (non soumis au vote)			
				NL	Clôture (non soumis au vote)			
				FI	Création d'un Comité de Nomination	0	1	0
		AUT	ALL	FI	Déclaration d'un dividende	3	0	0
				FR	Délégation de compétence en vue d'augmenter le capital par émission d'actions et titres composés avec droit préférentiel de souscription :	11	0	0
				FR	Délégation de compétence en vue d'augmenter le capital par émission d'actions, et titres composés sans droit préférentiel de souscription :	1	10	0
				ESP	Demission et élection des administrateurs	1	0	0
				FR	Fixation du montant annuel des jetons de présence	5	1	0
				ESP	Fixation du nombre d'administrateurs	1	0	0
				FR	L'assemblée générale ordinaire prend acte de décisions spécifiques de gestion du conseil d'administration :	1	0	0
				FR	Limitation globale d'augmentation de capital par émission avec et sans DPS d'actions & titres divers	4	0	0
				FR	Maintien ou nouvelles autorisations d'agir sur les titres ou les actifs de la société en période d'offre publique	0	2	0
				FR	Mise en conformité des statuts ou mesures corrélatives en ligne avec les résolutions ci-dessus :	12	0	0
				ALL	Modification de statuts pour rendre public des prospectus et brochures de la société	1	0	0
ESP	NL	AUT	FR	FI	Modification des statuts (Divers)	9	2	0
				FR	Modification des statuts : conseil d'administration (composition, missions, rémunérations spéciales) :	4	1	0
				FR	Modification des statuts : création ou allongement de droits de vote double (durée), limitation des droits de vote :	0	1	0
				FR	Modification des statuts : création ou réduction du seuil statutaire de déclaration, mise au nominatif oblig., notification oblig., régime NRE	1	1	0
				FR	Modification des statuts : objet social / siège social / raison sociale / nominal des actions (division de la valeur du titre) :	5	0	0

EURO ACTIVE INVESTORS

SUITE TABLEAU DE VOTE DETAILLE PAR PAYS ET PAR TYPE DE RESOLUTION

Pays		Type de résolution	Oui	Non	Abst
FR	NL	AUT	14	6	2
ESP	FR	AUT	2	9	1
NL	ALL	FR	2	1	2
		FR	0	0	1
		NL			
		NL			
	ESP	FR	18	0	0
		AUT			
		NL	1	0	0
		NL	1	0	0
		NL	1	0	0
ESP	NL	AUT	8	3	0
		NL			
		FR	4	7	1
		FR	6	3	0
		FI	0	0	1
		FR	1	1	0
		FR	0	1	0

REPARTITION DU VOTE PAR PAYS



EURO ACTIVE INVESTORS

EXPLICATION TECHNIQUE SUR L'EXERCICE DE NOTRE POLITIQUE DE VOTE

L'objectif du Fonds **Euro Active Investors** est d'exercer ses droits de vote pour toutes les sociétés de son portefeuille sur tout le continent européen. Nous avons assisté à toutes les assemblées générales des sociétés françaises de notre portefeuille et nous avons voté par correspondance pour toutes les sociétés européennes « fonds de portefeuille ». Or, le droit de vote par procuration reste une tâche difficile à réaliser et chère. La procédure est très lourde à cause du dépositaire et de la chaîne de sub-dépositaires dans chaque pays. Nous n'avons pas pu mettre en place un vote par procuration sur l'une des plate-formes électroniques de vote car le système informatique de notre dépositaire n'était pas compatible avec celui de la plate-forme. Nous nous sommes résignés à voter par correspondance par le biais de notre dépositaire et ses sub-dépositaires pour chaque assemblée générale.

1. Nous n'avons pas pu voter aux Assemblées Générales des sociétés italiennes de notre portefeuille.

La présence physique est nécessaire pour la majorité des assemblées italiennes et le vote par correspondance n'est pas possible. Le porteur doit se faire enregistrer 90 jours à l'avance ou désigner un « Proxy Agent ». Le coût est de 300 € à 500 € par assemblée qui s'ajoutent aux frais liés uniquement à la transmission des informations sur l'assemblée par le correspondant du dépositaire.

