

MEMORIAL

**Journal Officiel
du Grand-Duché de
Luxembourg**

**MEMORIAL**

**Amtsblatt
des Großherzogtums
Luxemburg**

RECUEIL DES SOCIÉTÉS ET ASSOCIATIONS

Le présent recueil contient les publications prévues par la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et par loi modifiée du 21 avril 1928 sur les associations et les fondations sans but lucratif.

C — N° 304**21 mars 2003****SOMMAIRE**

ACM European Diversified Bond Fund	14583
Arcus S.A.	14545
Bull Advisory Holding S.A., Luxembourg	14584
Bull Fund, Sicav, Luxembourg	14549
Guillain Holding S.A., Luxembourg	14591
Investment Vario Pool	14546
Malaco Investments S.A.H., Bereldange	14591
Milleland Holding S.A., Luxembourg	14573
Pan European Credit S.A., Luxembourg	14576
Press, S.à r.l., Grevenmacher	14591
Sorano S.A.H.	14584
Thiser Holding S.A., Luxembourg	14592
Vandelay Industries, S.à r.l., Luxembourg	14546

ARCUS S.A., Société Anonyme.

R. C. Luxembourg B 85.402.

Il est porté à la connaissance de tous, que le contrat de domiciliation entre:

Société domiciliée:

ARCUS S.A.,

Société Anonyme

73, Côte d'Eich

L-1450 Luxembourg

R. C. Luxembourg: B 85.402

et

Domiciliataire:

FIRST TRUST

Société Anonyme

73, Côte d'Eich

L-1450 Luxembourg

R. C. Luxembourg: B 80.068

a pris fin avec effet au 31 décembre 2002.

Fait à Luxembourg, le 25 février 2003.

FIRST TRUST

Signature

Enregistré à Luxembourg, le 27 février 2003, réf. LSO-AB04506. – Reçu 14 euros.

Le Releveur (signé): D. Hartmann.

(004853.2/000/25) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 28 février 2003.

VANDELAY INDUSTRIES, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-1140 Luxembourg, 109, route d'Arlon.

R. C. Luxembourg B 77.498.

EXTRAIT

Il résulte d'une décision du gérant du 11 février 2003 que le siège social de la société est transféré de 5, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg, au 109, route d'Arlon, L-1140 Luxembourg, avec effet immédiat.

Luxembourg, le 17 février 2003.

Signature.

Enregistré à Luxembourg, le 19 février 2003, réf. LSO-AB02822. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(004507.4/534/12) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 28 février 2003.

INVESTMENT VARIO POOL, Fonds Commun de Placement.

Zwischen

1. IPConcept FUND MANAGEMENT S.A., einer Aktiengesellschaft mit Sitz in 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxemburg-Strassen

und

2. DZ BANK INTERNATIONAL S.A., einer Aktiengesellschaft mit Sitz in 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxemburg-Strassen

wird im Hinblick auf den Luxemburger Investmentfonds INVESTMENT VARIO POOL, folgendes beschlossen:

Änderung des Allgemeinen Verwaltungsreglements

Das Verwaltungsreglement des Investmentfonds INVESTMENT VARIO POOL, welches am 21. Oktober 2002 in Kraft getreten ist, wird in folgenden Punkten neu gefasst:

Änderung des Absatzes vor Artikel 1 «Der Fonds»:

Der Absatz vor «Artikel 1 - Der Fonds» wird hinsichtlich der Daten bezüglich des Inkrafttretens des Allgemeinen Verwaltungsreglements und bezüglich der Veröffentlichung des Verwaltungsreglements wie folgt neu gefasst:

Die vertraglichen Rechte und Pflichten der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank und des Anteilnehmers hinsichtlich des Sondervermögens bestimmen sich nach dem folgenden Allgemeinen Verwaltungsreglement sowie dem, im Anschluss an dieses Allgemeine Verwaltungsreglement abgedruckten, Sonderreglement des jeweiligen Teilfonds. Das Allgemeine Verwaltungsreglement trat am 1. Oktober 2002 in Kraft und wurde erstmals am 21. Oktober 2002 im «Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations», dem Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg («Mémorial») veröffentlicht. Änderungen des Allgemeinen Verwaltungsreglements traten am 20. Februar 2003 in Kraft und wurden am 21. März 2003 im Mémorial veröffentlicht. Das Datum des Inkrafttretens sowie das Datum der Veröffentlichung des jeweiligen Sonderreglements und der Veröffentlichung etwaiger Änderungen desselben, werden in dem betreffenden Sonderreglement für den jeweiligen Teilfonds aufgeführt.

Änderungen der folgenden Artikel des Allgemeinen Verwaltungsreglements

Artikel 2 - «Die Verwaltungsgesellschaft» Punkt 1 wird wie folgt neu gefasst:

1. Die Verwaltungsgesellschaft des Fonds ist die IPConcept FUND MANAGEMENT S.A. («Verwaltungsgesellschaft»), eine Aktiengesellschaft nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in Luxemburg. Sie wurde am 23. Mai 2001 auf unbestimmte Zeit gegründet. Die Verwaltungsgesellschaft wird durch ihren Verwaltungsrat vertreten. Der Verwaltungsrat kann eines oder mehrere seiner Mitglieder und/oder Angestellten der Verwaltungsgesellschaft mit der täglichen Geschäftsführung sowie sonstige Personen mit der Ausführung von Verwaltungsfunktionen und/oder der täglichen Anlagepolitik betrauen.

Der Gesellschaftszweck der Verwaltungsgesellschaft ist die Gründung und Verwaltung von Luxemburger Organismen für gemeinsame Anlagen (nachfolgend: OGA) im Sinne der Gesetze vom 30. März 1988 über Organismen für gemeinsame Anlagen (nachfolgend: Gesetz von 1988) und 19. Juli 1991 über Organismen für gemeinsame Anlagen, deren Anteile nicht für den öffentlichen Vertrieb bestimmt sind.

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft hat die Herren Thomas Zuschlag und Michael Sanders zu Geschäftsführern bestellt und ihnen die Gesamtheit der Geschäftsführung übertragen.

Artikel 5 Anteile - «Ausgabe von Anteilen» wird wie folgt neu gefasst:

1. Anteile werden an jedem Tag, der ein Bankarbeitstag in Luxemburg ist («Bewertungstag»), ausgegeben. Ausgabepreis ist der Anteilwert gemäß Artikel 7 Nr. 4 dieses Allgemeinen Verwaltungsreglements, zuzüglich eines Ausgabeaufschlages zugunsten der Vertriebsstelle, dessen maximale Höhe für den jeweiligen Teilfonds in dem betreffenden Sonderreglement aufgeführt ist. Der Ausgabepreis kann sich um Gebühren oder andere Belastungen erhöhen, die in den jeweiligen Vertriebsländern anfallen. Der Ausgabepreis ist innerhalb von drei Bewertungstagen in Luxemburg nach dem entsprechenden Bewertungstag bei der Depotbank oder einer der Zahlstellen zahlbar.

2. Anteile sind Anteile an dem jeweiligen Teilfonds. Inhaberanteile werden nur als ganze Anteile und Namensanteile bis auf drei Dezimalstellen ausgegeben. Sofern Namensanteile ausgegeben werden, werden diese in dem von der Verwaltungsgesellschaft oder von einer durch die Verwaltungsgesellschaft beauftragten Person in das für den Fonds geführte Anteilregister eingetragen. In diesem Zusammenhang werden den Anteilnehmern Bestätigungen betreffend die Eintragung in das Anteilregister an die im Anteilregister angegebene Adresse zugesandt. Inhaberanteile werden ausschließlich in Globalzertifikaten verbrieft. Ein Anspruch auf Auslieferung effektiver Stücke besteht nicht.

3. Alle Anteile an einem Teilfonds haben grundsätzlich die gleichen Rechte, es sei denn die Verwaltungsgesellschaft beschließt gemäß Artikel 5 Nr. 4 dieses Allgemeinen Verwaltungsreglements, innerhalb eines Teilfonds verschiedene Anteilklassen auszugeben.

4. Die Verwaltungsgesellschaft kann für einen Teilfonds zwei Anteilklassen, A und B, vorsehen. Anteile der Klasse B berechtigen zu Ausschüttungen, während auf Anteile der Klasse A keine Ausschüttung erfolgt. Alle Anteile sind vom Tage ihrer Ausgabe an in gleicher Weise an Erträgen, Kursgewinnen und am Liquidationserlös ihrer jeweiligen Anteilklasse beteiligt. Sofern für die jeweiligen Teilfonds Anteilklassen gebildet werden, findet dies im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt sowie im jeweiligen Sonderreglement Erwähnung.

5. Zeichnungsanträge für den Erwerb von Namensanteilen können bei der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank, der Vertriebsstelle und den Zahlstellen eingereicht werden. Diese entgegennehmenden Stellen sind zur unverzüglichen Weiterleitung der Zeichnungsanträge an die Depotbank verpflichtet.

Zeichnungsanträge für den Erwerb von Inhaberanteilen, werden von den Zahlstellen oder dem Institut, bei dem der Zeichner sein Depot unterhält, an die Depotbank weitergeleitet.

Vollständige Zeichnungsanträge für den Erwerb von Namensanteilen, welche bis spätestens 17.00 Uhr an einem Bewertungstag bei einer der vorgenannten Stellen eingegangen sind, werden zum Ausgabepreis des darauffolgenden Bewertungstages abgerechnet, sofern der Gegenwert der gezeichneten Anteile bei der Depotbank eingegangen ist. Vollständige Zeichnungsanträge für den Erwerb von Namensanteilen, welche nach 17.00 Uhr an einem Bewertungstag bei einer der vorgenannten Stellen eingegangen sind, werden zum Ausgabepreis des übernächsten Bewertungstages abgerechnet, sofern der Gegenwert der gezeichneten Anteile bei der Depotbank eingegangen ist.

Sollte der Gegenwert der gezeichneten Anteile zum Zeitpunkt des Eingangs des vollständigen Zeichnungsantrages bei der Depotbank noch nicht eingegangen sein, wird der Zeichnungsantrag an dem Bewertungstag abgerechnet, an dem der Gegenwert der gezeichneten Anteile bei der Depotbank eingeht.

Ein Zeichnungsantrag für den Erwerb von Namens- oder Inhaberanteilen ist dann vollständig, wenn er den Namen und die Anschrift des Anteilinhabers, die Anzahl der auszugebenden Anteile bzw. den zu investierenden Betrag, sowie den Namen des Teilfonds angibt, wenn er von dem entsprechenden Anteilinhaber unterschrieben ist und die Durchführung der ordnungsgemäßen Legitimationsprüfung durch die Vertriebsstelle oder einer der o.g. entgegennehmenden Stellen bestätigt wurde.

Der Ausgabepreis für die gezeichneten Anteile ist innerhalb von drei Bewertungstagen in Luxemburg nach dem entsprechenden Bewertungstag in der jeweiligen Teilfondswährung bei der Depotbank oder einer der Zahlstellen zahlbar.

Die Namensanteile werden unverzüglich nach Eingang des Ausgabepreises bei der Depotbank im Auftrag der Verwaltungsgesellschaft von der Depotbank zugeteilt, die die Eintragung in das Anteilregister in entsprechender Höhe durch die Register- und Transferstelle veranlasst. Die Register- und Transferstelle stellt entsprechend der Zeichnung eine Bestätigung über die Eintragung in das Anteilregister aus, die dem Anteilinhaber an die im Anteilregister angegebene Adresse übersandt wird.

Die Inhaberanteile werden unverzüglich nach Eingang des Ausgabepreises bei der Depotbank im Auftrag der Verwaltungsgesellschaft von der Depotbank übertragen, indem sie auf dem vom Zeichner anzugebenden Depot gutgeschrieben werden. Eine Auslieferung effektiver Stücke ist nicht möglich.

6. Im Falle von Sparplänen wird höchstens ein Drittel von jeder der für das erste Jahr vereinbarten Zahlungen für die Deckung von Kosten verwendet und die restlichen Kosten auf alle späteren Zahlungen gleichmäßig verteilt. Sofern für den Teilfonds Sparpläne angeboten werden, wird darauf für den jeweiligen Teilfonds in dem betreffenden Anhang des Verkaufsprospektes hingewiesen.

Artikel 9 - «Rücknahme und Umtausch von Anteilen» wird wie folgt neu gefasst:

1. Die Anteilinhaber sind berechtigt, jederzeit die Rücknahme ihrer Anteile zum Anteilwert gemäß Artikel 7 Nr. 4 dieses Allgemeinen Verwaltungsreglements, gegebenenfalls abzüglich eines etwaigen Rücknahmeabschlages zugunsten der Vertriebsstelle («Rücknahmepreis») zu verlangen. Diese Rücknahme erfolgt nur an einem Bewertungstag im Sinne von Artikel 5 Nr. 1 dieses Allgemeinen Verwaltungsreglements. Sollte ein Rücknahmeabschlag erhoben werden, so ist dessen maximale Höhe für den jeweiligen Teilfonds in dem betreffenden Anhang zum Verkaufsprospekt angegeben. Der Rücknahmepreis vermindert sich in bestimmten Ländern um dort anfallende Steuern und andere Belastungen. Mit Auszahlung des Rücknahmepreises erlischt der entsprechende Anteil.

2. Die Auszahlung des Rücknahmepreises sowie etwaige sonstige Zahlungen an die Anteilinhaber erfolgen über die Depotbank sowie über die Zahlstellen. Die Depotbank ist nur insoweit zur Barauszahlung verpflichtet, als gesetzliche Bestimmungen, z.B. devisenrechtliche Vorschriften oder andere von der Depotbank nicht beeinflussbare Umstände, die Überweisung des Rücknahmepreises in das Land des Antragstellers verbieten.

Die Verwaltungsgesellschaft kann Anteile einseitig gegen Zahlung des Rücknahmepreises zurückkaufen, soweit dies im Interesse der Gesamtheit der Anteilinhaber oder zum Schutz der Anteilinhaber oder eines Teilfonds erforderlich erscheint.

3. Die Anteilinhaber sind berechtigt, jederzeit den Umtausch sämtlicher Anteile oder eines Teils derselben in Anteile eines anderen Teilfonds zu verlangen. Der Umtausch sämtlicher Anteile oder eines Teils derselben in Anteile eines anderen Teilfonds erfolgt auf der Grundlage des entsprechend Artikel 7 Nr. 4 maßgeblichen Anteilwertes der betreffenden Teilfonds unter Berücksichtigung einer etwaigen Umtauschprovision zugunsten der Vertriebsstelle von bis zu 1% des Anteilwertes der zu zeichnenden Anteile. Falls eine Umtauschprovision erhoben wird, wird dies für den jeweiligen Teilfonds in dem betreffenden Anhang zum Verkaufsprospekt erwähnt.

Sofern unterschiedliche Anteilklassen innerhalb eines Teilfonds angeboten werden, ist auch ein Umtausch von Anteile einer Anteilklasse in Anteile einer anderen Anteilklasse innerhalb des Teilfonds möglich. In diesem Falle wird keine Umtauschprovision erhoben.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für den jeweiligen Teilfonds jederzeit aus eigenem Ermessen ohne Angabe von Gründen einen Umtauschantrag zurückweisen.

4. Vollständige Rücknahmeaufträge bzw. Umtauschanträge für die Rücknahme bzw. den Umtausch von Namensanteilen können bei der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank, der Vertriebsstelle und den Zahlstellen eingereicht werden. Diese entgegennehmenden Stellen sind zur unverzüglichen Weiterleitung der Rücknahmeaufträge bzw. der Umtauschanträge an die Depotbank verpflichtet.

Vollständige Rücknahmeaufträge bzw. Umtauschanträge für die Rücknahme bzw. den Umtausch von Inhaberanteilen werden durch das Institut, bei dem der Anteilinhaber sein Depot unterhält, an die Depotbank weitergeleitet.

Ein Rücknahmeauftrag bzw. ein Umtauschantrag für die Rücknahme bzw. den Umtausch von Anteilen ist dann vollständig, wenn er den Namen und die Anschrift des Anteilinhabers, sowie die Anzahl der zurückzugebenden oder umzutauschenden Anteile und den Namen des bzw. der Teilfonds angibt, und wenn er von dem entsprechenden Anteilinhaber unterschrieben ist.

Vollständige Rücknahmeaufträge bzw. vollständige Umtauschanträge, welche bis spätestens 17.00 Uhr an einem Bewertungstag bei einer der vorgenannten Stellen eingegangen sind, werden zum Anteilwert des darauffolgenden Bewertungstages, abzüglich eines etwaigen Rücknahmeabschlages bzw. unter Berücksichtigung einer etwaigen Umtauschprovision, abgerechnet. Vollständige Rücknahmeaufträge bzw. vollständige Umtauschanträge, welche nach 17.00 Uhr an einem Bewertungstag bei einer der vorgenannten Stellen eingegangen sind, werden zum Anteilwert des übernächsten Bewertungstages, abzüglich eines etwaigen Rücknahmeabschlages bzw. unter Berücksichtigung einer etwaigen Umtauschprovision, abgerechnet.

Die Auszahlung des Rücknahmepreises erfolgt unverzüglich nach dem entsprechenden Bewertungstag, spätestens aber innerhalb von drei Bankarbeitstagen in Luxemburg nach dem entsprechenden Bewertungstag, bzw. spätestens innerhalb von sieben Kalendertagen nach Eingang des vollständigen Rücknahmeauftrages bei einer der o.g. Stellen (unter Einschluß des Tages des Eingangs des vollständigen Rücknahmeauftrages) in der entsprechenden Teilfondswährung auf ein vom Anteilinhaber anzugebendes Konto. Mit Auszahlung des Rücknahmepreises erlischt der entsprechende Anteil.

5. Der Umtausch wird bei Inhaberanteilen, die in Globalzertifikaten verbrieft und in einem Wertpapierdepot verbucht sind, durchgeführt, sobald die umzutauschenden Anteile auf dem Wertpapierdepot der DZ BANK INTERNATIONAL S.A., Depotnummer 6830 111 010 bei der DZ BANK AG DEUTSCHE ZENTRAL-GENOSSENSCHAFTSBANK, Frankfurt am Main, eingegangen sind. Bei Namensanteilen, die im Anteilregister eingetragen sind, erfolgt der Umtausch unverzüglich nach Eingang der schriftlichen Anweisung und Prüfung der Ordnungsmäßigkeit.

Ein sich aus dem Umtausch von Inhaberanteilen ergebender Überschuss von mehr als 10.- Euro zugunsten des Anteilinhabers wird umgehend von der Depotbank auf ein vom Anteilinhaber anzugebendes Konto überwiesen, oder auf Wunsch durch eine der Zahlstellen in bar ausgezahlt. Ein geringerer Überschuss verfällt zugunsten des Teilfonds, in dem angelegt wird.

6. Die Verwaltungsgesellschaft ist nach vorheriger Genehmigung durch die Depotbank unter Wahrung der Interessen der Anteilinhaber berechtigt, erhebliche Rücknahmen erst zu tätigen, nachdem entsprechende Vermögenswerte des jeweiligen Teilfonds ohne Verzögerung verkauft wurden. In diesem Falle erfolgt die Rücknahme zum dann geltenden Rücknahmepreis. Entsprechendes gilt für Anträge auf Umtausch von Anteilen. Die Verwaltungsgesellschaft achtet aber darauf, dass dem jeweiligen Teilfondsvermögen ausreichende flüssige Mittel zur Verfügung stehen, damit eine Rücknahme bzw. der Umtausch von Anteilen auf Antrag von Anteilinhabern unter normalen Umständen unverzüglich erfolgen kann.

Die Voraussetzungen, unter denen die Rücknahme oder ein Umtausch von Anteilen wegen der Einstellung der Berechnung des Anteilwertes ausgesetzt oder mit vorheriger Genehmigung der Depotbank aufgeschoben werden kann, sind in Artikel 8 dieses Allgemeinen Verwaltungsreglements festgelegt.

«Art. 12. Kosten.»

Artikel 12, Punkt 1, 3 und 4 Absatz wird wie folgt neu gefasst:

1. Soweit ein Zielfonds von der Verwaltungsgesellschaft selbst oder einer anderen Gesellschaft, mit der die Verwaltungsgesellschaft durch eine wesentliche unmittelbare oder mittelbare Beteiligung verbunden ist, oder von der Dr. JENS ERHARDT KAPITAL AG selbst oder von einer anderen Gesellschaft mit der die Dr. JENS ERHARDT KAPITAL AG durch eine wesentliche mittelbare oder unmittelbare Beteiligung verbunden ist, verwaltet wird, werden dafür dem jeweiligen Teilfonds von der Verwaltungsgesellschaft keine Ausgabeaufschläge, Rücknahmeabschläge und keine Verwaltungsvergütung für die Zielfonds belastet. Diese Beschränkung ist ebenfalls in den Fällen anwendbar, in denen ein Teilfonds Anteile einer Investmentgesellschaft erwirbt, die mit dem Teilfonds im Sinne des vorhergehenden Satzes verbunden ist. Leistungsbezogene Vergütungen und Gebühren für das Fondsmanagement sowie für die Anlageberatung fallen ebenfalls unter den Begriff der Verwaltungsvergütung und sind deshalb mit einzubeziehen. Bei der Verwaltungsvergütung kann das dadurch erreicht werden, daß die Verwaltungsgesellschaft die Verwaltungsvergütung für den auf Anteile an solchen verbundenen Zielfonds entfallenden Teil - gegebenenfalls bis zu ihrer gesamten Höhe - jeweils um die von den erworbenen Zielfonds berechnete Verwaltungsvergütung kürzt.

Soweit einzelne Teilfonds jedoch in Zielfonds anlegen, die von anderen Gesellschaften aufgelegt und/oder verwaltet werden, sind gegebenenfalls der jeweilige Ausgabeaufschlag bzw. eventuelle Rücknahmegebühren zu berücksichtigen. Im übrigen ist in allen Fällen zu berücksichtigen, daß zusätzlich zu den Kosten, die dem jeweiligen Teilfondsvermögen gemäß den Bestimmungen des Verkaufsprospektes (nebst Anhängen) und dieses Allgemeinen Verwaltungsreglements sowie der Sonderreglements belastet werden, Kosten für das Management und die Verwaltung, die Depotbankvergütung, die Kosten der Wirtschaftsprüfer, Steuern sowie sonstige Kosten und Gebühren der Zielfonds, in welche die einzelnen Teilfonds anlegen, auf das Fondsvermögen dieser Zielfonds anfallen werden und somit eine Mehrfachbelastung mit gleichartigen Kosten entstehen kann.

Artikel 12, Punkt 2 wird wie folgt neu gefasst:

2. Der Fondsmanager erhält aus der Verwaltungsvergütung der Verwaltungsgesellschaft eine Vergütung, deren Höhe, Berechnung und Auszahlung für den jeweiligen Teilfonds in dem betreffenden Sonderreglement aufgeführt ist.

Artikel 12, Punkt 6, Buchstabe a, b, l werden wie folgt neu gefasst:

a) Kosten, die im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Veräußerung von Vermögensgegenständen anfallen, mit Ausnahme von Ausgabeaufschlägen und Rücknahmeaufschlägen bei Anteilen von Zielfonds, die von der Verwaltungsgesellschaft selbst oder von einer anderen Gesellschaft, mit der die Verwaltungsgesellschaft durch eine wesentliche unmittelbare oder mittelbare Beteiligung verbunden ist, oder von der Dr. JENS EHRHARDT KAPITAL AG selbst oder einer anderen Gesellschaft mit der die Dr. JENS EHRHARDT KAPITAL AG durch eine wesentliche mittelbare oder unmittelbare Beteiligung verbunden ist, verwaltet werden. Diese Beschränkung ist ebenfalls in den Fällen anwendbar, in denen ein Teilfonds Anteile einer Investmentgesellschaft erwirbt, die mit dem Teilfonds im Sinne des vorhergehenden Satzes verbunden ist.

b) Steuern, die auf das Teilfondsvermögen, dessen Einkommen und die Auslagen zu Lasten des jeweiligen Teilfonds erhoben werden;

l) Kosten der Vorbereitung und des Drucks von Anteilzertifikaten sowie Ertragsschein- und Bogenerneuerungen, falls erforderlich;

Artikel 12, Punkt 6, folgender Absatz nach Aufzählungspunkt n) wird wie folgt neu gefasst:

Unter Nr. 6 b) ist vor allem die *taxe d'abonnement* für die Anlage in Zielfonds nicht-Luxemburger Rechts zu nennen. Eine Schätzung der Gesamtsumme der Auslagen und sonstigen Kosten der Zentralverwaltungsstelle, der Depotbank und der Register- und Transferstelle, der unter Nr. 6 a) und c) bis l) fallenden Kosten sowie gesondert der unter Nr. 6 m) fallenden Auslagen des Anlageausschusses wird für den jeweiligen Teilfonds im betreffenden Sonderreglement angegeben.

Die vorstehenden Änderungen treten am Tag der Unterzeichnung dieser Änderungsvereinbarung in Kraft.

Diese Änderungsvereinbarung wurde in vier Exemplaren ausgefertigt.

Luxemburg, den 20. Februar 2003.

IPConcept FUND MANAGEMENT S.A. / DZ BANK INTERNATIONAL S.A.

Unterschriften

Enregistré à Luxembourg, le 4 mars 2003, réf. LSO-AC00327, - Reçu 24 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(005540.2/1239/211) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 5 mars 2003.

BULL FUND, Société d'Investissement à Capital variable.

Registered office: L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal.

R. C. Luxembourg B 91.846.

STATUTES

In the year two thousand three, on the thirteenth day of February.

Before Us, Maître Henri Hellinckx, notary residing in Mersch, (Grand Duchy of Luxembourg).

There appeared:

1) BULL ADVISORY HOLDING S.A., having its registered office at L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal,

here represented by IBL INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A. this one represented by

a.- Mr Jean-Louis Catrysse, Head of Corporate Banking Department, Luxembourg,

b.- Mr Olivier Wusarczuk, Fondé de Pouvoir, Luxembourg,

by virtue of a proxy given under private seal.

2) Mr Giorgio Baroffio, company director, residing in 27, Via Durini, I-20122 Milano (Italy),

here represented by IBL INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A. this one represented by

a.- Mr Jean-Louis Catrysse, prenamed,

b.- Mr Olivier Wusarczuk, prenamed,

by virtue of a proxy given under private seal.

The proxies given, signed *ne varietur* by all the appearing persons and the undersigned notary, shall remain annexed to this document to be filed with the registration authorities.

Such appearing parties, in the capacity in which they act, have requested the notary to state as follows the Articles of Incorporation (the «Articles») of a company, which they form between themselves:

Title I.- Name - Registered office - Duration - Purpose

Art. 1. - Name

There is hereby established among the subscribers and all those who may become owners of shares hereafter issued, a public limited company («société anonyme») qualifying as an investment company with variable share capital («société d'investissement à capital variable») under the name of BULL FUND, (hereinafter the «Company»).

Art. 2. Registered Office

The registered office of the Company is established in Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg. Branches, subsidiaries or other offices may be established either in the Grand Duchy of Luxembourg or abroad (but in no event in the United States of America, its territories or possessions) by a decision of the board of directors.

In the event that the board of directors determines that extraordinary political or military events have occurred or are imminent which would interfere with the normal activities of the Company at its registered office or with the ease

of communication between such office and persons abroad, the registered office may be temporarily transferred abroad until the complete cessation of these abnormal circumstances; such provisional measures shall have no effect on the nationality of the Company which, notwithstanding such temporary transfer, shall remain a Luxembourg corporation.

Art. 3. Duration

The Company is established for an unlimited period of time.

Art. 4. Purpose

The exclusive purpose of the Company is to invest the sub-fund available to it in transferable securities and other assets permitted by law with the aim of spreading investment risks and affording its shareholders the results of the management of its assets.

The Company may take any measures and carry out any transaction, which it may deem useful for the fulfilment and development of its purpose to the largest extent permitted under the law of 30 March 1988 on undertakings for collective investment.

Title II. - Share capital - Shares - Net asset value

Art. 5. Share Capital - Categories of Shares

The capital of the Company shall be represented by fully paid up shares of no par value and shall at any time be equal to the total net assets of the Company pursuant to Article 11 hereof. The minimum capital shall be as provided by law, one million two hundred and thirty-nine thousand four hundred and sixty-seven Euro sixty-two Cent (EUR 1,239,467.62). The initial capital is fifty thousand Euro (EUR 50,000.-), divided into five hundred (500) shares of no par value. The minimum capital of the Company must be achieved within six months after the date on which the Company has been authorised as an undertaking for collective investment under Luxembourg law.

The shares to be issued pursuant to Article 7 hereof may, as the board of directors shall determine, be of different categories. The proceeds of the issue of each category of shares shall be invested in transferable securities of any kind and other assets permitted by law pursuant to the investment policy determined by the board of directors for the Sub-Fund (as defined hereinafter) established in respect of the relevant category or categories of shares, subject to the investment restrictions provided by law or determined by the board of directors.

