

**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° 341****26 mars 2004****SOMMAIRE**

<b>Alumex Holding S.A., Luxembourg</b> .....	<b>16367</b>
<b>Alumex Holding S.A., Luxembourg</b> .....	<b>16321</b>
<b>AZF Luxembourg S.A., Remich</b> .....	<b>16363</b>
<b>B.D.I. Luxembourg S.A., Luxembourg</b> .....	<b>16364</b>
<b>Canussel Alfa S.A., Luxembourg</b> .....	<b>16366</b>
<b>Canussel Dopo S.A., Luxembourg</b> .....	<b>16367</b>
<b>Canussel Estate S.A., Luxembourg</b> .....	<b>16367</b>
<b>CF Invest Benelux, Comptoir Foncier Invest Benelux S.A., Luxembourg</b> .....	<b>16361</b>
<b>CF Invest Benelux, Comptoir Foncier Invest Benelux S.A., Luxembourg</b> .....	<b>16363</b>
<b>Fondor, Sicav, Luxembourg</b> .....	<b>16322</b>
<b>IUT Holding, S.à r.l., Junglinster</b> .....	<b>16365</b>
<b>Jerba, S.à r.l., Luxembourg</b> .....	<b>16366</b>
<b>Lizbon, S.à r.l., Luxembourg</b> .....	<b>16368</b>
<b>Luxembourg International Industries S.A., Luxembourg</b> .....	<b>16368</b>
<b>Pillar Retail Europark Fund</b> .....	<b>16335</b>
<b>Retail Operating Company Luxembourg, S.à r.l., Bertrange</b> .....	<b>16367</b>
<b>Retail Operating Company Luxembourg, S.à r.l., Bertrange</b> .....	<b>16368</b>
<b>Serbest S.A., Luxembourg</b> .....	<b>16368</b>

---

**ALUMEX HOLDING S.A., Société Anonyme.**

Siège social: Luxembourg, 3, Place Dargent.

R. C. Luxembourg B 72.376.

*Extrait des résolutions prises lors de l'Assemblée Générale Statutaire du 3 octobre 2003*

- la société TRIPLE A CONSULTING, inscrite auprès du Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le n° B 61.417 et ayant son siège social à L-2156 Luxembourg, 2, Millegässel est nommée nouveau Commissaire aux Comptes en remplacement de HIFIN S.A., démissionnaire. Son mandat viendra à échéance à l'Assemblée Générale Statutaire de 2005.

Certifié sincère et conforme

Pour ALUMEX HOLDING S.A.

COMPANIES &amp; TRUSTS PROMOTION S.A.

Signature

Enregistré à Luxembourg, le 18 février 2004, réf. LSO-AN03783. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(016177.3/696/17) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

**FONDOR, Société d'Investissement à Capital Variable.**

Siège social: L-1940 Luxembourg, 282, route de Longwy.  
R. C. Luxembourg B 7.932.

L'an deux mille quatre, le vingt-cinq février.

Par-devant Maître Frank Baden, notaire de résidence à Luxembourg,

S'est réunie l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société d'Investissement à Capital Variable FONDOR, ayant son siège social à L-1940 Luxembourg, 282, route de Longwy, inscrite au Registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, sous le numéro B 7.932 (ci-après la Société), constituée suivant acte reçu par Maître Roger Wurth, notaire de résidence à Luxembourg-Eich, en date du 7 février 1968, publié au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, numéro 38 du 21 mars 1968. Les statuts ont été modifiés plusieurs fois et en dernier suivant acte reçu par le notaire soussigné, en date du 31 décembre 2002, publié au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, numéro 135 du 10 février 2003.

L'Assemblée est ouverte à quatorze heures quinze sous la présidence de Monsieur Edouard Georges, juriste, demeurant à Luxembourg,

qui désigne comme secrétaire Mademoiselle Marina Muller, employée privée, demeurant à Athus (Belgique),

L'Assemblée choisit comme scrutateur Mademoiselle Sandy Roeleveld, assistante juridique, demeurant à Arlon (Belgique).

Le bureau ainsi constitué, le Président expose et prie le notaire instrumentaire d'acter:

I.- Que la présente Assemblée Générale Extraordinaire a pour

*Ordre du jour:*

1) Refonte des statuts (ci-après les Statuts) en vue de la soumission de la Société à la partie I de la Loi du 20 décembre 2002, et notamment les modifications des Articles suivants:

1. Adaptation de l'Article 3 «Objet» conformément à la partie I de la Loi du 20 décembre 2002, comme suit:

**«Art. 3. Objet**

L'objet exclusif de la Société est d'investir les fonds dont elle dispose en valeurs mobilières, autres actifs financiers liquides ou autres avoirs autorisés par la partie I de la Loi du 20 décembre 2002 dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier ses actionnaires des résultats de la gestion de son portefeuille.

La Société peut prendre toutes mesures et faire toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son but au sens le plus large dans le cadre de la partie I de la Loi du 20 décembre 2002.»

2. Au troisième paragraphe de l'Article 5 «Capital social - Classes d'actions», modification du capital social minimum de la Société conformément à ce qui est prévu dans la Loi du 20 décembre 2002, soit un million deux cent cinquante mille euros (1.250.000,- EUR).

3. Au dernier paragraphe de l'Article 5 «Capital social - Classes d'actions», modification des règles relatives à la ségrégation des actifs de chaque Compartiment conformément à ce qui est prévu dans la Loi du 20 décembre 2002.

4. A l'Article 12 «Calcul de la valeur nette d'inventaire par action», adaptation des règles d'évaluation afin de couvrir les nouveaux instruments financiers liquides autorisés par la partie I de la Loi du 20 décembre 2002.

5. A l'Article 12 «Calcul de la valeur nette d'inventaire par action», insertion de la possibilité de cogérer les avoirs de certains Compartiments.

6. Modification de l'Article 19 «Politiques et restrictions d'investissement» en vue d'adapter ledit Article à ce qui est autorisé par la partie I de la Loi du 20 décembre 2002.

7. Modification de l'Article 33 «Déclarations» en «Définitions» et mise à jour des définitions y contenues.

2) Divers.

II.- Les actionnaires représentés à l'assemblée et le nombre d'actions détenues par chacun d'eux sont mentionnés sur une liste de présence qui restera annexée aux présentes après avoir été signée ne varietur par les mandataires des actionnaires et les membres du bureau.

Les procurations émises par les actionnaires représentés à la présente assemblée seront également signées ne varietur toutes les parties et annexées aux présentes.

III.- La totalité du capital social étant représentée à la présente Assemblée, tous les actionnaires renoncent aux formalités de convocation, les actionnaires présents ou représentés se considérant comme ayant été dûment convoqués et ayant parfaite connaissance de l'ordre du jour qui leur a été communiqué à l'avance.

Après délibération, l'Assemblée Générale prend les résolutions suivantes:

*Première résolution*

L'Assemblée Générale décide de soumettre la Société à la partie I de la Loi du 20 décembre 2002 et notamment de modifier les Articles suivants:

1. L'Article 3 «Objet» aura désormais la teneur suivante:

**«Art. 3. Objet**

L'objet exclusif de la Société est d'investir les fonds dont elle dispose en valeurs mobilières, autres actifs financiers liquides ou autres avoirs autorisés par la partie I de la Loi du 20 décembre 2002 dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier ses actionnaires des résultats de la gestion de son portefeuille.

La Société peut prendre toutes mesures et faire toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son but au sens le plus large dans le cadre de la partie I de la Loi du 20 décembre 2002.»

2. Au troisième paragraphe de l'Article 5 «Capital social - Classes d'actions», modification du capital social minimum de la Société conformément à ce qui est prévu dans la Loi du 20 décembre 2002, soit un million deux cent cinquante mille euros (1.250.000,- EUR).

3. Au dernier paragraphe de l'Article 5 «Capital social - Classes d'actions», modification des règles relatives à la ségrégation des actifs de chaque compartiment conformément à ce qui est prévu dans la Loi du 20 décembre 2002.

4. A l'Article 12 «Calcul de la valeur nette d'inventaire par action», adaptation des règles d'évaluation afin de couvrir les nouveaux instruments financiers liquides autorisés par la partie I de la Loi du 20 décembre 2002

5. A l'Article 12 «Calcul de la valeur nette d'inventaire par action», insertion de la possibilité de cogérer les avoirs de certains Compartiments.

6. Modification de l'Article 19 «Politiques et restrictions d'investissement» conformément à ce qui est autorisé par la partie I de la Loi du 20 décembre 2002

7. Modification de l'Article 33 «Déclarations» en «Définitions» et mise à jour des définitions y contenues.

#### *Deuxième résolution*

Après approbation de ce qui précède, l'Assemblée Générale procède à une refonte complète des Statuts qui auront dorénavant la teneur suivante:

#### **Art. 1<sup>er</sup>. Dénomination**

Il existe entre les souscripteurs et tous ceux qui deviendront actionnaires, une société en la forme d'une société anonyme sous le régime d'une société d'investissement à capital variable sous la dénomination de FONDOR.

#### **Art. 2. Durée**

La Société est établie pour une durée illimitée. Elle peut être dissoute par décision de l'Assemblée Générale statuant comme en matière de modification des présents Statuts.

#### **Art. 3. Objet**

L'objet exclusif de la Société est de placer les fonds dont elle dispose en valeurs mobilières, autres actifs financiers liquides ou autres avoirs autorisés par la partie I de la Loi du 20 décembre 2002 dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier ses actionnaires des résultats de la gestion de son portefeuille.

La Société peut prendre toutes mesures et faire toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son but au sens le plus large dans le cadre de la partie I de la Loi du 20 décembre 2002.

#### **Art. 4. Siège social**

Le siège social est établi à Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. Il pourra être transféré partout ailleurs dans le Grand-Duché de Luxembourg, par simple décision du Conseil d'Administration.

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 jusqu'à cessation complète de ces circonstances, sans que toutefois cette mesure puisse avoir d'effet sur la nationalité de la Société, laquelle nonobstant ce transfert restera inchangée.

Pareille déclaration de transfert du siège social sera faite et portée à la connaissance des tiers par un des organes de la Société ayant qualité de l'engager et qui, suivant les circonstances, est le mieux placé pour y procéder.

#### **Art. 5. Capital social - Classes d'actions**

Le capital de la Société est représenté par des actions sans mention de valeur nominale et est à tout moment égal aux actifs nets de la Société tels que définis par l'article 12 des présents Statuts.

Le capital initial de la Société, après sa transformation en Sicav, était de quatre cent trente-six millions sept cent soixante-huit mille neuf cent vingt Euros quatre-vingt-un cents (436.768.920,81 EUR), entièrement libéré et représenté par un million huit cent quarante-huit mille quatre cents (1.848.400) actions sans mention de valeur nominale.

Le capital minimum de la Société, qui doit être atteint dans un délai de six mois à partir de la date à laquelle la Société a reçu l'agrément en tant qu'organisme de placement collectif luxembourgeois, est de un million deux cent cinquante mille Euros (1.250.000,- EUR).

Le Conseil d'Administration est autorisé à tout moment à émettre des actions supplémentaires entièrement libérées à un prix basé sur la valeur nette d'inventaire par action du Compartiment ou de la Classe d'actions concerné(e) ou les valeurs d'actif net respectives par action, sans réserver aux actionnaires anciens un droit préférentiel de souscription, et sans préjudice des limites prévues à l'article 11 des présents Statuts.

Ces actions peuvent, au choix du Conseil d'Administration, relever de Compartiments (tels que définis à l'article 33 des présents Statuts) différents et les produits de l'émission des actions relevant de chaque Compartiment seront investis conformément à l'article 3 des présents Statuts, dans des valeurs mobilières, autres actifs financiers liquides ou autres avoirs autorisés correspondant à des zones géographiques, des secteurs industriels, des zones monétaires, ou à un type spécifique d'actions ou d'obligations à déterminer par le Conseil d'Administration pour chacun des Compartiments.

Au sein d'un Compartiment, le Conseil d'Administration peut établir des Classes d'actions (telles que définies à l'article 33 des présents Statuts) 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, de rachat ou de conversion, 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) une devise ou unité de devise spécifique dans laquelle une Classe peut être libellée et qui peut différer de la devise de référence du Compartiment au sein duquel cette Classe d'actions sera émise et/ou (vi) telles autres caractéristiques que le Conseil d'Administration établira en temps opportun conformément aux lois applicables et au Prospectus.

Par ailleurs le Conseil d'Administration peut décider de réserver un Compartiment ou une Classe uniquement à des investisseurs institutionnels.

Pour déterminer le capital de la Société, les avoirs correspondant à chacun des Compartiments seront, s'ils ne sont pas exprimés en Euros, convertis en Euros et le capital sera égal au total des avoirs nets de chaque Classe d'actions.

La Société est une seule et même entité juridique. Les droits des actionnaires et des créanciers relatifs à un Compartiment ou nés à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation d'un Compartiment sont limités aux actifs de ce Compartiment. Les actifs d'un Compartiment sont exclusivement dédiés à la satisfaction des droits des actionnaires relatifs à ce Compartiment et ceux des créanciers dont la créance est née à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation de ce Compartiment. Dans les relations entre actionnaires, chaque Compartiment est traité comme une entité à part.

#### **Art. 6. Forme des actions**

Les actions sont et resteront nominatives.

Les actions ne seront émises que sur acceptation de la souscription et réception du prix d'achat. A la suite de l'acceptation de la souscription et de la réception du prix d'achat le souscripteur deviendra propriétaire des actions sous forme nominative et une confirmation de son actionnariat sera transmise au souscripteur ou à son mandataire, sur demande.

Toutes les actions émises par la Société seront inscrites au registre des actionnaires qui sera tenu par la Société ou par une personne désignée à cet effet par la Société et ce registre doit indiquer le nom de chaque propriétaire d'actions, sa résidence ou son domicile élu et le nombre d'actions qu'il détient.

Tout propriétaire d'actions devra fournir à la Société une adresse à laquelle toutes les communications et toutes les informations pourront être envoyées. Cette adresse sera inscrite également sur le registre des actions.

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

Le paiement de dividendes aux actionnaires se fera à leur adresse portée au registre des actionnaires ou à des tiers désignés par eux.

Tout transfert d'actions sera inscrit au registre des actions, dans les limites prévues à l'article 7 des présents Statuts.