Nous avons demandé à toutes les sociétés cotées italiennes et aux co-opératives de ne pas interdire dans leurs statuts le vote par correspondance. A ce titre, chaque actionnaire devrait pouvoir nommer le mandataire de son choix pour lui confier l'exercice de son droit de vote. Les sociétés émettrices italiennes devraient mettre en place des systèmes de vote par correspondance pour tous leurs actionnaires étrangers, et notamment pour les investisseurs européens. Il est fondamental que ces sociétés n'imposent aucune limitation qui rendrait l'exercice du droit de vote impraticable. Nos investissements dans des sociétés italiennes représentent 11,45% de notre portefeuille où nous n'avons pas pu exprimer cette année notre vote et opinions légitimes en tant qu'actionnaires.

2. Nous avons voté à l'assemblée générale des sociétés suisses LINDT & SPRÜNGLI et SONOVA.

La société chocolatière Lindt est pour nous une cible stratégique dans le cadre du partenariat pour le développement des initiatives européennes de gouvernance et d'engagement actionnarial avec la Fondation Suisse ETHOS.

Nous considérons que la gouvernance de cette société peut être améliorée, notamment en ce qui concerne la transparence de son Conseil, un meilleur reporting environnemental et social ainsi que la publication de principes d'entreprise et d'un code de conduite. Les actions Lindt au nominatif (Code ISIN CH0010570759) ont un droit de vote. Le prix de chaque action est de presque 22.000 euros. Les « certificats de participation » (participation certificates : CH 0010570767) n'ont pas de droits de vote et leur prix est beaucoup plus abordable.

Dans ce contexte, les titres LINDT avec droits de vote sont beaucoup plus difficiles à négocier à cause de leur valeur unitaire. Nous avons acheté des titres avec droit de vote pour participer à l'AG. Nous avons demandé au Conseil d'administration de Lindt de diviser les actions par dix pour que leur prix soit plus abordable pour les actionnaires .

EURO ACTIVE INVESTORS

EXPLICATION TECHNIQUE SUR L'EXERCICE DE NOTRE POLITIQUE DE VOTE

3. Structure de l'actionnariat de Porsche et les droits de vote

PORSCHE est une société où les actionnaires n'ont pas le droit de vote à cause de la structure de son actionnariat. Les membres des familles Porsche et Piëch détiennent toutes les actions ordinaires avec droits de vote et sont membres du Conseil de surveillance. Le Conseil compte 13 membres dont 4 des familles Porsche et Piëch (Ferdinand Porsche, Wolfgang Porsche, Ferdinand Piëch et Hans Piëch) et 7 représentants des salariés. Nous avons entamé un dialogue sur ce sujet et nous estimons que les actions sans droit de vote restreignent tout dialogue entre les actionnaires de contrôle et les actionnaires minoritaires.

4. Désignation des contrôleurs légaux des comptes

Nous avons voté contre 12 résolutions et nous sommes abstenus 3 fois sur un total de 25 résolutions qui désignaient ou renouvelaient des commissaires aux comptes titulaires ou suppléants. A titre d'exemple, le Groupe Deloitte a été le Commissaire aux comptes de la société espagnole BBVA pendant 14 ans. Nous avons voté contre la résolution 14 qui renouvelait son mandat pour un an supplémentaire estimant qu'une période de 10 ans était le maximum afin assurer une réelle indépendance. En outre, nous avons voté systématiquement contre les nominations ou renouvellements des commissaires suppléants appartenant au même cabinet que le commissaire titulaire.

5. Nomination et révocation des organes sociaux

Sur un total de 37 résolutions, nous avons voté contre 16 résolutions de nomination ou de renouvellement et nous nous sommes abstenus 1 fois. Le conseil d'administration doit être composé au minimum d'un tiers de membres libres de tout conflits d'intérêts. A ce titre, nous avons voté contre l'élection du Président, Vice Président et les membres du Conseil de Surveillance de la société finlandaise Fortum. Le Conseil ne peut pas être considéré comme étant libre de tout conflit d'intérêt car la totalité de ses membres sont liés à l'Etat Finlandais, actionnaire de référence de cette société.

6. Les programmes d'émission et de rachat de titres de capital

Nous avons voté « contre » 71 fois sur un total de 129 résolutions concernant des opérations sur le capital. Nous considérons que ces opérations doivent être justifiées et équilibrées pour obtenir notre consentement. Dans ce contexte, nous avons voté contre le rachat d'actions proposé par la société GEA GROUP, même si en Allemagne ce type de résolution est considérée comme de la routine. Le Conseil demandait la délégation de compétence pour racheter les actions de la société sans dépasser les 10% du capital et pour une période de 18 mois. Or, l'autorisation était demandée pour pouvoir réaliser le rachat au travers d'une offre publique avec une prime de 15%. Nous avons considéré cette prime comme étant trop élevée.