The board of directors shall establish a portfolio of assets constituting a sub-fund within the meaning of Article 111 of the law of 30 March 1988 as amended for one category of shares or for multiple categories of shares in the manner described in Article 11 hereof. As between shareholders, each portfolio of assets shall be invested for the exclusive benefit of the relevant category or categories of shares. All debts, commitments and obligations attributable to a specific Sub-Fund shall only be binding upon this relevant Sub-Fund. With regards to the relations between shareholders, each Sub-Fund of the Company constitutes a separate and independent entity with its own assets, commitments, charges and costs.

For the purpose of determining the capital of the Company, the net assets attributable to each category of shares shall, if not expressed in Euro, be converted into Euro and the capital shall be the total of the net assets of all the categories of shares.

Art. 6. Form of Shares

(1) The board of directors shall determine whether the Company shall issue shares in bearer and/or in registered form. If bearer share certificates are to be issued, they will be issued in such denominations as the board of directors shall prescribe and shall provide on their face that they may not be transferred to any Prohibited Person (as defined in Article 10 hereinafter), or entity organized by or for a Prohibited Person.

All issued registered shares of the Company shall be registered in the register of shareholders which shall be kept by the Company or by one or more persons designated thereto by the Company, and such register shall contain the name of each owner of record of registered shares, his residence or elected domicile as indicated to the Company, the number of registered shares held by the owner of record and the amount paid up on each fractional share.

The inscription of the shareholder's name in the register of shares evidences the shareholder's right of ownership on such registered shares. The Company shall decide whether a certificate for such inscription shall be delivered to the shareholder or whether the shareholder shall receive a written confirmation of his shareholding.

If bearer shares are issued, registered shares may be converted into bearer shares and bearer shares may be converted into registered shares at the request of the holder of such shares. An exchange of registered shares into bearer shares will be effected by cancellation of the registered share certificate, if any, representation that the transferee is not a Prohibited Person and issuance of one or more bearer share certificates in lieu thereof, and an entry shall be made in the register of shareholders to evidence such cancellation. An exchange of bearer shares into registered shares will be effected by cancellation of the bearer share certificate, and, if applicable, by issuance of a registered share certificate in lieu thereof, and an entry shall be made in the register of shareholders to evidence such issuance. At the option of the board of directors, the costs of any such exchange may be charged to the shareholder requesting it.

Before shares are issued in bearer form and before registered shares shall be converted into bearer shares, the Company may require assurances satisfactory to the board of directors that such issuance or exchange shall not result in such shares being held by a «Prohibited Person».

Two directors shall sign the share certificates. Such signatures shall be either manual, or printed, or in facsimile. However, a person duly authorized thereto by the board of directors may make one of such signatures; in the latter case, it shall be manual. The Company may issue temporary share certificates in such form as the board of directors may determine.

(2) If bearer shares are issued, transfer of bearer shares shall be affected by delivery of the relevant share certificates. Transfer of registered shares shall be effected (i) if share certificates have been issued, upon delivering the certificate or certificates representing such shares to the Company along with other instruments of transfer satisfactory to the Com-

pany and (ii) if no share certificates have been issued, by a written declaration of transfer to be inscribed in the register of shareholders, dated and signed by the transferor and transferee, or by persons holding suitable powers of attorney to act therefore. Any transfer of registered shares shall be entered into the register of shareholders; such inscription shall be signed by one or more directors or officers of the Company or by one or more other persons duly authorized thereto by the board of directors.

(3) Shareholders entitled to receive registered shares shall provide the Company with an address to which all notices and announcements may be sent. Such address will also be entered into the register of shareholders.

In the event that a shareholder does not provide an address, the Company may permit a notice to this effect to be entered into the register of shareholders and the shareholder's address will be deemed to be at the registered office of the Company, or at such other address as may be so entered into by the Company from time to time, until another address shall be provided to the Company by such shareholder. A shareholder may, at any time, change the address as entered into the register of shareholders by means of a written notification to the Company at its registered office, or at such other address as may be set by the Company from time to time.

(4) If any shareholder can prove to the satisfaction of the Company that the shareholder's share certificate has been mislaid, mutilated or destroyed, then, at the shareholder's request, a duplicate share certificate may be issued under such conditions and guarantees, including but not restricted to a bond issued by an insurance company, as the Company may determine. At the issuance of the new share certificate, on which it shall be recorded that it is a duplicate, the original share certificate in replacement of which the new one has been issued shall become void.

Mutilated share certificates may be cancelled by the Company and replaced by new certificates.

The Company may, at its election, charge to the shareholder the costs of a duplicate or of a new share certificate and all reasonable expenses incurred by the Company in connection with the issue and registration thereof or in connection with the annulment of the original share certificate.

(5) The Company recognizes only one single owner per share. If one or more shares are jointly owned or if the ownership of shares is disputed, all persons claiming a right to such share(s) have to appoint one single attorney to represent such share(s) towards the Company. The failure to appoint such attorney implies a suspension of the exercise of all rights attached to such share(s).

(6) The Company may decide to issue fractional shares. Such fractional shares shall not be entitled to vote but shall be entitled to participate in the net assets attributable to the relevant category of shares on a pro rata basis. In the case of bearer shares, only certificates evidencing full shares will be issued.

Art. 7. Issue of Shares

The board of directors is authorised without limitation to issue an unlimited number of fully paid up shares at any time without reserving to the existing shareholders a preferential right to subscribe for the shares to be issued.

The board of directors may impose restrictions on the frequency at which shares shall be issued in any category of shares; the board of directors may, in particular, decide that shares of any category shall only be issued during one or more offering periods or at such other periodicity as provided for in the sales documents for the shares of the Company.

Whenever the Company offers shares for subscription, the price per share at which such shares are offered shall be the net asset value per share of the relevant category as determined in compliance with Article 11 hereof as of such Valuation Day (defined in Article 12 hereof) as is determined in accordance with such policy as the board of directors may from time to time determine. Such price may be increased by a percentage estimate of costs and expenses to be incurred by the Company when investing the proceeds of the issue and by applicable sales commissions to be paid to various professional agents, as approved from time to time by the board of directors. The price so determined shall be payable within a period as determined by the board of directors which shall not exceed five (5) business days from the relevant Valuation Day.

The board of directors may delegate to any director, manager, officer or other duly authorized agent the power to accept subscriptions, to receive payment of the price of the new shares to be issued and to deliver them.

The Company may agree to issue shares as consideration for a contribution in kind of securities, in compliance with the conditions set forth by Luxembourg law, in particular the obligation to deliver a valuation report from the auditor of the Company («réviseur d'entreprises agréé») and provided that such securities comply with the investment objectives and policies of the relevant Sub-Fund.

Art. 8. Redemption of Shares

Any shareholder may require the redemption of all or part of his shares by the Company, under the terms and procedures set forth by the board of directors in the sales documents for the shares and within the limits provided by law and these Articles.

The redemption price per share shall be paid within a period as determined by the board of directors which shall not exceed 7 (seven) business days from the relevant Valuation Day, as is determined in accordance with such policy as the board of directors may from time to time determine, provided that the share certificates, if any, and the transfer documents have been received by the Company, subject to the provision of Article 12 hereof.

The redemption price shall be equal to the net asset value per share of the relevant category, as determined in accordance with the provisions of Article 11 hereof, less such charges and commissions (if any) at the rate provided by the sales documents for the shares. The relevant redemption price may be rounded up or down to the nearest unit of the relevant currency as the board of directors shall determine.

If as a result of any request for redemption, the number or the aggregate net asset value of the shares held by any shareholder in any category of shares would fall below such number or such value as determined by the board of directors, then the Company may decide that this request be treated as a request for redemption for the full balance of such shareholder's holding of shares in such category.

Further, if on any given Valuation Day, redemption requests pursuant to this Article and conversion requests pursuant to Article 9 hereof exceed a certain level determined by the board of directors in relation to the number of shares in issue in a specific category, the board of directors may decide that part or all of such requests for redemption or conversion will be deferred for a period and in a manner that the board of directors considers to be in the best interest of the Company. On the next Valuation Day, following that period, these redemption and conversion requests will be met in priority to later requests.

The Company shall have the right, if the board of directors so determines, to satisfy payment of the redemption price to any shareholder who agrees, in specie by allocating to the holder investments from the portfolio of assets set up in connection with such category or categories of shares equal in value (calculated in the manner described in Article 11) as of the Valuation Day, on which the redemption price is calculated, to the value of the shares to be redeemed. The nature and type of assets to be transferred in such case shall be determined on a fair and reasonable basis and without prejudicing the interests of the other holders of shares of the relevant category or categories of shares and the valuation used shall be confirmed by a special report of the auditor of the Company. The costs of any such transfers shall be borne by the transferee.

All redeemed shares shall be cancelled.

Art. 9. Conversion of Shares

Unless otherwise determined by the board of directors for certain categories of shares, any shareholder is entitled to require the conversion of whole or part of his shares of one category into shares of another category, subject to such restrictions as to the terms, conditions and payment of such charges and commissions as the board of directors shall determine.

The price for the conversion of shares from one category into another category shall be computed by reference to the respective net asset value of the two categories of shares, calculated on the same Valuation Day.

If as a result of any request for conversion the number or the aggregate net asset value of the shares held by any shareholder in any category of shares would fall below such number or such value as determined by the board of directors, then the Company may decide that this request be treated as a request for conversion for the full balance of such shareholder's holding of shares in such category.

The shares, which have been converted into shares of another category, shall be cancelled.

Art. 10. Restrictions on Ownership of Shares

The Company may restrict or prevent the ownership of shares in the Company by any person, firm or corporate body, if in the opinion of the Company such holding may be detrimental to the Company, if it may result in a breach of any law or regulation, whether Luxembourg or foreign, or if as a result thereof the Company may become exposed to tax disadvantages or other financial disadvantages that it would not have otherwise incurred (such persons, firms or corporate bodies to be determined by the board of directors being herein referred to as «Prohibited Persons»).

For such purposes the Company may:

A.- decline to issue any shares and decline to register any transfer of a share, where it appears to it that such registry or transfer would or might result in legal or beneficial ownership of such shares by a Prohibited Person; and

B.- at any time require any person whose name is entered in, or any person seeking to register the transfer of shares on the register of shareholders, to furnish it with any information, supported by affidavit, which it may consider necessary for the purpose of determining whether or not beneficial ownership of such shareholder's shares rests in a Prohibited Person, or whether such registry will result in beneficial ownership of such shares by a Prohibited Person; and

C.- decline to accept the vote of any Prohibited Person at any meeting of shareholders of the Company; and

D.- where it appears to the Company that any Prohibited Person either alone or in conjunction with any other person is a beneficial owner of shares, direct such shareholder to sell his shares and to provide to the Company evidence of the sale within thirty (30) days of the notice. If such shareholder fails to comply with the direction, the Company may compulsorily redeem or cause to be redeemed from any such shareholder all shares held by such shareholder in the following manner:

(1) The Company shall serve a second notice (the «purchase notice») upon the shareholder holding such shares or appearing in the register of shareholders as the owner of the shares to be purchased, specifying the shares to be purchased as aforesaid, the manner in which the purchase price will be calculated and the name of the purchaser.

Any such notice may be served upon such shareholder by posting the same in a prepaid registered envelope addressed to such shareholder at his last address known to or appearing in the books of the Company. The said shareholder shall thereupon forthwith be obliged to deliver to the Company the share certificate or certificates representing the shares specified in the purchase notice.

Immediately after the close of business on the date specified in the purchase notice, such shareholder shall cease to be the owner of the shares specified in such notice; in the case of registered shares, his name shall be removed from the register of shareholders, and in the case of bearer shares, the certificate or certificates representing such shares shall be cancelled.

(2) The price at which each such share is to be purchased (the «purchase price») shall be an amount based on the net asset value per share of the relevant category as at the Valuation Day specified by the board of directors for the redemption of shares in the Company next preceding the date of the purchase notice or next succeeding the surrender of the share certificate or certificates representing the shares specified in such notice, whichever is lower, all as determined in accordance with Article 8 hereof, less any service charge provided therein.

(3) Payment of the purchase price will be made available to the former owner of such shares normally in the currency fixed by the board of directors for the payment of the redemption price of the shares of the relevant category and will be deposited for payment to such owner by the Company with a bank in Luxembourg or elsewhere (as specified in the purchase notice) upon final determination of the purchase price following surrender of the share certificate or certifi-

cates specified in such notice and unmatured dividend coupons attached thereto. Upon service of the purchase notice as aforesaid such former owner shall have no further interest in such shares or any of them, nor any claim against the Company or its assets in respect thereof, except the right to receive the purchase price (without interest) from such bank following effective surrender of the share certificate or certificates as aforesaid. Any redemption proceeds receivable by a shareholder under this paragraph, but not collected within a period of five years from the date specified in the purchase notice, may not thereafter be claimed and shall revert to the relevant category or categories of shares. The board of directors shall have power from time to time to take all steps necessary to perfect such reversion and to authorize such action on behalf of the Company.

(4) The exercise by the Company of the power conferred by this Article shall not be questioned or invalidated in any case, on the ground that there was insufficient evidence of ownership of shares by any person or that the true ownership of any shares was otherwise than appeared to the Company at the date of any purchase notice, provided in such case the said powers were exercised by the Company in good faith.

«Prohibited Person» as used herein does neither include any subscriber to shares of the Company issued in connection with the incorporation of the Company while such subscriber holds such shares nor any securities dealer who acquires shares with a view to their distribution in connection with an issue of shares by the Company.

U.S. Persons as defined in this Article may constitute a specific category of Prohibited Person.

Where it appears to the Company that any Prohibited Person is a U.S. Person, who either alone or in conjunction with any other person is a beneficial owner of shares, the Company may compulsorily redeem or cause to be redeemed from any shareholder all shares held by such shareholder without delay. In such event, Clause D (1) here above shall not apply.

Whenever used in these Articles, the term «U.S. Persons» means any national or resident of the United States of America (including any corporation, partnership or other entity created or organised in or under the laws of the United States of America or any political subdivision thereof) or any estate or trust that is subject to United States federal income taxation regardless of the source of its income.

Art. 11. Calculation of Net Asset Value per Share

The net asset value per share of each category of shares shall be calculated in the reference currency (as defined in the sales documents for the shares) of the relevant Sub-Fund and, to the extent applicable within a Sub-Fund, expressed in the currency of quotation for the relevant category of shares. It shall be determined on each valuation day (the Valuation Day), by dividing the net assets of the Company attributable to each category of shares, being the value of the portion of assets less the portion of liabilities attributable to such category, on any such Valuation Day, by the number of shares in the relevant category then outstanding, in accordance with the valuation rules set forth below. The net asset value per share may be rounded up or down to the nearest unit of the relevant currency, as the board of directors shall determine. If since the time of determination of the net asset value there has been a material change in the quotations in the markets on which a substantial portion of the investments attributable to the relevant category of shares are dealt in or quoted, the Company may, in order to safeguard the interests of the shareholders and the Company, cancel the first valuation and carry out a second valuation, in which case all relevant subscription and redemption requests will be dealt with on the basis of that second valuation.

The valuation of the net asset value of the different categories of shares shall be made in the following manner:

I. The assets of the Company shall include:

- 1) all cash on hand or on deposit, including any interest accrued thereon;
- 2) all bills and demand notes payable and accounts receivable (including proceeds of securities sold but not delivered);
- 3) all bonds, time notes, certificates of deposit, shares, stock, debentures, debenture stocks, subscription rights, warrants on transferable securities, options and other securities, financial instruments and similar assets owned or contracted for by the Company (provided that the Company may make adjustments in a manner not inconsistent with paragraph (a) below with regards to fluctuations in the market value of securities caused by trading ex-dividends, ex-rights, or by similar practices);
- 4) all stock dividends, cash dividends and cash distributions receivable by the Company to the extent information thereon is reasonably available to the Company;
- 5) all interest accrued on any interest-bearing assets owned by the Company except to the extent that the same is included or reflected in the principal amount of such assets;
- 6) the preliminary expenses of the Company, including the cost of issuing and distributing shares of the Company, insofar as the same have not been written off;
- 7) all other assets of any kind and nature including expenses paid in advance.

The value of such assets shall be determined as follows:

(a) The value of any cash on hand or on deposit, bills and demand notes and accounts receivable, prepaid expenses, cash dividends and interest declared or accrued as aforesaid and not yet received is deemed to be the full amount thereof, unless in any case the same is unlikely to be paid or received in full, in which case the value thereof is arrived at after making such discount as may be considered appropriate in such case to reflect the true value thereof.

(b) The value of assets, which are listed or dealt in on any stock exchange, is based on the last available price on the stock exchange, which is normally the principal market for such assets.

(c) The value of assets dealt in on any other Regulated Market (as defined in Article 18 hereof) is based on the last available price.

(d) In the event that any assets are not listed or dealt in on any stock exchange or on any other Regulated Market, or if, with respect to assets listed or dealt in on any stock exchange, or other Regulated Market as aforesaid, the price as determined pursuant to sub-paragraph (b) or (c) is not representative of the fair market value of the relevant assets, the value of such assets will be based on the reasonably foreseeable sales price determined prudently and in good faith.

(e) The liquidating value of futures, forward and options contracts not traded on exchanges or on other Regulated Markets shall mean their net liquidating value determined, pursuant to the policies established by the board of directors, on a basis consistently applied for each different variety of contracts. The liquidating value of futures, forward and options contracts traded on exchanges or on other Regulated Markets shall be based upon the last available settlement prices of these contracts on exchanges and Regulated Markets on which the particular futures, forward or options contracts are traded by the Company; provided that if a futures, forward or options contract could not be liquidated on the day with respect to which net assets are being determined, the basis for determining the liquidating value of such contract shall be such value as the board of directors may deem fair and reasonable.

(f) The value of money market instruments not listed or dealt in on any stock exchange or any other Regulated Market and with remaining maturity of less than 12 months and of more than 90 days is deemed to be the nominal value thereof, increased by any interest accrued thereon. Money market instruments with a remaining maturity of 90 days or less will be valued by the amortized cost method, which approximates market value.

(g) Interest rate swaps will be valued at their market value established by reference to the applicable interest rates curve.

(h) All other securities and other assets will be valued at fair market value as determined in good faith pursuant to procedures established by the board of directors or a committee appointed to that effect by the board of directors.

The value of all assets and liabilities not expressed in the reference currency of a Sub-Fund will be converted into the reference currency of such Sub-Fund at rates last quoted by major banks. If such quotations are not available, the rate of exchange will be determined in good faith by or under procedures established by the board of directors.

The board of directors, at its sole discretion, may permit some other method of valuation to be used if it considers that such valuation better reflects the fair value of any asset of the Company.

II. The liabilities of the Company shall include:

1) all loans, bills and accounts payable;

2) all accrued interest on loans of the Company (including accrued fees for commitment for such loans);

3) all accrued or payable expenses (including but not limited to administrative expenses, management fees, including incentive fees, if any, custodian fees and corporate agents' fees);

4) all known liabilities, present and future, including all matured contractual obligations for payments of money or property, including the amount of any unpaid dividends declared by the Company;

5) an appropriate provision for future taxes based on capital and income to the Valuation Day, as determined from time to time by the Company, and other reserves (if any) authorized and approved by the board of directors, as well as such amount (if any) as the board of directors may consider to be an appropriate allowance in respect of any contingent liabilities of the Company;

6) all other liabilities of the Company of whatsoever kind and nature reflected in accordance with generally accepted accounting principles. In determining the amount of such liabilities the Company shall take into account all expenses payable by the Company which shall comprise formation expenses, fees payable to its investment managers, investment advisers (as the case may be), fees and expenses payable to its accountants, custodian and its correspondents, domiciliary, administrative, registrar and transfer agent, listing agent, any paying agent, any distributor and permanent representatives in places of registration, as well as any other agent employed by the Company, the remuneration of the directors and their reasonable out-of-pocket expenses, insurance coverage, and reasonable travelling costs in connection with board meetings, fees and expenses for legal and auditing services, any fees and expenses involved in registering and maintaining the registration of the Company with any Governmental agencies or stock exchanges in the Grand Duchy of Luxembourg and in any other country, reporting and publishing expenses, including the cost of preparing, printing, advertising and distributing prospectuses, explanatory memoranda, periodical reports or registration statements, the costs of printing share certificates and the costs of any reports to shareholders, all taxes, duties, governmental and similar charges, and all other operating expenses, including the cost of buying and selling assets, interest, bank charges and brokerage, postage, telephone and telex. The Company may accrue administrative and other expenses of a regular or recurring nature based on an estimated amount rateably for yearly or other periods.

III. The assets shall be allocated as follows:

The board of directors shall establish a Sub-Fund in respect of each category of shares and may establish a Sub-Fund in respect of multiple categories of shares in the following manner:

(a) If multiple categories of shares relate to one Sub-Fund, the assets attributable to such categories shall be commonly invested pursuant to the specific investment policy of the Sub-Fund concerned provided however, that within a Sub-Fund, the board of directors is empowered to define categories of shares so as to correspond to (i) a specific distribution policy, such as entitling to distributions or not entitling to distributions and/or (ii) a specific sales and redemption charge structure and/or (iii) a specific management or advisory fee structure, and/or (iv) a specific assignment of distribution, shareholder services or other fees and/or (v) the currency or currency unit in which the may be quoted and based on the rate of exchange between such currency or currency unit and the reference currency of the relevant Sub-Fund and/or (vi) the use of different hedging techniques in order to protect in the reference currency of the relevant Sub-Fund the assets and returns quoted in the currency of the relevant category of shares against long-term movements of their currency of quotation and/or (vii) such other features as may be determined by the board of directors from time to time in compliance with applicable law;

(b) The proceeds to be received from the issue of shares of a category shall be applied in the books of the Company to the relevant category or categories of shares issued in respect of such Sub-Fund, and, as the case may be, the relevant amount shall increase the proportion of the net assets of such Sub-Fund attributable to the category of shares to be issued;

(c) The assets, liabilities, income and expenditure attributable to a Sub-Fund shall be applied to the category or categories of shares issued in respect of such Sub-Fund, subject to the provisions hereabove under (a);

(d) Where any asset is derived from another asset, such derivative asset shall be attributable in the books of the Company to the same category or categories of shares as the assets from which it was derived and on each revaluation of an asset, the increase or decrease in value shall be applied to the relevant or categories of shares;

(e) In the case where any asset or liability of the Company cannot be considered as being attributable to a particular category of shares, such asset or liability shall be allocated to all the categories of shares pro rata to their respective net asset values or in such other manner as determined by the board of directors acting in good faith, provided that (i) where assets, on behalf of several Sub-Funds are held in one account, the respective right of each of shares shall correspond to the prorated portion resulting from the contribution of the relevant category of shares to the relevant account or pool, and (ii) the right shall vary in accordance with the contributions and withdrawals made for the account of the category of shares, as described in the sales documents for the shares of the Company, and finally (iii) all debts, commitments and obligations attributable to a specific Sub-Fund shall only be binding upon this relevant Sub-Fund; With regards to the relations between Shareholders, each Sub-Fund of the Company constitutes a separate and independent entity with its own assets, commitments, charges and costs.

(f) Upon the payment of distributions to the holders of any category of shares, the net asset value of such category of shares shall be reduced by the amount of such distributions.

All valuation regulations and determinations shall be interpreted and made in accordance with generally accepted accounting principles.

In the absence of bad faith, gross negligence or manifest error, every decision in calculating the net asset value taken by the board of directors or by any bank, company or other organization which the board of directors may appoint for the purpose of calculating the net asset value, shall be final and binding on the Company and present, past or future shareholders.

IV. For the purpose of this article:

1) shares of the Company to be redeemed under Article 8 hereof shall be treated as existing and taken into account until immediately after the time specified by the board of directors on the Valuation Day on which such valuation is made and from such time and until paid by the Company the price therefore shall be deemed to be a liability of the Company;

2) shares to be issued by the Company shall be treated as being in issue as from the time specified by the board of directors on the Valuation Day on which such valuation is made and from such time and until received by the Company the price therefor shall be deemed to be a debt due to the Company;

3) all investments, cash balances and other assets expressed in currencies other than the reference currency of the relevant Sub-Fund shall be valued after taking into account the market rate or rates of exchange in force at the date and time for determination of the net asset value of shares and

4) where on any Valuation Day the Company has contracted to:

- purchase any asset, the value of the consideration to be paid for such asset shall be shown as a liability of the Company and the value of the asset to be acquired shall be shown as an asset of the Company;

- sell any asset, the value of the consideration to be received for such asset shall be shown as an asset of the Company and the asset to be delivered shall not be included in the assets of the Company; provided however, that if the exact value or nature of such consideration or such asset is not known on such Valuation Day, then its value shall be estimated by the Company.

Art. 12. Frequency and Temporary Suspension of Calculation of Net Asset Value per Share, of Issue, Redemption and Conversion of Shares

With respect to each category of shares, the net asset value per share and the price for the issue, redemption and conversion of shares shall be calculated from time to time by the Company or any agent appointed thereto by the Company, at least twice a month at a frequency determined by the board of directors, such date being referred to herein as the «Valuation Day».

The Company may suspend the determination of the net asset value per share of any particular category and the issue and redemption of its shares from its shareholders as well as the conversion from and to shares of each category:

a) during any period when any of the principal stock exchanges or other markets on which any substantial portion of the investments of the Company attributable to such category of shares from time to time is quoted or dealt in is closed otherwise than for ordinary holidays, or during which dealings therein are restricted or suspended, provided that such restriction or suspension affects the valuation of the investments of the Company attributable to a category quoted thereon; or

b) during the existence of any state of affairs which constitutes an emergency in the opinion of the board of directors as a result of which disposals or valuation of assets owned by the Company attributable to such category of shares would be impractical; or

c) during any breakdown in the means of communication or computation normally employed in determining the price or value of any of the investments of such category of shares or the current price or values on any stock exchange or other market in respect of the assets attributable to such category of shares; or

d) when for any other reason the prices of any investments owned by the Company attributable to any category of shares cannot promptly or accurately be ascertained; or

e) from the time of publication of a notice convening an extraordinary general meeting of shareholders for the purpose of winding-up the Company, any Sub-Funds or categories of shares, or merging the Company or any Sub-Funds, or informing the shareholders of the decision of the board of directors to terminate Sub-Funds or categories of shares or to merge Sub-Funds;

Any such suspension shall be publicized, if appropriate, by the Company and may be notified to shareholders having made an application for subscription, redemption or conversion of shares for which the calculation of the net asset value has been suspended.

Such suspension as to any category of shares shall have no effect on the calculation of the net asset value per share, the issue, redemption and conversion of shares of any other category of shares.

Any request for subscription, redemption or conversion shall be irrevocable except in the event of a suspension of the calculation of the net asset value.

Title III. - Administration and Supervision

Art. 13. Directors

The Company shall be managed by a board of directors composed of not less than three members, who need not be shareholders of the Company. They shall be elected for a term not exceeding six years. The shareholders at a general meeting of shareholders shall elect the directors; the latter shall further determine the number of directors, their remuneration and the term of their office.

Directors shall be elected by the majority of the votes of the shares present or represented.

Any director may be removed with or without cause or be replaced at any time by resolution adopted by the general meeting.

In the event of a vacancy in the office of director, the remaining directors may temporarily fill such vacancy; the shareholders shall take a final decision regarding such nomination at their next general meeting.

Art. 14. Board Meetings

The board of directors shall choose from among its members a chairman. It may choose a secretary, who need not be a director, who shall write and keep the minutes of the meetings of the board of directors and of the shareholders. The board of directors shall meet upon call by the chairman or any two directors, at the place indicated in the notice of meeting.

The chairman shall preside at the meetings of the directors and of the shareholders. In his absence, the shareholders or the board members shall decide by a majority vote that another director, or in case of a shareholders' meeting, that any other person shall be in the chair of such meetings.

The board of directors may appoint any officers, including a general manager and any assistant general managers as well as any other officers that the Company deems necessary for the operation and management of the Company. Such appointments may be cancelled at any time by the board of directors. The officers need not be directors or shareholders of the Company. Unless otherwise stipulated by these Articles, the officers shall have the rights and duties conferred upon them by the board of directors.

Written notice of any meeting of the board of directors shall be given to all directors at least twenty-four hours prior to the date set for such meeting, except in circumstances of emergency, in which case the nature of such circumstances shall be set forth in the notice of meeting. This notice may be waived by consent in writing, by telegram, telex, telefax or any other similar means of communication. Separate notice shall not be required for meetings held at times and places fixed in a resolution adopted by the board of directors.

Any director may act at any meeting by appointing in writing, by telegram, telex or telefax or any other similar means of communication another director as his proxy. A director may represent several of his colleagues.

Any director may participate in a meeting of the board of directors by conference call or similar means of communications equipment whereby all persons participating in the meeting can hear each other, and participating in a meeting by such means shall constitute presence in person at such meeting.

The directors may only act at duly convened meetings of the board of directors. The directors may not bind the Company by their individual signatures, except if specifically authorized thereto by resolution of the board of directors.

The board of directors can deliberate or act validly only if at least the majority of the directors, or any other number of directors that the board may determine, are present or represented.