#### **Art. 7. Transmission des actions**

Les actions ne peuvent être cédées entre vifs à des non actionnaires qu'avec l'agrément du Conseil d'Administration. A cet effet l'actionnaire qui veut céder tout ou partie de ses actions doit en informer le Conseil d'Administration par écrit, en indiquant le nombre des actions dont la cession est demandée, les noms, prénoms, profession et domicile des cessionnaires proposées. Dans les quinze jours de la réception de cette demande, le Conseil d'Administration doit statuer sur celle-ci. A défaut pour lui de statuer dans ce délai, le Conseil d'Administration sera réputé avoir agréé la cession.

En cas de refus du Conseil d'Administration, l'actionnaire qui veut céder tout ou partie de ses actions dispose alors d'un recours devant l'Assemblée Générale. Dans la quinzaine de l'envoi de la décision de refus, il doit aviser par écrit le Conseil d'Administration de son intention d'exercer ce recours. A défaut pour le Conseil d'Administration de convoquer une Assemblée Générale dans le mois de la réception de la demande de recours de l'actionnaire qui veut céder tout ou partie de ses actions, le Conseil d'Administration sera réputé avoir agréé la cession.

Au cas où la demande de cession est refusée par l'Assemblée Générale dans les conditions qui précèdent, l'actionnaire qui veut céder tout ou partie de ses actions peut vendre ses actions à la Société, conformément à l'article 9.

En cas d'indivision portant sur une ou plusieurs actions, la Société ne reconnaîtra qu'un propriétaire par action. En cas d'impossibilité de partager les actions entre les indivisaires, ceux-ci seront tenus de désigner parmi eux un représentant qui sera considéré par la Société comme actionnaire unique.

#### **Art. 8. Emission des actions**

Le Conseil d'Administration est autorisé à émettre à tout moment et sans limitation un nombre illimité d'actions 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 Classe d'actions; le Conseil d'Administration peut, notamment, décider que les actions d'une Classe 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.

Le prix de souscription par action offerte sera égal à la valeur nette d'inventaire par action de la Classe concernée, déterminée conformément à l'article 12 au Jour d'Evaluation (défini à l'article 13) concerné. Ce prix peut être majoré par les frais encourus par la Société lorsqu'elle investit les produits des émissions d'actions, ainsi que par des commissions aux taux fixés par les documents de vente, tel que déterminé par le Conseil d'Administration. Ce prix de souscription 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.

Le prix ainsi déterminé sera payable endéans la 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, 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.

Pour autant que cela ne cause pas de préjudice à ses actionnaires, 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 du réviseur d'entreprises agréé de la Société et pour autant que ces valeurs soient conformes aux objectifs et politiques d'investissement du Compartiment concerné.

#### **Art. 9. Rachat des actions**

Tout actionnaire peut à tout moment demander le rachat de tout ou partie des actions qu'il détient par la Société, 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 sera payable endéans une période déterminée par le Conseil qui n'excédera pas sept jours ouvrables à partir du Jour d'Evaluation applicable.

Le prix de rachat par action sera égal à la valeur nette d'inventaire par action de la Classe concernée, déterminée conformément à l'article 12 au Jour d'Evaluation concerné. Ce prix peut être diminué des frais encourus par la Société, ainsi que par des commissions aux taux fixés par les documents de vente, tels que déterminés par le Conseil d'Administration.

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 Classe 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 Classe d'actions.

Dans l'hypothèse d'un important volume de demande de rachat au sens du présent article, le Conseil d'Administration pourra décider que tout ou partie des demandes de rachat au sens du présent article ou de conversion au sens de l'article 10 reçues lors d'un Jour d'Evaluation seront reportées jusqu'à ce qu'une partie correspondante des actifs de la Société puisse être vendue dans des conditions raisonnables (cependant, ces demandes de rachat ne pourront être reportées que jusqu'au prochain Jour d'Evaluation). Si une telle mesure s'avère nécessaire, tous les ordres de rachat reçus le même jour seront traités au même prix.

#### **Art. 10. Conversion des actions**

Les actionnaires peuvent à tout moment convertir leurs actions dans un(e) autre Compartiment/ Classe d'actions. Les procédures applicables à l'émission et au rachat d'actions s'appliquent également aux conversions.

Le nombre d'actions dans lequel l'investisseur peut convertir ses actions se calcule en utilisant la formule suivante:

$$A = \frac{B \times C \times D}{E}$$

Se décomposant comme suit:

A=nombre d'actions du nouveau Compartiment/de la nouvelle Classe d'actions dans lequel/laquelle s'effectue la conversion

B=nombre d'actions du Compartiment/de la Classe d'actions à partir duquel/de laquelle s'effectue la conversion

C=valeur nette de l'actif des actions présentées pour la conversion

D=taux de change entre les Compartiments/Classes d'actions concerné(e)s. Si les deux Compartiments/Classes d'actions sont évalué(e)s dans la même monnaie de référence, ce coefficient est égal à 1

E=valeur nette de l'actif par action du Compartiment/Classe d'actions dans lequel/laquelle la conversion se réalisera en plus des éventuelles taxes, commissions ou autres frais.

La conversion pourra être soumise au paiement d'une commission de conversion, tel qu'il est déterminé et mentionné dans le Prospectus alors en vigueur.

Tous les frais, taxes et droits de timbre encourus dans les pays respectifs au moment du changement de Compartiment sont facturés à l'actionnaire.

Aucune fraction d'action ne sera émise et le solde éventuel de la conversion sera reversé à l'actionnaire, ou considéré comme abandonné au profit de la Classe d'actions ou du Compartiment à partir duquel s'effectue la conversion si ce solde est inférieur à un montant de EUR 10,-.

#### **Art. 11. Restrictions à la propriété des actions**

Le Conseil d'Administration peut rejeter de manière discrétionnaire toute demande de souscription notamment pour restreindre ou empêcher la possession de ses actions par toute personne, firme ou société si, de l'avis du Conseil d'Administration, une telle possession peut être préjudiciable pour la Société, si elle peut entraîner la violation d'une disposition légale ou réglementaire, luxembourgeoise ou étrangère, ou s'il en résultait que la Société pourrait encourir des charges fiscales ou autres désavantages financiers qu'elle n'aurait pas encourus en temps normal (ces personnes, firmes ou sociétés à déterminer par le Conseil d'Administration étant ci-après désignées «Personnes Non-Autorisées»).

A ces fins, le Conseil d'Administration pourra:

- 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 des actions à une Personne Non-Autorisée; et

- à tout moment, demander à toute personne dont le nom figure au registre des actions, ou à toute personne qui demande à y faire inscrire le transfert d'actions, de lui fournir tous les renseignements qu'elle estime nécessaires, éventuellement appuyés par une déclaration sous serment, pour déterminer si ces actions appartiennent ou vont appartenir à une Personne Non-Autorisée; et

- refuser d'accepter, lors de toute Assemblée Générale d'actionnaires de la Société, le vote de toute Personne Non-Autorisée.

## **Art. 12. Calcul de la valeur nette d'inventaire par action**

La valeur nette d'inventaire par action de chaque Classe d'actions sera calculée dans la devise de référence (telle que définie dans le Prospectus) du Compartiment concerné ou, dans la mesure applicable au sein d'un Compartiment, dans la devise dans laquelle est libellée la Classe d'actions concernée. Elle sera déterminée par un chiffre obtenu en divisant, au Jour d'Évaluation, les actifs nets de la Société attribuables à chaque Classe d'actions, constitués par la portion des avoirs diminuée de la portion des engagements attribuables à cette Classe au Jour d'Évaluation, par le nombre d'actions de cette Classe en circulation à ce moment, selon les règles d'évaluation décrites ci-après. La valeur nette d'inventaire par action peut être arrondie vers le haut ou vers le bas à deux décimales, tel que le Conseil d'Administration le déterminera.

L'évaluation de la valeur nette d'inventaire des différentes Classes 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 valeurs mobilières dont le prix n'a pas encore été encaissé);
- 3) toutes les actions, obligations, valeurs mobilières, options, instruments financiers dérivés, swaps ou droits de souscription, warrants, parts d'organismes de placement collectif et autres investissements et valeurs appartenant à la Société;
- 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) 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;
- 6) tous les autres avoirs détenus par la Société, de quelque nature qu'ils soient, y compris les dépenses payées d'avance.

La valeur des actifs détenus par chaque Compartiment se calcule comme suit:

a) Les valeurs mobilières, Instruments du Marché Monétaire et les autres investissements cotés sur une bourse sont évalués en fonction du dernier cours disponible au moment où l'évaluation est effectuée. Si une valeur mobilière ou un Instrument du Marché Monétaire ou un autre investissement est coté sur plusieurs bourses, la dernière cotation disponible sur la bourse représentant le principal marché pour le titre en question sera d'application.

En ce qui concerne les valeurs mobilières, Instruments du Marché Monétaire et autres investissements dont le volume des transactions est peu important sur le marché boursier mais qui s'échangent entre négociants de titres sur un marché secondaire en utilisant les méthodes habituelles de formation du cours, la Société peut utiliser les prix sur ce marché secondaire en tant que base pour l'évaluation de ces valeurs mobilières, Instruments du Marché Monétaire et investissements. Les valeurs mobilières, Instruments du Marché Monétaire et les autres investissements qui ne sont pas cotés sur une bourse mais qui s'échangent sur un autre Marché Réglementé sont évalués en fonction du dernier prix disponible sur ce marché.

b) Les valeurs mobilières, Instruments du Marché Monétaire et autres investissements qui ne s'échangent sur aucune bourse, mais dont on fait le commerce sur tout autre Marché Réglementé, doivent être évalués d'une manière aussi proche que possible de celle qui est décrite dans le paragraphe précédent, à moins que les administrateurs ou leurs délégués ne décident qu'une autre forme de cotation en rapport avec les fonds de trésorerie, telle que la méthode d'amortissement linéaire, laquelle peut constituer une méthode appropriée pour l'évaluation de titres transférables de créances à courte échéance et offrir un meilleur reflet de leur juste valeur. Dans ce cas, cette forme de cotation sera utilisée pour l'évaluation.

c) Les valeurs mobilières, Instruments du Marché Monétaire et les autres investissements qui sont libellés dans une monnaie différente de la monnaie de référence du Compartiment concerné et qui ne sont pas couverts par des opérations de change sont évalués au cours moyen de change (à mi-chemin entre le cours d'achat et de vente) sur le marché luxembourgeois ou, si ce taux n'est pas disponible à Luxembourg, sur le marché le plus représentatif pour cette monnaie.

d) Les parts/actions émises par des fonds d'investissements de type ouvert seront évaluées à leur dernière valeur nette d'inventaire disponible.

e) La valeur de liquidation de contrats de futures, à terme ou d'options ne faisant pas l'objet de transactions sur des places boursières ou sur d'autres Marchés Réglementés sera déterminé selon les règles établies de bonne foi par le Conseil d'Administration, et appliquées de manière constante. La valeur de liquidation de contrats de futures, à terme ou d'options faisant l'objet de transactions sur des places boursières ou sur d'autres Marchés Réglementés sera basée sur les derniers cours de liquidation disponibles de ces contrats sur les places boursières et marchés organisés où les contrats particuliers de futures, à terme ou d'options sont échangés; si un contrat de futures, à terme ou d'options ne peut être liquidé le jour ouvrable pour lequel une valeur nette d'inventaire est calculée, la base pour déterminer la valeur de liquidation de ce contrat sera celle que le Conseil d'Administration jugera, de bonne foi et conformément à des procédures d'évaluation vérifiables, équitable et raisonnable.

f) Les transactions de swap seront évaluées de manière cohérente, en calculant la valeur nette courante de leurs flux de trésorerie attendus.

g) Les autres titres et actifs autorisés ainsi que les actifs susmentionnés pour lesquels une évaluation selon les alinéas ci-dessus serait impossible ou irréalizable ou ne serait pas représentative de leur juste valeur, seront évalués à la juste valeur de marché, déterminée de bonne foi selon les procédures établies par le Conseil d'Administration.

h) Les liquidités seront évaluées à leur valeur nominale plus les intérêts échus.

La Société est autorisée à appliquer les autres critères d'évaluation généralement reconnus et vérifiables par un réviseur afin d'obtenir une évaluation appropriée de la valeur nette de l'actif si, en raison de circonstances exceptionnelles,

l'évaluation conforme aux réglementations mentionnées ci-dessus s'avère infaisable ou inexacte. En cas de circonstances exceptionnelles, les évaluations supplémentaires, lesquelles peuvent affecter les prix des actions devant être émises ou amorties ultérieurement, peuvent s'effectuer dans un délai d'un jour.

II. Les engagements de la Société comprendront:

- 1) tous les emprunts, effets 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 et sans y être limités les frais administratifs et autres commissions mentionnées ci-dessous);
- 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 et les coupons courus;
- 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, sans y être limitées, les frais de constitution et de modification ultérieure des Statuts, les commissions payables à ses gestionnaires y compris les commissions de surperformance, les frais et commissions payables aux comptables, au dépositaire et à ses correspondants, à l'agent domiciliataire, l'agent administratif, l'agent de transfert et de registre, et aux agents de cotation (s'il y a lieu), à tous agents payeurs, aux distributeurs, aux représentants permanents des lieux où la Société est soumise à l'enregistrement, ainsi qu'à tout autre agent employé par la Société, la rémunération des administrateurs ainsi que les frais et dépenses raisonnablement exposés par ceux-ci, les frais d'assurance et les frais raisonnables de voyage relatifs aux réunions du Conseil d'Administration, le cas échéant, les frais raisonnablement exposés par les membres du comité consultatif, les frais et commissions d'assistance juridique et d'audit, les frais d'enregistrement et de maintien de l'enregistrement de la Société auprès de toutes les agences gouvernementales ou des bourses de valeurs situées au Grand-Duché de Luxembourg ou à l'étranger, les frais d'information et de publication, y compris les coûts liés à la préparation, l'impression, la publicité, la traduction et la distribution des prospectus, memoranda explicatifs, rapports périodiques et déclarations d'enregistrement, les frais des rapports pour les actionnaires, tous les impôts et droits prélevés par les autorités gouvernementales et tous les frais similaires et tous les frais de publication relatifs aux prix d'émission, de conversion et de rachat, toute autre dépense d'exploitation, y compris les frais d'achat et de vente des actifs, les intérêts, les frais financiers, bancaires et de courtage, les frais de poste, téléphone et courrier électronique. La Société pourra tenir compte des dépenses administratives et autres, qui ont un caractère régulier ou périodique, par une estimation annuelle ou pour toute autre période.