Resolutions of the board of directors will be recorded in minutes signed by the chairman of the meeting. Copies of extracts of such minutes to be produced in judicial proceedings or elsewhere will be validly signed by the chairman of the meeting or any two directors.

Resolutions are taken by a majority vote of the directors present or represented at such meeting. In the event that at any meeting the number of votes for or against a resolution is equal, the chairman of the meeting shall have a casting vote.

Resolutions in writing approved and signed by all directors shall have the same effect as resolutions voted at the directors' meetings; each director shall approve such resolution in writing, by telegram, telex, telefax or any other similar means of communication. Such approval shall be confirmed in writing and all documents shall form the record that proves that such decision has been taken.

Art. 15. Powers of the Board of Directors

The board of directors is vested with the broadest powers to perform all acts of disposition and administration within the Company's purpose, in compliance with the investment policy as determined in Article 18 hereof.

All powers not expressly reserved by law or by the present Articles to the general meeting of shareholders are in the competence of the board of directors.

Art. 16. Corporate Signature

Vis-à-vis third parties, the Company is validly bound by the joint signatures of any two directors or by the joint or single signature of any person(s) to whom authority has been delegated by the board of directors.

Art. 17. Delegation of Power

The board of directors of the Company may delegate its powers to conduct the daily management and affairs of the Company (including the right to act as authorized signatory for the Company) and its powers to carry out acts in furtherance of the corporate policy and purpose to one or several physical persons or corporate entities, which need not be members of the board, who shall have the powers determined by the board of directors and who may, if the board of directors so authorizes, sub-delegate their powers.

The Company may enter into a management agreement with one or several investment managers (the «Investment Managers»), as further described in the sales documents for the shares of the Company, who shall supply the Company with recommendations and advice with respect to the Company's investment policy pursuant to Article 18 hereof and may, on a day-to-day basis and subject to the overall control and the responsibility of the board of directors, have actual discretion to purchase and sell securities and other assets of the Company pursuant to the terms of a written agreement.

The board may also confer special powers of attorney by notarial or private proxy.

Art. 18. Investment Policies and Restrictions

The board of directors, based upon the principle of risk spreading, has the power to determine (i) the investment policies to be applied in respect of each Sub-Fund, (ii) the hedging strategy to be applied to specific categories of shares within particular Sub-Funds and (iii) the course of conduct of the management and business affairs of the Company, all within the restrictions as shall be set forth by the board of directors in compliance with applicable laws and regulations.

Within those restrictions, the board of directors may decide that investments be made:

(i) in transferable securities admitted to official listing on a stock exchange or dealt in on another regulated market that operates regularly and is recognised and is open to the public (a «Regulated Market») located within a Member State of the European Union («EU»);

(ii) in transferable securities admitted to official listing on a stock exchange or dealt in on another Regulated Market located within any other country of Western or Eastern Europe, Asia, Oceania, the American continents or Africa;

(iii) in recently issued transferable securities provided that the terms of issue provide that application be made for admission to official listing in any of the stock exchanges or Regulated Markets referred to above and that such admission is secured within a year of the issue;

(iv) in accordance with the principle of risk spreading, up to 100% of the net assets attributable to each Sub-Fund in transferable securities issued or guaranteed by a Member State of the EU, by its local authorities, by any other Member State of the Organisation for Economic Cooperation and Development («OECD») or by a public international body of which one or more Member State(s) of the EU are member(s), provided that in the case where the Company decides to make use of this provision, it shall, on behalf of the Sub-Fund created for the relevant category or categories of shares, hold securities from at least six different issues and securities from any one issue may not account for more than 30% of the net assets attributable to such Sub-Fund;

(v) in securities of other undertakings for collective investment («UCI») of the open ended type provided that (i) the Company may only invest up to 5% of its net assets in such UCI, (ii) such UCI should be undertakings for collective investment in transferable securities («UCITS») and (iii) if such UCITS are linked to the Company by common management or control or by a substantial direct or indirect holding, investment in the securities of such UCITS shall be permitted only if such UCITS, according to its constitutional documents, has specialized in investment in a specific geographical area or economic sector and if no fees or costs are charged on account of transactions relating to such acquisition;

(vi) in any other securities, instruments or other assets within the restrictions as shall be set forth by the board of directors in compliance with applicable laws and regulations.

The Company is authorised (i) to employ techniques and instruments relating to transferable securities provided that such techniques and instruments are used for the purpose of efficient portfolio management and (ii) to employ techniques and instruments intended to provide protection against exchange risks in the context of the management of its assets and liabilities.

Art. 19. Conflict of Interest

No contract or other transaction between the Company and any other company or firm shall be affected or invalidated by the fact that any one or more of the directors or officers of the Company is interested in, or is a director, associate, officer or employee of, such other company or firm. Any director or officer of the Company who serves as a director, officer or employee of any company or firm with which the Company shall contract or otherwise engage in business shall not, by reason of such affiliation with such other company or firm, be prevented from considering and voting or acting upon any matters with respect to such contract or other business.

In the event that any director or officer of the Company may have in any transaction of the Company an interest opposite to the interests of the Company, such director or officer shall make known to the board of directors such opposite interest and shall not consider or vote on any such transaction, and such transaction and such director's or officer's interest therein shall be reported to the next succeeding general meeting of shareholders.

The term «opposite interest», as used in the preceding sentence, shall not include any relationship with or without interest in any matter, position or transaction involving any person, company or entity as may from time to time be determined by the board of directors in its discretion.

Art. 20. Indemnification of Directors

The Company may indemnify any director or officer and his heirs, executors and administrators, against expenses reasonably incurred by him in connection with any action, suit or proceeding to which he may be made a party by reason of his being or having been a director or officer of the Company or, at its request, of any other company of which the

Company is a shareholder or a creditor and from which he is not entitled to be indemnified, except in relation to matters as to which he shall be finally adjudged in such action, suit or proceeding to be liable for gross negligence or misconduct; in the event of a settlement, indemnification shall be provided only in connection with such matters covered by the settlement as to which the Company is advised by counsel that the person to be indemnified did not commit such a breach of duty. The foregoing right of indemnification shall not exclude other rights to which he may be entitled.

Art. 21. Auditors

The accounting data related in the annual report of the Company shall be examined by an auditor («réviseur d'entreprises agréé») appointed by the general meeting of shareholders and remunerated by the Company.

The auditor shall fulfil all duties prescribed by the law of 30 March 1988 on undertakings for collective investment.

Title IV. - General meetings - Accounting year - Distributions

Art. 22. General Meetings of Shareholders of the Company

The general meeting of shareholders of the Company shall represent the entire body of shareholders of the Company. Its resolutions shall be binding upon all the shareholders regardless of the category of shares held by them. It shall have the broadest powers to order, carry out or ratify acts relating to the operations of the Company.

The general meeting of shareholders shall meet upon call by the board of directors.

It may also be called upon the request of shareholders representing at least one fifth of the share capital.

The annual general meeting shall be held in accordance with Luxembourg law at the registered office of the Company in Luxembourg, on the First Wednesday of May, each year at 11.00 a.m. The first annual general meeting shall be held in May 2004.

If such day is not a bank business day in Luxembourg, the annual general meeting shall be held on the next following business day.

Other meetings of shareholders may be held at such places and times as may be specified in the respective notices of meeting.

Shareholders shall meet upon call by the board of directors pursuant to a notice setting forth the agenda sent at least 8 (eight) days prior to the meeting to each registered shareholder at the shareholder's address in the register of shareholders. The giving of such notice to registered shareholders need not be justified to the meeting. The agenda shall be prepared by the board of directors except in the instance where the meeting is called on the written demand of the shareholders in which instance the board of directors may prepare a supplementary agenda.

If bearer shares are issued the notice of meeting shall in addition be published as provided by law in the «Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations», in one or more Luxembourg newspapers, and in such other newspapers as the board of directors may decide.

If all shares are in registered form and if no publications are made, notices to shareholders may be mailed by registered mail only.

If all shareholders are present or represented and consider themselves as being duly convened and informed of the agenda, the general meeting may take place without notice of meeting.

The board of directors may determine all other conditions that must be fulfilled by shareholders in order to attend any meeting of shareholders.

The business transacted at any meeting of the shareholders shall be limited to the matters contained in the agenda (which shall include all matters required by law) and business incidental to such matters.

Each share of whatever category is entitled to one vote, in compliance with Luxembourg law and these Articles. A shareholder may act at any meeting of shareholders by giving a written proxy to another person, who need not be a shareholder and who may be a director of the Company.

Unless otherwise provided by law or herein, resolutions of the general meeting are passed by a simple majority vote of the shareholders present or represented. The cumulated fractions of shares do not given to one vote.

Art. 23. General meetings of Shareholders in a Sub-Fund or in a Category of Shares

The shareholders of the category or categories issued in respect of any Sub-Fund may hold, at any time, general meetings to decide on any matters, which relate exclusively to such Sub-Fund.

In addition, the shareholders of any category of shares may hold, at any time, general meetings for any matters, which are specific to such category.

The provisions of Article 22, paragraphs 2, 3, 6, 7, 8, 9, 10 and 11 shall apply to such general meetings.

Each share is entitled to one vote in compliance with Luxembourg law and these Articles. Shareholders may act either in person or by giving a written proxy to another person who needs not be a shareholder and may be a director.

Unless otherwise provided for by law or herein, the resolutions of the general meeting of shareholders of a Sub-Fund or of a category of shares are passed by a simple majority vote of the shareholders present or represented.

Art. 24. Termination and Amalgamation of Sub-Fund or categories of shares

In the event that for any reason the value of the total net assets in any Sub-Fund or the value of the net assets of any category of shares within a Sub-Fund has decreased to, or has not reached, an amount determined by the board of directors to be the minimum level for such Sub-Fund, or such category of shares, to be operated in an economically efficient manner or in case of a substantial modification in the political, economic or monetary situation or as a matter of economic rationalization, the board of directors may decide to redeem all the shares of the relevant category or categories at the net asset value per share (taking into account actual realization prices of investments and realization expenses) calculated on the Valuation Day at which such decision shall take effect. The Company shall serve a notice to the holders of the relevant category or categories of shares prior to the effective date for the compulsory redemption, which will indicate the reasons and the procedure for the redemption operations: registered holders shall be notified in writing; the Company shall inform holders of bearer shares by publication of a notice in newspapers to be determined

by the board of directors, unless these shareholders and their addresses are known to the Company. Unless it is otherwise decided in the interests of, or to keep equal treatment between, the shareholders, the shareholders of the category or Sub-Fund concerned may continue to request redemption or conversion of their shares free of charge (but taking into account actual realization prices of investments and realization expenses) prior to the date effective for the compulsory redemption.

Notwithstanding the powers conferred to the board of directors by the preceding paragraph, the general meeting of shareholders of any one or all categories of shares issued in any Sub-Fund may, upon proposal from the board of directors, redeem all the shares of the relevant category or categories and company to the shareholders the net asset value of their shares (taking into account actual realization prices of investments and realization expenses) calculated on the Valuation Day during the course of a Valuation Day, at which such decision shall take effect. There shall be no quorum requirements for such general meeting of shareholders, which shall decide by resolution taken by simple majority of those present or represented and voting at such meeting.

Assets which may not be distributed to their beneficiaries upon the implementation of the redemption will be deposited with the Custodian for a period of six months thereafter; after such period, the assets will be deposited with the Caisse des Consignations on behalf of the persons entitled thereto.

All redeemed shares shall be cancelled.

Under the same circumstances as provided by the first paragraph of this Article, the board of directors may decide to allocate the assets of any Sub-Fund to those of another existing Sub-Fund within the Company or to another undertaking for collective investment organised under the provisions of Part I of the law of 30 March, 1988 or to another sub-company within such other undertaking for collective investment (the «new Sub-Fund») and to redesignate the shares of the category or categories concerned as shares of another categories (following a split or consolidation, if necessary, and the payment of the amount corresponding to any fractional entitlement to shareholders). Such decision will be published in the same manner as described in the first paragraph of this Article one month before its effectiveness (and, in addition, the publication will contain information in relation to the new Sub-Fund), in order to enable shareholders to request redemption or conversion of their shares, free of charge, during such period.

Notwithstanding the powers conferred to the board of directors by the preceding paragraph, a contribution of the assets and of the liabilities attributable to any Sub-Fund to another Sub-Fund within the Company may be decided upon by a general meeting of the shareholders of the category or categories of shares issued in the Sub-Fund concerned for which there shall be no quorum requirements and which will decide upon such an amalgamation by resolution taken by simple majority of those present or represented and voting at such meeting.

A contribution of the assets and of the liabilities attributable to any Sub-Fund to another undertaking for collective investment referred to in the fifth paragraph of this Article or to another sub-company within such other undertaking for collective investment shall require a resolution of the shareholders of the category or categories of shares issued in the Sub-Fund concerned taken with 50% quorum requirement of the shares in issue and adopted at a 2/3 majority of the shares present or represented, except when such an amalgamation is to be implemented with a Luxembourg undertaking for collective investment of the contractual type («fonds commun de placement») or a foreign based undertaking for collective investment, in which case resolutions shall be binding only on such shareholders who have voted in favour of such amalgamation.

Art. 25. Accounting Year

The accounting year of the Company shall commence on the first day of January and shall terminate on the last day of December of each year. The first accounting year starts on the date of incorporation of the Company and ends on December 31, 2003. An unaudited semi-annual report will be issued on June 30, 2003.

Art. 26. Use of Income / Distributions

The general meeting of shareholders of the category or categories issued in respect of any Sub-Fund shall, upon proposal from the board of directors and within the limits provided by law, determine how the results of such Sub-Fund shall be disposed of, and may from time to time declare, or authorize the board of directors to declare, distributions.

For any category of shares entitled to distributions, the board of directors may decide to pay interim dividends in compliance with the conditions set forth by law.

Payments of distributions to holders of registered shares shall be made to such shareholders at their addresses in the register of shareholders. Payments of distributions to holders of bearer shares shall be made upon presentation of the dividend coupon to the agent or agents therefor designated by the Company.

Distributions may be paid in such currency and at such time and place that the board of directors shall determine from time to time.

The board of directors may decide to distribute stock dividends in lieu of cash dividends upon such terms and the board of directors may set conditions as forth.

Any distribution that has not been claimed within five years of its declaration shall be forfeited and revert to the category or categories of shares issued in respect of the relevant Sub-Fund.

No interest shall be paid on a dividend declared by the Company and kept by it at the disposal of its beneficiary.

Title V. Final provisions

Art. 27. Custodian

To the extent required by law, the Company shall enter into a custody agreement with a banking or saving institution as defined by the law of 5 April 1993 on the financial sector, as amended (herein referred to as the «Custodian»).

The Custodian shall fulfil the duties and responsibilities as provided for by the law of 30 March 1988 on undertakings for collective investment.

If the Custodian desires to retire, the board of directors shall use its best endeavours to find a successor custodian within two months of the effectiveness of such retirement. The directors may terminate the appointment of the Custodian but shall not remove the Custodian unless and until a successor custodian shall have been appointed to act in the place thereof.

Art. 28. Dissolution of the Company

The Company may at any time be dissolved by a resolution of the general meeting of shareholders subject to the quorum and majority requirements referred to in Article 30 hereof.

Whenever the share capital falls below two-thirds of the minimum capital indicated in Article 5 hereof, the question of the dissolution of the Company shall be referred to the general meeting by the board of directors. The general meeting, for which no quorum shall be required, shall decide by simple majority of the votes of the shares represented at the meeting.

The question of the dissolution of the Company shall further be referred to the general meeting whenever the share capital falls below one-fourth of the minimum capital set by Article 5 hereof; in such an event, the general meeting shall be held without any quorum requirements and shareholders holding may decide the dissolution

One-fourth of the votes of the shares represented at the meeting.

The meeting must be convened so that it is held within a period of forty days from ascertainment that the net assets of the Company have fallen below two-thirds or one-fourth of the legal minimum, as the case may be.

Art. 29. Liquidation

One or several liquidators, who may be physical persons or legal entities, appointed by the general meeting of shareholders, which shall determine their powers and their compensation, shall carry out liquidation.

Art. 30. Amendments to the Articles

These Articles may be amended by a general meeting of shareholders subject to the quorum and majority requirements provided by the law of 10 August 1915 on commercial companies, as amended.

Art. 31. Statement

Words importing a masculine gender also include the feminine gender and words importing persons or shareholders also include corporations, partnerships associations and any other organised group of persons whether incorporated or not.

Art. 32. Applicable Law

All matters not governed by these Articles shall be determined in accordance with the law of 10 August 1915 on commercial companies and the law of 30 March 1988 on undertakings for collective investment as such laws have been or may be amended from time to time.

Subscription and payment

The subscribers have subscribed for the number of shares and have paid in cash the amounts as mentioned hereinafter:

Shareholders	Subscribed capital	Number of shares
1) BULL ADVISORY HOLDING S.A., prenamed:	EUR 49,900.-	499
2) Mr Giorgio Baroffio, prenamed:	EUR 100.-	1
Total:	EUR 50,000.-	500

Proof of all such payments has been given as specifically stated to the undersigned notary.

Expenses

The expenses, costs, remunerations or charges in any form whatsoever that shall be borne by the Company as results of its formation are estimated at approximately eight thousand Euro.

Statements

The undersigned notary states that the conditions provided for in Article twenty-six of the Luxembourg law of 10 August 1915 on commercial companies have been observed.

General meeting of shareholders

The above named persons, representing the entire subscribed capital and considering themselves as having received due notice, have immediately proceeded to an extraordinary general meeting.

Having first verified that it was regularly constituted, they have passed the following resolutions by unanimous vote.

First resolution

The following persons are appointed directors:

a.- Mr Ivan Farace di Villaforesta, Marketing Director of INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., residing professionally in L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal, Chairman.

b.- Mr Yves Bayle, Managing Director of INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., residing professionally in L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal.

c.- Mr Sylvain Imperiale, General Manager of INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., residing professionally in L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal.

d.- Mr Cristiano Cortella, Company Director, residing professionally in Corso Elvezia 14 CH-6901 Lugano.

e.- Mr Giorgio Baroffio, Company Director, residing professionally in 27, Via Durini I-20122 Milano.

Their mandate shall lapse on the date of the annual general meeting in the year 2004.

Second resolution

The registered office of the Company is fixed at 4, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg..

Third resolution

The following firm is appointed auditor:

KPMG AUDIT, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg.

Their mandate shall lapse on the date of the annual general meeting in the year 2004.

The undersigned notary, who knows English, states that on request of the appearing parties, the present deed is worded in English, followed by a French version and in case of discrepancies between the English and the French text, the English version will be binding.

Whereof the present notarial deed was drawn up in Luxembourg, on the day indicated at the beginning of this deed.

The document having been read to the persons appearing, they signed together with the notary the present original deed.

Suit la traduction française de ce qui précède:

L'an deux mille trois, le treize février.

Par-devant Nous, Maître Henri Hellinckx, notaire de résidence à Mersch (Luxembourg).

Ont comparu:

1) BULL ADVISORY HOLDING S.A., une société anonyme, ayant son siège social à L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal,

ici représenté par IBL INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., 4, boulevard Royal L-2449 Luxembourg, elle-même représentée par:

a.- Monsieur Jean-Louis Catrysse, Head of Corporate Banking Department, Luxembourg,

b.- Monsieur Olivier Wusarczuk, Fondé de Pouvoir, Luxembourg

en vertu d'une procuration sous seing privé.

2) Monsieur Giorgio Baroffio, administrateur de société, demeurant à 27, Via Durini, I-20122 Milan (Italie),

ici représenté par IBL INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., 4, boulevard Royal L-2449 Luxembourg, elle-même représentée par:

a.- Monsieur Jean-Louis Catrysse, prénommé,

b.- Monsieur Olivier Wusarczuk, prénommé,

en vertu d'une procuration sous seing privé.

Les procurations prémentionnées, signées ne varietur par toutes les parties comparantes et le notaire soussigné, resteront annexées à ce document pour être soumises à la formalité de l'enregistrement.

Les parties comparantes, ès qualités qu'elles agissent, ont demandé au notaire d'arrêter comme suit les statuts (les «Statuts») d'une société qu'elles forment entre elles:

Titre I^{er}. - Dénomination - Siège social - Durée - Objet**Art. 1^{er}. Dénomination**

Il est créé entre les souscripteurs et tous ceux qui deviendront propriétaires par la suite des actions ci-après créées, une société anonyme sous la forme d'une société d'investissement à capital variable sous la dénomination de BULL FUND (ci-après la «Société»).

Art. 2. Siège Social

Le siège social de la Société est établi à Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. La Société peut établir, par simple décision du conseil d'administration, des succursales ou des bureaux, tant dans le Grand-Duché de Luxembourg qu'à l'étranger (mais en aucun cas dans les Etats-Unis d'Amérique, ses territoires ou possessions).

Au cas où le conseil d'administration estimerait que des événements extraordinaires d'ordre politique ou militaire, de nature à compromettre l'activité normale de la Société à son siège social ou la communication avec ce siège ou de ce siège avec l'étranger, se présentent ou paraissent imminents, il pourra transférer provisoirement le siège social à l'étranger jusqu'à cessation complète de ces circonstances anormales; cette mesure provisoire n'aura toutefois aucun effet sur la nationalité de la Société, laquelle, nonobstant ce transfert provisoire, restera luxembourgeoise.

Art. 3. Durée

La Société est constituée pour une durée illimitée.

Art. 4. Objet

L'objet exclusif de la Société est d'investir les fonds dont elle dispose en valeurs mobilières et autres avoirs autorisés par la loi avec l'objectif de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier ses actionnaires des résultats de la gestion de ses avoirs.

La Société peut prendre toutes mesures et faire toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son objet, au sens le plus large autorisé par la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif.

Titre II. - Capital social - Actions - Valeur nette d'inventaire**Art. 5. Capital Social - Catégories d'Actions**

Le capital de la Société est représenté par des actions entièrement libérées, sans mention de valeur, et sera à tout moment égal à la somme des actifs nets de la Société conformément à l'Article 11 des présents Statuts. Le capital minimum est celui prévu par la loi, soit un million deux cent trente-neuf mille quatre cent soixante-sept Euros et soixante-deux Cents (EUR 1.239.467,62). Le capital initial est de cinquante mille Euros (EUR 50.000,-) représenté par cinq cents

(500) actions sans mention de valeur. Le capital minimum de la Société doit être atteint dans les six mois de la date d'agrément de la Société en tant qu'organisme de placement collectif de droit luxembourgeois.

Les actions à émettre conformément à l'Article 7 ci-dessous pourront être émises, au choix du conseil d'administration, au titre de différentes catégories. Le produit de toute émission d'actions relevant d'une catégorie déterminée sera investi en valeurs mobilières de toute nature et autres avoirs autorisés par la loi suivant la politique d'investissement déterminée par le conseil d'administration pour le Compartiment (tel que défini ci-après), établi pour la (les) catégorie(s) d'actions concernée(s) compte tenu des restrictions d'investissement prévues par la loi ou adoptées par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration établira une masse d'avoirs constituant un compartiment («Compartiment»), au sens de l'Article 111 de la loi modifiée du 30 mars 1988, correspondant à une ou plusieurs catégories d'actions, de la manière décrite à l'Article 11 ci-dessous. Dans les relations des actionnaires entre eux, chaque masse d'avoirs sera investie pour le bénéfice exclusif de la (ou des) catégorie(s) d'Actions correspondante(s). Les actifs d'un compartiment déterminée ne répondront que des dettes, engagements et obligations qui concernent ce compartiment. Dans les relations des actionnaires de différents compartiments entre eux, chaque compartiment sera traité comme une entité légale à part.

Le conseil d'administration pourra établir des Compartiments à durée illimitée ou limitée. Dans ce dernier cas, le conseil d'administration peut, à l'échéance de la durée initiale, proroger la durée du Compartiment concerné une ou plusieurs fois. Lorsqu'un Compartiment est arrivé à échéance, la Société rachètera toutes les Actions des catégories d'Actions concernées, conformément aux dispositions de l'Article 8 ci-après, nonobstant les dispositions de l'Article 24 ci-après.

Lors de chaque prorogation d'un Compartiment, les actionnaires en nom seront dûment avertis par écrit, au moyen d'un avis envoyé à leur adresse telle qu'elle apparaît au registre des actionnaires de la Société. La Société avisera les actionnaires au porteur au moyen d'une publication dans des journaux que le conseil d'administration déterminera, à moins que ces actionnaires et leurs adresses ne soient connus de la Société. Les documents d'offre des Actions de la Société mentionneront la durée de chaque Compartiment ainsi que, le cas échéant, leur prorogation.

Pour déterminer le capital de la Société, les avoirs nets correspondant à chaque catégorie d'actions seront, s'ils ne sont pas exprimés en Euro, et le capital sera égal au total des avoirs nets de toutes les catégories d'actions.

Art. 6. Forme des Actions

(1) Le conseil d'administration déterminera si la Société émettra des actions au porteur et/ou nominatives. Si des certificats au porteur sont émis, ils seront émis dans les formes qui seront prescrites par le conseil d'administration et ils mentionneront sur leur face qu'ils ne pourront pas être transférés à une Personne non-autorisée ou à une entité organisée par ou pour une Personne non-autorisée (telle que définie à l'Article 10 ci-après).

Toutes les actions nominatives émises par la Société seront inscrites au registre des actionnaires qui sera tenu par la Société ou par une ou plusieurs personnes désignées à cet effet par la Société; l'inscription doit indiquer le nom de chaque propriétaire d'actions nominatives, sa résidence ou son domicile élu, tel qu'il a été communiqué à la Société, le nombre d'actions nominatives qu'il détient et le montant payé sur chacune de ces fractions d'actions.

La propriété de l'action nominative s'établit par une inscription sur le registre des actions nominatives. La Société décidera si un certificat constatant cette inscription sera délivré à l'actionnaire ou si celui-ci recevra une confirmation écrite de sa qualité d'actionnaire.

En cas d'émission d'actions au porteur, les actions nominatives pourront être converties en actions au porteur et les actions au porteur pourront être converties en actions nominatives sur demande du propriétaire des actions concernées. La conversion d'actions nominatives en actions au porteur sera effectuée par annulation des certificats d'actions nominatives, si de tels certificats ont été émis, après que le cessionnaire ait justifié qu'il n'est pas une Personne non-autorisée, et par émission d'un ou de plusieurs certificats d'actions au porteur en leur lieu et place, et une mention devra être faite au registre des actions nominatives constatant cette annulation. La conversion d'actions au porteur en actions nominatives sera effectuée par annulation des certificats d'actions au porteur, et, s'il y a lieu, par émission de certificats d'actions nominatives en leur lieu et place, et une mention sera faite au registre des actions nominatives constatant cette émission. Le coût de la conversion pourra être mis à la charge de l'actionnaire par décision du conseil d'administration.

Avant que des actions au porteur ne soient émises et avant que des actions nominatives ne soient converties en actions au porteur, la Société peut exiger des garanties assurant au conseil d'administration qu'une telle émission ou conversion ne résultera pas dans la détention d'actions par une Personne non-autorisée.

Les certificats d'actions seront signés par deux administrateurs. Les deux signatures pourront être soit manuscrites, soit imprimées, soit apposées au moyen d'une griffe. Toutefois, une des signatures pourra être apposée par une personne déléguée à cet effet par le conseil d'administration; dans ce cas, elle devra être manuscrite. La Société pourra émettre des certificats provisoires dans les formes qui seront déterminées par le conseil d'administration.

(2) En cas d'émission d'actions au porteur, le transfert d'actions au porteur se fera par la délivrance du certificat d'actions correspondant. Le transfert d'actions nominatives se fera (i) si des certificats d'actions ont été émis, par la remise à la Société du ou des certificats d'actions nominatives et de tous autres documents de transfert exigés par la Société, ou bien (ii) s'il n'a pas été émis de certificats, par une déclaration de transfert écrite, portée au registre des actions nominatives, datée et signée par le cédant et le cessionnaire, ou par le mandataire valablement constitué à cet effet. Tout transfert d'actions nominatives sera inscrit au registre des actions nominatives, pareille inscription devant être signée par un ou plusieurs administrateurs ou fondés de pouvoir de la Société, ou par une ou plusieurs autres personnes désignées à cet effet par le conseil d'administration.

(3) Tout actionnaire désirant obtenir des certificats d'actions nominatives devra fournir à la Société une adresse à laquelle toutes les communications et toutes les informations pourront être envoyées. Cette adresse sera inscrite à son tour au registre des actions nominatives.

Au cas où un actionnaire en nom ne fournit pas d'adresse à la Société, mention en sera faite au registre des actions nominatives, et l'adresse de l'actionnaire sera censée être au siège social de la Société ou à telle autre adresse fixée par celle-ci, jusqu'à ce qu'une autre adresse soit communiquée à la Société par l'actionnaire. Celui-ci pourra à tout moment faire changer l'adresse portée au registre des actions nominatives par une déclaration écrite, envoyée à la Société à son siège social ou à telle autre adresse fixée par celle-ci.

(4) Lorsqu'un actionnaire peut justifier à la Société que son certificat d'actions a été égaré, endommagé ou détruit, un duplicata peut être émis à sa demande, aux conditions et garanties que la Société déterminera, notamment sous forme d'une assurance, sans préjudice de toute autre forme de garantie que la Société pourra exiger. Dès l'émission du nouveau certificat, sur lequel il sera mentionné qu'il s'agit d'un duplicata, le certificat original n'aura plus de valeur.

Les certificats endommagés peuvent être annulés par la Société et remplacés par des certificats nouveaux.

La Société peut à son gré mettre en compte à l'actionnaire le coût du duplicata ou du nouveau certificat, ainsi que toutes les dépenses raisonnables encourues par la Société en relation avec l'émission du certificat de remplacement et son inscription au registre des actions nominatives ou avec la destruction de l'ancien certificat.

(5) La Société ne reconnaît qu'un seul propriétaire par action. Si la propriété de l'action est indivise, démembrée ou litigieuse, toutes personnes invoquant un droit sur telle(s) action(s) devront désigner un mandataire unique qui représentera valablement telle(s) action(s) à l'égard de la Société. L'exercice de tous les droits attachés à cette (ces) action(s) sera suspendu jusqu'à la désignation de ce mandataire.

(6) La Société peut décider d'émettre des fractions d'actions. Une fraction d'action ne confère pas le droit de vote mais donnera droit à une fraction correspondante des actifs nets attribuables à la catégorie d'actions concernée. Dans le cas d'actions au porteur, uniquement des certificats représentant des actions entières seront émis.

Art. 7. Emission des Actions

Le conseil d'administration est autorisé à émettre à tout moment et sans limitation un nombre illimité d'actions nouvelles entièrement libérées, sans réserver aux actionnaires anciens un droit préférentiel de souscription des actions à émettre.

Le conseil d'administration peut restreindre la fréquence à laquelle les actions seront émises dans une catégorie d'actions; le conseil d'administration peut, notamment, décider que les actions d'une catégorie d'actions seront uniquement émises pendant une ou plusieurs périodes déterminées ou à toute autre périodicité telle que prévue dans les documents de vente des actions de la Société.

Lorsque la Société offre des actions en souscription, le prix par action offerte sera égal à la valeur nette d'inventaire par action de la catégorie concernée, déterminée conformément à l'Article 11 ci-dessous au Jour d'Evaluation (définis à l'Article 12 ci-dessous) tel que fixé périodiquement par le conseil d'administration. Ce prix peut être majoré par un pourcentage estimé de coûts et dépenses encourus par la Société lorsqu'elle investit les produits des émissions ainsi que par des commissions de vente applicables qui seront payées aux différents agents professionnels, tel qu'approuvé périodiquement par le conseil d'administration. Le prix ainsi déterminé sera payable pendant une période déterminée par le conseil d'administration qui n'excédera pas sept jours ouvrables à partir du Jour d'Evaluation applicable.

Le conseil d'administration peut déléguer à tout administrateur, directeur, fondé de pouvoir ou autre mandataire dûment autorisé à cette fin, la charge d'accepter les souscriptions, de recevoir en paiement le prix des actions nouvelles à émettre et de les délivrer.

La Société pourra accepter d'émettre des actions en contrepartie d'un apport en nature de valeurs, en observant les prescriptions édictées par la loi luxembourgeoise et notamment l'obligation de produire un rapport d'évaluation d'un réviseur d'entreprises agréé, et pour autant que ces valeurs soient conformes aux objectifs et politiques d'investissement du Compartiment concerné.

Art. 8. Rachat des Actions

Tout actionnaire a le droit de demander à la Société qu'elle lui rachète tout ou partie des actions qu'il détient, selon les modalités fixées par le conseil d'administration dans les documents de vente des actions et dans les limites imposées par la loi et par les présents Statuts.

Le prix de rachat par action sera payable pendant une période déterminée par le conseil d'administration qui n'excédera pas 7 (sept) jours ouvrables à partir du Jour d'Evaluation applicable, tel que déterminé en conformité avec telle politique déterminée périodiquement par le conseil d'administration, pourvu que les certificats d'actions, s'il y en a, et les documents de transfert aient été reçus par la Société, le tout sous réserve des dispositions de l'Article 12 ci-dessous.

Le prix de rachat sera égal à la valeur nette d'inventaire par action de la catégorie concernée, déterminée conformément aux dispositions de l'Article 11 ci-dessous, diminuée des frais et commissions (s'il y a lieu) au taux fixé par les documents de vente des actions. Ce prix de rachat pourra être arrondi vers le haut ou vers le bas à l'unité la plus proche de la devise concernée, ainsi que le conseil d'administration le déterminera.

Au cas où une demande de rachat d'actions aurait pour effet de réduire le nombre ou la valeur nette d'inventaire totale des actions qu'un actionnaire détient dans une catégorie d'actions en-dessous de tel nombre ou de telle valeur déterminé(e) par le conseil d'administration, la Société pourra obliger cet actionnaire au rachat de toutes ses actions relevant de cette catégorie d'actions.

En outre, si un Jour d'Evaluation, les demandes de rachat faites conformément à cet Article et les demandes de conversion faites conformément à l'Article 9 ci-dessous dépassent un certain seuil déterminé par le conseil d'administration par rapport au nombre d'actions en circulation ou à la valeur de celles-ci dans une catégorie d'actions déterminée, le conseil d'administration peut décider que le rachat ou la conversion de tout ou partie de ces actions sera reporté pendant une période et aux conditions déterminées par le conseil d'administration, eu égard à l'intérêt de la Société. Ces demandes de rachat et de conversion seront traitées, lors du Jour d'Evaluation suivant cette période, prioritairement aux demandes introduites postérieurement.

La Société aura le droit, si le conseil d'administration le décide, de satisfaire au paiement du prix de rachat de chaque actionnaire consentant par attribution en nature à l'actionnaire d'investissements provenant de la masse des avoirs établie en rapport avec cette catégorie ou ces catégories ayant une valeur égale (déterminée de la manière prescrite à l'Article 11) le Jour d'Evaluation, auquel le prix de rachat est calculé, à la valeur des actions à racheter. La nature ou le type d'avoirs à transférer en pareil cas sera déterminé sur une base équitable et raisonnable sans préjudicier les intérêts des autres détenteurs d'actions des catégories en question et l'évaluation dont il sera fait usage sera confirmée par un rapport spécial du réviseur de la Société. Le coût d'un tel transfert sera à supporter par la partie à laquelle le transfert est fait.

Toutes les actions rachetées seront annulées.

Art. 9. Conversion des Actions

A moins qu'il en ait été décidé autrement par le conseil d'administration pour certaines catégories d'actions, tout actionnaire est autorisé à demander la conversion de tout ou partie de ses actions d'une catégorie en actions d'une autre catégorie, sous respect de telles restrictions concernant les modalités, conditions et paiement de telles charges et commissions que le conseil d'administration pourra déterminer.

Le prix de conversion des actions d'une catégorie à une autre sera calculé par référence à la valeur nette d'inventaire respective des deux catégories d'actions concernées, calculée le même Jour d'Evaluation.

Au cas où une conversion d'actions aurait pour effet de réduire le nombre ou la valeur nette d'inventaire totale des actions qu'un actionnaire détient dans une catégorie déterminée en-dessous de tel nombre ou de telle valeur déterminé(e) par le conseil d'administration, la Société pourra obliger cet actionnaire à convertir toutes ses actions relevant de cette catégorie.

Les actions, dont la conversion en actions d'une autre catégorie a été effectuée, seront annulées.

Art. 10. Restrictions à la Propriété des Actions

La Société pourra restreindre ou empêcher la possession de ses actions par toute personne, firme ou Société, si, de l'avis de la Société, une telle possession peut être préjudiciable pour la Société, si elle peut entraîner une violation légale ou réglementaire, luxembourgeoise ou étrangère, ou s'il en résulte que la Société pourrait encourir des charges fiscales ou autres désavantages financiers qu'elle n'aurait pas encourus autrement (ces personnes, à déterminer par le conseil d'administration, étant appelées ci-après «Personnes non autorisée(s)»).

A ces fins la Société pourra:

A. - refuser l'émission d'actions et l'inscription du transfert d'actions lorsqu'il apparaît que cette émission ou ce transfert aurait ou pourrait avoir pour conséquence d'attribuer la propriété d'actions à une Personne non-autorisée; et

B. - à tout moment, demander à toute personne figurant au registre des actions nominatives, ou à toute autre personne qui demande à s'y faire inscrire, de lui fournir tous renseignements qu'elle estime nécessaires, éventuellement appuyés d'une déclaration sous serment, en vue de déterminer si ces actions appartiennent ou vont appartenir économiquement à une personne non-autorisée, ou si cette inscription au registre pourrait avoir pour conséquence le bénéfice économique de ces actions par un Personne non-autorisée; et

C. - refuser d'accepter, lors de toute assemblée générale d'actionnaires de la Société, le vote de toute personne non-autorisée; et

D. - s'il apparaît à la Société qu'une Personne non-autorisée, seule ou ensemble avec d'autres personnes, est le bénéficiaire économique d'actions de la Société, celle-ci pourra l'enjoindre à vendre ses actions et à prouver cette vente à la Société dans les trente (30) jours de cette injonction. Si l'actionnaire en question manque à son obligation, la Société pourra procéder ou faire procéder au rachat forcé de l'ensemble des actions détenues par cet actionnaire, en respectant la procédure suivante:

(1) La Société enverra un second préavis (appelé ci-après «avis de rachat») à l'actionnaire possédant les titres ou apparaissant au registre des actions nominatives comme étant le propriétaire des actions à racheter; l'avis de rachat spécifiera les titres à racheter, la manière suivant laquelle le prix de rachat sera déterminé et le nom de l'acheteur.

L'avis de rachat sera envoyé à l'actionnaire par lettre recommandée adressée à sa dernière adresse connue ou à celle inscrite au registre des actions nominatives. L'actionnaire en question sera obligé de remettre à la Société sans délai le ou les certificats représentant les actions spécifiées dans l'avis de rachat.

Immédiatement après la fermeture des bureaux au jour spécifié dans l'avis de rachat, l'actionnaire en question cessera d'être propriétaire des actions spécifiées dans l'avis de rachat; s'il s'agit d'actions nominatives, son nom sera rayé du registre des actions nominatives; s'il s'agit d'actions au porteur, le ou les certificats représentatifs de ces actions seront annulés.

(2) Le prix auquel chaque action sera rachetée (appelé ci-après «prix de rachat») sera basé sur la valeur nette d'inventaire par action de la catégorie concernée au Jour d'Evaluation déterminé par le conseil d'administration pour le rachat d'actions de la Société et qui précédera immédiatement la date de l'avis de rachat ou suivra immédiatement la remise du ou des certificats représentant les actions spécifiées dans cet avis, en prenant le prix le moins élevé, le tout ainsi que prévu à l'Article 8 ci-dessus, déduction faite des commissions qui y sont également prévues.

(3) Le paiement du prix de rachat à l'ancien propriétaire sera effectué en la monnaie déterminée par le conseil d'administration pour le paiement du prix de rachat des actions de la catégorie concernée; le prix sera déposé pour le paiement à l'ancien propriétaire par la Société, auprès d'une banque au Luxembourg ou à l'étranger (telle que spécifiée dans l'avis de rachat), après détermination finale du prix de rachat suite à la remise du ou des certificats indiqués dans l'avis de rachat ensemble avec les coupons non échus. Dès signification de l'avis de rachat, l'ancien propriétaire des actions mentionnées dans l'avis de rachat ne pourra plus faire valoir de droit sur ces actions ni exercer aucune action contre la Société et ses avoirs, sauf le droit de l'actionnaire apparaissant comme étant le propriétaire des actions de recevoir le prix déposé (sans intérêts) à la banque après remise effective du ou des certificats. Au cas où le prix de rachat n'aurait pas été réclamé dans les cinq ans de la date spécifiée dans l'avis de rachat, ce prix ne pourra plus être réclamé et re-

viendra à la (aux) catégorie(s) d'actions concernée(s). Le conseil d'administration aura tous pouvoirs pour prendre périodiquement les mesures nécessaires et autoriser toute action au nom de la Société en vue d'opérer ce retour.

(4) L'exercice par la Société des pouvoirs conférés au présent Article ne pourra en aucun cas être mis en question ou invalidé pour le motif qu'il n'y aurait pas de preuve suffisante de la propriété des actions dans le chef d'une personne ou que la propriété réelle des actions était autre que celle admise par la Société à la date de l'avis de rachat, sous réserve que la Société ait, dans ce cas, exercé ses pouvoirs de bonne foi.

Le terme «Personnes non-autorisées» tel qu'utilisé dans les présents Statuts n'inclut ni les souscripteurs d'actions de la Société émises à l'occasion de la constitution de la Société pendant que tel souscripteur porte telles actions, ni les marchands de valeurs mobilières qui acquièrent des actions avec l'intention de les distribuer à l'occasion d'une émission d'actions par la Société.

Le terme «ressortissants des Etats-Unis d'Amérique» tel que défini ci-après constitue une catégorie spécifique de Personne non-autorisée.

Lorsqu'il apparaît à la Société qu'une Personne non-autorisée est un ressortissant des Etats-Unis d'Amérique, qui soit seul, ou ensemble avec d'autres personnes est le bénéficiaire économique d'actions, la Société pourra procéder ou faire procéder sans délai au rachat forcé de l'ensemble des actions détenues par cette actionnaire. Dans ce cas, la clause D (i) ci-dessus ne sera pas d'application.

«Ressortissants des Etats-Unis d'Amérique», tel qu'utilisé dans les présents statuts visera tout citoyen ou résident des Etats-Unis d'Amérique (y compris toute société, association ou autre entité créée ou organisée en vertu du droit des Etats-Unis d'Amérique ou collectivité territoriale) ou toute succession ou trust soumis à l'impôt fédéral sur le revenu de quelque provenance que ce soit.

Art. 11. Calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par Action

La valeur nette d'inventaire par action de chaque catégorie d'actions sera calculée dans la devise de référence (telle que définie dans les documents de vente des actions) du Compartiment concerné et, dans la mesure où applicable au sein d'un Compartiment, dans la devise de libellé de la catégorie d'actions concernée. Elle sera déterminée par un chiffre obtenu en divisant au Jour d'Évaluation les actifs nets de la Société correspondant à chaque catégorie d'actions, constitués par la portion des avoirs moins la portion des engagements attribuables à cette catégorie d'actions au Jour d'Évaluation concerné, par le nombre d'actions de cette catégorie en circulation à ce moment, le tout en conformité avec les règles d'évaluation décrites ci-dessous. La valeur nette d'inventaire par action ainsi obtenue sera arrondie vers le haut ou vers le bas à l'unité la plus proche de la devise concernée tel que le conseil d'administration le déterminera. Si depuis la date de détermination de la valeur nette d'inventaire, un changement substantiel des cours sur les marchés sur lesquels une partie substantielle des investissements de la Société attribuables à la catégorie d'actions concernée sont négociés ou cotés, est intervenu, la Société peut annuler la première évaluation et effectuer une deuxième évaluation dans un souci de sauvegarder les intérêts de l'ensemble des actionnaires et de la Société dans ce cas toutes les souscriptions et tous les rachats concernés seront effectués sur base de cette deuxième évaluation.

L'évaluation de la valeur nette d'inventaire des différentes catégories d'actions se fera de la manière suivante:

I. Les avoirs de la Société comprendront:

- 1) toutes les espèces en caisse ou en dépôt, y compris les intérêts échus ou courus;
- 2) tous les effets et billets payables à vue et les comptes exigibles (y compris les résultats de la vente de titres dont le prix n'a pas encore été encaissé);
- 3) tous les titres, parts, certificats de dépôt, actions, obligations, droits de souscription, warrants, options et autres valeurs mobilières, instruments financiers et autres avoirs qui sont la propriété de ou conclus par la Société (pourvu que la Société puisse effectuer des ajustements non contraires au paragraphe (a) ci-dessous pour ce qui concerne les fluctuations des valeurs de marché des valeurs mobilières causées par les négociations ex-dividende, ex-droit, ou par des pratiques similaires);
- 4) tous les dividendes, en espèces ou en actions, et les distributions à recevoir par la Société en espèces dans la mesure où la Société pouvait raisonnablement en avoir connaissance;
- 5) tous les intérêts échus ou courus sur les avoirs qui sont la propriété de la Société, sauf si ces intérêts sont compris ou reflétés dans le prix de ces avoirs;
- 6) les dépenses préliminaires de la Société, y compris les frais d'émission et de distribution des actions de la Société, dans la mesure où celles-ci n'ont pas été amorties;
- 7) tous les autres avoirs détenus par la Société, de quelque nature qu'ils soient, y compris les dépenses payées d'avance.

La valeur de ces avoirs sera déterminée de la manière suivante:

(a) La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, des effets et billets payables à vue et des comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance, des dividendes et intérêts annoncés ou venus à échéance tel qu'indiqué ci-dessus mais non encore encaissés, consistera dans la valeur nominale de ces avoirs. S'il s'avère toutefois improbable que cette valeur pourra être touchée en entier, la valeur sera déterminée en retranchant tel montant que la Société estimera adéquat en vue de refléter la valeur réelle de ces avoirs.

(b) La valeur des valeurs mobilières qui sont cotées ou négociées sur une quelconque bourse de valeurs est basée sur le dernier prix disponible.

(c) La valeur des valeurs mobilières négociées sur un autre Marché Réglementé (tel que défini à l'Article 18 des présents Statuts) est basée sur la dernière valeur disponible.

(d) Au cas où des actifs ne sont pas cotés ou négociés sur une bourse de valeurs ou sur un quelconque Marché Réglementé, ou si, en ce qui concerne les valeurs mobilières cotées ou négociées sur une bourse de valeurs, ou un autre Marché Réglementé tel que décrit ci-dessus, le prix, tel que déterminé conformément au sous-paragraphe (b) ou (c)

n'est pas représentatif d'une juste valeur de marché des avoirs concernés, la valeur de tels avoirs sera basée sur un prix de vente raisonnablement prévisible, déterminé avec prudence et de bonne foi.

(e) La valeur de liquidation des contrats futures, à terme et d'options qui ne sont pas négociés sur des bourses de valeurs ou d'autres Marchés Réglementés équivaudra à leur valeur de liquidation nette déterminée conformément aux politiques établies par le conseil d'administration, sur une base appliquée de façon cohérente à chaque type de contrat. La valeur de liquidation des contrats à terme ou contrats d'options négociés sur des bourses de valeurs ou d'autres Marchés Réglementés sera basée sur le dernier prix disponible de règlement de ces contrats sur les bourses de valeurs et Marchés Réglementés sur lesquels ces contrats d'options ou ces contrats à terme sont négociés par la Société; pour autant que si un contrat d'options ou un contrat à terme ne peut pas être liquidé le jour auquel les actifs nets sont évalués, la base qui servira à déterminer la valeur de liquidation de ce contrat sera déterminée par le conseil d'administration de façon juste et raisonnable.

(f) La valeur des instruments du marché monétaire qui ne sont pas cotés ou négociés sur une bourse de valeurs ou sur un autre Marché Réglementé et dotés d'une échéance résiduelle de moins de 12 mois et de plus de 90 jours est censée être leur valeur nominale, augmentée des intérêts accrus. Les instruments du marché monétaire dotés d'une échéance résiduelle de 90 jours ou moins seront évalués selon la méthode du coût amorti qui s'approche de la valeur du marché.

(g) Les swaps sur taux d'intérêts seront valorisés à leur valeur marchande établie par référence à la courbe des taux d'intérêts applicable.

(h) Toutes les autres valeurs mobilières et autres avoirs seront évalués à leur juste valeur telle que déterminée de bonne foi en conformité avec les procédures établies par le conseil d'administration.

La valeur de tous les avoirs et engagements non exprimée dans la devise dans laquelle la catégorie d'actions concernée est cotée sera convertie dans cette devise aux derniers taux cotés par une grande banque. Si telles cotations ne sont pas disponibles, le taux de change sera déterminé de bonne foi ou par des procédures établies par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration peut, à sa discrétion, permettre l'utilisation d'une autre méthode d'évaluation s'il considère qu'une telle évaluation reflète mieux la juste valeur d'un avoir de la Société.

II. Les engagements de la Société comprendront:

1) tous les emprunts, effets échus et comptes exigibles;

2) tous les intérêts courus sur des emprunts de la Société (y compris les droits et frais encourus pour l'engagement à ces emprunts);

3) tous les frais courus ou à payer (y compris les frais administratifs, les commissions de gestion, y compris les commissions de performance, s'il y a lieu, les commissions du dépositaire et du domiciliataire de la Société);

4) toutes les obligations connues, échues ou non, y compris toutes les obligations contractuelles venues à échéance, qui ont pour objet des paiements en espèces ou en nature, y compris le montant des dividendes annoncés par la Société mais non encore payés;

5) une provision appropriée pour impôts futurs sur le capital et sur le revenu encourus au Jour d'Évaluation concerné, fixée périodiquement par la Société et, le cas échéant, toutes autres réserves autorisées et approuvées par le conseil d'administration ainsi qu'un montant (s'il y a lieu) que le conseil d'administration pourra considérer comme constituant une provision suffisante pour faire face à toute responsabilité éventuelle de la Société;

6) tous autres engagements de la Société de quelque nature que ce soit renseignés conformément à des principes comptables généralement acceptés. Pour l'évaluation du montant de ces engagements, la Société prendra en considération toutes les dépenses à supporter par elle qui comprendront, les frais de constitution, les commissions payables au gestionnaire, frais et commissions payables à ses réviseurs d'entreprises agréés et comptables, au dépositaire et à ses correspondants, aux agents domiciliataire, administratif, enregistreur, de transfert, et de cotation, à tous agents payeurs, à ses distributeurs, aux représentants permanents des lieux où la Société est soumise à l'enregistrement, ainsi qu'à tout autre employé de la Société, la rémunération des administrateurs et des fondés de pouvoir ainsi que les dépenses raisonnablement encourues par ceux-ci, les frais d'assurance et les frais raisonnables de voyage relatifs aux conseils d'administration, les frais encourus en rapport avec l'assistance juridique et la révision des comptes annuels de la Société, les frais des déclarations d'enregistrement auprès des autorités gouvernementales et des bourses de valeurs dans le Grand-Duché de Luxembourg ou à l'étranger, les frais de publicité incluant les frais de traduction de préparation, d'impression et de distribution des prospectus, rapports périodiques et déclarations d'enregistrement, les coûts d'impression des certificats d'actions les frais des rapports pour les actionnaires, tous les impôts et droits prélevés par les autorités gouvernementales et toutes les taxes similaires, toute autre dépense d'exploitation, y compris les frais d'achat et de vente des avoirs, les intérêts, les frais financiers, bancaires ou de courtage, les frais de poste, téléphone et télex. La Société pourra tenir compte des dépenses administratives et autres, qui ont un caractère régulier ou périodique, par une estimation pour l'année ou pour toute autre période.

III. Compartimentation:

Le conseil d'administration établira un Compartiment correspondant à une catégorie d'actions et pourra établir un Compartiment correspondant à plusieurs catégories d'actions de la manière suivante:

a) Si plusieurs catégories d'actions se rapportent à un Compartiment déterminé, les avoirs correspondant à ces catégories seront investis ensemble conformément à la politique d'investissement spécifique du Compartiment concerné, étant entendu qu'au sein d'un Compartiment, le conseil d'administration peut établir des catégories d'actions de manière à correspondre à (i) une politique de distribution spécifique, telle que donnant droit à des distributions, ou ne donnant pas droit à des distributions, et/ou (ii) une structure spécifique de frais de vente ou de rachat, et/ou (iii) une structure spécifique de frais de gestion ou de conseil en investissement, et/ou (iv) une structure spécifique de frais de distribution, de service à l'actionnariat ou autres, et/ou (v) la devise ou unité de devise dans laquelle une catégorie peut être libellée

et basée sur le taux de change entre cette devise ou unité de devise et la devise de référence du Compartiment et/ou (vi) l'utilisation de différentes techniques de couverture afin de protéger dans la devise de référence du Compartiment concerné les avoirs et revenus libellés dans la devise d'une catégorie d'actions contre les mouvements à long terme de cette devise d'expression et/ou (vii) telles autres caractéristiques que le conseil d'administration établira en temps qu'il appartiendra conformément aux lois applicables;

b) Les produits résultant de l'émission d'actions relevant d'une catégorie d'actions seront attribués dans les livres de la Société à la (aux) catégorie(s) d'actions concernées établie(s) au titre du Compartiment concerné et, le cas échéant, le montant correspondant augmentera la proportion des avoirs nets de ce Compartiment attribuables à la catégorie des actions à émettre;

c) Les avoirs, engagements, revenus et frais relatifs à ce Compartiment seront attribués à la (aux) catégorie(s) d'actions émise(s) au titre de ce Compartiment, sous réserve des dispositions prévues sub a);

d) Lorsqu'un avoir découle d'un autre avoir, ce dernier avoir sera attribué, dans les livres de la Société, à la (aux) même(s) catégorie(s) d'actions à laquelle (auxquelles) appartient l'avoir dont il découle, et à chaque nouvelle évaluation d'un avoir, l'augmentation ou la diminution de valeur sera attribuée à la (aux) catégorie(s) d'actions correspondante(s);

e) Au cas où un avoir ou un engagement de la Société ne peut pas être attribué à une catégorie d'actions déterminée, cet avoir ou engagement sera attribué à toutes les catégories d'actions déterminées, en proportion de leur valeur nette d'inventaire respective ou de telle autre manière que le conseil d'administration déterminera avec prudence et bonne foi, étant entendu que (i) lorsque des avoirs sont détenus sur un seul compte pour compte de plusieurs Compartiments, le droit respectif de chaque catégorie d'actions correspondra à la proportion de la contribution apportée par cette catégorie d'actions au compte de la cogestion ou à la masse d'avoirs distincte, et (ii) ce droit variera en fonction des contributions et retraits effectués pour compte de la catégorie d'actions concernée, selon les modalités décrites dans les documents d'offre des actions de la Société, et finalement (iii) les actifs d'un compartiment déterminée ne répondront que des dettes, engagements et obligations qui concernent ce compartiment. Dans les relations des actionnaires de différents compartiments entre eux, chaque compartiment sera traité comme une entité légale à part.

f) A la suite de distributions faites aux détenteurs d'actions d'une catégorie, la valeur nette de cette catégorie d'actions sera réduite du montant de ces distributions.

Tous règlements et déterminations d'évaluation seront interprétés et effectués en conformité avec des principes comptables généralement acceptés.

En l'absence de mauvaise foi, négligence grave ou erreur manifeste, chaque décision prise lors du calcul de la valeur nette d'inventaire par le conseil d'administration ou par une quelconque banque, société ou autre organisation désignée par le conseil d'administration pour les besoins du calcul de la valeur nette d'inventaire sera définitive et obligatoire pour la Société et les actionnaires actuels, anciens ou futurs.

IV. Pour les besoins de cet Article:

1) les actions en voie de rachat par la Société conformément à l'Article 8 ci-dessus seront considérées comme actions émises et existantes jusqu'immédiatement après l'heure, fixée par le conseil d'administration, du Jour d'Evaluation au cours duquel une telle évaluation est faite, et seront, à partir de ce moment et jusqu'à ce que le prix en soit payé, considérées comme engagement de la Société;

2) les actions à émettre par la Société seront traitées comme étant créées à partir de l'heure, fixée par le conseil d'administration, du Jour d'Evaluation au cours duquel une telle évaluation est faite, et seront, à partir de ce moment, traitées comme une créance de la Société jusqu'à ce que le prix en soit payé;

3) tous investissements, soldes en espèces et autres avoirs, exprimés autrement que dans la devise de référence du Compartiment concerné seront évalués en tenant compte des taux de change du marché en vigueur à la date et à l'heure de la détermination de la valeur nette d'inventaire des actions et

4) à chaque Jour d'Evaluation où la Société aura conclu un contrat dans le but:

- d'acquérir un élément d'actif, le montant à payer pour cet élément d'actif sera considéré comme un engagement de la Société, tandis que la valeur de cet élément d'actif sera considérée comme un avoir de la Société;

- de vendre tout élément d'actif, le montant à recevoir pour cet élément d'actif sera considéré comme un avoir de la Société et cet élément d'actif à livrer ne sera plus repris dans les avoirs de la Société;

sous réserve cependant, que si la valeur ou la nature exacte de cette contrepartie ou de cet élément d'actif ne sont pas connues au Jour d'Evaluation, leur valeur sera estimée par la Société.

Art. 12. Fréquence et Suspension Temporaire du Calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par Action, des Emissions, Rachats et Conversions d'Actions

Dans chaque catégorie d'actions, la valeur nette d'inventaire par action ainsi que le prix d'émission, de rachat et de conversion des actions seront déterminés périodiquement par la Société ou par son mandataire désigné à cet effet, au moins deux fois par mois à la fréquence que le conseil d'administration décidera, telle date étant définie dans les présents Statuts comme «Jour d'Evaluation».