III. Les avoirs et engagements seront affectés comme suit:

Le Conseil d'Administration établira un Compartiment correspondant à chaque Classe d'actions et pourra établir un Compartiment correspondant à plusieurs Classes d'actions de la manière suivante:

- a. Si plusieurs Classes d'actions se rapportent à un Compartiment déterminé, les avoirs correspondant à ces Classes seront investis ensemble conformément à la politique d'investissement spécifique du Compartiment concerné;
- b. Les produits résultant de l'émission d'actions relevant d'une Classe d'actions seront attribués dans les livres de la Société à la Classe d'actions établie au titre du Compartiment concerné, et le cas échéant, le montant correspondant augmentera la proportion des avoirs nets de ce Compartiment attribuables à la Classe des actions à émettre;
- c. Les avoirs, engagements, revenus et frais relatifs à un Compartiment seront attribués à la (aux) Classe(s) d'actions émise(s) concernée(s) de ce Compartiment;
- d. Lorsqu'un avoir découle d'un autre avoir, il sera attribué, dans les livres de la Société, à la (aux) même(s) Classe(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) Classe(s) d'actions correspondante(s);
- e. Au cas où un avoir ou un engagement de la Société ne peut pas être attribué à une Classe d'actions déterminée, cet avoir ou engagement sera attribué à toutes les Classes 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 les engagements d'un Compartiment, quelle que soit la Classe d'actions à laquelle ils sont attribués, engageront uniquement et exclusivement le Compartiment auquel ils se rapportent, sauf accord contraire avec les créanciers.

f. A la suite de distributions faites aux actionnaires d'une Classe, la valeur nette de cette Classe 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.

IV. Pour les besoins de cet Article:

- 1) les actions en voie de rachat par la Société conformément à l'article 9 ci-dessus seront considérées comme actions émises et existantes jusqu'immédiatement après l'heure, fixée par le Conseil d'Administration, du Jour d'Évaluation 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 un 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'Évaluation 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, à chaque Jour d'Évaluation 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 exactes de cette contrepartie ou de cet élément d'actif ne sont pas connues au Jour d'Évaluation, leur valeur sera estimée par la Société avec prudence et de bonne foi.

#### V. Cogestion

Le Conseil d'Administration peut décider de cogérer les avoirs de certains Compartiments de la Société sur une base regroupée dans un objectif d'une gestion du portefeuille efficace. Dans ces cas, les avoirs des Compartiments participants dans le processus de cogestion seront gérés conformément à un objectif d'investissement commun et seront désignés sous le nom de «pool». Cependant, ces pools ne sont utilisés que pour des objectifs d'efficacité de la gestion interne ou pour réduire les coûts de gestion.

Les pools ne constituent pas des entités légales distinctes et ne sont pas directement accessibles aux investisseurs. Les liquidités, ou autres avoirs, peuvent être attribuées d'un ou de plusieurs Compartiments à un ou plusieurs pools établis par la Société. Par la suite, des attributions supplémentaires peuvent être faites de temps à autre. Des transferts des pools vers les Compartiments ne peuvent être faits que jusqu'à concurrence de la participation de ce Compartiment dans les pools.

La proportion de la participation de tout Compartiment dans un pool déterminé sera mesurée par référence à son attribution initiale de liquidités et/ou autres avoirs à ce pool et, sur une base permanente, conformément aux ajustements faits lors des attributions ou de retraits supplémentaires.

Le droit de chaque Compartiment participant dans le pool aux avoirs cogérés s'applique proportionnellement à chaque avoir du pool.

Si la Société encourt un engagement relatif à un quelconque avoir d'un pool déterminé ou à une quelconque action prise en relation avec un avoir d'un pool déterminé, cet engagement est attribué au pool en question. Des avoirs ou engagements de la Société qui ne peuvent pas être attribués à un pool déterminé seront attribués au Compartiment auquel ils appartiennent ou se rapportent. Les dépenses qui ne peuvent pas être attribuées directement à un Compartiment déterminé seront attribuées en proportion de la valeur nette d'inventaire de chaque Compartiment.

Une fois que le pool est dissout, les avoirs du pool seront attribués au(x) Compartiment(s) proportionnellement à sa/leur participation dans le pool.

Les dividendes, intérêts et autres distributions d'un revenu de toute sorte obtenu en relation avec les avoirs d'un pool déterminé seront immédiatement crédités aux Compartiments proportionnellement à leur participation respective dans le pool au moment où ce revenu est enregistré.

Les dépenses directement attribuables à un pool déterminé seront enregistrées comme des frais de ce pool et, si applicable, seront attribuées aux Compartiments proportionnellement à leur participation respective dans le pool au moment où la dépense est encourue. Les dépenses qui ne peuvent être attribuées à un pool déterminé seront attribuées au(x) Compartiment(s) concerné(s).

Dans les registres et les comptes de la Société, les avoirs et engagements d'un Compartiment, participant ou non dans un pool, seront, à tout moment, identifiés ou identifiables comme un avoir ou engagement du Compartiment concerné y compris, suivant le cas, entre deux périodes comptables le droit proportionnel d'un Compartiment à un avoir donné. Par conséquent, ces avoirs peuvent, à tout moment, être séparés. Dans les registres du dépositaire concernant le Compartiment ces avoirs et engagements seront également identifiés comme les avoirs et engagements d'un Compartiment donné et, par conséquent, séparés dans les registres du dépositaire.

#### **Art. 13. Fréquence et suspension temporaire du calcul de la valeur nette d'inventaire par action, des émissions, des rachats et conversions d'actions**

Dans chaque Classe d'actions, la valeur nette d'inventaire par action ainsi que le prix d'émission, de rachat et de conversion des actions devront être calculés périodiquement par la Société ou par tout mandataire désigné à cet effet, au moins deux fois par mois à une périodicité que le Conseil d'Administration déterminera, cette date étant définie dans les présents Statuts comme le «Jour d'Évaluation».

La Société peut suspendre temporairement le calcul de la valeur nette de l'actif et donc l'émission et le rachat d'actions pour un ou plusieurs Compartiments et les transferts entre les Compartiments individuels en cas/au cas:

- de fermeture d'un(e) ou de plusieurs bourses ou marchés servant de base pour l'évaluation d'une partie majoritaire des actifs nets ou de suspension des opérations ou si ces bourses et marchés sont exposés à des restrictions ou de sévères fluctuations temporaires;

- de la survenance d'événements hors du contrôle, de la responsabilité ou de l'influence de la Société rendant la disponibilité des actifs de la Société dans des conditions normales impossible ou au cas où une telle disponibilité serait préjudiciable aux intérêts des actionnaires;

- de perturbations dans le réseau de communication ou lorsque toute autre raison rend le calcul de la valeur d'une partie importante des actifs nets impossible;



- où, en raison de restrictions sur les transferts de change et d'actifs, la Société ne pourrait plus poursuivre normalement ses affaires.

Les actionnaires seront informés en temps opportun d'une suspension du calcul de la valeur nette de l'actif, d'une suspension de l'émission, du rachat ou de la conversion des actions pour lesquelles le calcul de la valeur nette d'inventaire a été suspendu.

Pareille suspension 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 Classe d'actions ne devra avoir aucun effet sur le calcul de la valeur nette d'inventaire par action, l'émission, le rachat et la conversion des actions d'une autre Classe dès lors que les actifs de cette autre Classe d'actions ne sont pas pareillement affectés par les mêmes circonstances.

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

De plus, la Société est habilitée

- a) à refuser les demandes de souscription à son entière convenance;
- b) à reprendre à tout moment les actions qui ont été achetées au mépris d'un ordre d'exclusion.

#### **Art. 14. Administrateurs**

La Société sera administrée par un Conseil d'Administration composé de 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. 15. 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, le Conseil d'Administration ou l'Assemblée Générale 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.

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, télécopieur, courrier électronique ou tout autre moyen de communication similaire. Une convocation spéciale ne sera par requise pour une réunion du Conseil d'Administration se tenant à une heure et à 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, télécopieur, courrier électronique 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 mutuellement. La participation à une réunion par ces moyens équivaut à une présence en personne à une telle réunion.

Le Conseil d'Administration ne pourra délibérer et agir valablement que si au moins la majorité des administrateurs 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 ou extraits de ces procès-verbaux devant être produits en justice ou ailleurs seront signés 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 des voix pour et contre une décision, le président aura une voix prépondérante.

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

#### **Art. 16. 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 19.

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. 17. 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 la signature individuelle ou conjointe de toute(s) personne(s) à laquelle (auxquelles) pareil pouvoir de signature aura été délégué par le Conseil d'Administration.

Vis-à-vis de l'administration, la Société sera valablement engagée par la seule signature d'un administrateur.

**Art. 18. Délégation de pouvoirs**

Le Conseil d'Administration peut déléguer ses pouvoirs relatifs à la gestion journalière des affaires de la Société (y compris le droit d'agir comme signataire autorisé pour le compte de la Société) ainsi que ses pouvoirs d'agir dans le cadre de l'objet de la Société 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.

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

La délégation de la gestion journalière de la Société à un administrateur doit être autorisée préalablement par l'Assemblée Générale des actionnaires.

**Art. 19. 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 Compartiment, (ii) ainsi que les lignes de conduite à suivre dans l'administration et la conduite des affaires de la Société, sous réserve des règles de conduite fixées par l'Assemblée Générale en conformité avec les lois et règlements.

1. Les investissements de la Société doivent être constitués exclusivement de:

a) valeurs mobilières et Instruments du Marché Monétaire admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un Etat Membre de l'UE;

b) valeurs mobilières et Instruments du Marché Monétaire négociés sur un autre Marché Réglementé d'un Etat Membre de l'UE;

c) valeurs mobilières et Instruments du Marché Monétaire admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un état qui ne fait pas partie de l'UE ou négociés sur un autre Marché Réglementé d'un Etat qui ne fait pas partie de l'UE pour autant que le choix de la bourse ou du marché se fait dans un Etat Membre de l'OCDE;

d) valeurs mobilières et Instruments du Marché Monétaire nouvellement émis, 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 soit introduite, pour autant que le choix de la bourse ou du marché se fait dans un Etat Membre de l'OCDE;

- l'admission soit obtenue endéans un an depuis l'émission;

e) parts d'OPCVM et/ou d'autres OPC au sens de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe (2), premier et deuxième tirets, de la Directive OPCVM, qu'ils se situent ou non dans un Etat Membre de l'UE, à condition que:

- ces autres OPC soient agréés conformément à une législation prévoyant que ces organismes sont soumis à une surveillance que l'Autorité de Surveillance Luxembourgeoise considère comme équivalente à celle prévue par la législation communautaire et que la coopération entre les autorités soit suffisamment garantie,

- le niveau de la protection garantie aux détenteurs de parts de ces autres OPC soit équivalent à celui prévu pour les détenteurs de parts d'un OPCVM et, en particulier, que les règles relatives à la division des actifs, aux emprunts, aux prêts, aux ventes à découvert de valeurs mobilières et d'Instruments du Marché Monétaire soient équivalentes aux exigences de la Directive OPCVM,

- les activités de ces autres OPC fassent l'objet de rapports semestriels et annuels permettant une évaluation de l'actif et du passif, des bénéfices et des opérations de la période considérée,

- la proportion d'actif net des OPCVM ou de ces autres OPC dont l'acquisition est envisagée, qui, conformément à leurs documents constitutifs, peut être investie globalement dans des parts d'autres OPCVM ou d'autres OPC ne dépasse pas 10%.

f) dépôts auprès d'un établissement de crédit remboursables sur demande ou pouvant être retirés et ayant une échéance inférieure ou égale à douze mois, à condition que l'établissement de crédit ait son siège statutaire dans un Etat Membre de l'UE, ou, si le siège statutaire de l'établissement de crédit est situé dans un pays tiers, soit soumis à des règles prudentielles considérées par l'Autorité de Surveillance Luxembourgeoise comme équivalentes à celles prévues par la législation communautaire;

g) instruments financiers dérivés, y compris les instruments assimilables donnant lieu à un règlement en espèces, qui sont négociés sur un Marché Réglementé du type visé aux points a), b) et c) ci-dessus; et/ou Instruments Dérivés de Gré à Gré, à condition que:

- le sous-jacent consiste en instruments relevant de ce point 1, en indices financiers, en taux d'intérêt, en taux de change ou en devises, dans lesquels le Compartiment peut effectuer des placements conformément à ses objectifs d'investissements, tels qu'ils ressortent du Prospectus,

- les contreparties aux transactions sur Instruments Dérivés de Gré à Gré soient des Etablissements Financiers de Premier Ordre, et

- les Instruments Dérivés de Gré à Gré fassent l'objet d'une évaluation fiable et vérifiable sur une base journalière et puissent, à l'initiative de la Société, être vendus, liquidés ou clôturés par une transaction symétrique, à tout moment et à leur juste valeur;

h) Instruments du Marché Monétaire autres que ceux négociés sur un Marché Réglementé pour autant que l'émission ou l'émetteur de ces instruments soient soumis eux-mêmes à une réglementation visant à protéger les investisseurs et l'épargne, et que ces instruments soient:

- émis ou garantis par une administration centrale, régionale ou locale, par une banque centrale d'un Etat Membre de l'UE, par la Banque Centrale Européenne, par l'UE ou par la Banque Européenne d'Investissement, par un Etat tiers ou, dans le cas d'un Etat fédéral, par un des membres composant la fédération, ou par un organisme public international dont font partie un ou plusieurs Etats membres, ou

- émis par une entreprise dont des titres sont cotés officiellement en bourse de valeurs ou négociés sur les Marchés Réglementés visés aux points a), b) ou c) ci-dessus, ou

- émis ou garantis par un établissement soumis à une surveillance prudentielle selon les critères définis par le droit communautaire, ou par un établissement qui est soumis et qui se conforme à des règles prudentielles considérées par l'Autorité de Surveillance Luxembourgeoise comme au moins aussi strictes que celles prévues par la législation communautaire, ou

- émis par d'autres entités appartenant aux catégories approuvées par l'Autorité de Surveillance Luxembourgeoise pour autant que les investissements dans ces instruments soient soumis à des règles de protection des investisseurs qui soient équivalentes à celles prévues aux premier, deuxième ou troisième tirets, et que l'émetteur soit une Société dont le capital et les réserves s'élèvent au moins à dix millions d'euros et qui (i) présente et publie ses comptes annuels conformément à la Directive 78/660/CEE, (ii) soit une entité qui, au sein d'un groupe de Sociétés incluant une ou plusieurs Sociétés cotées, se consacre au financement du groupe ou (iii) soit une entité qui se consacre au financement de véhicules de titrisation bénéficiant d'une ligne de financement bancaire.