La Société peut suspendre le calcul de la valeur nette d'inventaire par action d'une catégorie déterminée ainsi que l'émission, le rachat et la conversion des actions d'une catégorie en actions d'une autre catégorie, lors de la survenance de l'une des circonstances suivantes:

a) pendant toute période pendant laquelle l'une des principales bourses de valeurs ou autres marchés sur lesquels une partie substantielle des investissements de la Société attribuable à cette catégorie d'actions est cotée ou négociée, est fermée pour une autre raison que pour le congé normal ou pendant laquelle les opérations y sont restreintes ou suspendues, étant entendu qu'une telle restriction ou suspension affecte l'évaluation des investissements de la Société attribuable à telle série d'actions cotée à l'une des principales bourses de valeurs ou autres marchés;

b) lorsque de l'avis du conseil d'administration, il existe une situation d'urgence par suite de laquelle la Société ne peut pas disposer de ses avoirs attribuables à une catégorie d'actions ou ne peut les évaluer;

c) lorsque les moyens de communication ou de calcul qui sont nécessaires pour déterminer le prix ou la valeur des investissements d'une catégorie d'actions ou le cours en bourse ou sur un autre marché relatif aux avoirs d'une catégorie d'actions sont hors de service;

d) si pour toute autre raison quelconque, les prix des investissements possédés par la Société attribuables à telle catégorie d'actions ne peuvent pas être ponctuellement ou exactement constatés;

e) suite à la publication d'une convocation à une assemblée générale extraordinaire des actionnaires afin de décider de la mise en liquidation de la Société, d'un Compartiment ou d'une catégorie d'actions, ou de la fusion de la Société ou d'un Compartiment ou afin d'informer les actionnaires de la décision du conseil d'administration de fermer des Compartiments ou des catégories d'actions ou de fusionner des Compartiments;

Pareille suspension sera publiée par la Société, si cela est approprié, et sera notifiée aux actionnaires ayant fait une demande de souscription, de rachat ou de conversion d'actions pour lesquelles le calcul de la valeur nette d'inventaire a été suspendu.

Pareille suspension concernant une catégorie d'actions n'aura aucun effet sur le calcul de la valeur nette d'inventaire, le prix d'émission, de rachat et de conversion des actions d'une autre catégorie d'actions.

Toute demande de souscription, rachat ou conversion sera irrévocable sauf dans le cas d'une suspension du calcul de la valeur nette d'inventaire.

Titre III. - Administration et Surveillance

Art. 13. Administrateurs

La Société sera administrée par un conseil d'administration composé de 3 (trois) membres au moins, actionnaires ou non. La durée du mandat d'administrateur est de six ans au maximum.

Les administrateurs seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires qui fixe leur nombre, leurs émoluments et la durée de leur mandat.

Les administrateurs seront élus à la majorité des votes des actions présentes ou représentées.

Tout administrateur pourra être révoqué avec ou sans motif ou être remplacé à tout moment par décision de l'assemblée générale des actionnaires.

En cas de vacance d'un poste d'administrateur, les administrateurs restants ont le droit d'y pourvoir provisoirement; dans ce cas l'assemblée générale procédera à l'élection définitive lors de sa prochaine réunion.

Art. 14. Réunions du Conseil d'Administration

Le conseil d'administration pourra choisir parmi ses membres un président. Il pourra désigner un secrétaire qui n'a pas besoin d'être administrateur et qui dressera et conservera les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration ainsi que des assemblées générales des actionnaires. Le conseil d'administration se réunira sur la convocation du président ou de deux administrateurs au lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Le président présidera les réunions du conseil d'administration et les assemblées générales des actionnaires. En son absence, l'assemblée générale ou le conseil d'administration désignera à la majorité un autre administrateur et, lorsqu'il s'agit d'une assemblée générale, toute autre personne pour assumer la présidence de ces assemblées et réunions.

Le conseil d'administration, s'il y a lieu, nommera des fondés de pouvoir dont un directeur général, des directeurs généraux-adjoints et tous autres fondés de pouvoir dont les fonctions seront jugées nécessaires pour mener à bien les affaires de la Société. Pareilles nominations peuvent être révoquées à tout moment par le conseil d'administration. Les fondés de pouvoir n'ont pas besoin d'être administrateurs ou actionnaires de la Société. Pour autant que les présents Statuts n'en décident pas autrement, les fondés de pouvoir auront les pouvoirs et charges qui leurs sont attribués par le conseil d'administration.

Avis écrit de toute réunion du conseil d'administration sera donné à tous les administrateurs au moins vingt-quatre heures avant la date prévue pour la réunion sauf s'il y a urgence, auquel cas la nature et les motifs de cette urgence seront mentionnés dans l'avis de convocation. Il pourra être passé outre à cette convocation à la suite de l'assentiment de chaque administrateur par écrit, par télégramme, télex, télécopieur ou tout autre moyen de communication similaire. Une convocation spéciale ne sera pas requise pour une réunion du conseil d'administration se tenant à une heure et un endroit déterminés dans une résolution préalablement adoptée par le conseil d'administration.

Tout administrateur pourra se faire représenter à une réunion du conseil d'administration en désignant par écrit, par télégramme, télex, télécopieur ou tout autre moyen de communication similaire un autre administrateur comme son mandataire. Un administrateur peut représenter plusieurs de ses collègues.

Tout administrateur peut participer à une réunion du conseil d'administration par conférence téléphonique ou d'autres moyens de communication similaires où toutes les personnes prenant part à cette réunion peuvent s'entendre les unes les autres. La participation à une réunion par ces moyens équivaut à une présence en personne à une telle réunion.

Les administrateurs ne pourront agir que dans le cadre de réunions du conseil d'administration régulièrement convoquées. Les administrateurs ne pourront engager la Société par leur signature individuelle, à moins d'y être autorisés par une résolution du conseil d'administration.

Le conseil d'administration ne pourra délibérer et agir valablement que si au moins la majorité des administrateurs ou tout autre nombre que le conseil d'administration pourra déterminer, sont présents ou représentés.

Les décisions du conseil d'administration seront consignées dans des procès-verbaux signés par le président de la réunion. Les copies des extraits de ces procès-verbaux devant être produites en justice ou ailleurs seront signées valablement par le président de la réunion ou par deux administrateurs.

Les décisions sont prises à la majorité des votes des administrateurs présents ou représentés. Au cas où, lors d'une réunion du conseil, il y a égalité de voix pour ou contre une décision, le président aura voix prépondérante.

Le conseil d'administration pourra, à l'unanimité, prendre des résolutions par voie circulaire en exprimant son approbation au moyen d'un ou de plusieurs écrits, par télégramme, télex, télécopieur ou tout autre moyen de communication similaire, le tout ensemble constituant le procès-verbal faisant preuve de la décision intervenue.

Art. 15. Pouvoirs du Conseil d'Administration

Le conseil d'administration jouit des pouvoirs les plus étendus pour orienter et gérer les affaires sociales et pour effectuer les actes de disposition et d'administration qui rentrent dans l'objet social, sous réserve de l'observation de la politique d'investissement telle que prévue à l'Article 18 ci-dessous.

Tous pouvoirs non expressément réservés à l'assemblée générale par la loi ou par les présents Statuts sont de la compétence du conseil d'administration.

Art. 16. Engagement de la Société vis-à-vis des Tiers

Vis-à-vis des tiers la Société sera valablement engagée par la signature conjointe de deux administrateurs ou par la seule signature ou la signature conjointe de toute (s) personne (s) à laquelle (auxquelles) pareil pouvoir de signature aura été délégué par le conseil d'administration.

Art. 17. Délégation de Pouvoirs

Le conseil d'administration de la Société peut déléguer ses pouvoirs relatifs à la gestion journalière des affaires de la Société (y compris le droit d'agir comme signataire autorisé pour compte de la Société) ainsi qu'à la représentation de celle-ci en ce qui concerne cette gestion à une ou plusieurs personnes physiques ou morales qui ne doivent pas nécessairement être administrateurs, qui auront les pouvoirs déterminés par le conseil d'administration et qui pourront, si le conseil d'administration les y autorise, sous-déléguer leurs pouvoirs.

La Société conclura un contrat de gestion avec un ou plusieurs Gestionnaire(s), tel que plus amplement décrit dans les documents d'offre des Actions de la Société qui fournira à la Société des conseils et recommandations concernant la politique d'investissement de la Société conformément à l'Article 18 des présents Statuts, et pourra, sous le contrôle du conseil d'administration et sur une base journalière, acheter et vendre à sa discrétion des valeurs mobilières et autres avoirs de la Société conformément aux dispositions d'un contrat écrit.

Le conseil peut également conférer tous mandats spéciaux par procuration authentique ou sous seing privé.

Art. 18. Politiques et Restrictions d'Investissement

Le conseil d'administration, appliquant le principe de la répartition des risques, a le pouvoir de déterminer (i) les politiques d'investissement à respecter pour chaque Compartiments, (ii) les techniques de couverture des risques à utiliser pour une catégorie spécifique d'Actions, au sein d'un Compartiment, ainsi que (iii) les lignes de conduite à suivre dans l'administration et la conduite des affaires de la Société, sous réserve des restrictions d'investissement adoptées par le conseil d'administration en conformité avec les lois et règlements.

Sous ces réserves, le conseil d'administration peut décider que les investissements de la Société se feront:

(i) en valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public (un «Marché Réglementé») d'un Etat-membre de l'Union Européenne (UE);

(ii) en valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre Marché Réglementé d'un autre Etat de l'Europe de l'Ouest ou de l'Est, de l'Asie, de l'Océanie, des continents d'Amérique ou d'Afrique;

(iii) en valeurs mobilières nouvellement émises, sous réserve que les conditions d'émission comportent l'engagement que la demande d'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à un autre Marché Réglementé mentionnés ci-dessus soit introduite et que l'admission soit obtenue au plus tard avant la fin de la période d'un an depuis l'émission;

(iv) en respectant le principe de la répartition des risques, jusqu'à 100% des avoirs attribuables à chaque Compartiment en valeurs mobilières émises ou garanties par un Etat-membre de l'UE, par ses collectivités publiques territoriales, par un autre Etat-membre de l'Organisation pour la Coopération et le Développement Economique («OCDE») ou par un organisme international à caractère public dont font partie un ou plusieurs Etats-membres de l'UE, étant entendu que si la Société fait usage des possibilités prévues dans la présente disposition, elle détienne, pour le compte du Compartiment établi pour la ou les catégorie(s) d'actions concernée(s), des valeurs appartenant à six émissions différentes au moins, sans que les valeurs appartenant à une même émission ne puissent excéder 30% du montant total des actifs attribuables à ce Compartiment;

(v) en valeurs d'un autre organisme de placement collectif (OPC), sous réserve que si cet OPC est un organisme de placement collectif en valeurs mobilières («OPCVM») de type ouvert avec lequel la Société est liée dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle ou par une importante participation directe ou indirecte, l'investissement dans un tel OPC ne sera autorisé que si cet OPC, conformément à ses documents constitutifs, s'est spécialisé dans des investissements d'un secteur géographique ou économique déterminé et qu'il ne sera pas mis à la charge de la Société des frais ou des charges concernant cette acquisition;

(vi) en toutes autres valeurs, instruments ou autres avoirs dans le cadre des restrictions qui seront déterminées par le conseil d'administration conformément aux lois et règlements applicables.

La Société est autorisée (i) à utiliser des techniques et instruments en relation avec des valeurs mobilières, pourvu que ces techniques et instruments sont utilisés pour une gestion de portefeuille efficiente et (ii) à utiliser des techniques et instruments destinés à fournir une protection contre les risques de change dans le contexte de la gestion de ses avoirs et dettes.

Art. 19. Intérêt Opposé

Aucun contrat ni aucune transaction que la Société pourra conclure avec d'autres sociétés ou firmes ne pourront être affectés ou invalidés par le fait qu'un ou plusieurs administrateurs, directeurs ou fondés de pouvoir de la Société

auraient un intérêt quelconque dans telle autre société ou firme ou par le fait qu'ils seraient administrateurs, associés, directeurs, fondés de pouvoir ou employés de cette autre société. L'administrateur, directeur ou fondé de pouvoir de la Société qui est administrateur, directeur, fondé de pouvoir ou employé d'une société ou firme avec laquelle la Société passe des contrats ou avec laquelle elle est autrement en relations d'affaires ne sera pas, par la même, privé du droit de délibérer, de voter et d'agir en ce qui concerne des matières en relation avec pareils contrats ou pareilles affaires.

Au cas où un administrateur, directeur ou fondé de pouvoir aurait dans quelque affaire de la Société un intérêt opposé à celle-ci, cet administrateur, directeur, ou fondé de pouvoir devra informer le conseil d'administration de cet intérêt opposé et il ne délibérera et ne prendra pas part au vote concernant cette affaire. Rapport en devra être fait à la prochaine assemblée générale des actionnaires.

Le terme «intérêt opposé» tel qu'il est utilisé à l'alinéa précédent ne s'appliquera pas aux relations ou aux intérêts qui pourront exister de quelque manière, en quelque qualité, ou à quelque titre que ce soit, en rapport avec toute autre personne, société ou entité juridique que le conseil d'administration pourra déterminer à son entière discrétion.

Art. 20. Indemnisation des Administrateurs

La Société pourra indemniser tout administrateur, directeur ou fondé de pouvoir, ses héritiers, exécuteurs testamentaires et autres ayants-droit, des dépenses raisonnablement occasionnées par tous actions ou procès auquel il aura été partie en sa qualité d'administrateur, de directeur ou fondé de pouvoir de la Société ou pour avoir été, à la demande de la Société, administrateur, directeur ou fondé de pouvoir de toute autre société, dont la Société est actionnaire ou créditrice et par laquelle il ne serait pas indemnisé, sauf au cas où dans pareils actions au procès il sera finalement condamné pour négligence grave ou mauvaise gestion. En cas d'arrangement extra judiciaire, une telle indemnité ne sera accordée que si la Société est informée par son avocat-conseil que l'administrateur, directeur ou fondé de pouvoir en question n'a pas commis de manquement à ses devoirs. Le droit à indemnisation n'exclura pas d'autres droits dans le chef de l'administrateur, directeur ou fondé de pouvoir.

Art. 21. Surveillance de la Société

Les données comptables contenues dans le rapport annuel établi par la Société seront contrôlées par un réviseur d'entreprises agréé qui est nommé par l'assemblée générale des actionnaires et rémunéré par la Société.

Le réviseur d'entreprises agréé accomplira tous les devoirs prescrits par la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif.

Titre IV. - Assemblées générales - Année sociale - Distributions

Art. 22. Assemblées Générales des Actionnaires de la Société

L'assemblée générale des actionnaires de la Société représente l'universalité des actionnaires de la Société. Les résolutions prises s'imposent à tous les actionnaires, quelque soit la catégorie d'actions à laquelle ils appartiennent. Elle a les pouvoirs les plus larges pour ordonner, faire ou ratifier tous les actes relatifs aux opérations de la Société.

L'assemblée générale des actionnaires est convoquée par le conseil d'administration.

Elle peut l'être également sur demande d'actionnaires représentant un cinquième au moins du capital social.

L'assemblée générale annuelle se réunit, conformément à la loi luxembourgeoise, dans la Ville de Luxembourg, à l'endroit indiqué dans l'avis de convocation, le premier mercredi du mois de mai de chaque année à 11.00 heures. La première assemblée générale annuelle se tiendra en mai 2004.

Si ce jour est un jour férié, légal ou bancaire à Luxembourg, l'assemblée générale se réunit le premier jour ouvrable suivant.

D'autres assemblées générales d'actionnaires peuvent se tenir aux lieux et dates spécifiés dans l'avis de convocation.

Les actionnaires se réuniront sur convocation du conseil d'administration à la suite d'un avis énonçant l'ordre du jour envoyé au moins 8 (huit) jours avant l'assemblée à tout propriétaire d'actions nominatives à son adresse portée au registre des actionnaires. La distribution d'un tel avis aux propriétaires d'actions nominatives n'a pas besoin d'être justifié à l'assemblée. L'ordre du jour sera préparé par le conseil d'administration sauf le cas où l'assemblée est appelée à la demande écrite des actionnaires auquel cas le conseil d'administration peut préparer un ordre du jour supplémentaire.

Si des actions au porteur ont été émises, les convocations seront en outre publiées, conformément à la loi, au Memorial, Recueil des Sociétés et Associations, dans un ou plusieurs journaux luxembourgeois et dans tels autres journaux que le conseil d'administration déterminera.

Si toutes les actions sont nominatives et si aucune publication n'est effectuée, les avis peuvent uniquement être envoyés aux actionnaires par courrier recommandé.

Chaque fois que tous les actionnaires sont présents ou représentés et qu'ils déclarent se considérer comme dûment convoqués et avoir eu connaissance préalable de l'ordre du jour soumis à leur délibération, l'assemblée générale peut avoir lieu sans convocation.

Le conseil d'administration peut déterminer toutes autres conditions à remplir par les actionnaires pour pouvoir prendre part aux assemblées générales.

Les affaires traitées lors d'une assemblée des actionnaires seront limitées aux points contenus dans l'ordre du jour (qui contiendra toutes les matières requises par la loi) et aux affaires connexes à ces points.

Chaque action, quelle que soit la catégorie dont elle relève, donne droit à une voix, conformément à la loi luxembourgeoise et aux présents Statuts. Un actionnaire peut se faire représenter à toute assemblée des actionnaires par un mandataire qui n'a pas besoin d'être actionnaire et qui peut être administrateur de la Société, en lui conférant un pouvoir écrit.

Dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé par la loi ou par les présents Statuts, les décisions de l'assemblée générale sont prises à la majorité simple des voix des actionnaires présents ou représentés et votant lors de telles assemblées.

Art. 23. Assemblées Générales des Actionnaires d'un Compartiment ou d'une Catégorie d'Actions

Les actionnaires de la (des) catégorie(s) d'actions émise(s) relativement à un Compartiment peuvent, à tout moment, tenir des assemblées générales ayant pour but de délibérer sur des matières ayant trait uniquement à ce Compartiment.

De surcroît, les actionnaires d'une catégorie peuvent à tout moment tenir des assemblées générales ayant pour but de délibérer sur des matières ayant trait uniquement à cette catégorie spécifique.

Les dispositions de l'Article 22, paragraphes 2, 3, 7, 8, 9, 10 et 11 s'appliquent de la même manière à ces assemblées générales.

Chaque action donne droit à une voix, conformément à la loi luxembourgeoise et aux présents Statuts. Les actionnaires peuvent être présents en personne à ces assemblées, ou se faire représenter par un mandataire qui n'a pas besoin d'être actionnaire et qui peut être administrateur de la Société, en lui conférant un pouvoir écrit.

Dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé par la loi ou par les présents Statuts, les décisions de l'assemblée générale des actionnaires d'un Compartiment ou d'une catégorie d'actions sont prises à la majorité simple des voix des actionnaires présents ou représentés et votant lors de telles assemblées.

Art. 24. Fermeture et Fusion de Compartiments

Au cas où, pour quelque raison que ce soit, la valeur des avoirs dans un Compartiment ou une catégorie d'actions au sein d'un Compartiment n'atteint pas ou tombe sous un montant considéré par le conseil d'administration comme étant le seuil minimum en-dessous duquel le Compartiment, respectivement la catégorie d'actions, ne peut plus fonctionner d'une manière économiquement efficace, ou dans le cas où un changement significatif de la situation économique, politique ou monétaire ou afin de procéder à une rationalisation économique, le conseil d'administration pourrait décider de procéder au rachat forcé de toutes les actions de la (des) catégorie(s) d'actions émise(s) concernée(s), à la valeur nette d'inventaire par action applicable le Jour d'Évaluation lors duquel la décision prendra effet (compte tenu des prix et dépenses réels de réalisation des investissements). La Société enverra un avis aux actionnaires de la (des) catégorie(s) d'actions concernée(s) avant la date effective du rachat forcé. Cet avis indiquera les raisons motivant ce rachat de même que les procédures s'y appliquant: les actionnaires nominatifs seront informés par écrit; la Société informera les détenteurs d'actions au porteur par la publication d'un avis dans des journaux à déterminer par le conseil d'administration à moins que ces actionnaires et leurs adresses ne soient connus de la Société. Sauf décision contraire prise dans l'intérêt des actionnaires ou afin de maintenir l'égalité de traitement entre ceux-ci, les actionnaires du Compartiment concerné pourront continuer à demander le rachat ou la conversion de leurs actions, sans frais (mais compte tenu des prix et dépenses réels de réalisation des investissements) jusqu'à la date d'effet du rachat forcé.

Nonobstant les pouvoirs conférés au conseil d'administration par le paragraphe précédent, l'assemblée générale des actionnaires de la ou des catégorie(s) d'actions émise(s) au titre d'un Compartiment pourra, sur proposition du conseil d'administration, racheter toutes les actions de la ou des catégorie(s) d'actions concernées et rembourser aux actionnaires la valeur nette d'inventaire de leurs actions (compte tenu des prix et dépenses réels de réalisation des investissements), calculée le Jour d'Évaluation, lors duquel une telle décision prendra effet. Aucun quorum ne sera requis lors de telles assemblées générales et les résolutions pourront être prises par le vote affirmatif de la majorité simple des actions présentes ou représentées à de telles assemblées.

Les avoirs qui n'auront pu être distribués à leurs bénéficiaires lors du rachat seront déposés auprès du Dépositaire pour une période de six mois après ce rachat; passé ce délai, ces avoirs seront versés auprès de la Caisse des Consignations pour compte de leurs ayants droit.

Toutes les actions ainsi rachetées seront annulées.

Dans les mêmes circonstances que celles décrites au premier paragraphe de cet article, le conseil d'administration pourra décider d'apporter les avoirs d'un Compartiment à ceux d'un autre Compartiment au sein de la Société ou à ceux d'un autre organisme de placement collectif de droit luxembourgeois organisé sous la partie I de la loi de mars 1988 ou à ceux d'un compartiment d'un tel autre organisme de placement collectif (le «nouveau Compartiment») et de requalifier les actions de la ou des catégorie(s) concernée(s) comme actions d'une ou de plusieurs nouvelle(s) catégorie(s) (suite à une scission ou à une consolidation, si nécessaire, et au paiement de tout montant correspondant à une fraction d'actions due aux actionnaires). Cette décision sera publiée de la même manière que celle décrite ci-dessus au premier paragraphe du présent article (laquelle publication mentionnera, en outre, les caractéristiques du nouveau Compartiment), un mois avant la date d'effet de la fusion afin de permettre aux actionnaires qui le souhaiteraient de demander le rachat ou la conversion de leurs actions, sans frais, pendant cette période.

Nonobstant les pouvoirs conférés au conseil d'administration par le paragraphe précédent, l'assemblée générale des actionnaires de la ou des catégorie(s) d'actions émise(s) au titre d'un Compartiment pourra décider d'apporter les avoirs et engagements attribuables au Compartiment concerné à un autre Compartiment au sein de la Société. Aucun quorum ne sera requis lors de telles assemblées générales et les résolutions pourront être prises par le vote affirmatif de la majorité simple des actions présentes ou représentées à de telles assemblées.

De plus dans d'autres circonstances que celles décrites au 1^{er} paragraphe de cet article, l'apport des avoirs et engagements attribuables à un Compartiment à un autre organisme de placement collectif visé au cinquième paragraphe du présent article ou à un compartiment au sein d'un autre organisme de placement collectif devra être approuvé par une décision des actionnaires de la ou des catégorie(s) d'actions émise(s) au titre du Compartiment concerné prise à la majorité des deux - tiers des actions présentes ou représentées à ladite assemblée, qui devra réunir au moins 50% des actions émises et en circulation. Au cas où cette fusion aurait lieu avec un organisme de placement collectif de droit luxembourgeois de type contractuel (fonds commun de placement) ou avec un organisme de placement collectif de droit étranger, les résolutions prises par l'assemblée ne lieront que les actionnaires qui ont voté en faveur de la fusion.

Art. 25. Année Sociale

L'année sociale de la Société commence le premier jour de janvier de chaque année et se termine le dernier jour du mois de décembre de chaque année. Le premier exercice débute le jour de constitution de la Société et se termine le 31 Décembre 2003. Un rapport semi-annuel non audité sera établi au 30 juin 2003.

Art. 26. Distributions

Sur proposition du conseil d'administration et dans les limites légales, l'assemblée générale des actionnaires de la (des) catégorie(s) d'actions émise(s) relativement à un Compartiment déterminera l'affectation des résultats de ce Compartiment et pourra périodiquement déclarer ou autoriser le conseil d'administration à déclarer des distributions.

Pour chaque catégorie d'actions ayant droit à des distributions, le conseil d'administration peut décider de payer des dividendes intérimaires, en respectant les conditions prévues par la loi.

Les paiements de distributions aux porteurs d'actions nominatives seront effectués à tels actionnaires à leurs adresses indiquées dans le registre des actionnaires. Les paiements de distributions aux porteurs d'actions au porteur seront effectués sur présentation du coupon de dividende à l'agent ou aux agents désigné(s) à cette fin par la Société.

Les distributions pourront être payées en toute monnaie choisie par le conseil d'administration et en temps et lieu qu'il appréciera.

Le conseil d'administration pourra décider de distribuer des dividendes d'actions au lieu de dividendes en espèces en respectant les modalités et les conditions déterminées par le conseil.

Toute distribution déclarée qui n'aura pas été réclamée par son bénéficiaire dans les cinq ans à compter de son attribution, ne pourra plus être réclamée et reviendra au à la (aux) catégorie(s) d'actions concernée(s) au sein du Compartiment correspondant.

Aucun intérêt ne sera payé sur le dividende déclaré par la Société et conservé par elle à la disposition de son bénéficiaire.

Titre V. - Dispositions finales**Art. 27. Dépositaire**

Dans la mesure requise par la loi, la Société conclura un contrat de dépôt avec un établissement bancaire ou d'épargne au sens de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (le «Dépositaire»).

Le Dépositaire aura les pouvoirs et charges tels que prévus par la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif.

Si le Dépositaire désire se retirer, le conseil d'administration s'efforcera de trouver un remplaçant endéans les deux mois de l'opposabilité d'un tel retrait. Le conseil d'administration peut dénoncer le contrat de dépôt mais ne pourra révoquer le Dépositaire que si un remplaçant a été trouvé.

Art. 28. Dissolution de la Société

La Société peut en tout temps être dissoute par décision de l'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues à l'Article 29 ci-dessous.

La question de la dissolution de la Société doit de même être soumise par le conseil d'administration à l'assemblée générale lorsque le capital social est devenu inférieur aux deux tiers du capital minimum tel que prévu à l'Article 5 des présents Statuts. L'assemblée délibère sans condition de présence et décide à la majorité simple des votes exprimés à l'assemblée.

La question de la dissolution de la Société doit en outre être soumise par le conseil d'administration à l'assemblée générale lorsque le capital social est devenu inférieur au quart du capital minimum fixé à l'Article 5 des présents Statuts; dans ce cas, l'assemblée délibère sans condition de présence et la dissolution peut être prononcée par les actionnaires possédant un quart des votes exprimés à l'assemblée.

La convocation doit se faire de façon à ce que l'assemblée soit tenue dans le délai de quarante jours à partir de la constatation que l'actif net de la Société est devenu inférieur aux deux tiers respectivement au quart, du capital minimum.

Art. 29. Liquidation

Après la dissolution de la Société, la liquidation s'opérera par les soins d'un ou de plusieurs liquidateurs, personnes physiques ou morales nommés par l'assemblée générale des actionnaires qui détermine leurs pouvoirs et leurs émoluments.

Art. 30. Modifications des Statuts

Les présents Statuts pourront être modifiés par une assemblée générale des actionnaires statuant aux conditions de quorum et de majorité requises par la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée.

Art. 31. Déclaration

Les mots, bien qu'écrits au masculin englobent également le genre féminin, les mots «personnes» ou «actionnaires» englobent également les sociétés, associations et tout autre groupe de personnes constitué ou non sous forme de société ou d'association.

Art. 32. Loi Applicable

Pour tous les points non spécifiés dans les présents Statuts, les parties se réfèrent et se soumettent aux dispositions de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ainsi qu'à la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif, telles que ces lois ont été ou seront modifiées par la suite.

Souscription et paiement

Les souscripteurs ont souscrit le nombre d'actions et ont payé comptant les montants indiqués ci-après:

Actionnaires	Capital souscrit	Nombre d'actions
1) BULL ADVISORY HOLDING S.A., prémentionnée:	EUR 49.900,-	499
2) Monsieur Giorgio Baroffio, prénommé:	EUR 100,-	1
Total:	EUR 50.000,-	500

La preuve de tous ces paiements a été donnée au notaire soussigné qui le constate expressément.

Dépenses

Les dépenses, coûts, rémunérations ou charges sous quelque forme que ce soit, qui seront supportés par la Société parce que résultant de sa formation sont estimés à approximativement huit mille Euros.

Constatations

Le notaire soussigné constate que les conditions exigées par l'Article vingt-six de la loi du dix août mil neuf cent quinze sur les sociétés commerciales ont été observées.

Assemblée générale des actionnaires

Les personnes sus-indiquées, représentant le capital souscrit en entier et se considérant comme ayant reçu une convocation régulière, ont immédiatement procédé à une assemblée générale extraordinaire.