2. Toutefois, la Société peut:

a) placer les actifs nets d'un Compartiment à concurrence de 10% au maximum dans des valeurs mobilières et Instruments du Marché Monétaire autres que ceux visés au point 1. ci-dessus; et

b) peut détenir, à titre accessoire, des liquidités.

3. Les limites générales de répartition des risques que la Société doit suivre pour chaque Compartiment sont décrites dans le Prospectus.

4. La Société peut placer jusqu'à 20% des actifs nets d'un Compartiment en actions et/ou en obligations émises par une même entité, lorsque, conformément au Prospectus, l'objectif et la politique de placement de ce Compartiment est de reproduire la composition d'un indice d'actions ou d'obligations précis qui est reconnu par l'Autorité de Surveillance Luxembourgeoise, sur les bases suivantes:

- sa composition est suffisamment diversifiée;

- l'indice constitue un étalon représentatif du marché auquel il se réfère;

- il fait l'objet d'une publication appropriée.

La limite de 20% prévue ci-dessus peut être augmentée à un maximum de 35% lorsque cela s'avère justifié par des conditions exceptionnelles sur les marchés, notamment sur des Marchés Réglementés où certaines valeurs mobilières ou certains Instruments du Marché Monétaire sont largement dominants. L'investissement jusqu'à cette limite n'est permis que pour un seul émetteur.

5. La Société est autorisée, conformément au principe de la répartition des risques, de placer jusqu'à 100% de ses actifs nets d'un Compartiment dans différentes émissions de valeurs mobilières et d'Instruments du Marché Monétaire émis ou garantis par un Etat Membre de l'UE ou par ses collectivités publiques territoriales, par un autre Etat Membre de l'OCDE ou par des organismes internationaux à caractère public dont font partie un ou plusieurs Etats Membres de l'UE. Ces valeurs doivent être divisées en au moins six émissions différentes, sans que les valeurs appartenant à une même émission puissent excéder 30% du montant total des actifs nets d'un Compartiment.

6. La Société est en outre autorisée (i) à utiliser des techniques et instruments qui ont pour objet les valeurs mobilières et les Instruments du Marché Monétaire, pourvu que ces techniques soient utilisées en vue d'une gestion efficace du portefeuille (ii) à utiliser des techniques et instruments destinés à fournir une protection contre le risque de change dans le contexte de la gestion de ses avoirs et dettes.

Toutes les autres restrictions d'investissement sont spécifiées dans le Prospectus.

#### **Art. 20. 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 de la Société auraient un intérêt quelconque dans telle autre société ou firme ou par le fait qu'ils soient administrateurs, actionnaires, fondés de pouvoir ou employés de cette autre société. L'administrateur de la Société qui est administrateur, 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 là 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 aurait dans quelque affaire de la Société un intérêt opposé à celle-ci, cet administrateur 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 devra en être fait à la prochaine Assemblée Générale.

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. 21. Indemnisation et allocations des administrateurs**

La Société pourra indemniser tout administrateur, ses héritiers, exécuteurs testamentaires et autres ayants droit, des dépenses raisonnablement occasionnées par toutes actions ou tous procès auxquels il aura été partie en sa qualité d'administrateur de la Société, ou pour avoir été à la demande de la Société administrateur de toute autre société, dont la Société est actionnaire ou créditrice et par laquelle il ne serait pas indemnisé, sauf le cas d'affaires pour lesquelles il sera finalement déclaré responsable dans le cadre d'une action en justice pour négligence grave ou mauvaise gestion. En cas d'arrangement extrajudiciaire, une telle indemnité ne sera accordée que si la Société est informée par son avocat-conseil

que la personne devant être indemnisée n'a pas commis de manquement à ses devoirs. Le droit à indemnisation n'exclura pas d'autres droits auxquels l'administrateur pourrait prétendre.

La Société pourra allouer à tout administrateur une rémunération fixe annuelle à titre de jetons de présence dont le montant sera déterminé par l'Assemblée Générale des actionnaires et réparti par le Conseil d'Administration.

**Art. 22. 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 20 décembre 2002.

**Art. 23. 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, quelle que soit la Classe d'actions à laquelle leurs actions appartiennent. Elle a les pouvoirs les plus larges pour ordonner, réaliser 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 à la demande d'actionnaires représentant un cinquième au moins du capital social.

L'Assemblée Générale annuelle se réunit, conformément à la loi luxembourgeoise, au siège social ou à tout autre endroit indiqué dans l'avis de convocation, le dernier mercredi du mois d'avril à 11.00 heures.

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 huit jours avant l'Assemblée à tout actionnaire à son adresse portée au registre des actionnaires. La distribution d'un tel avis aux actionnaires n'a pas besoin d'être justifiée à l'Assemblée.

L'ordre du jour sera préparé par le Conseil d'Administration sauf si l'Assemblée est convoquée à la demande écrite des actionnaires, auquel cas le Conseil d'Administration peut préparer un ordre du jour supplémentaire.

Les avis sont envoyés aux actionnaires par écrit.

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

Le Conseil d'Administration peut déterminer les modalités à remplir par les actionnaires pour pouvoir prendre part aux Assemblées Générales (lesquelles seront indiquées dans les avis de convocation).

Chaque action, quelle que soit la Classe 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.

**Art. 24. Assemblées Générales des actionnaires relevant d'un Compartiment ou d'une Classe d'actions**

Les actionnaires de la (des) Classe(s) d'actions émise(s) au titre d'un Compartiment peuvent, à tout moment, tenir des Assemblées Générales ayant pour but de délibérer sur des matières ayant trait uniquement à ce Compartiment.

En outre, les actionnaires d'une Classe peuvent à tout moment tenir des Assemblées Générales ayant pour but de délibérer sur des matières ayant trait uniquement à cette Classe spécifique.

Les dispositions de l'article 23, 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 Classe d'actions sont prises à la majorité simple des voix des actionnaires présents ou représentés.

**Art. 25. Année sociale**

L'année sociale de la Société commence le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année et se termine le 31 décembre de la même année.

**Art. 26. Distributions**

Sur proposition du Conseil d'Administration et dans les limites légales, l'Assemblée Générale des actionnaires de la (des) Classe(s) d'actions émise(s) au titre d'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 Classe 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 informations relatives aux paiements de distributions aux porteurs d'actions seront communiquées à ces actionnaires à leurs adresses indiquées dans le registre des actionnaires. Les paiements de distributions seront faits au lieu et à la date déterminés par le Conseil d'Administration.

Les distributions pourront être payées en toute monnaie du Compartiment ou de la Classe d'action et en temps et lieu que le Conseil d'Administration appréciera.

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

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 à la Classe d'actions concernée 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.

La part des résultats de la Société correspondant à chaque Classe d'actions ne donnant pas droit à distribution sera capitalisée.

#### **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 (ci-après le «Dépositaire»).

Le Dépositaire aura les pouvoirs et charges tels que prévus par la Loi du 20 décembre 2002.

Si le Dépositaire désire se retirer, le Conseil d'Administration s'efforcera de trouver un remplaçant dans un délai de deux mois à compter 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. Gestionnaire d'Investissement, Conseiller en Investissement**

La Société peut nommer une ou plusieurs sociétés chargées de la gestion des actifs d'un ou de plusieurs Compartiments (une telle société étant appelée un «Gestionnaire d'Investissement»). Le Gestionnaire d'Investissement déterminera, sous la responsabilité du Conseil d'Administration, les investissements et réinvestissements des actifs des Compartiments pour lesquels il a été nommé, conformément aux directives et restrictions d'investissement de la Société et du Compartiment concerné. Le Gestionnaire d'Investissement peut, à ses frais, se faire assister d'un ou plusieurs gestionnaires ou conseillers en investissement.

La Société peut nommer une ou plusieurs société(s) pour fournir des conseils en investissement à un ou plusieurs Compartiment(s) (une telle société étant appelée «Conseiller en Investissement»). Ce conseil en investissement comprendra l'analyse et la recommandation relatives aux investissements qui conviennent conformément aux directives et restrictions d'investissement de la Société et du Compartiment concerné. Cependant, ce conseil ne comprendra pas directement la prise de décisions d'investissement.

#### **Art. 29. 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 32.

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 actions représentées 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 actions représentées à l'Assemblée.

#### **Art. 30. Liquidation et fusion de Compartiments**

En cas de changement important de la situation économique ou politique de la Société ou si la valeur des actifs d'un Compartiment tombe sous une valeur plancher en-dessous de laquelle toute gestion efficiente et rationnelle s'avère impossible d'un point de vue économique, le Conseil d'Administration peut décider de la dissolution du Compartiment en question. Tous les actionnaires concernés par la décision finale de liquider le Compartiment seront avisés par un avis envoyé aux actionnaires à l'adresse indiquée au registre des actionnaires.

Les avoirs non réclamés par les actionnaires au moment de la clôture de la procédure de liquidation seront tenus en dépôt auprès du Dépositaire pendant une durée de six mois suivant la clôture de la procédure de liquidation. A l'expiration de ce délai, ladite contre-valeur sera déposée auprès de la Caisse de Consignation de Luxembourg pour une durée de trente (30) ans. Les montants non réclamés à l'échéance de la période de prescription seront déçus.

Sans préjudice des pouvoirs conférés au Conseil d'Administration par le présent article, une Assemblée Générale des actionnaires d'un Compartiment peut aussi, sur proposition et avec l'accord du Conseil d'Administration, décider de la liquidation du Compartiment. Cette décision est prise à la majorité simple des voix des actionnaires représentés ou présentes et sans condition de quorum.

En cas d'un changement important de la situation économique ou politique de la Société ou si la valeur des actifs d'un Compartiment tombe sous une valeur plancher en-dessous de laquelle toute gestion efficiente et rationnelle s'avère impossible, le Conseil d'Administration de la Société peut décider de procéder à la fusion de plusieurs Compartiments, ou d'un Compartiment de la Société en un autre Compartiment de la Société ou en un autre organisme de placement collectif conformément à la Loi du 20 décembre 2002. Les actionnaires des Compartiments concernés seront informés de la décision et la fusion sera opposable à tous les actionnaires après un délai d'un mois suivant l'envoi d'un avis aux actionnaires à l'adresse indiquée au registre des actionnaires.

Suite à la décision de fusion, plus aucune action du Compartiment concerné ne sera émise. Les actionnaires ne voulant pas participer à la fusion seront en droit d'exiger le rachat de leurs actions pendant un délai d'un mois à compter de

l'envoi de l'avis, en contactant la Société par écrit, et seront remboursés, sans frais, à la valeur nette d'inventaire déterminée le jour où de telles instructions sont censées avoir été reçues.

Sans préjudice des pouvoirs conférés au Conseil d'Administration par le présent article, une Assemblée Générale des actionnaires d'un Compartiment peut aussi, sur proposition et avec l'accord du Conseil d'Administration, décider de la fusion du Compartiment. Cette décision est prise à la majorité simple des voix des actionnaires représentés ou présents et sans condition de quorum.

### **Art. 31. Liquidation**

En cas de dissolution de la Société, il sera procédé à la liquidation par les soins d'un ou de plusieurs liquidateurs nommés conformément à la Loi du 20 décembre 2002. Les liquidateurs réaliseront les actifs de chaque Compartiment dans le meilleur intérêt des actionnaires et distribueront le produit diminué des coûts de liquidation aux actionnaires de la Classe d'actions du Compartiment en question en proportion des actions qu'ils détiennent. Les montants non réclamés à la clôture de la liquidation seront consignés, pendant trente (30) ans, auprès de la Caisse de Consignation au Luxembourg. Les montants non réclamés à l'échéance de la période de prescription seront déçus.

### **Art. 32. 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. 33. Définitions**

Les mots du genre masculin englobent également le genre féminin, les termes «personne» ou «actionnaire» englobent également les sociétés, associations et tout autre groupe de personnes constitué ou non sous forme de société ou d'association.

«Assemblée Générale» signifie l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire des actionnaires.

«Autorité de Surveillance Luxembourgeoise» signifie la Commission de surveillance du secteur financier de Luxembourg.

«Classe» signifie une classe ou des classes d'actions liées à un Compartiment auxquelles des caractéristiques particulières peuvent s'appliquer en matière de droits d'entrée, de droits de conversion, de droits de sortie, de souscription minimale, de politique de distribution des dividendes ou de critères d'admission des investisseurs ou pour lesquelles d'autres conditions spécifiques sont d'application. Les conditions applicables à chaque Classe sont détaillées dans le Prospectus.

«Compartiment» signifie un compartiment au sens de l'article 133 de la Loi du 20 décembre 2002.

«Conseil» ou «Conseil d'Administration» signifie le Conseil d'Administration de la Société.

«Conseiller en Investissement» signifie conseiller au sens de l'article 28 des Statuts

«Dépositaire» signifie le dépositaire de la Société tel que prévu par l'article 35 de la Loi du 20 décembre 2002.

«Directive 78/660/CEE» signifie la directive 78/660/CEE du Conseil du 25 juillet 1978 fondée sur l'article 54 paragraphe 3 sous g) du Traité, concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, telle que modifiée.

«Directive OPCVM» signifie directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains OPCVM, compte tenu de ses modifications successives et en particulier par les directives 2001/107/CEE et 2001/108/CEE.

«Etablissements Financiers de Premier Ordre» signifie établissements financiers de premier ordre, soumis à une surveillance prudentielle et appartenant aux catégories agréées par l'Autorité de Surveillance Luxembourgeoise pour faire des transactions sur Instruments Dérivés de Gré à Gré et spécialisés dans ce type d'opérations.

«Etat Membre de l'OCDE» signifie l'un des états membres de l'OCDE.

«Etat membre de l'UE» signifie un état membre de l'UE.

«EUR» signifie euro, la monnaie unique des états membres de l'Union Européenne qui ont adopté l'euro à titre de monnaie légale sous la législation de l'Union Européenne concernant l'Union Monétaire Européenne.

«Gestionnaire d'Investissement» signifie le gestionnaire au sens de l'article 28 des Statuts.

«Instruments du Marché Monétaire» signifie des instruments habituellement négociés sur le marché monétaire, qui sont liquides et dont la valeur peut être déterminée avec précision à tout moment.

«Instruments Dérivés de Gré à Gré» signifie tout instrument financier dérivé négocié de gré à gré.