Après avoir vérifié qu'elle était régulièrement constituée, elle a adopté à l'unanimité les résolutions suivantes:

Première résolution

Les personnes suivantes sont nommées administrateurs:

a.- Monsieur Ivan Farace di Villaforesta, Directeur Commercial de INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., demeurant professionnellement à L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal, Président.

b.- Monsieur Yves Bayle, Administrateur Délégué de INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., demeurant professionnellement à L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal.

c.- Monsieur Sylvain Imperiale, Directeur Général de INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., demeurant professionnellement à L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal.

d. Monsieur Cristiano Cortella, Administrateur de Société, demeurant professionnellement à Corso Elvezia 14 CH-6901 Lugano.

e.- Monsieur Giorgio Baroffio, Administrateur de Société, demeurant professionnellement à 27, Via Durini I-20122 Milan.

Leur mandat prendra fin lors de la première assemblée générale annuelle en 2004.

Deuxième résolution

Le siège social de la Société est établi au 4, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg.

Troisième résolution

Est nommée Réviseur:

KPMG AUDIT, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg.

Leur mandat prendra fin lors de la première assemblée générale annuelle en 2004.

Le notaire soussigné qui comprend et parle la langue anglaise déclare que sur demande des comparants le présent acte de société est rédigé en langue anglaise, suivi d'une traduction française et en cas de divergences le texte anglais fait foi.

Dont acte, fait et passé à Luxembourg, date qu'en tête.

Et après lecture faite aux comparants, tous connus du notaire par leurs nom, prénom usuel, état et demeure, les comparants ont tous signé avec le notaire instrumentant la présente minute.

Signé: J. L. Catrysse, O. Wusarczuk, H. Hellinckx.

Enregistré à Mersch, le 24 février 2003, vol. 423, fol. 86, case 11. – Reçu 1.200 euros.

Le Receveur (signé): A. Muller.

Pour expédition conforme, délivrée aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Mersch, le 27 février 2003.

H. Hellinckx.

(006278.4/242/1564) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 mars 2003.

MILLELAND HOLDING S.A., Société Anonyme Holding.

Siège social: L-1370 Luxembourg, 16, Val Sainte Croix.

—
STATUTS

L'an deux mille deux, le dix-neuf décembre.

Par-devant Maître Emile Schlessler, notaire de résidence à Luxembourg, 28, boulevard Grande-Duchesse Charlotte.

Ont comparu:

1.- OELSNER FINANCIAL CORP., société commerciale internationale, régie par les lois des Iles Vierges Britanniques, avec siège social à Tortola (Iles Vierges Britanniques),

représentée par:

- a) Monsieur Max Galowich, juriste, demeurant à Luxembourg,
- b) Monsieur Jean-Paul Frank, expert-comptable, demeurant à Luxembourg,

en vertu d'une procuration générale, déposée au rang des minutes du notaire instrumentaire suivant acte de dépôt en date du 31 décembre 1998, enregistré à Luxembourg, le 8 janvier 1999, volume 906B, folio 37, case 7,

2.- CAPEHART INVESTMENTS LTD, société commerciale internationale, régie par les lois des Iles Vierges Britanniques, avec siège social à Tortola,

représentée par:

- a) Monsieur Max Galowich, prénommé,
- b) Monsieur Jean-Paul Frank, prénommé,

en vertu d'une procuration générale, déposée au rang des minutes du notaire instrumentaire suivant acte de dépôt en date du 31 décembre 1998, enregistré à Luxembourg, le 8 janvier 1999, volume 906B, folio 37, case 6.

Lesquelles comparantes, représentées comme indiqué ci-avant, ont arrêté, ainsi qu'il suit, les statuts d'une société anonyme holding qu'elles vont constituer entre elles:

Art. 1^{er}. Il est formé une société anonyme holding sous la dénomination de MILLELAND HOLDING S.A.

Le siège social est établi à Luxembourg.

Lorsque des événements extraordinaires d'ordre politique, économique ou social, de nature à compromettre l'activité normale au siège social ou la communication aisée de ce siège avec l'étranger se produiront ou seront imminents, le siège social pourra être déclaré transféré provisoirement à l'étranger, sans que toutefois cette mesure ne puisse avoir d'effet sur la nationalité de la société, laquelle, notwithstanding ce transfert provisoire du siège, restera luxembourgeoise.

La durée de la société est illimitée.

Art. 2. La société a pour objet la prise de participations sous quelque forme que ce soit, dans d'autres sociétés luxembourgeoises ou étrangères, ainsi que la gestion, le contrôle et la mise en valeur de ces participations.

Elle peut notamment acquérir par voie d'apport, de souscription, d'option, d'achat et de toute autre manière des valeurs mobilières de toutes espèces et les réaliser par voie de vente, cession, échange ou autrement.

La société peut également acquérir et mettre en valeur tous brevets et autres droits se rattachant à ces brevets ou pouvant les compléter.

La société peut emprunter et accorder aux sociétés dans lesquelles elle possède un intérêt direct et substantiel tous concours, prêts, avances ou garanties.

La société n'aura pas d'activité industrielle propre et ne tiendra aucun établissement commercial ouvert au public.

Elle prendra toutes mesures pour sauvegarder ses droits et fera toutes opérations généralement quelconques qui se rattachent à son objet ou le favorisent, en restant toutefois dans les limites de la loi du trente et un juillet mil neuf cent vingt-neuf sur les sociétés holding.

Art. 3. Le capital social est fixé à trente et un mille euros (EUR 31.000,-), divisé en mille (1.000) actions de trente et un euros (EUR 31,-) chacune.

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, à l'exception de celles pour lesquelles la loi prescrit la forme nominative.

Les actions de la société peuvent être créées, au choix du propriétaire, en titres unitaires ou en certificats représentatifs de plusieurs actions.

En cas d'augmentation de capital, les droits attachés aux actions nouvelles seront les mêmes que ceux dont jouissent les actions anciennes.

Art. 4. La société est administrée par un conseil composé de trois membres au moins, actionnaires ou non.

Les administrateurs sont nommés pour une durée qui ne peut dépasser six ans; ils sont rééligibles et toujours révocables.

En cas de vacance d'une place d'administrateur, les administrateurs restants ont le droit d'y pourvoir provisoirement; dans ce cas, l'assemblée générale, lors de sa première réunion, procède à l'élection définitive.

Art. 5. Le conseil d'administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social; tout ce qui n'est pas réservé à l'assemblée générale par la loi ou les présents statuts est de sa compétence.

Le conseil peut déléguer tout ou partie de ses pouvoirs concernant la gestion journalière de la société ainsi que la représentation de la société en ce qui concerne cette gestion à un ou plusieurs administrateurs, directeurs, gérants ou autres agents, actionnaires ou non.

La société se trouve engagée, à l'égard des tiers, par la signature conjointe de deux administrateurs.

Art. 6. Le conseil d'administration peut désigner son président; en cas d'absence du président, la présidence de la réunion peut être conférée à un administrateur présent.

Le conseil d'administration ne peut délibérer que si la majorité de ses membres est présente ou représentée, le mandat entre administrateurs, qui peut être donné par écrit, télégramme, télex, télécopie ou courrier électronique, étant admis. En cas d'urgence, les administrateurs peuvent émettre leur vote par écrit, télégramme, télex, télécopie ou courrier électronique.

Les décisions du conseil d'administration sont prises à la majorité des voix; en cas de partage, la voix de celui qui préside la réunion est prépondérante.

La délégation à un membre du conseil d'administration est subordonnée à l'autorisation préalable de l'assemblée générale. Pour la première fois l'assemblée générale consécutive à la constitution de la société peut procéder à la nomination d'un administrateur-délégué.

Art. 7. La surveillance de la société est confiée à un ou plusieurs commissaires, actionnaires ou non, nommés pour une durée qui ne peut dépasser six ans, rééligibles et toujours révocables.

Art. 8. L'année sociale commence le premier janvier et finit le trente et un décembre.

Par dérogation, le premier exercice commencera aujourd'hui-même pour finir le trente et un décembre deux mille trois.

Art. 9. L'assemblée générale annuelle se réunit de plein droit le troisième jeudi du mois de juin de chaque année à 10.00 heures, au siège social ou à tout autre endroit à désigner par les convocations.

Si ce jour est férié, l'assemblée se tiendra le premier jour ouvrable suivant.

Art. 10. Les convocations pour les assemblées générales sont faites conformément aux dispositions légales. Elles ne sont pas nécessaires lorsque tous les actionnaires sont présents ou représentés et qu'ils déclarent avoir eu préalablement connaissance de l'ordre du jour.

Le conseil d'administration peut décider que pour pouvoir assister à l'assemblée générale, le propriétaire d'actions doit en effectuer le dépôt cinq jours francs avant la date fixée pour la réunion; tout actionnaire aura le droit de voter en personne ou par mandataire, actionnaire ou non.

Chaque action donne droit à une voix.

Art. 11. L'assemblée générale des actionnaires a les pouvoirs les plus étendus pour faire ou ratifier tous les actes qui intéressent la société. Elle décide de l'affectation et de la distribution du bénéfice net. Le conseil d'administration est autorisé à verser des acomptes sur dividendes en se conformant aux conditions prescrites par la loi.

Art. 12. La loi du dix août mil neuf cent quinze sur les sociétés commerciales et la loi du trente et un juillet mil neuf cent vingt-neuf sur les sociétés holding, ainsi que ses modifications ultérieures, trouveront leur application partout où il n'y est pas dérogé par les présents statuts.

Souscription et libération

Les statuts de la société ayant ainsi été arrêtés, les comparantes préqualifiées déclarent souscrire les actions comme suit:

1.- OELSNER FINANCIAL CORP., prénommée, cinq cents actions.	500
2.- CAPEHART INVESTMENTS LTD, prénommée, cinq cents actions.	500
Total: mille actions.	1.000

Toutes les actions ont été entièrement libérées par des versements en espèces, de sorte que la somme de trente et un mille euros (EUR 31.000,-) se trouve dès maintenant à la libre disposition de la société, ainsi qu'il en a été justifié au notaire soussigné.

Constatation

Le notaire soussigné a constaté que les conditions exigées par l'article 26 de la loi du dix août mil neuf cent quinze sur les sociétés commerciales ont été accomplies.

Estimation des frais

Le montant des frais, dépenses, rémunérations ou charges, sous quelque forme que ce soit, qui incombent à la société ou qui sont mis à sa charge en raison de sa constitution, s'élève approximativement à la somme de mille cinq cents euros (EUR 1.500,-).

Assemblée Générale Extraordinaire

Et à l'instant les comparantes préqualifiées, représentant l'intégralité du capital social, se considérant comme dûment convoqués, se sont constitués en assemblée générale extraordinaire et, après avoir constaté que celle-ci était régulièrement constituée, ont pris à l'unanimité des voix les résolutions suivantes:

1.- Le nombre des administrateurs est fixé à trois.

Sont nommés administrateurs:

- Monsieur Max Galowich, juriste, demeurant à Luxembourg,
- Monsieur Raymond Le Lourec, conseil fiscal, demeurant à Luxembourg,
- Monsieur Armand Distave, conseil économique et fiscal, demeurant à Luxembourg.

Les mandats des administrateurs prendront fin à l'issue de l'assemblée générale annuelle qui se tiendra en l'an deux mille huit.

2.- Le nombre des commissaires est fixé à un.

Est nommé commissaire aux comptes:

LUX-AUDIT S.A., société anonyme, ayant son siège social à L-1510 Luxembourg, 57, avenue de la Faiënerie. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale annuelle qui se tiendra en l'an deux mille huit.

3.- Le siège social est établi à L-1370 Luxembourg, 16, Val Sainte Croix.

Dont acte, fait et passé à Luxembourg, date qu'en tête des présentes.

Et après lecture faite aux représentants des comparantes, connus du notaire par noms, prénoms, états et demeures, ils ont signé le présent acte avec le notaire.

Signé: M. Galowich, J.-P. Frank, E. Schlessler.

Enregistré à Luxembourg, le 23 décembre 2002, vol. 16CS, fol. 33, case 12. – Reçu 310 euros.

Le Receveur (signé): J. Muller.

Pour expédition conforme, délivrée sur papier libre aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Luxembourg, le 11 février 2003.

E. Schlessler.

(001399.4/227/136) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 13 février 2003.

PAN EUROPEAN CREDIT S.A., Société Anonyme.

Registered office: L-2520 Luxembourg, 39, allée Scheffer.
R. C. Luxembourg B 91.864.

STATUTES

In the year two thousand and three, on the nineteenth day of February.

Before Us, Maître Jean-Joseph Wagner, notary residing in Sanem, acting in replacement of Maître Paul Decker, notary, residing in Luxembourg- Eich, who shall remain depositary of the present deed.

There appeared the following:

1) CHAPEL INVESTMENTS LIMITED, a company existing under the laws of the Cayman Islands, with its registered office at P.O. Box 1093GT, Queensgate House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands, represented by Hermann Beythan, avocat, residing in Luxembourg, by virtue of a proxy given on the 18th of February, 2003.

2) CHILTERN INVESTMENTS LIMITED, a company existing under the laws of the Cayman Islands, with its registered office at P.O. Box 1093GT, Queensgate House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands, represented by Hermann Beythan, avocat, residing in Luxembourg, by virtue of a proxy given on the 18th of February, 2003,

which two proxies after being signed ne varietur by the person appearing and the undersigned notary will remain attached to the present deed to be filed at the same time.

The said persons appearing acting in the capacities described above have drawn up the following Articles of Incorporation of a company which they hereby declare to form among themselves and on which they have agreed as follows:

Chapter I.- Form, Name, Registered Office, Corporate Object, Duration

Art. 1. Form, Name. There is hereby established among the subscribers and all those who may become owners of the shares hereafter created a company in the form of a société anonyme which will be governed by the laws of the Grand Duchy of Luxembourg and by the present Articles of Incorporation.

The company will exist under the name of PAN EUROPEAN CREDIT S.A.

Art. 2. Registered Office. The company will have its registered office in Luxembourg-City.

The registered office may be transferred to any other place within the municipality of Luxembourg by a resolution of the board of directors.

In the event that the board of directors determines that extraordinary political, economic or social developments occur or are imminent that would interfere with the normal activities of the company at its registered office or with the ease of communications with such office or between such office and persons abroad, the registered office may be temporarily transferred abroad, until the complete cessation of these abnormal circumstances; such temporary measures will have no effect on the nationality of the company, which, notwithstanding the temporary transfer of the registered office, will remain a Luxembourg company.

Art. 3. Corporate Object. The corporate object of the company is the acquisition, holding and disposal of participations directly or indirectly, in any form whatsoever, in Luxembourg companies and/or foreign companies or other entities, the acquisition by purchase, subscription or in any other manner as well as the transfer by sale, exchange or otherwise of stock, bonds, debentures, notes or other securities of any kind and contracts thereon or relative thereto; and the ownership, administration, development and management of its portfolio holdings.

It may in particular:

- acquire by way of subscription, purchase, exchange or in any other manner any stock, shares and other participation securities, bonds, debentures, notes, certificates of deposit and other debt instruments and more generally any securities and financial instruments representing ownership rights, claims or transferable securities issued by any public or private issuer whatsoever;

- exercise all rights whatsoever attached to these securities and financial instruments;

- grant security interest over its assets;

- make deposits at banks or with other depositaries;

- raise funds, issue bonds and notes, in order to carry out its activity within the frame of its corporate object.

The above enumeration is enunciate and is not limitative.

The company may carry out any transactions, whether commercial or financial which are directly or indirectly connected with its corporate object at the exclusion of any banking activity.

In general the company may carry out any operation which it may deem useful or necessary in the accomplishment and the development of its corporate purpose.

Art. 4. Duration. The company is formed for an unlimited duration.

It may be dissolved at any time by a decision of the general meeting of shareholders resolving in the same manner as for the amendment of these Articles of Incorporation.

Chapter II.- Corporate Capital, Shares

Art. 5. Corporate Capital. The company has an issued and paid-up corporate capital of thirty-one thousand Euros (EUR 31,000.-) divided into thirty-one (31) shares with a par value of one thousand Euros (EUR 1,000.-) each.

The corporate capital of the company may be increased or reduced by a resolution of the shareholders adopted in the manner required by the laws of Luxembourg for amendment of these Articles of Incorporation.

Art. 6. Shares. The shares will be in the form of registered shares.

Chapter III.- Board of Directors, Statutory Auditor

Art. 7. Board of Directors. The company shall be administered by a board of directors composed of at least three members who need not be shareholders.

The directors shall be elected by the general meeting of shareholders, which shall determine their number, for a period not exceeding six years, and they shall hold office until their successors are elected. They are reeligible and they may be removed at any time, with or without cause, by a resolution of the general meeting of shareholders.

In the event of one or more vacancies in the board of directors because of death, retirement or otherwise, the remaining directors may elect to fill such vacancy in accordance with the provisions of law. In this case the shareholders ratify the election at their next general meeting.

Art. 8. Meetings of the Board of Directors. The board of directors shall choose from among its members a chairman. It may also appoint a secretary, who need not be a director, who shall be responsible for keeping the minutes of the meetings of the board of directors and of the general meeting of shareholders.

The board of directors shall meet upon convocation by the chairman. A meeting of the board must be convened if any two directors so require.

The chairman shall preside at all general meetings of shareholders and all meetings of the board of directors, but in his absence the general meeting of shareholders or the board will appoint another director as chairman pro tempore of such general meeting of shareholders or meeting of the board of directors by a majority vote of those present at the general meeting of shareholders respectively the meeting of the board of directors.

Written notice of any meeting of the board of directors will be given by letter, fax or any other electronic means approved by the board of directors to all directors at least 48 hours in advance of the day set for such meeting, except in circumstances of emergency, in which case the nature of such emergency will be set forth in the notice of meeting. The notice shall indicate the place and agenda for the meeting.

Each director may waive this notice by his consent in writing or by cable, telex, fax or any other electronic means approved by the board of directors. No separate notice is required for meetings held at times and places specified in a schedule previously adopted by resolution of the board of directors.

Any director may act at any meeting of the board of directors by appointing another director as his proxy in writing or by cable, telex, fax or any other electronic means approved by the board of directors.

The board of directors can deliberate or act validly only if at least a majority of directors are present.

Decisions shall be taken by a majority of the votes of the directors present or represented at such meeting.

One or more directors may participate in a board meeting by means of a conference call, a video conference or via any similar means of communication enabling several persons participating to communicate with each other simultaneously. Such participation shall be deemed equivalent to a physical presence at the meeting.

A written decision, signed by all the directors, is proper and valid as though it had been adopted at a meeting of the board of directors which was duly convened and held. Such a decision can be documented in a single document or in several separate documents having the same content.

Art. 9. Minutes of Meetings of the Board of Directors. The minutes of any meeting of the board of directors will be signed by the chairman of the meeting and by any other director. The proxies will remain attached thereto.

Copies or extracts of such minutes which are produced in judicial proceedings or otherwise will be signed by the chairman of the board of directors.

Art. 10. Powers of the Board of Directors. The board of directors is vested with the broadest powers to perform all acts necessary or useful for accomplishing the company's corporate object. All powers not expressly reserved by law or by the present Articles of Incorporation to the general meeting of shareholders are within the competence of the board of directors.

The board of directors may decide to set up one or more committees whose members may be but need not be directors. In that case the board of directors shall appoint the members of such committee(s) and determine the powers of the committee(s).

Art. 11. Delegation of Powers. The board of directors may delegate the daily management of the company and the representation of the company within such daily management to one or more directors, officers, executives, employees or other persons who may be but need not be shareholders, or delegate special powers or proxies, or entrust specific permanent or temporary functions to persons or agents chosen by it.

Delegation of daily management to a member of the board is subject to previous authorisation by the general meeting of shareholders.

Art. 12. Representation of the Company. The company will be bound towards third parties by the joint signatures of any two directors or by the individual signature of the person to whom the daily management of the company has been delegated, within such daily management, or by the joint signatures or single signature of any person(s) to whom such signatory power has been delegated by the board of directors but only within the limits of such power.

Art. 13. Statutory Auditor(s). The accounts of the company are supervised by one or more statutory auditors, who need not be shareholders. The statutory auditor(s) shall be elected by the general meeting of the shareholders, which shall determine their number, for a period not exceeding 6 years, and they shall hold office until their successors are elected. They are reeligible and they may be removed at any time, with or without cause, by a resolution of the general meeting of shareholders.

Chapter IV.- General Meeting of Shareholders

Art. 14. Powers of the General Meeting of Shareholders. Any regularly constituted general meeting of shareholders of the company represents the entire body of shareholders. Subject to the provisions of article 10 above, it has the broadest powers to order, carry out or ratify acts relating to the operations of the company.

Art. 15. Annual General Meeting. The annual general meeting shall be held at the registered office of the company or at such other place as may be specified in the notice convening the meeting on 28th day of June of each year, at 10.00 a.m.

If such day is a public holiday, the meeting will be held on the next following business day.

Art. 16. Other General Meetings. The board of directors or the statutory auditor(s) may convene other general meetings of shareholders. Such meetings must be convened if shareholders representing at least one fifth of the company's capital so require.

General meetings of shareholders, including the annual general meeting, may be held abroad if, in the judgement of the board of directors, which is final, circumstances of force majeure so require.

Art. 17. Procedure, Vote. General meetings of shareholders are convened by notice made in compliance with the provisions of law.

If all the shareholders are present or represented at a general meeting of shareholders and if they state that they have been informed of the agenda of the meeting, the meeting may be held without prior notice.

A shareholder may act at any general meeting of shareholders by appointing as his proxy another person who need not be a shareholder in writing or by cable, telegram, telex or fax.

The board of directors may determine all other conditions that must be fulfilled in order to take part in a general meeting of shareholders.

Each share is entitled to one vote, subject to the limitations imposed by law.

Except as otherwise required by law, resolutions will be taken irrespective of the number of shares represented, by a simple majority of votes.

Copies or extracts of the minutes of the general meeting of shareholders to be produced in judicial proceedings or otherwise will be signed by the chairman of the board or by any two directors.

Chapter V.- Fiscal Year, Allocation of Profits

Art. 18. Fiscal Year. The company's accounting year begins on the first day of March and ends on the last day of February of the following year.

The board of directors draws up the balance sheet and the profit and loss account. It submits these documents together with a report on the operations of the company at least one month before the date of the annual general meeting to the statutory auditor(s) who will make a report containing his (their) comments on these documents.

Art. 19. Appropriation of Profits. From the annual net profits of the company, five per cent (5%) will be allocated to the reserve required by law. That allocation will cease to be required as soon and as long as such reserve amounts to ten per cent (10%) of the subscribed capital of the company.

Upon recommendation of the board of directors, the general meeting of shareholders determines how the remainder of the annual net profits will be disposed of. It may decide to allocate the whole or part of the remainder to a reserve or to a provision reserve, to carry it forward to the next following fiscal year or to distribute it to the shareholders as a dividend.

Subject to the conditions fixed by law, the board of directors may pay out an advance payment on dividends. The board fixes the amount and the date of payment of any such advance payment.

Chapter VI.- Dissolution, Liquidation

Art. 20. Dissolution, Liquidation. The company may be dissolved by a decision of the general meeting of shareholders voting with the same quorum and majority as for the amendment of these Articles of Incorporation, unless otherwise provided by law.

Should the company be dissolved anticipatively or by expiration of its term (if applicable), the liquidation will be carried out by one or more liquidators appointed by the general meeting of shareholders, which will determine their powers and their compensation.

Chapter VII.- Applicable Law

Art. 21. Applicable Law. All matters not governed by these Articles of Incorporation shall be determined in accordance with the law of 10th August 1915 on commercial companies, as amended.

Statement

The undersigned notary states that the conditions provided for by Article 26 of the law of 10th August 1915 on commercial companies, as amended, have been observed.

Transitory Provisions

The first financial year shall begin on the date of incorporation of the company and end on February 29, 2004.

The annual general meeting shall be held for the first time on the day and time and at the place as indicated in the Articles of Incorporation in 2004.

Subscription and Payment

The parties appearing, having drawn up the Articles of Incorporation of the company, they have subscribed to the number of shares and paid up the amounts specified below:

Shareholders	Subscribed Capital	Number of Shares	Payments
1.- CHILTERN INVESTMENTS LIMITED, prenamed	1,000.-	1	1,000.-
2.- CHAPEL INVESTMENTS LIMITED, prenamed	30,000.-	30	30,000.-
Total:	31,000.-	31	31,000.-

The capital has been fully paid in by contribution in cash and is at the disposal of the company, wherever proof has been given to the undersigned notary.

Valuation of Costs

The expenses, costs, fees and charges of any kind whatsoever, which fall to be paid by the Company as a result of its formation, are estimated at approximately 2,000.- Euros.

Extraordinary General Meeting

The above-named persons, representing the entire subscribed capital and considering themselves as duly convened, have immediately proceeded to hold an extraordinary general meeting.

Having first verified that it was regularly constituted they have passed the following resolutions by unanimous vote.

1) The number of directors is set at six (6).

The following have been elected as directors until the annual meeting of shareholders to be held in 2004:

1. Harald Schüssler, managing director, residing in Wilhelm Leuschner Strasse 58, D-61231 Bad Nauheim, Germany, born on 11th of May 1955 at Mainz, Germany,

2. Clive Mace Gilchrist, managing director, residing in Ashleigh Grange, Off Chapel Lane, Westhumble, Dorking RH15 6AY, United Kingdom, born on 27th of September 1950 at Birmingham, United Kingdom,

3. Scott Edel, Attorney-at-Law, residing in 1235 Piedra Morada Drive, Pacific Palisades, California 90272, USA, born on 29th of December 1959 at New York, USA,

4. Steven Andrew Blakey, managing director, residing 1813 Convention Plaza Apartments, 1 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong, born on 14th of August 1959 at Whalley, Lancashire, United Kingdom;

5. Alfonso De Maqua, economist, residing in Paseo de la Castellana 168, 28046 Madrid, Spain, born on 11th of May 1946 at Madrid, Spain,

6. James Pope, investment manager, 141 West Springfield Avenue, Philadelphia, Pennsylvania, 19118-4020, U.S.A., born on 28th of April 1949 at Carmarthen, Wales, United Kingdom,

II) The number of statutory auditors is set at 1 (one).

The following has been elected as statutory auditor until the annual meeting of shareholders to be held in 2004:

DELOITTE & TOUCHE S.A., having its registered office at 3, route d'Arlon, L-8009 Strassen.

III) Pursuant to the provisions of the Articles of Incorporation and of the company law of 10th August 1915 on commercial companies, as amended, the meeting of shareholders hereby authorises the board of directors to delegate the daily management of the company and the representation of the company within such daily management to one or more members of the board of directors.

IV) The registered office of the company is established at 39, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg.

The undersigned notary who understands and speaks English, hereby declares that at the request of the persons appearing, named above, this deed and the Articles of Incorporation contained herein, are worded in English, followed by a French version; at the request of the same persons appearing, in case of divergences between the English and the French texts, the English version shall prevail.

In witness whereof We, the undersigned notary, have set our hand and seal in Luxembourg on the day named at the beginning of this document.

The document having been read and translated to persons appearing known to the undersigned notary by their names, usual surnames, civil status and residences, the said persons appearing have signed with Us, the notary, the present original deed.

Suit la traduction française:

L'an deux mille trois, le dix-neuf février.

Par-devant Maître Jean-Joseph Wagner, notaire de résidence à Sanem, agissant en remplacement de Maître Paul Dec-ker, notaire de résidence à Luxembourg- Eich, lequel dernier restera dépositaire du présent acte.

Ont comparu:

1) CHAPEL INVESTMENTS LIMITED, société existant sous les lois des îles Cayman, ayant son siège social à P.O. Box 1093GT, Queensgate House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands, représentée par Hermann Beythan, avocat, demeurant à Luxembourg, en vertu d'une procuration donnée le...

2) CHILTERN INVESTMENTS LIMITED, société existant sous les lois des îles Cayman, ayant son siège social à P.O. Box 1093GT, Queensgate House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands, représentée par Hermann Beythan, avocat, demeurant à Luxembourg, en vertu d'une procuration donnée le...

lesquelles deux procurations après avoir été paraphées ne varietur par le comparant et le notaire instrumentant, res-teront annexées au présent acte pour être enregistrées avec celui-ci.

Lesquels comparants, agissant en leurs susdites qualités, ont arrêté ainsi qu'il suit les statuts d'une société qu'ils déclarent constituer entre eux:

Titre 1^{er}.- Forme, Dénomination, Siège, Objet social, Durée

Art. 1^{er}. Forme, Dénomination. Il est formé par les présentes entre les souscripteurs et tous ceux qui deviendront propriétaires des actions ci-après créées une société sous forme de société anonyme qui sera régie par les lois du Grand-Duché de Luxembourg et par les présents statuts.

La société adopte la dénomination PAN EUROPEAN CREDIT S.A.

Art. 2. Siège social. Le siège social est établi à Luxembourg-Ville.

Il peut être transféré dans tout autre endroit de la commune de Luxembourg par une décision du conseil d'administration.