«Jour d'Evaluation» signifie un jour d'évaluation au sens de l'article 13 des Statuts.

«Loi du 20 décembre 2002» signifie la loi du 20 décembre 2002 relative aux organismes de placement collectif.

«Marché Réglementé» signifie un marché réglementé fonctionnant régulièrement et qui est reconnu et ouvert au public.

«OPC» signifie organisme de placement collectif.

«OPCVM» signifie organisme de placement collectif en valeurs mobilières établi conformément aux dispositions de la Directive OPCVM.

«Prospectus» signifie le prospectus de vente de la Société.

«Société» signifie FONDOR, une société d'investissement à capital variable soumise à la partie I de la Loi du 20 décembre 2002.

«UE» signifie Union Européenne.

### **Art. 34. 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 20 décembre 2002 relative aux organismes de placement collectif, telles que ces lois ont été ou seront modifiées par la suite.

*Evaluation des frais*

Les parties évaluent le montant des frais, dépenses, rémunérations et charges, sous quelque forme que ce soit, qui incombent à la société ou qui sont mis à sa charge à raison des présentes, à la somme de trois mille cinq cents euros (EUR 3.500,-).

Plus rien n'étant à l'ordre du jour, la séance est levée.

Dont acte, fait et passé à Luxembourg, en l'étude du notaire soussigné, date qu'en tête.

Et après lecture faite et interprétation donnée aux comparants, les membres du bureau ont signé avec le notaire le présent acte.

Signé: E. Georges, M. Muller, S. Roeleveld, F. Baden.

Enregistré à Luxembourg, le 26 février 2004, vol. 142S, fol. 63, case 3. – Reçu 12 euros.

Le Receveur (signé): Muller.

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

Luxembourg, le 8 mars 2004.

F. Baden.

(023178.3/200/848) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 17 mars 2004.

**PILLAR RETAIL EUROPARK FUND, Fonds Commun de Placement.**

MANAGEMENT REGULATIONS

*Interpretation*

In these Management Regulations, the following expressions shall, where not inconsistent with the context, have the following meanings respectively:

«1991 Law» means the Luxembourg law of 19 July 1991, on undertakings for collective investment, the securities of which are not intended to be placed with the public.

«ABN AMRO» means ABN AMRO CORPORATE FINANCE LIMITED, a private company incorporated in England and Wales with registered number 2943410 and regulated by the Financial Services Authority of the United Kingdom.

«Accounting Year» means the fiscal year of the fund pursuant to Article 17.

«Acquisition Period» means the period commencing on the Initial Closing Date and ending on the second anniversary of the Initial Closing Date.

«Administrative and Paying Agent» has the meaning set out in Article 3.

«Article» means an article of these Management Regulations.

«Business Day» means a day on which banks are open for business in Luxembourg (excluding Saturdays, Sundays and public holidays).

«Class» means a class of Units issued by the Fund, and includes each of the Class A Units, Class B Units and Class C Units, and any further Classes of Units issued by the Fund.

«Class A Unitholder» means a holder of Class A Units.

«Class A Units» means the Class A Units issued pursuant to Article 9.

«Class A(1) Units» means the first Series of Class A Units issued pursuant to Article 9,

«Class A(2) Units» means the second Series of Class A Units issued pursuant to Article 9, and

«Class A(3) Units» and so forth will be construed accordingly.

«Class B Unitholder» means PEHL or any other holder of Class B Units to which such Unitholder has transferred its Class B Units in compliance with the provisions of Article 14.

«Class B Units» means the Class B Units issued pursuant to Article 9.

«Class C Unitholder» means a holder of Class C Units.

«Class C Units» means the Class C Units issued pursuant to Article 9.

«Class C(1) Units» means the first Series of Class C Units issued pursuant to Article 9, being cumulative convertible Preferred Units.

«Closing» or «Closing Date» means the date (or dates) determined by the Management Company on or prior to which subscription agreements in relation to the issue of Class A Units and Class C Units (or issue of any Series thereof) or any other Class of Units issued pursuant to these Management Regulations have to be received and accepted by the Management Company. The Initial Closing Date is expected to be on 26 March 2004 (but in no circumstances will it occur before 26 March 2004).

«Committed Capital» means the total amount of capital committed by a Unitholder to be subscribed for Units.

«Control» means the power to direct the management of an entity through voting rights, ownership or contractual obligations; «Controlled» shall have a correlative meaning.

«Correspondent» means the correspondent as described in Article 3.

«Custodian» means DEXIA BANQUE INTERNATIONALE A LUXEMBOURG.

«Debt Policy» means the debt policy of the Fund set out in the Private Placement Memorandum (as amended from time to time by the Management Company with the approval of the UAC in accordance with these Management Regulations).

«Defaulted Units» has the meaning set out in Article 9.2(C).

«Defaulting Unitholder» has the meaning set out in Article 9.2(C).

«Distributable Profit» means, subject as prescribed in Article 8 and Article 18, gross cash revenues from Real Estate plus deposit interest income plus any other available cash that is distributable, less (i) Property Operating Expenses and

corporate expenses (including annual net asset tax and standard re-letting costs) in running the Fund and its Subsidiaries, (ii) repairs and maintenance expenditure, (iii) 50 per cent. of the base management fee payable to the Management Company in accordance with these Management Regulations, (iv) interest payments, (v) amortisation to the extent required, and (v) taxes. Other cash outflows including (i) capital expenditure, (ii) the remaining 50 per cent. of the base management fee payable to the Management Company pursuant to these Management Regulations, and (iii) formation expenses, will be funded by way of a drawdown on debt and will therefore not reduce Distributable Profit. This definition of Distributable Profit may be changed by the Management Company in the interests of Unitholders with the consent of the UAC.

«Distribution Formula» means the distribution formula set out in Article 18.

«Domiciliary Agent» has the meaning set out in Article 3.

«Euro» or «EUR» means the currency of the member states of the European Union that have adopted the single currency in accordance with the Treaty establishing the European Community (signed in Rome on 25 March 1957) as amended by the Treaty on European Union (signed in Maastricht on 7 February 1992).

«EURIBOR» means the Euro Interbank Offered Rate, calculated daily as the unweighted average of offered rates for interbank deposits of certain prime banks on the basis of transactions by those banks in Euros.

«Eurozone» means those member states of the European Union that have adopted the Euro from time to time.

«Final Closing Date» means the date of the final Closing determined by the Management Company for subscriptions for Class A Units pursuant to the Private Placement Memorandum falling not later than twelve calendar months after the Initial Closing Date.

«FSMA» means the United Kingdom Financial Services and Markets Act 2000 (as amended).

«French 3 per cent. tax» means any taxation arising under Article 990D of the French Tax Code (as amended, supplemented and replaced from time to time).

«Fund» means PILLAR RETAIL EUROPARK FUND, a fonds commun de placement, established under the 1991 Law pursuant to these Management Regulations and such term shall, where the context so requires, include all companies or other entities which are wholly-owned or partially owned as to more than 50 per cent. directly or indirectly by PILLAR RETAIL EUROPARK FUND.

«Independent Member» means a member of the UAC who is an individual that is not affiliated or otherwise connected with PILLAR or any PILLAR Related Party, or any officer, director, manager, employee, or agent thereof.

«Independent Valuation Methodology» means the methodology applied by the Independent Valuer to determine MV, which is based on the realisable market value in accordance with the current Royal Institution of Chartered Surveyors' «Appraisal and Valuation Manual», and in particular with the practice statements thereof, adapted as necessary to reflect individual market considerations and practices. A summary of this methodology is set out in Appendix IV of the Private Placing Memorandum.

«Independent Valuer» has the meaning set out in Article 11.

«Initial Closing Date» means the initial Closing determined by the Management Company for the Class A(1) Units and Class C(1) Units, which is expected to be on 26 March 2004 (but in no circumstances will it occur before 26 March 2004).

«Invested Capital» means in respect of each Class of Units (or any Series thereof) the respective paid-up contributions at any point in time of the initial issue price in relation to such Class of Units (or such Series thereof), less any repayments of such contributions.

«Investment Management Services Agreements» means (i) the strategic investment management services agreement from time to time in existence between the Management Company (on its own behalf and not for and on behalf of the Fund) and the Investment Manager and (ii) the management services agreements entered into from time to time between any of the Subsidiaries and the Investment Manager (or any other PILLAR Related Party providing management services to any such Subsidiary).

«Investment Manager» means PILLAR EUROPE LLP, a limited liability partnership incorporated in England and Wales with registered number OC303158, or such other investment manager appointed from time to time by the Management Company.

«Investment Strategy and Operating Criteria» means the Investment Strategy and Operating Criteria set out in the Private Placement Memorandum (as amended from time to time in accordance with these Management Regulations).

«Investment Objectives» means the Investment Objectives of the Fund as described in the Private Placement Memorandum and in Article 6.

«Listed Shares» means any fully paid security which supersedes the Class A Units, including an equity security of a suitable vehicle into which the Fund is reorganised as part of the process of obtaining a Major Listing.

«Luxembourg GAAP» means generally accepted accounting principles in Luxembourg.

«Major Listing» means a listing of the Class A Units or any Listed Shares on a major European stock exchange in compliance with Article 10 and subject always to the consent of the Supervisory Authority.

«Management Company» means PREF MANAGEMENT COMPANY S.A., a wholly-owned indirect subsidiary of PILLAR, or, where the context permits, such successor management company that may be appointed under these Management Regulations with the prior approval of the Luxembourg regulator.

«Management Regulations» means these management regulations as amended from time to time in accordance herewith.

«Managers» means the managers of the Management Company.

«Market Value» or «MV» means the market value of Real Estate as determined by the Independent Valuer in accordance with the Independent Valuation Methodology.

«Members» means, collectively, the PILLAR Members and the Independent Members.



«NAV» means the net asset value per Unit of each Class (or Series thereof) as determined in accordance with Article 11.

«Non-Exempt Unitholder» means any entity which owns directly or indirectly Units and which is not exempt from the French 3 per cent tax.

«Original Issue Price» means the initial issue price of the Class A(1) Units, being EUR 10 per Unit (which initial issue price is the same as that of the Class B Units and the Class C(1) Units) or, in the event that part of the initial issue price is cancelled pursuant to Article 9, means the Invested Capital of such Class A(1) Units at the time of cancellation.

«Original Term» has the meaning set out in Article 4.

«Out-of-Town Retail Park» means such Real Estate as comprises a configuration of shopping units, often including ancillary leisure facilities, predominantly located outside town centres.

«PEHL» means PILLAR EUROPEAN HOLDINGS LIMITED, a wholly-owned indirect subsidiary of PILLAR.

«Performance Fee» has the meaning set out in Article 16.5.

«PILLAR» means PILLAR PROPERTY PLC, a public company incorporated in England and Wales with number 4450726.

«PILLAR Member» means a member of the UAC who is an individual that is affiliated or otherwise connected with PILLAR or any PILLAR Related Party, or any officer, director, manager, employee or agent thereof.

«PILLAR Related Party» means

(a) an entity that directly or indirectly is controlled by or controls PILLAR; or  
 (b) an entity at least 35 per cent. of whose economic interest is owned directly or indirectly by PILLAR or which directly or indirectly owns at least 35 per cent. of the economic interest of PILLAR;

for the avoidance of doubt, the Fund shall not be a PILLAR Related Party.

«Portfolio» means the Out-of-Town Retail Parks and such other assets and rights from time to time held directly or indirectly by the Fund in accordance with these Management Regulations and the Private Placement Memorandum.

«Preferred Units» means Units that provide to holders a preferred cash distribution and a preferred reimbursement of Invested Capital (or such other amounts as specified by the Management Company on the issue thereof) upon a Wind-up, and includes the Class C Units.

«Private Placement Memorandum» means the private placement memorandum dated March 2004 in connection with the initial placement of Class A Units and Class C(1) Units and subsequent placement memoranda for the placement of Units in the Fund issued from time to time.

«Property Operating Expenses» means all recurring and non-recoverable or non-recovered operating expenses relating to Real Estate, including, without limitation, common area expenses, insurance expenses and property taxes, but excluding depreciation and amortisation, in any year.

«Real Estate» means land or buildings or rights therein, including (where the context admits) the holding companies of such land or buildings or rights therein and the shares in such companies.

«Registrar and Transfer Agent» has the meaning set out in Article 3.

«Regulated Market» means a regulated market operating regularly which is recognised and open to the public.

«Representative Independent Member» has the meaning set out in Article 4.

«Represented Unitholder» has the meaning set out in Article 4.

«Residual Value» means the total net proceeds (taking into account any distributions in specie which have been accepted by the Unitholders following the disclosure of a valuation report by the Fund's auditors and which have been made having due regard to the equitable treatment of Unitholders within each Class of Units (or Series thereof)) resulting from a Wind-up after payment of all taxes, fees and liabilities, and repayment of all creditors of the Fund including the Performance Fee payable to the Management Company.

«Schedule» means the schedule to these Management Regulations in which the Management Company sets out certain terms of issue of each of Class of Units (or Series thereof) prior to issue.

«Series» means a series of Units within a particular Class of Units.

«Subsidiaries» means the companies (wherever incorporated) wholly-owned (directly or indirectly) by the Management Company on behalf of the Fund, and «Subsidiary» means any of them.

«Supervisory Authority» means the Commission de Surveillance du Secteur Financier of Luxembourg or such other supervisory authority in Luxembourg as may from time to time regulate the Fund.

«Unitholder Advisory Committee» or «UAC» has the meaning set out in Article 4.

«Unitholders» means the holders of Units, including the Class A Unitholders, the Class B Unitholders and the Class C Unitholders.

«Units» means co-ownership participations in the Fund which may be issued in different Classes or Series by the Management Company pursuant to these Management Regulations, including, but not limited to, the Class A Units (which shall be issued in Series commencing with Class A(1) Units, Class A(2) Units and so on), Class B Units and Class C Units (which shall be issued in Series commencing with Class C(1) Units, Class C(2) Units and so on).

«Valuation Day» means any Business Day in Luxembourg which is designated by the Management Company as being a day by reference to which the assets of the Fund shall be valued in accordance with Article 11, provided that there shall be at least semi-annual Valuation Days (expected to be at the end of June and December in each year) and the first Valuation Day shall be not later than 30 June 2004, or, if not a Business Day, the preceding Business Day and provided further that the Management Company shall not designate Valuation Days more frequently than quarterly unless there shall have been a material change in the value of the Portfolio since the last Valuation Day or unless otherwise required by Luxembourg law.