Au cas où le conseil d'administration estimerait que des événements extraordinaires d'ordre politique, économique ou social de nature à compromettre l'activité normale au siège social ou la communication aisée avec ce siège ou entre ce siège et l'étranger se produiraient ou seront imminents, il pourra transférer temporairement le siège social à l'étranger jusqu'à cessation complète de ces circonstances anormales; ces mesures provisoires n'auront aucun effet sur la nationalité de la société, laquelle, nonobstant ce transfert provisoire du siège, restera luxembourgeoise.

Art. 3. Objet social. La société a pour objet social l'acquisition, la détention et l'aliénation de participations, directement ou indirectement, sous quelque forme que ce soit dans toutes sociétés luxembourgeoises et/ou dans des sociétés ou toutes autres entités étrangères; l'acquisition par achat, souscription ou de toute autre manière ainsi que l'aliénation par vente, échange ou autrement d'actions, obligations, créances, billets ou autres valeurs mobilières de toute sorte ainsi que des contrats portant sur ou ayant un lien avec ces derniers; et la détention, l'administration, la gestion et la mise en valeur de son portefeuille.

La société peut en particulier:

- acquérir par voie de souscription, achat, échange ou de toute autre manière tous titres, actions et autres titres de participation, obligations, créances, billets, certificats de dépôt et tous autres titres de créance et plus généralement, toutes valeurs mobilières et instruments financiers représentant des droits de propriété, droits de créance ou des valeurs mobilières négociables émis par tout émetteur public ou privé quelconque;

- exercer tous droits quelconques attachés à ces valeurs mobilières et instruments financiers;

- consentir des sûretés portant sur ses avoirs;

- faire des dépôts auprès de banques ou tous autres dépositaires;

- recueillir des fonds, émettre des obligations et des billets, afin d'exercer son activité dans les limites de son objet social.

L'énumération précitée est énonciative et non limitative.

La société peut exercer toutes transactions, commerciales ou financières qui se rapportent, directement ou indirectement, à son objet social, à l'exclusion de toute activité bancaire.

La société peut de façon générale effectuer toute transaction qu'elle juge utile ou nécessaire à l'accomplissement et au développement de son objet social.

Art. 4. Durée. La société est constituée pour une durée illimitée.

La société peut être dissoute à tout moment par une décision de l'assemblée générale des actionnaires statuant dans les mêmes conditions que pour la modification des présents statuts.

Titre II.- Capital social, Actions.

Art. 5. Capital social. Le capital social émis et libéré de la société est de trente et un mille euros (EUR 31.000,-) divisé en trente et une (31) actions d'une valeur nominale de mille euros (EUR 1.000,-) chacune.

Le capital social de la société peut être augmenté ou réduit par décision des actionnaires adoptée de la manière requise par les lois du Luxembourg pour la modification de ces statuts.

Art. 6. Actions. Les actions sont nominatives.

Titre III.- Conseil d'Administration, Commissaire aux comptes

Art. 7. Conseil d'administration. La société est administrée par un conseil composé de trois membres au moins, actionnaires ou non.

Les administrateurs seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires, qui déterminera leur nombre, pour une durée qui ne peut dépasser six ans, et ils resteront en fonction jusqu'à ce que leurs successeurs seront élus. Ils sont rééligibles et ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale des actionnaires, avec ou sans motif.

En cas de vacance d'une ou de plusieurs places d'administrateurs pour cause de décès, démission ou toute autre cause, il pourra être pourvu à leur remplacement par le conseil d'administration conformément aux dispositions de la loi. Dans ce cas, les actionnaires ratifieront la nomination à leur prochaine assemblée générale.

Art. 8. Réunions du conseil d'administration. Le conseil d'administration choisira parmi ses membres un président. Il pourra également choisir un secrétaire qui n'a pas besoin d'être administrateur et qui sera responsable de la tenue des procès-verbaux des réunions du conseil d'administration et de l'assemblée générale des actionnaires.

Le conseil d'administration se réunira sur la convocation du président. Une réunion du conseil doit être convoquée si deux administrateurs le demandent.

Le président présidera toutes les assemblées générales des actionnaires et toutes les réunions du conseil d'administration, mais en son absence l'assemblée générale des actionnaires ou le conseil d'administration désignera temporairement à la majorité des actionnaires respectivement des administrateurs présents un autre administrateur pour présider l'assemblée générale des actionnaires ou la réunion.

Avis écrit de toute réunion du conseil d'administration sera donné par lettre, télécopieur ou tout autre moyen électronique approuvé par le conseil d'administration à tous les administrateurs au moins 48 heures avant la date prévue pour la réunion, sauf s'il y a urgence, auquel cas la nature de cette urgence seront mentionnés dans l'avis de convocation de la réunion. La convocation indiquera le lieu de la réunion et en contiendra l'ordre du jour.

Il pourra être passé outre à cette convocation à la suite de l'assentiment par écrit, par câble, par télégramme, par télex, par télécopieur ou par tout autre moyen électronique approuvé par le conseil d'administration de chaque administrateur. Une convocation spéciale ne sera pas requise pour les réunions se tenant à une date et à un endroit déterminés dans une résolution préalablement adoptée par le conseil d'administration.

Tout administrateur pourra se faire représenter aux réunions du conseil d'administration en désignant par écrit, par câble, par télex ou par télécopieur ou par tout autre moyen électronique approuvé par le conseil d'administration un autre administrateur comme son mandataire.

Le conseil d'administration ne pourra délibérer et agir valablement que si la majorité des administrateurs est présente.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés lors de la réunion.

Un ou plusieurs administrateurs peuvent participer à une réunion par conférence téléphonique, par conférence vidéo ou par tout autre moyen de communication similaire permettant ainsi à plusieurs personnes y participant de communiquer simultanément l'une avec l'autre. Une telle participation sera considérée comme équivalent à une présence physique à la réunion.

Une décision écrite signée par l'ensemble des administrateurs est régulière et valable comme si elle avait été adoptée à une réunion du conseil d'administration, dûment convoquée et tenue. Une telle décision pourra être documentée par un seul écrit ou par plusieurs écrits séparés ayant le même contenu.

Art. 9. Procès-verbaux des réunions du conseil d'administration. Les procès-verbaux de toute réunion du conseil d'administration seront signés par le président de la réunion et par un autre administrateur. Les procurations resteront annexées aux procès-verbaux.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux, destinés à servir en justice ou ailleurs, seront signés par le président du conseil d'administration.

Art. 10. Pouvoirs du conseil d'administration. Le conseil d'administration a les pouvoirs les plus larges pour accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social. Tous les pouvoirs qui ne sont pas réservés expressément à l'assemblée générale par la loi ou les présents statuts sont de la compétence du conseil d'administration.

Le conseil d'administration peut décider de constituer un ou plusieurs comités dont les membres peuvent mais ne doivent pas être administrateurs. En pareille hypothèse le conseil d'administration devra nommer les membres de ce(s) comité(s) et déterminer leurs pouvoirs.

Art. 11. Délégation de pouvoirs. Le conseil d'administration peut déléguer la gestion journalière de la société ainsi que la représentation de la société en ce qui concerne cette gestion à un ou plusieurs administrateurs, directeurs, fondés de pouvoirs, employés ou autres agents qui peuvent mais ne doivent pas être actionnaires de la société, ou conférer des pouvoirs ou mandats spéciaux ou des fonctions permanentes ou temporaires à des personnes ou agents de son choix.

La délégation de la gestion journalière à un administrateur est subordonnée à l'autorisation préalable de l'assemblée générale des actionnaires.

Art. 12. Représentation de la société. Vis-à-vis des tiers, la société sera engagée par les signatures conjointes de deux administrateurs, ou par la signature individuelle de la personne à laquelle la gestion journalière de la société a été déléguée, dans le cadre de cette gestion journalière, ou par les signatures, conjointes ou individuelles, de toutes personnes à qui un tel pouvoir de signature aura été délégué par le conseil d'administration, mais seulement dans les limites de ce pouvoir.

Art. 13. Commissaire(s) aux comptes. La surveillance des comptes de la société est confiée à un ou plusieurs commissaire(s) aux comptes, actionnaires ou non.

Ils sont nommés par l'assemblée générale des actionnaires, qui déterminera leur nombre, pour une durée qui ne peut pas dépasser six ans, et ils resteront en fonction jusqu'à ce que leurs successeurs seront élus. Ils sont rééligibles et ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale des actionnaires, avec ou sans motif.

Titre IV.- Assemblée générale des actionnaires

Art. 14. Pouvoirs de l'assemblée générale des actionnaires. Toute assemblée générale des actionnaires régulièrement constituée représente l'ensemble des actionnaires. Sous réserve des dispositions de l'article 10 précité, elle a les pouvoirs les plus étendus pour ordonner, exécuter ou ratifier les actes en relation avec les activités de la société.

Art. 15. Assemblée générale annuelle. L'assemblée générale annuelle se réunit au siège social de la société ou à tel autre endroit indiqué dans les avis de convocations le 28^{ième} jour du mois de juin de chaque année à 10.00 heures.

Si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée se tiendra le premier jour ouvrable suivant.

Art. 16. Autres assemblées générales. Le conseil d'administration ou le(s) commissaire(s) aux comptes peuvent convoquer d'autres assemblées générales des actionnaires. De telles assemblées doivent être convoquées si des actionnaires représentant au moins un cinquième du capital social le demandent.

Les assemblées générales, y compris l'assemblée générale annuelle, peuvent se tenir à l'étranger chaque fois que se produiront des circonstances de force majeure qui seront appréciées souverainement par le conseil d'administration.

Art. 17. Procédure, vote. Les assemblées générales des actionnaires seront convoquées conformément aux conditions fixées par la loi.

Au cas où tous les actionnaires sont présents ou représentés et déclarent avoir eu connaissance de l'ordre du jour de l'assemblée générale des actionnaires, celle-ci peut se tenir sans convocations préalables.

Tout actionnaire peut prendre part aux assemblées générales des actionnaires en désignant par écrit, par câble, par télégramme, par télex ou par télécopieur un mandataire, lequel peut ne pas être actionnaire.

Le conseil d'administration peut arrêter toutes autres conditions à remplir pour prendre part aux assemblées générales des actionnaires.

Sous réserve des restrictions légales, chaque action donne droit à une voix.

Sauf dispositions contraires de la loi, les décisions sont prises quel que soit le nombre d'actions représentées, à la majorité simple.

Les copies ou extraits des procès-verbaux de l'assemblée générale des actionnaires à produire en justice ou ailleurs sont signés par le président du conseil d'administration ou par deux administrateurs.

Titre V.- Année sociale, Répartition des bénéfices

Art. 18. Année sociale. L'année sociale de la société commence le 1^{er} jour du mois de mars et finit le dernier jour du mois de février de l'année suivante.

Le conseil d'administration établit le bilan et le compte de profits et pertes. Au moins un mois avant la date de l'assemblée générale annuelle, il soumet ces documents, ensemble avec un rapport sur les activités de la société, au commissaire(s) aux comptes qui établira(ont) son rapport sur ces documents.

Art. 19. Affectation des bénéfices. Sur les bénéfices nets de la société il sera prélevé cinq pour cent (5%) pour la formation d'un fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque et aussi longtemps que la réserve légale atteindra le dixième (10 %) du capital social souscrit de la société.

Sur recommandation du conseil d'administration l'assemblée générale des actionnaires décide de l'affectation des bénéfices annuels nets restants. Elle peut décider de verser la totalité ou une part du solde à un ou plusieurs comptes de réserve ou de provision, de le reporter à nouveau à la prochaine année fiscale ou de le distribuer aux actionnaires comme dividendes.

Le conseil d'administration peut procéder à un versement d'acomptes sur dividendes dans les conditions fixées par la loi. Il déterminera le montant ainsi que la date de paiement de ces acomptes.

Titre VI.- Dissolution, Liquidation

Art. 20. Dissolution, Liquidation. La société peut être dissoute à tout moment par décision de l'assemblée générale des actionnaires délibérant aux mêmes conditions de quorum et de majorité que celles exigées pour la modification des statuts, sauf dispositions contraires de la loi.

Lors de la dissolution par anticipation de la société ou à l'échéance du terme, si applicable, la liquidation s'effectuera par les soins d'un ou de plusieurs liquidateurs, nommés par l'assemblée générale des actionnaires qui déterminera leurs pouvoirs et leurs émoluments.

Titre VII.- Loi applicable

Art. 21. Loi applicable. La loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales et ses modifications ultérieures trouvera son application partout où il n'y a pas été dérogé par les présents statuts.

Constatation

Le notaire soussigné constate que les conditions exigées par l'article 26 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée, ont été observées.

Dispositions transitoires

La première année sociale commence le jour de la constitution de la société et se terminera le 29 février 2004.

L'assemblée générale annuelle se réunira pour la première fois au jour, heure et lieu indiqués aux statuts en 2004.

Souscription et Paiement

Les parties comparantes ayant ainsi arrêté les statuts de la société, ont souscrit au nombre d'actions et ont libéré en espèces les montants ci-après énoncés:

Actionnaires	Capital souscrit	Nombre d'actions	Libération
1.- CHILTERN INVESTMENTS LIMITED, précité.	1.000,-	1	1.000,-
2.- CHAPEL INVESTMENTS LIMITED, précité.	30.000,-	30	30.000,-
Total:	31.000,-	31	31.000,-

Le prédit capital a été libéré entièrement par des versements en espèces et se trouve dès-à-présent à la disposition de la nouvelle société, ainsi qu'il en a été justifié au notaire.

Evaluation des frais

Les dépenses, frais, rémunérations et charges de toutes espèces qui incombent à la Société en raison de sa constitution sont estimés à environ 2.000,- euros.

Assemblée générale extraordinaire

Les comparants préqualifiés, représentant la totalité du capital social souscrit, se sont constitués en assemblée générale extraordinaire à laquelle ils se reconnaissent dûment convoqués.

Après avoir vérifié que la présente assemblée est régulièrement constituée, ils ont pris, chaque fois à l'unanimité, les résolutions suivantes:

1) Le nombre des administrateurs est fixé à six (6).

Sont nommés administrateurs, leur mandat viendra à expiration à l'issue de l'assemblée générale annuelle qui se tiendra en 2004:

1. Harald Schüssler, managing director, demeurant à Wilhelm Leuschner Strasse 58, D-61231 Bad Nauheim, Germany, né le 11 mai 1955 à Mainz, Allemagne,
2. Clive Mace Gilchrist, managing director, demeurant à Ashleigh Grange, Off Chapel Lane, Westhumble, Dorking RH15 6AY, Royaume-Uni, né le 27 septembre 1950 à Birmingham, Royaume-Uni,
3. Scott Edel, Attorney-at-Law, demeurant à 1235 Piedra Morada Drive, Pacific Palisades, California 90272, USA, né le 29 décembre 1959 à New-York, USA,
4. Steven Andrew Blakey, managing director, demeurant à 1813 Convention Plaza Apartments, 1 Harbour Road, Wan-chai, Hong Kong, né le 14 août 1959 à Whalley, Lancashire, Royaume-Uni,
5. Alfonso De Maqua, économiste, demeurant à Paseo de la Castellana 168, 28046 Madrid, Espagne, né le 11 mai 1946 à Madrid, Espagne,
6. James Pope, investment manager, demeurant à 141 West Springfield Avenue, Philadelphia, Pennsylvania, 19118-4020, USA, né le 28 avril 1949 à Carmarthen, Pays de Galles, Royaume-Uni,

II) Le nombre de commissaire(s) aux comptes est fixé à un 1. Est nommé commissaire aux comptes et son mandat viendra à expiration à l'issue de l'assemblée générale annuelle qui se tiendra en 2004:

DELOITTE & TOUCHE S.A. avec siège social à 3, route d'Arlon, L-8009 Strassen.

III) Conformément aux présents statuts et à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée, l'assemblée générale autorise le conseil d'administration à déléguer la gestion journalière des affaires de la société ainsi que la représentation de la société en ce qui concerne cette gestion à un ou plusieurs membres du conseil d'administration.

IV) Le siège social de la société est établi à 39, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg.

Le notaire soussigné qui connaît la langue anglaise constate que sur demande des comparants le présent acte est rédigé en langue anglaise suivi d'une version française, sur demande des mêmes comparants et en cas de divergence entre le texte anglais et le texte français, le texte anglais fera foi.

Dont acte, fait et passé par nous le notaire instrumentant soussigné, à Luxembourg, date qu'en tête des présentes.

Et après lecture et traduction faite aux comparants, tous connus du notaire par leurs nom, prénom usuel, état et demeure, les comparants ont tous signé avec nous, le notaire, le présent acte.

Signé: H. Beythan, P. Decker.

Enregistré à Luxembourg, le 19 février 2003, vol. 16CS, fol. 68, case 10. – Reçu 310 euros.

Le Receveur (signé): J. Muller.

Pour expédition conforme, délivrée sur papier libre aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Luxembourg-Eich, le 26 février 2003.

P. Decker.

(006570.3/206/465) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 10 mars 2003.

ACM EUROPEAN DIVERSIFIED BOND FUND, Fonds Commun de Placement.

Amendment to the Management Regulations

ALLIANCE CAPITAL (LUXEMBOURG) S.A. as Management Company and CITIBANK INTERNATIONAL plc (Luxembourg Branch) as Custodian of ACM European Diversified Bond Fund, a fonds commun de placement under the laws of Luxembourg (the «Fund»), have agreed to the following amendment to the Management Regulations of the Fund:

The third paragraph of article 12 shall be amended to be read as follows:

«In addition an incentive fee with respect to the Shares is payable in an amount, accrued at each valuation date and payable annually, equal to 12.5% of the excess, if any, of the return on the Fund's portfolio for each year over the benchmark return (as defined hereafter). The benchmark return will be based on the following percentages of the following fixed-income indices: the sum of 30% Salomon Brothers European Government Bond 7+ Year Index plus 50% Salomon Brothers EURO BIG - ex governments 7+ Year Index plus 20% Merrill Lynch European Currency High Yield, BB-B Constrained Index, hedged into euros.»

Made in Luxembourg, on 24 February 2003.

ALLIANCE CAPITAL (LUXEMBOURG) S.A.

Signatures

CITIBANK INTERNATIONAL plc

(Luxembourg-Branch)

F. Pedrini

Vice President

Enregistré à Luxembourg, le 14 mars 2003, réf. LSO-AC02775. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(008361.3/260/24) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 17 mars 2003.

SORANO, Société Anonyme Holding.

R. C. Luxembourg B 42.109.

Messieurs John Seil, Claude Zimmer et Luc Hansen ont démissionné de leurs mandats d'administrateurs avec effet immédiat.

AUDIEX S.A. a également démissionné de son mandat de commissaire aux comptes avec effet immédiat.

Le siège de la société est dénoncé avec effet immédiat.

Le contrat de domiciliation conclu entre BDO COMPAGNIE FIDUCIAIRE (anc. COMPAGNIE FIDUCIAIRE) et SORANO en date du 31 mars 2000 est résilié avec effet immédiat.

Luxembourg, le 17 février 2003.

BDO COMPAGNIE FIDUCIAIRE

Signature

domiciliaire

Enregistré à Luxembourg, le 19 février 2003, réf. LSO-AB02799. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(003905.3/534/17) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 26 février 2003.

BULL ADVISORY HOLDING S.A., Société Anonyme.

Registered office: L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal.

R. C. Luxembourg B 91.847.

STATUTES

In the year two thousand and three on the thirteenth day of February.

Before the undersigned Maître Henri Hellinckx, notary residing in Mersch (Luxembourg).

There appeared:

1. IBL INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., having its registered office in 4, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg.

here represented by:

a.- Mr Jean-Louis Catrysse, Head of Corporate Banking Department, Luxembourg,

b.- Mr Olivier Wusarczuk, Fondé de Pouvoir, Luxembourg.

2. Mr Giorgio Baroffio, company director, residing in 27, Via Durini, I-20122 Milano (Italy)

here represented by IBL INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A. this one represented by

a.- Mr Jean-Louis Catrysse, prenamed,

b.- Mr Olivier Wusarczuk, prenamed,

by virtue of a proxy dated of February 12, 2003.

The proxy given, signed *in varietur* by the appearing parties and the acting Notary, will remain attached to the present act and will be presented at the same time for the needs of registration.

The appearing parties, in the qualities under which they are acting, have requested the acting Notary to establish as follows the deed of incorporation of a «Société Anonyme Holding» which they declare constituted between themselves and which they establish the articles as follows:

Art. 1. There is hereby established between the subscribers and those who will afterwards become subscribers under the laws of Luxembourg a Société Anonyme Holding', under the name of BULL ADVISORY HOLDING S.A.

Art. 2. The Corporation is established for an unlimited period of time. It may be dissolved by a resolution of the General meeting of shareholders adopted in the manner required by the law for any amendment of these Articles of Incorporation as specified in the Article 21 hereunder.

Art. 3. The exclusive object of the Corporation is to take up holdings and more particularly in the Investment Company with Variable Share Capital BULL FUND as well as to manage/administer and develop such holdings. The Corporation will give investment advice exclusively to BULL FUND.

The Corporation will have no industrial or commercial activity and will not hold a commercial establishment open to the public.

It may carry out any operation which it deems necessary for accomplishing its objective as long as such operations remain within the limits of the law of 31 July 1929 and its amendments ruling financial participation companies.

Art. 4. The registered office is located in Luxembourg (Grand Duchy of Luxembourg). The Board of Directors may create offices, administrative centres, branches and subsidiaries wherever it shall deem necessary, whether in the Grand Duchy or abroad.

In the event that the Board of Directors determines that extraordinary political or military events have occurred or are imminent which would interfere with the normal activities of the registered office or with the ease of communication between such office and persons abroad, it may temporarily transfer the registered office abroad until the complete suspension of these abnormal circumstances; however, such provisional measures shall have no effect on the nationality of the Corporation which, notwithstanding such temporary transfer of its registered office, shall remain a Luxembourg Corporation.

Any change of the registered office shall be published in the «Mémorial» by the Board of Directors.

Art. 5. The share capital of the Corporation is set at seventy-five thousand Euro (EUR 75,000.-), represented by seven hundred and fifty (750) registered shares with nominal value of one hundred Euro (EUR 100.-) each.

The Corporation will issue registered certificates representing its shares.

A shareholders' register will be kept at the registered office of the Corporation. Such register will indicate the name of the shareholder, his address, the number of shares and the price paid for each share held by him as well as any transfer of shares and the dates of such transfer.

A share transfer will be effected upon a written notice and shall be entered in the shareholders' register; such notice shall be dated and signed by the transferor and the transferee or by any other person having the necessary powers of representation. The Corporation may also accept as a proof of transfer other transfer instruments considered as sufficient by the Corporation.

The shares issued by the Corporation shall be transferable only upon prior approval by the Board of Directors. In the case the Board does not approve such transfer, the transferor will be able to transfer his shares, only if he makes in writing an offer to the other shareholders.

Art. 6. The capital of the Corporation may be increased or reduced from time to time by resolution of the Extraordinary General Meeting of Shareholders adopted in the manner required for amendments of the Articles of Incorporation as in the Article 21 hereunder. The duty of carrying out such increase of capital may be delegated to the Board of Directors by the same extraordinary general meeting of shareholders.

Art. 7. The general meeting of shareholders, when duly convened, represents all the shareholders. It has the broadest powers to perform and ratify all operations on behalf of the Corporation.

Art. 8. The ordinary general meeting shall be held every year in Luxembourg, at the registered office or at any other place as may be specified in the convening notice on the last Wednesday of March at 15.00.

If such day is a holiday, the general meeting shall be held on the next following business day.

Extraordinary general meetings shall be held whenever the Corporation's interest so require, at such place and time as specified in the convening notice.

Art. 9. The quorum and time required by law shall govern the notice as well as the conduct of the meetings of the Corporation's shareholders, unless otherwise provided herein. Each share is entitled to one vote. A shareholder may act at any meeting of shareholders by appointing another person as his proxy in writing or by fax, telegram or telex.

If all shareholders are present or represented at a meeting and if they state that they have been informed of the agenda of the meeting, the meeting may be held without prior notice of publication.

The general meeting shall deliberate only on the points set forth in the agenda, (which shall contain all the matters required by law) and on the matters related to such points.

The Board of Directors may determine all other conditions that must be fulfilled by shareholders in order to attend any meeting of shareholders.

Art. 10. A Board of Directors comprising at least three members, who need not be shareholders of the Corporation, shall manage the Corporation. The Directors shall be appointed by the general meeting of shareholders until the next annual general assembly or until their successors be appointed. However, they may be removed with or without reason or replaced by resolution of a general meeting of shareholders at any time. They may be re-elected.

In the event of a vacancy in the Board as a result of a resignation or dismissal, another director may be temporarily appointed to fill such vacancy in the forms and manners as specified by the law in force. In such event, the next general meeting will proceed to the final election. If, during a meeting, a decision has the same number of votes for and against it, the Chairman of the Board shall have a casting vote.

Art. 11. The Board of Directors shall choose from among its members a chairman and may choose one or more Vice-Chairmen. It may also appoint a secretary who need not be a director and who will prepare the meetings of the Board of Directors and of the shareholders. The Board shall meet upon call by the Chairman, or by two Directors at the place indicated in the convening notice.

The Chairman of the Board shall preside at the shareholders' meetings and at the Board of Directors' meetings, but in his absence, the shareholders or the Directors shall appoint by a majority vote another Director to preside at such meetings.

The Board shall appoint one or more general managers, managers or secretaries whose duties will be considered necessary for the smooth running of the Corporation's day-to-day operations. The Board may at any time, dismiss such appointments.

A written notice of any meeting of the Board shall be given to all Directors at least 24 hours before the time set for such meeting, except in case of emergency, in which case the nature and the reasons of such emergency shall be mentioned in the convening notice. Such convening notice can be waived by the consent of each Director in writing or by fax, telegram or telex. A special notice shall not be required for a Board of Directors' meeting held at a time and place determined in a resolution previously adopted by the Board.

Any Director may act at any meeting of the Board of Directors by appointing in writing or by fax, telegram or telex another Director as his proxy.

The Board of Directors can deliberate or act validly only if at least a majority of the Directors are present or represented at a meeting of the Board of Directors. Decisions shall be taken by a majority of the votes of the Directors present or represented at such meeting.

Art. 12. The minutes of the Board of Directors' meetings shall be signed by the Chairman or, in his absence, by the Chairman pro tempore who presided at such meeting.

Copies or extracts of such minutes to be produced in judicial proceedings or otherwise shall be signed by the Chairman or by two Directors, or by the secretary.

Art. 13. The Directors will be able to act only if the meetings are regularly convened. The Board of Directors shall have the broadest powers to determine the Corporation's policy as well as order, carry out the operations of the Corporation. However, the Directors may not engage the Corporation by their individual signature, unless they are authorised to do so by a Board of Directors' resolution or if they are general managers.

Art. 14. No contract or transaction done by the Corporation with other firms shall be affected or corrupted by the fact that one or more directors or general managers may have any personal interest in any other firm or corporation or by the fact that such directors may be director, associate, manager, officer or employee of such firm or corporation.

The Director or officer of the Corporation who is Director or officer or employee of another company or firm with which the Corporation has signed an agreement or with which it has business relations, shall not, because of this relationship, be deprived of his right to deliberate, vote or act in any matters related to such agreement or such business relations.

In the event that any director or officer may have any personal interest in any transaction of the Corporation, such Director or officer shall inform the Board of Directors of his personal interest and shall not deliberate or vote on such transaction; such Director's personal interest or officer's personal interest therein shall be reported to the next succeeding meeting of shareholders. The term «personal interest» as used in the previous sentence shall not be applicable to any relations, interests, positions, transactions which may exist in any way or for any reason whatsoever in relation with BULL FUND and its shareholders or other companies or entities which shall be determined from time to time only by the Board of Directors.

The Corporation will indemnify any Director or officer, his heirs, executors for all expenses reasonably occurred for any actions or proceedings of which he is part in his capacity as Director or officer of the Corporation or in case, at the Corporation's request, he has been Director or officer of any other company in which the Corporation holds shares or is creditor and has not been paid by such other company, unless he is condemned for serious neglect or bad management for such actions or proceedings; in case of extrajudicial settlement, such an indemnification shall be granted only if the Corporation is informed by its consulting barrister that such director or officer has not committed such a dereliction of duty. The right to indemnification will not exclude other rights of such Director or officer.

Art. 15. The General Manager of the Corporation is vested with the broadest powers to conduct on behalf of the Corporation the day-to-day management and affairs of the Corporation as well as the accomplishment of its objective and the follow-up on its strategy.

Art. 16. Towards third parties, the Corporation will be bound by the joint signatures of two of its Directors or by the joint or single signatures of any person to whom such signing power shall have been delegated by the Board of Directors.

All without prejudice of the particular delegations given by the Board on certain matters for which the Corporation is committed by the signatures of the persons specifically delegated to this effect.

Art. 17. The operations of the Corporation including its accounting, fiscal matters, tax returns and other statements specified by the Luxembourg law, shall be supervised by a statutory auditor. The statutory auditor shall be elected by the annual general meeting of shareholders for a period ending at the date of the next general meeting of shareholders.