«Wind-up» means the formal process by which all remaining assets in the Fund are disposed of and Residual Value distributed to Unitholders.

### **Art. 1. The Fund**

1.1 PILLAR RETAIL EUROPARK FUND, which has been organised under the sponsorship of PILLAR, is an unincorporated co-proprietorship of securities and other assets, managed for the account and in the exclusive interest of its Unitholders by the Management Company. PILLAR RETAIL EUROPARK FUND is, in particular, subject to the 1991 Law concerning undertakings for collective investment the securities of which are not intended to be placed with the public. The assets of the Fund, which are held in custody by a custodian bank (the «Custodian»), shall be segregated from those of the Management Company.

1.2 By the acquisition of Units of any Class (or any Series thereof) in PILLAR RETAIL EUROPARK FUND, a Unitholder is deemed to have fully accepted these Management Regulations, which determine the contractual relationship both among the Unitholders and between the Unitholders, the Management Company, PILLAR and the Custodian.

### **Art. 2. The Management Company**

2.1 The Management Company is a company incorporated on 17 March 2004 as a société anonyme under the laws of Luxembourg with an unlimited duration and having its registered office at 69, route d'Esch L-2953 Luxembourg.

2.2 The Management Company (or its designees) has the exclusive right to manage the Fund and is vested with the widest powers to administer and manage the Fund, subject always to the restrictions set forth in these Management Regulations, (including, without limitation, Articles 4, 6, 7, 8, 10 and 23), in the name and on behalf of the Unitholders, including but not limited to, the purchase, sale, and receipt of Real Estate and of securities and the exercise of all the rights attaching directly or indirectly to the assets of the Fund. The activities of the Management Company shall be limited to the administration and management of the Fund and the Management Company shall not administer or manage any other investment fund or company.

2.3 The fees payable by the Fund to the Management Company or its designees are described in Article 16.

2.4 The Management Company is responsible for implementing the Investment Objectives of the Fund subject to the restrictions set out in Articles 6 and 7. The Management Company shall manage the Portfolio in the exclusive interest of the Unitholders and prudently with the same degree of care as would be expected of an absolute owner having particular regard to the quality and financial standing of the tenants and the length of the lease terms.

2.5 The Management Company shall appoint, without prejudice to its ultimate responsibility for these functions and subject to any limitations under the laws of Luxembourg, the Investment Manager, the duties of which are described in Article 5. The Management Company shall be liable for the acts or omissions of the Investment Manager, the Managers and any other agents it shall appoint to perform the Management Company's functions under these Management Regulations and in respect of proposed decisions approved by the UAC as if such acts or omissions were those of the Management Company itself.

2.6 The Management Company shall procure that the Managers shall spend sufficient time on the business of the Fund as is required to fulfil the obligations of the Management Company hereunder with reasonable diligence and in good faith (recognising that such individuals shall be permitted to devote such time as may be necessary to the management of any other businesses of PILLAR and/or PILLAR related funds to the extent that this is not incompatible with their obligations hereunder).

2.7 The Management Company may appoint such other agents, including transfer agents and one or several paying agents, to perform such services in connection with its obligations under these Management Regulations as the Management Company deems necessary or convenient for the performance of its duties hereunder, subject to any limitations under the laws of Luxembourg or contained herein, on such terms and conditions as are reasonable under the circumstances.

2.8 The Management Company may only be terminated as prescribed in Article 20. The Management Company shall not terminate the Fund within 7 years following the Initial Closing Date, except with the consent of Unitholders, as set forth in Article 23.2.

2.9 The Management Company shall operate within the terms and comply at all times with its obligations contained in the Private Placement Memorandum, these Management Regulations, the 1991 Law, IML Circular 91/75 of 21 January 1991 and any other applicable laws and regulations.

2.10 The Management Company shall procure that any PILLAR Related Party shall comply with the obligations specified in these Management Regulations.

2.11 PILLAR for itself and as agent for each PILLAR Related Party shall execute these Management Regulations and shall comply (and shall procure that each PILLAR Related Party shall comply) with the obligations specified in these Management Regulations for it and any PILLAR Related Party, including for the purposes of compliance with Article 21.2 and Article 23.2, and for the purposes of enforcing the covenant of the Fund to remove references to PILLAR from its name and those of its subsidiaries or affiliates and all rights to use any intellectual property belonging to PILLAR in accordance with Article 20.

### **Art. 3. The Custodian and other Agents**

3.1 DEXIA BANQUE INTERNATIONALE A LUXEMBOURG shall be appointed as Custodian of the assets of PILLAR RETAIL EUROPARK FUND and its Subsidiaries. DEXIA BANQUE INTERNATIONALE A LUXEMBOURG has its principal office at 69, route d'Esch, L-2953 Luxembourg, and may exercise any banking activities in Luxembourg. The Custodian shall carry out the usual duties regarding custody, cash and securities deposits and the Fund's interests in Real Estate. In particular, upon proper instructions of the Management Company, the Custodian will execute all financial

transactions and provide such banking facilities for the Fund as the Management Company may require and in accordance with the custodian agreement.

3.2 The Custodian will further and exclusively with respect to the assets in its custody or entrusted to Correspondents or Securities Depositories (each as hereinafter defined), in accordance with the 1991 Law:

(A) ensure that the sale, issue, redemption and cancellation of Units effected on behalf of the Fund are carried out in accordance with the 1991 Law and these Management Regulations;

(B) carry out the instructions of the Management Company, unless they conflict with the 1991 Law, any other applicable law or these Management Regulations;

(C) ensure that in transactions involving the assets of the Fund any consideration is remitted to it within the usual time limits in respect of the specified assets; and

(D) ensure that the income and assets attributable to the Fund are applied in accordance with these Management Regulations.

3.3 The Custodian may entrust the safekeeping of all or part of the assets of the Fund, to any recognised clearing system, securities depository (a «Securities Depository»), or correspondent bank (a «Correspondent») approved in advance by the Management Company provided, however, that cash may be held with the prior written approval of the Custodian by such correspondent banks as may be indicated by the Management Company and provided further that the Management Company shall ensure that such correspondent banks forward any information to the Custodian necessary to enable it to properly perform its supervisory duties. The Custodian's liability in relation to its duties of supervision shall not be affected by the fact that it has entrusted the safekeeping of all or part of the assets in its care to a third party.

3.4 The rights and duties of the Custodian are governed by the custodian agreement entered into on the date of adoption of these Management Regulations for an unlimited period of time, which may be terminated at any time by the Management Company or the Custodian upon 90 days' prior written notice, provided, however, that such termination by the Management Company is subject to the condition that a new custodian assumes within two months the responsibilities and functions of the Custodian under these Management Regulations and provided, further, that the appointment of the Custodian shall, if terminated by the Management Company, continue thereafter for such period as may be necessary to allow for the complete transfer of all assets of the Fund held by the Custodian to the new custodian. In case of termination by the Custodian, the Management Company shall appoint within two (2) months a new custodian approved by the Luxembourg regulator who shall assume the responsibilities and functions of the Custodian under these Management Regulations, provided that the Custodian's termination shall not become effective pending (i) the appointment of a new custodian by the Management Company, and (ii) the complete transfer of all assets of the Fund held by the Custodian to the new custodian. The custodian agreement may also be terminated by either party immediately upon the other party's involuntary liquidation, act of bankruptcy or the occurrence of a material breach of its obligations under the custody agreement which remains unremedied for a period of 30 days. These Management Regulations and the Private Placement Memorandum shall be updated to reflect the appointment of a new Custodian.

3.5 All cash other than cash deposited with such Correspondents as may be indicated by the Management Company to the Custodian and the Fund's interests in Real Estate, the shares of holding companies of land and buildings, and other investment assets of the Fund as permitted hereunder (including without limitation securities, bonds, notes, and debentures as well as receivables, derivatives, contractual rights or entitlements and other intangible assets) shall be held by the Custodian on behalf of the Unitholders on the terms of these Management Regulations and the custodian agreement. The Custodian may, under its own responsibility and control and with the approval of the Management Company, entrust any Correspondent with the custody of such cash and securities (as set out in the preceding sentence) with respect to the Fund's interests in Real Estate as are not listed on the Luxembourg Stock Exchange or currently traded in Luxembourg. Registrable assets (excluding real estate property) of the Fund and its Subsidiaries will be registered in the name of the Custodian or the Correspondent or the nominee of either or in the name of a recognised clearing agency. The Custodian and the Correspondent will have the normal duties of a bank with respect to the deposits of cash and securities of the Fund on deposit with the Custodian or its Correspondent. The Custodian and the Correspondent as may be indicated by the Management Company with the prior approval of the Custodian may dispose of the assets of the Fund and make certain payments to third parties on behalf of the Fund only upon receipt of proper instructions from or as previously properly instructed by the Management Company or any agent appointed by the Management Company.

3.6 Upon receipt of proper instructions from or as previously properly instructed by the Management Company, the Custodian and the Correspondent as indicated by the Management Company with the prior approval of the Custodian will perform all acts of acquisition and disposal with respect to the assets of the Fund.

3.7 Subject to Luxembourg law, the Management Company is authorised and has the obligation to bring in its own name, claims of the Unitholders against the Custodian.

3.8 Nothing in this Article 3 shall preclude the direct assertion of claims from Unitholders against the Custodian or the Management Company respectively to the extent that such action is permitted by Luxembourg law.

3.9 The Custodian shall be entitled, out of the net assets of the Fund and its Subsidiaries to such reasonable fees as shall be determined from time to time by agreement between the Management Company and the Custodian in accordance with Luxembourg market practice. In addition to the above fees, the Custodian shall be reimbursed by the Fund for all reasonable out of pocket expenses. Any Correspondent (other than affiliates of the Custodian) as indicated by the Management Company with the prior approval of the Custodian shall be entitled to such fees out of the net assets

of the Fund and its Subsidiaries as shall be determined from time to time with the agreement of the Management Company.

3.10 DEXIA BANQUE INTERNATIONALE A LUXEMBOURG shall be appointed to act as administrative and paying agent (the «Administrative and Paying Agent») of the Fund and as administrative agent for the Fund's Subsidiaries organised in Luxembourg. In such capacity, it will be responsible for all administrative and paying agent duties under Luxembourg law, and in particular, for the calculation of NAV which will be effected in accordance with Article 11, for paying dividends, redemption proceeds and other distributions and, if requested by the Management Company, arranging for the listing of any Units on the Luxembourg Stock Exchange as required or directed by the Management Company. Notwithstanding the foregoing provision, the Administrative and Paying Agent will not be responsible for valuing the underlying assets (including Real Estate) of the Fund. The Administrative and Paying Agent's duties in relation to the calculation of the net asset value per unit of the Fund shall consist of applying the computational rules set forth in Article 11 with respect to valuations provided by authorised third parties as described herein or in the Private Placement Memorandum and performing agreed tolerance checks on such valuations. The Administrative and Paying Agent shall have no liability for improper valuations provided by such authorised third parties, except as may arise from the Administrative and Paying Agent's failure to take reasonable care in (i) performing agreed upon tolerance checks as to the valuations provided as aforesaid or (ii) calculating the respective NAV in accordance with such valuations.

3.11 DEXIA BANQUE INTERNATIONALE A LUXEMBOURG shall be appointed to act as domiciliary agent (the «Domiciliary Agent») of the Management Company. In such capacity, it will be responsible for all domiciliary agent duties required by Luxembourg law and the Management Company. MeesPierson INTERTRUST FINANCIAL ENGINEERING S.A. shall be appointed as domiciliary and service agent of the Fund's Subsidiaries organised in Luxembourg. In such capacity, it will be responsible for discharging all domiciliary and service agent duties required by Luxembourg Law. Each Subsidiary of the Fund domiciled outside of Luxembourg will appoint a local domiciliary agent as required.

3.12 FIRST EUROPEAN TRANSFER AGENT S.A. shall be appointed to act as the registrar and transfer agent (the «Registrar and Transfer Agent») of the Fund. In such capacity, it will be responsible for handling the processing of subscriptions for Units in the Fund, dealing with any transfer or redemption of Units as provided in these Management Regulations and, in connection therewith, accepting transfers of funds, safekeeping of the register of Unitholders of the Fund and providing and supervising the mailing of statements, reports, notices and other documents to the Unitholders of the Fund.

#### **Art. 4. Unitholder Advisory Committee**

4.1 There shall be a Unitholder Advisory Committee comprised of such Members as are set out in Articles 4.2 and 4.3 below.

4.2 During the Acquisition Period and thereafter for so long as the gross asset value of the Fund as calculated on the most recent Valuation Day remains not more than EUR 600 million, the UAC shall be comprised of three Independent Members and two PILLAR Members.

4.3 If on any Valuation Day following the Acquisition Period, the gross asset value of the Fund is determined to exceed EUR 600 million, the UAC shall thereafter (irrespective of the future gross asset value of the Fund) be comprised of four Independent Members and three PILLAR Members.

4.4 The PILLAR Members shall be appointed by the Management Company and their appointment and term shall be as prescribed below in this Article 4. The Independent Members appointed on the Initial Closing Date and subsequent Closing Dates shall be appointed in accordance with the procedures as prescribed below in this Article 4.

4.5 The approval of the UAC with due regard to the applicable laws and regulations shall be required for the proposed decisions of the Managers prior to such decisions being finally adopted by the Management Company in respect of the following:

- (A) any acquisitions which are exceptions to the Investment Strategy and Operating Criteria;
- (B) any revisions to the Investment Strategy and Operating Criteria, including additions to the Core Countries (as defined in the Private Placement Memorandum);
- (C) the annual approval of the appointment and the terms and conditions of the Independent Valuer and of the appointment of the external auditors of the Fund, in both cases for terms of one year. Neither appointment shall be terminated by the Management Company without the approval of the UAC;
- (D) the disposal of any assets of the Fund in an aggregate amount in any rolling six-month period of, during the Acquisition Period, more than 25 per cent. and thereafter, more than 5 per cent., of the gross asset value of the Fund as calculated on the most recent Valuation Day prior to the date such asset is sold, subject to the proviso set out in Article 6;
- (E) any decision with a view to conducting a Major Listing, to internalise certain management functions and activities and the appointment of an independent adviser/investment bank for the purposes of recommending appropriate compensation on internalisation of management as further described below;
- (F) the terms of any new offerings of Units in the Fund after the Final Closing Date, (including, without limitation, any Major Listing of Class A Units or Listed Shares as described in Article 10 but subject to the requisite vote of Unitholders as described in Article 21 and Article 23);
- (G) any revision to the Debt Policy complying always, however, with the 1991 Law and applicable regulatory guidance and/or agreed derogations as shall exist from time to time;
- (H) any amendments to the definition of Distributable Profit other than in respect of the policy regarding the amortisation of debt;

(I) any decision with respect to a contractual related party transaction (but excluding the entry into and performance of these Management Regulations, the Investment Management Services Agreements by PILLAR or a PILLAR Related Party, or any related party transaction disclosed in the Private Placement Memorandum);

(J) any change of the accounting reference date for the Fund;

(K) any decision to waive any material right which would otherwise exist for the benefit of the Fund, or any decision not to enforce any material right of the Fund under the terms of the Investment Management Services Agreements or any contract for the acquisition of a property interest from PILLAR or a PILLAR Related Party;

(L) any decision to terminate an Investment Management Services Agreement between the Investment Manager and the Management Company other than automatic termination;

(M) the approval of an Independent Valuation Methodology which is different to that prescribed in these Management Regulations or any changes to the method of calculating NAV as prescribed by these Management Regulations;

(N) the approval of the annual operating and capital expenditure budgets of the Fund; and

(O) the distribution in specie of assets (which has been approved by Unitholders and which is to be made with due regard to the equitable treatment of Unitholders within each Class of Units) on a Wind-up.

4.6 In addition to approval by the UAC, the prior authorisation of the Luxembourg regulator for the financial sector may need to be obtained and these Management Regulations may need to be updated when required by Luxembourg laws and regulations.

4.7 The UAC may not induce the Management Company to breach Luxembourg laws and regulations. All decisions by the UAC have to be taken in the best interests of all Unitholders and such decisions must comply with the provisions contained in this Private Placement Memorandum, the Management Regulations, applicable law, IML Circular 91/75 issued by the Luxembourg regulator of the financial sector and any other applicable laws and regulations.

4.8 At the time of making the decision to conduct a Major Listing pursuant to Article 10, the UAC shall have determined whether there should be any internalisation of certain management functions, in particular whether:

(A) certain functions and activities related to property management, fund financial management and asset management, local tenant renewals, accounting, administration and other similar services undertaken by the Investment Manager pursuant to Article 5 under the Investment Management Services Agreements should be performed directly by the Management Company (or in the event of a change of legal form of the Fund pursuant to Article 23 by such successor vehicle); and

(B) any relevant personnel in the Investment Manager should be transferred from the Investment Manager to the Management Company (or the successor vehicle as appropriate).

4.9 In addition to the above mentioned internalisation of certain day-to-day management functions and activities, the Management Company shall make proposals to the UAC to address the issue of corporate governance, so as to provide for a post Major Listing governance structure in conformance with then-applicable market and industry practices.

4.10 At each quarterly meeting of the UAC prescribed below, the Management Company shall advise the UAC of the aggregate mark-to-market position of all derivative transactions entered into pursuant to Article 7 and such information shall be included in the minutes of such meeting. If any time the aggregate mark-to-market position of all such derivative transactions is «out-of-the-money» by an amount in excess of 5 per cent. of the gross asset value of the Fund, the Management Company shall advise each Member of this fact as soon as practicable.

4.11 The UAC shall, in the exercise of good faith and reasonable commercial judgement and in the exclusive interest of Unitholders, consider the proposals of the Management Company in respect of all of the above matters and any other decision or determination it is required to make. The affirmative vote of a bare majority of the Members is required for the approval of any of the above matters in this Article 4 or any other decision or determination by the UAC made pursuant to these Management Regulations, with each Member having one vote.

4.12 The UAC shall meet at least annually in Luxembourg. The UAC shall meet at least quarterly, unless the UAC shall agree otherwise, to review the Fund's performance and may meet more frequently as determined at the first and subsequent meetings of the Members. The UAC may meet upon call by the Management Company or any two Members at the place indicated in the notice of meeting. The UAC may meet by telephone conference. Written notice of any meeting of the UAC shall be given to all Members at least ten Business Days prior to the date set for such meeting, except in circumstance of emergency, in which case the nature of such circumstances shall be set forth in the notice of the meeting. This notice may be waived by consent in writing, by telegram, telex, telefax, e-mail 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 Members. A written resolution in substitution for a meeting that is signed by all the Members shall be effective as a decision of the UAC. The Management Company shall forward to the UAC all relevant information within a period of time which is reasonably sufficient in the view of the Management Company to permit the UAC to make an informed decision on the relevant matter prescribed above. In addition, the Management Company shall respond so far as practicable to a reasonable request for information made by a Member to assist a Member to discharge its functions under this Article 4.

4.13 The minutes of a meeting of the UAC shall be approved at the next following meeting of the UAC and shall be sent to all Unitholders at the address notified to the Management Company in writing.

4.14 Apart from the functions prescribed in this Article 4, the UAC is available for consultation by the Management Company and may make suggestions and requests to the Management Company. However, other than decisions relating to any of the matters set out in Article 4.5 or as otherwise expressly provided elsewhere in these Management Regu-

lations, the Management Company is neither bound by such suggestions or requests nor obliged to take direction from the UAC.

4.15 In respect of the initial Independent Members, the Management Company shall consult with the investors who propose to subscribe the two largest positions of Units (other than Class B Units) on the Initial Closing Date with a view to each of such Unitholders nominating an initial Independent Member to represent it on the UAC (a «Representative Independent Member»). To the extent that any of the two largest positions of Units (other than Class B Units) fails to nominate a Representative Independent Member, the next respective largest position(s) of such Units will (each) have the right to nominate a Representative Independent Member to represent it on the UAC. Where Unitholders with equal holdings of Units (other than Class B Units) each nominate a Representative Independent Member, the Management Company shall have the discretion to elect any such nominee as Representative Independent Members to the exclusion of another Unitholder's nominated Representative Independent Member. Where Unitholders of the same position of Units (other than Class B Units) tie for nomination of the second Representative Independent Member, the Management Company may, following consultation with all investors who propose to subscribe at least 10 per cent. of the Units (other than Class B Units) on the Initial Closing Date, nominate such second Representative Independent Member. The Management Company shall appoint such nominees as initial Representative Independent Members. The third initial Independent Member, and where proposed Unitholders fail to nominate a Representative Independent Member aforesaid, such initial Independent Member, shall be appointed by the Management Company following consultation with all investors who propose to subscribe at least 10 per cent. of the Units (other than Class B Units) on the Initial Closing Date. The appointment of all such initial Independent Members shall be deemed to have been approved by the Class A Unitholders and/or Class C Unitholders in completing their subscription for Class A Units and/or Class C Units (as the case may be).

4.16 In respect of the additional Independent Member to be appointed to the UAC where Article 4.3 applies, the Management Company shall consult with the investor who has the largest position of Units (other than Class B Units) but who is not already a Represented Unitholder (as defined in Article 4.22) with a view to such Unitholder nominating a Representative Independent Member. Where such investor fails to nominate the additional Representative Independent Member, the Management Company may, following consultation with all investors who hold at least 10 per cent. of the Units (other than Class B Units), nominate such additional Representative Independent Member. Additionally, where Unitholders of the same position of the Units (other than Class B Units) tie for nomination of this additional (and third) Representative Independent Member, the Management Company may, following consultation with all investors who hold at least 10 per cent. of the Units (other than Class B Units) nominate such additional Representative Independent Member.

4.17 For the purpose of this Article 4, the positions of investors who are related, affiliated and/or associated with each other shall be treated as one position only and the investor with the largest such position only shall have the right to appoint a Representative Independent Member hereunder.

4.18 The term of office for each PILLAR Member shall be prescribed by the Management Company. The term of office of each Independent Member shall be for a term of three years and until the appointment or ratification of his successor.

4.19 A Member shall hold office until the annual general meeting for the year in which his term expires and until his successor shall be elected subject, however, to prior death, resignation or removal from office.

4.20 At the annual general meeting at which the term of a Member is to expire, successors to an Independent Member whose term is to expire shall be elected for a three-year term. Save as prescribed below in respect of a Representative Independent Member, the successor Member who is an Independent Member shall be proposed by the Management Company following consultation with each Class A Unitholder and Class C Unitholder holding at least 10 per cent. of the Units of such Classes (and the Management Company may propose the retiring Member as the successor Member) and such proposed Member shall be subject to ratification by a simple majority of Class A Units and Class C Units voting or represented at that meeting at which there shall be no quorum requirement. The UAC may (but is not required to) make recommendations in favour of or against such nominations. Unitholders (other than PILLAR) beneficially holding the two largest positions of (of all Series in issue) (other than Class B Units), or the three largest positions where Article 4.3 applies, shall each be entitled to appoint a single Representative Independent Member. If any such Unitholder fails to do so the procedure for the appointment of an Independent Member prescribed above shall apply.

4.21 At the annual general meeting at which the term of a PILLAR Member is to expire, the successor Member who is a PILLAR Member shall be proposed and appointed by the Management Company for such term as is prescribed by the Management Company.

4.22 On the appointment of a Representative Independent Member who is a representative of a Class A Unitholder and/or Class C Unitholder (a «Represented Unitholder») the fact of such representation shall be designated at the time of appointment. In respect of the full term of the appointment of a Representative Independent Member (the «Original Term»), the Represented Unitholder shall be entitled, save as prescribed below, on 30 days' notice at any time to the UAC to remove a Representative Independent Member and substitute another Representative Independent Member for the unexpired portion of the Original Term provided that:

(A) the Represented Unitholder shall not exercise such power more frequently than once each calendar year except in circumstances where the Representative Independent Member is an employee and shall have resigned or have been terminated or where the Representative Independent Member shall be incapacitated from acting for any reason or where the Representative Independent Member has been removed in accordance with this Article 4; and

(B) the replacement Representative Independent Member shall not be an individual who has been removed as a Representative Independent Member at any time pursuant to this Article 4.

4.23 Where a Representative Independent Member is an employee or officer of the Represented Unitholder or an entity related to the Represented Unitholder such person shall have the status of managing director or an equivalent post (unless otherwise agreed by the Management Company), and if the employment or office shall cease for any reason, the appointment of such Representative Independent Member shall automatically terminate and the Represented Unitholder shall specify a suitable replacement of equivalent or higher status as specified above (or in the absence of such an appointment the UAC shall make an appointment meeting the eligibility criteria specified below) for the unexpired portion of the Original Term.

4.24 All Representative Independent Members shall be authorised by the Represented Unitholder to vote on all matters within the remit of the UAC without reference back to the respective Represented Unitholder.

4.25 A Representative Independent Member shall also automatically resign (unless the Management Company determines otherwise) if at any time the Represented Unitholder ceases to hold beneficially one of the two largest positions of Units (other than Class B Units) (or one of the three largest positions where Article 4.3 applies). In such circumstances the Represented Unitholder shall cease to be entitled to exercise the power of appointment of a Representative Independent Member for the unexpired portion of the Original Term, and the successor Unitholder which beneficially holds one of the two largest positions of Units (other than Class B Units) (or one of the three largest positions where Article 4.3 applies) shall be entitled to appoint a substitute Representative Member for the unexpired portion of the Original Term. If it fails to do so, the procedures set out below for a vacancy as a result of the resignation, removal or death of the original Independent Member shall apply.

4.26 A Member may resign at any time by giving written notice thereof to the Management Company. The acceptance of a resignation shall not be necessary to make it effective. An Independent Member (other than a Representative Independent Member) may be removed with or without cause by a vote of the holders of 67 per cent. of the aggregate Class A Units and Class C Units present or represented at a general meeting or by a vote of all the other Members. A PILLAR Member may be removed by the Management Company at any time.

4.27 Save as prescribed above in respect of a Representative Independent Member, any vacancy on the UAC caused by the resignation (whether automatic or otherwise), removal or death of any Member shall be filled (in the case of an Independent Member) by an appointee proposed by the Management Company following consultation with the Unitholders as aforesaid and shall be approved by a majority vote of the remaining Independent Members or (in the case of a PILLAR Member) by direction of the Management Company, and the successor Member shall hold office until the next annual general meeting of Unitholders. At such meeting, the provisions for the election of successor Members shall apply, save that the Member elected at an annual general meeting to fill a vacancy shall have the same remaining term as that of his predecessor.

#### **Art. 5. Investment Management Services**

5.1 Under the Investment Management Services Agreements, the Investment Manager will, subject to the overall supervision, approval, direction, control and responsibility of the Management Company, and subject to compliance with the Investment Objectives and the Investment Strategy and Operating Criteria, provide investment management services and carry out functions in relation to the Real Estate held in the Portfolio for the Management Company provided that the Investment Manager shall not undertake or be required to undertake any activity which would otherwise require it to be authorised to carry on a regulated or prohibited activity under the terms of FSMA and subject to the provision that the Investment Management Services Agreements may contain such terms and conditions and provide for such fees as the parties thereto shall deem fit.

5.2 The Investment Manager shall be entitled to such management and other fees from the Management Company, out of the base management fee and Performance Fee payable pursuant to these Management Regulations, as are provided for by the terms of the Investment Management Services Agreements (as amended or replaced from time to time). In addition the Management Company may permit the Investment Manager or its Affiliate to invoice any Subsidiary directly for investment or other management services provided to that Subsidiary. Any investment management services, base management and performance fees (but not, for the avoidance of doubt, any other fees) paid to the Investment Manager or its agents out of the net assets of the Fund (for the avoidance of doubt including by the Subsidiaries) shall be deducted from the Management Company's base management fee and Performance Fee pursuant to Article 16 and may not in aggregate exceed the base management fee and Performance Fee as prescribed in Article 16.

#### **Art. 6. Investment Objectives**

The Management Company shall invest and manage the Portfolio in accordance with this Article 6 and these Management Regulations:

(A) The investment objective is to generate distributable income and capital appreciation through investment in Out-of-Town Retail Parks (and companies directly or indirectly owning such Out-of-Town Retail Parks) in the Eurozone.

(B) The investment policy is to invest in a Portfolio which, in respect of each asset, meets the Investment Strategy and Operating Criteria, subject to any exceptions and derogations approved by the UAC in accordance with Article 4. All the investments of the Fund will either be made directly or indirectly through wholly or partially owned companies or entities.