The auditor shall remain in office until his re-election or until his successor is appointed. The auditor in office may be removed at any time by the shareholders' meeting with or without cause.

Art. 18. The accounting year of the Corporation shall begin on 1st January and shall end on 31st December of each year.

Art. 19. From the annual net profit five per cent (5%) shall be allocated to the reserve required by law. This allocation shall cease to be required as soon as and as long as such reserve amounts to ten per cent (10%) of the capital of the Corporation as specified in the Article 5 of the statutes or as such capital is increased or decreased as in the Article 6 thereof.

The general meeting will decide on the use of any profits and will have exclusive power to determine the allocation of dividends when it deems it appropriate and in accordance with the Corporation's object.

Dividends may be paid in Euro or in any other currency chosen by the Board of Directors as well as in times or places determined by the Board.

The Board shall decide on any payment of interim dividends on the past fiscal year or the current fiscal year in accordance with legal provisions.

The general assembly may decide to use the payable net profits and reserves to write off the capital without reducing the share capital as set by law.

Art. 20. In the event of a dissolution of the Corporation for any reason and at any time, liquidation shall be carried out by one or several liquidators who can be individual or legal entities appointed by the general meeting of shareholders which will determine their powers and their compensation, as well as the method of liquidation. If there is no such decision of the general meeting, the directors will be considered as liquidators towards third parties as well as towards the Corporation.

Art. 21. These Articles may be amended in times and places as decided by the general assembly, subject to the quorum and voting requirements provided by the laws of Luxembourg.

Art. 22. All matters not governed by these Articles shall be determined in accordance with the law of 10 August 1915 on Commercial Companies as amended.

Temporary provisions

The first annual general assembly shall be held in 2004.

By derogation from the provisions of the Article 10 thereof, the first Directors are appointed by the general assembly immediately following the formation of the Corporation.

By derogation from the provisions of the Article 17 thereof, the first auditor is appointed by the general assembly immediately following the formation of the Corporation.

By derogation from the provisions of the Article 18 thereof, the first fiscal year begins on the day of incorporation and ends on 31st December 2003.

Subscription and payment

The share capital as indicated in Article 5 thereof amounting to seventy-five thousand Euro (EUR 75,000.-) has been subscribed as follows:

1.- IBL INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., prenamed, seven hundred and forty-nine shares	749
2.- Mr Giorgio Baroffio, prenamed, one share	1
Total: seven hundred and fifty shares	750

All the shares have been paid up in cash, so that the amount of seventy-five thousand Euro (EUR 75,000.-) is now available to the Corporation, evidence thereof having been given to the undersigned Notary by means of a bank certificate.

Costs

The above-named persons declare that the expenses, costs, fees and charges of any kind whatsoever, which shall be paid by the Corporation as a result of its formation amount to approximately EUR 3,000.-.

Extraordinary general meeting

The above-named persons, representing the entire subscribed capital of the Corporation and considering themselves as duly convened, have immediately acted an extraordinary general meeting and after having verified that such assembly is regularly constituted, they have adopted unanimously the following resolutions:

The following persons are appointed Directors for a period to end at the next annual ordinary general meeting:

a.- Mr Ivan Farace di Villaforesta, Marketing Director of Investment Bank Luxembourg S.A., residing professionally in L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal, Chairman.

b.- Mr Yves Bayle, Managing Director of INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., residing professionally in L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal.

c.- Mr Sylvain Imperiale, General Manager of INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., residing professionally in L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal.

d.- Mr Cristiano Cortella, Company Director, residing professionally in Corso Elvezia 14 CH-6901 Lugano.

e.- Mr Giorgio Baroffio, Company Director, residing professionally in 27, Via Durini I-20122 Milano.

2.- KPMG AUDIT, 31, allée Scheffer L-2520 Luxembourg has been appointed as «Commissaire aux Comptes» for a period to end at the next annual general meeting.

3.- The Corporation address is at 4, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg.

The undersigned notary, who knows English, states that on request of the appearing parties, the present deed is worded in English, followed by a French version and in case of discrepancies between the English and the French text, the English version will be binding.

Whereof the present notarial deed was drawn up in Luxembourg, on the day indicated at the beginning of this deed.

The document having been read to the persons appearing, they signed together with the notary the present original deed.

Suit la traduction française de ce qui précède:

L'an deux mille trois, le treize février.

Par-devant Nous, Maître Henri Hellinckx, notaire de résidence à Mersch (Luxembourg).

Ont comparu:

1. IBL INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., ayant son siège à 4, boulevard Royal L-2449 Luxembourg, ici représentée par:

a.- Monsieur Jean-Louis Catrysse, Head of Corporate Banking Department, Luxembourg,

b.- Monsieur Olivier Wusarczuk, Fondé de Pouvoir, Luxembourg

2. Monsieur Giorgio Baroffio, administrateur de société, demeurant à 27, via Durini, I-20122 Milan (Italie),

ici représenté par IBL INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., 4, Boulevard Royal L-2449 Luxembourg, elle-même représentée par:

a.- Monsieur Jean-Louis Catrysse, prénommé,

b.- Monsieur Olivier Wusarczuk, prénommé,

en vertu d'une procuration datée du 12 février 2003.

La procuration, signée ne varietur par les comparants et le notaire instrumentant, restera annexée au présent acte et sera présentée en même temps aux formalités d'enregistrement.

Les comparants, agissant en leur qualité, ont requis le notaire instrumentant d'établir l'acte de constitution d'une société anonyme holding qu'ils déclarent constituer entre eux:

Art. 1^{er}. Il est établi ci-après entre les souscripteurs et ceux qui deviendront actionnaires sous les lois du Grand-Duché de Luxembourg une Société Anonyme Holding, dénommée BULL ADVISORY HOLDING S.A.

Art. 2. La société est établie pour une durée illimitée. Elle pourra être dissoute par une résolution prise par une assemblée générale extraordinaire des actionnaires adoptée selon les formes requises par la loi pour tout changement de ces statuts comme prévu à l'article 21 ci-après.

Art. 3. L'objet exclusif de la société est de prendre des participations et plus particulièrement dans la Société d'Investissement à Capital Variable BULL FUND ainsi que de gérer ou d'administrer et de développer de telles participations. La société donnera exclusivement des conseils en investissement à BULL FUND.

La société n'aura pas d'activité industrielle ou commerciale et ne tiendra pas d'établissement ouvert au public.

Il pourra être procédé à toute opération qui est estimée nécessaire pour accomplir ses objectifs pour autant que ces opérations soient tracées dans les limites de la Loi du 31 juillet 1929 et ses modifications et amendements régissant les sociétés de participations financières.

Art. 4. Le siège social est situé à Luxembourg (Grand-Duché de Luxembourg). Le Conseil d'administration peut créer des bureaux, des centres administratifs, des filiales et succursales à tel endroit où cela serait jugé nécessaire, que ce soit au Grand-Duché ou à l'étranger.

Dans le cas où le Conseil d'administration estime que des événements politiques ou militaires extraordinaires sont survenus ou sont imminents et qui pourraient interférer avec les activités normales au siège social ou la coupure de communication entre ce siège et toute personne à l'étranger, le siège social pourra être temporairement transféré jusqu'à la suspension complète de ces situations anormales; toutefois, de telles mesures provisoires n'auront pas d'effet sur la nationalité de la société qui, nonobstant tel transfert temporaire de son siège social, restera une société luxembourgeoise.

Tout changement de siège social sera publié au Mémorial par le Conseil d'administration.

Art. 5. Le capital social de la société est fixé à soixante-quinze mille Euros (EUR 75.000,-), représenté par sept cent cinquante (750) actions nominatives d'une valeur nominale de cent Euros (EUR 100,-) chacune.

La société émettra des certificats représentatifs de ces actions.

Un registre des actionnaires sera tenu au siège social de la société. Ce registre indiquera le nom de l'actionnaire, son adresse, le nombre d'actions et le prix par action payé par lui pour chacune d'elles ainsi que tout transfert d'actions et la date de tel transfert.

Un transfert d'action sera effectué sur base d'une instruction écrite et sera inscrit dans le registre des actionnaires, cette instruction sera datée et signée par le cédant et le cessionnaire ou par toute autre personne ayant des pouvoirs de représentation. La société peut aussi accepter comme preuve de transfert d'autres instruments de transfert considérés comme suffisants par la société.

Les actions émises par la société seront transférables seulement suivant l'accord préalable du Conseil d'administration. Dans le cas où le Conseil n'approuverait pas un tel transfert, le cédant pourrait transférer ses actions, seulement s'il en fait offre écrite aux autres actionnaires.

Art. 6. Le capital social de la société peut être augmenté ou réduit de temps en temps par résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires adoptée selon les dispositions requises pour les modifications des statuts comme spécifié à l'article 21 ci-après. Les devoirs découlant d'une telle augmentation de capital peuvent être délégués au Conseil d'administration par la même assemblée générale extraordinaire des actionnaires.

Art. 7. L'assemblée générale des actionnaires, régulièrement convoquée, représente tous les actionnaires. Elle a les pouvoirs les plus larges pour procéder et ratifier toutes opérations en faveur de la société.

Art. 8. L'assemblée générale ordinaire se tiendra chaque année à Luxembourg, au siège social ou à tout autre endroit qui sera spécifié dans l'avis de convocation le dernier mercredi de mars à 15.00 heures.

Si un tel jour est un jour férié, l'assemblée générale se tiendra le premier jour ouvrable suivant.

Les assemblées générales extraordinaires seront tenues à chaque fois que l'intérêt de la société le requiert, à tels endroit, heure et lieu spécifiés dans l'avis de convocation.

Art. 9. Les quorum et délai requis par la loi régiront les avis ainsi que la tenue des assemblées des actionnaires de la société, à moins qu'il n'en soit disposé autrement dans les présents statuts.

Chaque action donne droit à une voix. Un actionnaire pourra prendre part à toute assemblée des actionnaires en désignant une autre personne comme son mandataire par écrit ou par fax, télégramme ou télex.

Si tous les actionnaires sont présents ou représentés à une assemblée et s'il est établi qu'ils ont été informés de l'ordre du jour de cette assemblée, l'assemblée peut être tenue sans la publication préalable d'un avis de convocation.

L'assemblée générale délibérera seulement sur les points portés à l'ordre du jour, (lequel contiendra toutes les matières requises par la loi) et sur les matières relatives à ces points.

Le Conseil d'administration peut déterminer toutes autres conditions qui doivent être remplies par les actionnaires en vue de tenir toute assemblée générale des actionnaires.

Art. 10. La société sera administrée par un Conseil d'administration composé d'au moins trois membres, lesquels n'ont pas besoin d'être actionnaires de la société. Les Administrateurs seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires jusqu'à la prochaine assemblée générale annuelle ou jusqu'à ce que leurs successeurs soient nommés.

Cependant, ils peuvent être révoqués avec ou sans motif ou remplacés à tout moment par décision d'une assemblée générale des actionnaires. Ils peuvent être réélus.

Dans le cas où un poste dans le Conseil deviendrait vacant suite à une démission ou une révocation, un autre administrateur peut être temporairement nommé pour pourvoir à ce poste vacant dans les formes et dans la manière prévue par la loi en vigueur. Dans ce cas, l'assemblée générale suivante procédera à son élection finale.

Si, lors d'une réunion, une décision réunit le même nombre de voix pour et contre elle, le vote du Président sera prépondérant.

Art. 11. Le Conseil d'administration pourra choisir parmi ses membres un président et pourra choisir un ou plusieurs vice-présidents. Un secrétaire pourra être nommé, lequel n'aura pas besoin d'être administrateur. Il préparera les réunions du Conseil d'administration et des actionnaires. Le Conseil pourra se réunir sur la convocation du Président ou de deux administrateurs à l'endroit indiqué dans l'avis de convocation.

Le Président du Conseil d'administration présidera les assemblées générales des actionnaires et les réunions du Conseil d'administration, mais en son absence, les actionnaires ou les administrateurs pourront nommer par vote majoritaire un autre administrateur pour présider de telles réunions.

Le Conseil d'administration pourra nommer un ou plusieurs directeurs-généraux, directeurs ou secrétaires dont leurs devoirs seront considérés nécessaires pour mener à bien les affaires journalières de la société.

Telles nominations pourront, à tout moment, être révoquées par le Conseil d'administration.

Un avis écrit de réunion du Conseil d'administration sera donné à tous les administrateurs au moins 24 heures à l'avance, excepté en cas d'urgence, auquel cas, la nature et les raisons d'une telle urgence seront mentionnées dans l'avis de convocation. Cet avis de convocation peut être omis par accord écrit donné par fax, télégramme ou télex par chaque administrateur. Un avis spécial ne sera pas requis pour une réunion du Conseil d'administration tenue à une heure et à un lieu déterminés dans une résolution préalablement adoptée par le Conseil.

Tout administrateur peut se faire représenter à toute réunion du Conseil d'administration en désignant par écrit, par fax, par télégramme ou télex un autre administrateur comme son mandataire.

Le Conseil d'administration peut délibérer ou agir valablement seulement si au moins une majorité des administrateurs est présente ou représentée à la réunion du Conseil d'administration. Les décisions seront prises à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés à cette assemblée.

Art. 12. Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'administration seront signés par le Président ou, en son absence, par le Président par intérim qui préside la réunion.

Des copies ou extraits de ces procès-verbaux servant à être produits dans des procédures judiciaires ou autrement seront signés par le Président ou par deux administrateurs ou par le secrétaire.

Art. 13. Les administrateurs ne pourront agir que si les réunions sont régulièrement convoquées. Le Conseil d'administration aura les pouvoirs les plus larges pour déterminer la politique de la société ainsi que le cours et la conduite des opérations de la société. Toutefois, les administrateurs ne pourront engager la société par leur signature individuelle, à moins qu'ils n'aient été autorisés à le faire par une décision du Conseil d'administration ou s'ils sont directeurs-généraux.

Art. 14. Aucun contrat ni transaction faits par la société avec d'autres firmes ne pourront être affectés ou viciés par le fait qu'un ou plusieurs administrateurs ou directeurs-généraux pourraient avoir un intérêt personnel dans d'autres firmes ou sociétés ou par le fait que tels administrateurs peuvent être directeurs, associés, gérants, fondateurs de pouvoir ou employés de telles firmes ou sociétés.

L'administrateur ou le fondé de pouvoir de la société qui est administrateur, fondé de pouvoir ou employé d'une autre société ou firme avec laquelle la société a conclu un contrat ou avec laquelle elle entretient des relations d'affaires, ne sera pas, du fait de ses relations, privé de son droit de délibérer, de voter ou d'agir dans quelque matière que ce soit en relation avec ce contrat ou cette relation d'affaires.

Dans le cas où n'importe quel administrateur ou fondé de pouvoir peut avoir un quelconque intérêt personnel dans n'importe quelle transaction de la société, cet administrateur ou fondé de pouvoir peut informer le Conseil d'administration de son intérêt personnel et ne délibérera, ni ne votera sur cette transaction; cet intérêt personnel de l'administrateur ou du fondé de pouvoir en question sera rapporté à l'assemblée générale des actionnaires suivante. Le terme "intérêt personnel" utilisé dans la phrase précédente ne sera pas applicable pour toutes relations, tous intérêts, positions, transactions qui pourraient exister de quelque manière que ce soit ou pour toute autre raison en relation avec BULL FUND et ses actionnaires ou autres sociétés ou entités qui seraient déterminées de temps à autre seulement par le Conseil d'administration.

La société indemniserá tout directeur ou fondé de pouvoir, ses héritiers, exécuteurs testamentaires pour toutes dépenses raisonnablement occasionnées par toutes actions, ou tous procès auxquels il aura été partie en sa qualité d'administrateur ou de fondé de pouvoir de la société ou dans le cas où, à la demande de la société, il a été administrateur ou fondé de pouvoir pour toute autre société dans laquelle la société détient des actions ou est créditrice et n'a pas encore été payé par cette autre société, à moins qu'il ne soit condamné pour négligence grave ou mauvaise gestion pour telles actions ou tels procès; en cas d'arrangement extrajudiciaire, cette indemnisation sera accordée seulement si la société est informée par son avocat-conseil que cet administrateur ou fondé de pouvoir n'a commis un tel manquement à son devoir. Le droit à indemnisation n'exclura pas les autres droits dans le chef de l'administrateur ou du fondé de pouvoir.

Art. 15. Le Directeur général de la société est investi des pouvoirs les plus larges pour conduire la gestion journalière et les affaires de la société ainsi que l'accomplissement de son objectif et le suivi de sa stratégie.

Art. 16. Vis-à-vis des tiers, la société est engagée par la signature conjointe de deux de ses administrateurs ou par les signatures individuelles ou conjointes de toute personne à qui un tel pouvoir de signature aura été délégué par le Conseil d'administration.

Tout cela sans préjudice des délégations particulières données par le Conseil dans certaines matières pour lesquelles la société est engagée par la signature de personnes spécialement déléguées à cet effet.

Art. 17. Les opérations de la société incluant sa comptabilité, les matières fiscales, l'établissement des déclarations d'impôt et autres déclarations spécifiées par la loi luxembourgeoise, seront supervisées par un commissaire. Le commissaire sera élu par l'assemblée générale annuelle des actionnaires pour une période se terminant à la date de l'assemblée générale annuelle des actionnaires suivante.

Le commissaire restera en fonction jusqu'à sa réélection ou jusqu'à ce que son successeur soit nommé. Le commissaire en fonction peut être révoqué à tout moment par une assemblée générale des actionnaires avec ou sans motif.

Art. 18. L'exercice comptable commencera le 1^{er} janvier et se terminera le 31 décembre de chaque année.

Art. 19. Cinq pour cent (5%) du bénéfice net annuel seront alloués à la réserve requise par la loi. Cette allocation cessera d'être obligatoire dès que le montant de cette réserve atteindra dix pour cent (10%) du capital de la société tel que spécifié à l'article 5 des statuts ou tel que celui-ci aura été augmenté ou réduit ainsi qu'il est dit à l'article 6 ci-avant.

L'assemblée générale décidera de l'usage à faire du bénéfice et aura le pouvoir exclusif de déterminer la distribution de dividendes quand elle le jugera conforme et approprié à l'objet de la société.

Les dividendes peuvent être payés en Euro ou en toute autre devise choisie par le Conseil d'administration ainsi qu'à tout moment ou endroit choisi par le Conseil.

Le Conseil décide de chaque paiement de dividendes intérimaires sur l'exercice précédent ou l'exercice en cours en accord avec les prescriptions légales.

L'assemblée générale peut décider que les bénéfices et réserves distribuables seront affectés à l'amortissement du capital sans que le capital exprimé soit réduit de la manière prévue par la loi.

Art. 20. Dans le cas d'une dissolution de la société pour toute raison et à tout moment, il sera procédé à la liquidation par un ou plusieurs liquidateurs qui peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales, nommés par une assemblée générale extraordinaire laquelle déterminera leurs pouvoirs et rémunérations, ainsi que la méthode de liquidation. Si aucune de ces décisions n'est prise par l'assemblée générale, les administrateurs seront considérés comme liquidateurs vis-à-vis des tiers ainsi que vis-à-vis de la société.

Art. 21. Ces statuts peuvent être modifiés en temps et lieu décidés par l'assemblée générale soumise au respect des conditions de quorum et de vote requises par la loi luxembourgeoise.

Art. 22. Pour toutes les matières non régies par les présents statuts, les parties se référeront aux dispositions de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales et ses lois modificatives.

Dispositions transitoires

La première assemblée générale se tiendra en 2004.

Par dérogation aux dispositions de l'article 10 ci-avant, les premiers administrateurs sont nommés par l'assemblée générale suivant immédiatement la constitution de la société.

Par dérogation aux dispositions de l'article 17 ci-avant, le premier commissaire est nommé par l'assemblée générale suivant immédiatement la constitution de la société.

Par dérogation aux dispositions de l'article 18 ci-avant, le premier exercice social commence à la date de la constitution et se terminera le 31 décembre 2003.

Souscription et paiement

Le capital social tel qu'indiqué à l'article 5 ci-avant s'élève à soixante-quinze mille Euros (EUR 75.000,-) et a été souscrit comme suit:

1.- IBL INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., prédésignée, sept cent quarante-neuf actions	749
2.- Monsieur Giorgio Baroffio, prénommé, une action	1
Total: sept cent cinquante actions	750

Toutes les actions ont été payées en espèces, de sorte que le montant de soixante-quinze mille Euros (EUR 75.000) est maintenant à disposition de la société, la preuve en ayant été apportée au notaire instrumentant par un certificat bancaire.

Coûts

Les personnes nommées en tête déclarent que les dépenses, coûts, frais et charges et autres, payés par la société en conséquence de sa constitution s'élèvent à approximativement EUR 3.000,-.

Assemblée générale extraordinaire

Les personnes précitées, représentant la totalité du capital souscrit de la société se considérant comme régulièrement convoquées, ont immédiatement procédé à une assemblée générale extraordinaire et après avoir vérifié que cette assemblée était régulièrement constituée, elles ont adopté à l'unanimité les résolutions suivantes:

1.- Le nombre d'administrateurs est fixé à cinq et le nombre de commissaires à un.

2.- Les personnes suivantes sont nommées administrateurs pour une période se terminant à la prochaine assemblée générale ordinaire:

a.- Monsieur Ivan Farace di Villaforesta, Directeur Commercial de INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., demeurant professionnellement à L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal, Président.

b.- Monsieur Yves Bayle, Administrateur Délégué de INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., demeurant professionnellement à L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal.

c.- Monsieur Sylvain Imperiale, Directeur Général de INVESTMENT BANK LUXEMBOURG S.A., demeurant professionnellement à L-2449 Luxembourg, 4, boulevard Royal.

d. Monsieur Cristiano Cortella, Administrateur de Société, demeurant professionnellement à Corso Elvezia 14 CH-6901 Lugano.

e.- Monsieur Giorgio Baroffio, Administrateur de Société, demeurant professionnellement à 27, Via Durini I-20122 Milan.

3.- KPMG AUDIT, 31, allée Scheffer L-2520 Luxembourg a été désignée comme commissaire aux comptes pour la période se terminant à la prochaine assemblée générale ordinaire.

4.- L'adresse de la société est 4, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg.

Le notaire soussigné qui comprend et parle l'anglais, constate que sur demande des comparants, le présent acte est rédigé en langue anglaise suivi d'une version française; sur demande des mêmes comparants et en cas de divergences entre le texte français et le texte anglais, le texte anglais fait foi.

Dont acte, fait et passé à Luxembourg, date qu'en tête des présentes.

Et après lecture faite et interprétation donné au comparant, connu du notaire instrumentant par ses nom, prénom usuel, état et demeure, celui-ci a signé avec le notaire le présent acte.

Signé: J. L. Catrysse, O. Wusarczuk, H. Hellinckx.

Enregistré à Mersch, le 24 février 2003, vol. 423, fol. 86, case 9. – Reçu 750 euros.

Le Receveur (signé): A. Muller.

Pour expédition conforme, délivrée aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Mersch, le 27 février 2003.

H. Hellinckx.

(006281.4/242/438) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 mars 2003.

MALACO INVESTMENTS, Société Anonyme Holding.

Siège social: Bereldange, 59, rue de Bridel.

R. C. Luxembourg B 44.491.

—
EXTRAIT

Il ressort de la résolution circulaire du conseil d'administration du 12 février 2003 que:

- Le mandat de Monsieur Edmond Ries est prolongé jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes au 31 décembre 2004.

Luxembourg, le 19 février 2003.

Pour extrait conforme

Signature

Enregistré à Luxembourg, le 24 février 2003, réf. LSO-AB03629. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(003909.3/534/15) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 26 février 2003.

GUILAIN HOLDING S.A., Société Anonyme.

Siège social: Luxembourg, 5, boulevard de la Foire.

R. C. Luxembourg B 82.223.

—
Le bilan au 31 décembre 2001, enregistré à Luxembourg, le 24 février 2003, réf. LSO-AB03681, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 26 février 2003.

Pour mention aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Luxembourg, le 25 février 2003.

Signature.

(003915.3/534/10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 26 février 2003.

PRESS, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-6793 Grevenmacher, 30, route de Trèves.

R. C. Luxembourg B 29.879.

—
Le bilan au 31 décembre 2001, enregistré à Remich, le 25 février 2003, vol. 177, fol. 84, case 10, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 28 février 2003.

Pour mention aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Luxembourg, le 28 février 2003.

SOFINTER, S.à r.l.

Signature

(004542.3/810/12) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 28 février 2003.

THISER HOLDING S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1528 Luxembourg, 5, boulevard de la Foire.
R. C. Luxembourg B 63.854.

L'an deux mille deux, le dix-neuf décembre.

Par devant Maître Joseph Elvinger, notaire de résidence à Luxembourg, soussigné.

A comparu:

Monsieur Pierre Lentz, licencié en sciences économiques, demeurant professionnellement à L-1528 Luxembourg, 5, boulevard de la Foire, (ci-après «le mandataire»), agissant en sa qualité de mandataire spécial du conseil d'administration de la société anonyme THISER HOLDING S.A., ayant son siège social à L-1528 Luxembourg, 5, boulevard de la Foire, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés à Luxembourg, section B sous le numéro 63.854, constituée suivant acte reçu le 16 mars 1998, publié au Mémorial C, Recueil Spécial des Sociétés et Associations numéro 460 du 25 juin 1998,

en vertu d'un pouvoir conféré par décision du conseil d'administration, prise en sa réunion du 17 décembre 2002; un extrait du procès-verbal de la dite réunion, après avoir été signé ne varietur par la mandataire et le notaire instrumentant, restera annexé au présent acte avec lequel il sera formalisé.

Lequel mandataire, agissant ès-dites qualités, a requis le notaire instrumentant de documenter ainsi qu'il suit ses déclarations et constatations:

I.- Que le capital social de la société anonyme THISER HOLDING S.A., prédésignée, s'élève actuellement à EUR 910.000,- (neuf cent dix mille euros), représenté par 6.000 (six mille) actions sans désignation de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées.

II. Qu'aux termes de l'alinéa quatre de l'article 5 des statuts, le capital autorisé de la société a été fixé à EUR 15.000.000,- (quinze millions d'euros) et le conseil d'administration a été autorisé à décider de la réalisation de cette augmentation de capital, l'article cinq des statuts se trouvant alors modifié de manière à correspondre à l'augmentation de capital intervenue.

III.- Que le conseil d'administration, en sa réunion du 17 décembre 2002 et en conformité des pouvoirs à lui conférés aux termes de l'article cinq des statuts, a réalisé une augmentation du capital social dans les limites du capital autorisé à concurrence de EUR 790.000,- (sept cent quatre-vingt-dix mille euros), en vue de porter le capital social souscrit de son montant actuel de EUR 910.000,- (neuf cent dix mille euros) à EUR 1.700.000,- (un million sept cent mille euros), par l'émission de 5.210 (cinq mille deux cent dix) actions nouvelles sans désignation de valeur nominale, jouissant des mêmes droits et avantages que les actions anciennes.

IV.- Que le conseil d'administration, après avoir constaté que les nus-proprétaires ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription, a accepté la souscription de la totalité des actions nouvelles par les deux usufruitiers.

V. Que les 5.210 (cinq mille deux cent dix) actions nouvelles ont été souscrites par les souscripteurs prédésignés et libérées intégralement par apport en nature de valeurs mobilières, de sorte que ces valeurs mobilières sont à la libre disposition de la société ainsi qu'il en a été justifié au notaire instrumentant.

L'apport ci-avant décrit fait l'objet d'un rapport de la société LUXAUDIT REVISION, S.à r.l., établi en date du 19 décembre 2002, qui conclut comme suit:

Conclusion

«Sur base des vérifications effectuées telles que décrites ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la valeur de l'apport qui correspond au moins au nombre et au pair comptable des actions à émettre en contrepartie.»

VI. Que suite à la réalisation de cette augmentation dans les limites du capital autorisé, l'article cinq des statuts est modifié en conséquence et a désormais la teneur suivante:

«**Art. 5.** Le capital souscrit est fixé à EUR 1.700.000,- (un million sept cent mille euros), représenté par 11.210 (onze mille deux cent dix) actions sans désignation de valeur nominale.»

Frais

Les frais, dépenses, rémunérations et charges sous quelque forme que ce soit, incombant à la société et mis à sa charge en raison des présentes, sont évalués sans nul préjudice à la somme de dix mille euros.

Dont acte, passé à Luxembourg, les jour, mois et an qu'en tête des présentes.

Et après lecture, le mandataire prémentionné a signé avec le notaire instrumentant le présent acte.

Signé: P. Lentz, J. Elvinger.

Enregistré à Luxembourg, le 24 décembre 2002, vol. 15CS, fol. 65, case 7. – Reçu 7.900 euros.

Le Receveur (signé): J. Muller.

Pour expédition conforme, délivrée aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Luxembourg, le 7 janvier 2003.

J. Elvinger.

(000340.2/211/57) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 6 février 2003.