(C) Any of the Out-of-Town Retail Parks may be sold during the life of the Fund where such sale is considered to be in the best interests of the Fund and appropriate having regard to the Investment Objectives provided always that any sale of an Out-of-Town Retail Park which, when aggregated together with any other Out-of-Town Retail Parks sold

during the six month period prior to such sale, represents 50 per cent. or more of the gross asset value of the Fund at the commencement of such six month period, shall not be permitted without the prior approval of the Unitholders given by an affirmative vote of the holders of 67 per cent. of the Class A Units and the Class C Units (voting together as if they were one class for this purpose).

(D) On a sale of any Out-of-Town Retail Parks, the Management Company shall have regard to the MV appraisal by the Independent Valuer at the date which is on or after the most recent Valuation Day in agreeing the applicable sale price for such Out-of-Town Retail Park. In accordance with Luxembourg law and with Article 4, the disposal price should not be noticeably lower than the relevant MV appraisal by the Independent Valuer and, if it is in excess of 5 per cent. lower, the proposed sale must have the prior consent of the UAC. The proceeds of any such sale shall not, unless the Management Company determines otherwise, be distributed as Distributable Profit but will be held for investment and/or reinvestment.

#### **Art. 7. Risk Diversification Rules, Investment and Borrowing Restrictions**

7.1 The risk diversification requirements for the Portfolio are prescribed in the Investment Strategy and Operating Criteria and the Management Company shall comply with such requirements in the management of the Fund. Pending investment of the sale proceeds of Real Estate, the cash assets of the Fund will be invested in liquid Euro denominated money market instruments, time deposits or debt securities.

7.2 In relation to the investment of the liquid cash assets of the Fund in money market instruments or debt securities, the Fund may not invest more than 10 per cent. of its net assets in money market instruments or debt securities of one single issuer. Furthermore, the Fund may not hold more than 10 per cent. of any single class of money market instrument or debt security of a single issuer nor may it invest more than 10 per cent. of its net assets in money market instruments or debt securities which are neither listed on a stock exchange nor dealt on a Regulated Market. The above restrictions are, however, not applicable to (i) securities issued by Subsidiaries or (ii) investments of the Fund which are subject to the risk diversification rule referred to in the next paragraph.

7.3 In order to achieve a minimum spread of investment risk, the Fund will not (except during the period of four years commencing on the Initial Closing Date) invest more than 20 per cent. (or such higher limit prescribed by Luxembourg law from time to time) of the net assets of the Fund as at the most recent Valuation Day following the acquisition in a single Real Estate investment. The Fund will not enter into or invest in financial options, futures or other derivative transactions for speculative purposes and may only enter into such transactions for hedging purposes to mitigate interest rate risks.

7.4 The Fund may incur indebtedness whether secured or unsecured in accordance with the Debt Policy. However, save as prescribed below, the value of total indebtedness of the Fund both during and after the Acquisition Period will not exceed on average, over any accounting year, 65 per cent. of the Market Value of Real Estate owned directly or indirectly by the Fund.

#### **Art. 8. Distributable Profit**

For the purposes of the definition of Distributable Profit, the Management Company may include a prudent amortisation of debt if it is in the best interests of the Fund.

#### **Art. 9. Issue of Units**

##### **9.1 Issue of new Units**

(A) The Management Company shall have the ability to issue Units of different Classes or Series within such Classes subject to the terms of these Management Regulations. No fractions of Units will be issued.

(B) Units will be denominated in Euros.

(C) The Management Company shall be entitled initially to issue the following Classes of Units in accordance with the terms of these Management Regulations:

(1) Class A Units shall be issued partly paid in Series commencing with Class A(1) Units, Class A(2) Units and so on. Class A Units will be denominated in Euros and will be issued to investors partly paid in minimum investment amounts of 100,000 Units (or such lesser amount as shall be approved by the Management Company). The amount of the issue price which must be paid up on each Series shall be determined by the Management Company at the time of the Closing of that Series, having regard to the adequacy of the financial resources of the Fund at that time. Undrawn commitments of any Series of Class A Units will be cancelled automatically two years after the Closing Date of that Series and an adjustment made to the number of outstanding Class A Units of that Series as prescribed below. Class A(1) Units will have an initial issue price per Unit of EUR 10. The issue price of further Series of Class A Units will be determined as prescribed below.

(2) Class B Units will be denominated in Euros and will be issued fully paid with an issue price per Unit of EUR 10 on the Initial Closing Date.

(3) Class C Units will be Preferred Units and shall be issued in Series (commencing with Class C(1) Units, Class C(2) Units and so on) and may be convertible and/or subject to redemption in accordance with Article 15 and/or the terms prescribed by the Management Company on issue in the Private Placement Memorandum relating to the offering of such Units. The Class C(l) Units will be denominated in Euros and will be issued with an initial issue price per Unit of EUR 10 in minimum investment amounts of 100,000 Units (or such lesser amount as shall be approved by the Management Company) to investors fully paid and shall be convertible into Class A Units at the conversion rate specified below and shall be subject to redemption by the Management Company as specified below.

(D) Class C Units and any other Class of Preferred Units issued by the Management Company shall be entitled to a preferred cash distribution as prescribed by the Management Company as set out in Article 18, Article 23 and the Schedule.



(E) Where the Management Company so determines at the time of issue, the Class C Units of the relevant Series shall be convertible, in whole or in part, at the option of the relevant Class C Unitholder, in the event of a Major Listing into Class A Units or Listed Shares at the conversion rate specified by the Management Company on issue provided that the issue price of the relevant Series of Class C Units divided by such conversion rate must at least be equal to the applicable NAV per Class A Unit at the date of the issue of the relevant Series of Class C Units. In respect of the Class C(1) Units the conversion rate is 0.7645 Class A Units or Listed Shares for each Class C(1) Unit held. The Fund will not be required to pay any accrued but unpaid cash distributions or interest thereon on any Class C Units for which a conversion notice has been given to the Fund.

(F) Where the Management Company so determines at the time of issue, the Class C Units of the relevant Series may be subject to redemption, in whole or in part, at the election of the Management Company. Class C Units may be so redeemed after the date which is seven years after the Initial Closing Date («Year 7») by the Management Company serving a redemption notice on the relevant Class C Unitholders, provided however that such Class C Units cannot be redeemed in part unless all accrued and unpaid distributions have been paid in full. In any event, the Class C(l) Units shall be mandatorily redeemed in full (i) at a Major Listing in the event that a Major Listing takes place after Year 7; (ii) on a Wind-up of the Fund; or (iii) on termination of the Fund on a date which is on or after Year 7. In the event of a Major Listing, Class C(1) Unitholders will have 30 days from the date of the redemption notice served on Class C(1) Unitholders in which to decide whether to exercise their conversion rights. In the event of any redemption, the Class C(l) Units will be redeemed at the greater of Invested Capital per Class C(l) Unit or 0.7645 multiplied by NAV per Class A(1) Unit as at the most recent Valuation Day prior to such redemption.

(G) The Management Company is authorised to make an application for the listing of each Series of Class A Units and each Series of Class C Units (if issued) on the Luxembourg Stock Exchange and such other stock exchanges as the Management Company may determine, provided that such listing is not part of a Major Listing as described in Article 10.

(H) Units will be issued in the manner described herein and on the terms of the Schedule. The Private Placement Memorandum shall set forth all material terms governing such Units including, without limitation, the initial issue price per Unit, minimum investment amount, details of funding and conversion rights (if any).

(I) Class A Units, Class B Units and Class C Units shall be issued in registered and definitive form only.

(J) The Management Company shall consider the adequacy of the financial resources of the Fund and the raising of new capital at such time as the Fund's available financial resources fall below approximately 20 per cent. of the capital committed in the most recent offering. The Management Company shall at each meeting of the UAC advise the UAC of the Fund's available financial resources.

(K) In respect of Units that are partly paid, the portion of the issue price that shall be payable at the time of their issue and on each subsequent payment date shall be determined by the Management Company and notified to Unitholders. The unpaid portion of the issue price of any Class of Units (or Series thereof) shall be cancelled automatically at the expiry of the period of drawdown designated by the Management Company at the time of issue of such Class of Units (or Series thereof) whereupon such Unitholders shall have no further liability to the Fund in respect of Units of that Class (or Series thereof). Upon such cancellation the number of outstanding Units of that Class (or Series thereof) shall be reduced by applying the fraction  $A/B$  where «A» is the Invested Capital of such Class of Units (or Series thereof) at the time of cancellation and «B» is the initial issue price of such Class of Units (or Series thereof), and each Unitholder's holding of Units of such Class (or Series thereof) shall be reduced by applying the same fraction and the register of Units of that Class (or Series thereof) shall be amended accordingly to reflect the number of Units of that Class (or Series thereof) then outstanding. Cancelled Units shall not be taken into account as regards any calculations for the purpose of establishing whether Investment Strategy and Operating Criteria are met after the expiry of the Acquisition Period. Therefore, after such cancellation has taken place the calculations on whether the Fund meets the Investment Strategy and Operating Criteria will be made only by reference to the called up amounts.

(L) Further tranches of Class C(1) Units may be issued at the Original Issue Price at Closings after the Initial Closing Date up to and including the Final Closing Date. Each investor subscribing for Class C(1) Units on a Closing falling after the Initial Closing Date but on or before the Final Closing Date shall be required to make an initial payment per Unit equal to the amount paid in respect of a Class C(1) Unit (as the case may be) issued on the Initial Closing Date together with an interest charge (which shall be retained by the Fund for the benefit of all Unitholders). The interest charge shall be calculated at the annual rate of 5 per cent. on the amount paid into the Fund by such investor on the relevant Closing for the period between the Initial Closing Date and such relevant subsequent Closing but having regard to the timing and amount called in respect of the Class C(1) Units issued on the Initial Closing Date.

(M) The initial issue price of any new Class of Units (or Series thereof) shall be determined by the Management Company in accordance with this Article 9. Any Series of Units shall be issued on the same date and at the same issue price.

(N) The minimum number or value of Units that may be subscribed for by an investor shall be determined by the Management Company.

(O) The Management Company shall have the power to issue further Classes of Units or Series of Class A Units or Class C Units during the Acquisition Period. The initial issue price of any new Classes or Series of Class A Units or Class C(1) Units shall be the NAV (subject to as mentioned below in Articles 9.1(Q) and 9.1(R)). Any Series of Units shall be issued on the same date and at the same issue price.

(P) Other than in respect of further issues of Class A Units (of whatever Series) and/or Class C(1) Units issued at Closings up to and including the Final Closing Date, and in respect of Units issued in consideration of the transfer of assets in specie to the Fund, (subject to the obtaining of an auditor's report and provided the assets transferred in specie comply with the Investment Strategy and Operating Criteria and restrictions of the Fund and any extra costs arising by reason of this form of subscription are to be borne by the investor), where the Management Company offers a new Series of Class A Units for and on behalf of the Fund, it shall reserve for existing holders of the same Class or Series

the right to subscribe for new Units of such Class or Series or similar Classes on a preferential and rateable basis in accordance with the provisions of articles 32-3(1), (2), (3) and (4) of the Law of 10 August 1915 on Commercial Companies governing preferential subscription rights for shares issued by public limited companies and such articles shall be deemed to apply to the Fund.

(Q) Other than in respect of further tranches of Class C(1) Units issued at Closings up to and including the Final Closing Date, where the Fund offers Units of the same Class (or of an additional Series thereof) for subscription after the date of first issue of Units of such Class (or Series thereof), the price per Unit at which such Units are offered shall be the NAV per Unit of the first Series of Units of the relevant Class as determined in compliance with Article 11 hereof as of such Valuation Day as is determined in accordance with such policy as the Management Company may from time to time determine, provided that:

(1) no further issues of Units of any Class or Series thereof shall take place until all the Units then in issue are fully paid up, or the unpaid portion of their issue price has been cancelled pursuant to this Article 9; and

(2) where the Fund offers for subscription Units of a new Class which are not Preferred Units and such Units are entitled to a distribution pursuant to Article 23.3 of these Management Regulations, the price per Unit at which such Units are offered shall be the NAV of the Class A(1) Units on the Valuation Day preceding the date of such offering, as calculated in accordance with Article 11.

(R) The price at which Units may be issued may be increased by a percentage estimate of costs and expenses to be incurred by the Fund in the placement of the Units and/or when investing the proceeds of the issue and by applicable sales commissions, as approved by the Management Company and as stated in the Private Placement Memorandum from time to time (up to a maximum of 5 per cent. of such issue price). The contributions in cash or in kind corresponding to the price so determined shall be made within a period as determined by the Management Company. Subscriptions in kind are subject to the disclosure of a valuation report by an independent auditor and such subscriptions must comply with the Investment Strategy and Operating Criteria of the Fund. Any extra costs arising by reason of this form of subscription are to be borne by the investor.

(S) Subject to the provisions of these Management Regulations, the Management Company shall make such arrangements as it deems appropriate for the sale of Units, including the requirement of purchasers of Units to enter into subscription agreements containing such terms (including, without limitation, in relation to the payment of the costs of the placing and/or subscription of such Units) as the Management Company shall in its absolute discretion determine, provided always that they are not inconsistent with the provisions of these Management Regulations.

(T) The Management Company may, at its discretion, discontinue temporarily, cease permanently or limit the issue of Units at any time to persons or corporate bodies resident or established in certain particular countries and territories. The Management Company may exclude certain persons or corporate bodies from the acquisition of Units, if such measure is necessary for the protection of the Unitholders as a whole or the Fund. The Management Company may accept or reject in its absolute discretion any application or proposed subscription for Units.

(U) The Management Company may enter into distribution agreements with any persons and/or entities to act as distributors of Units. Such distribution agreements may contain such terms and conditions and provide for fees on an arm's length basis as the parties thereto shall negotiate, including authority to such distributors to charge purchasers of Units sales commissions and retain such commissions, but, without prejudice to the Management Company, to decide that sales commissions to distributors are payable from the net assets of the Fund. Any such person and/or entity may, with the consent of the Management Company, enter into sub-distributor agreements with other persons and/or entities, compensation for which shall be paid from the fee of such person and/or entity.

## 9.2 Capital Calls

(A) The Management Company may make calls for any portion of the issue price of any Unit until payment in full of the unit price of such Unit. The amount of such call shall have regard to the amount of cash comprised in the assets of the Fund at the relevant time and the anticipated requirements for cash in the period following the call to provide for payments required pursuant to the terms of these Management Regulations, including, without limitation, the fees payable by the Fund to the Management Company or its designees described in Article 16.

(B) The Management Company will give not less than ten Business Days' prior written notice of each call (in the form as set by the Management Company from time to time) (a «Drawdown Notice»), specifying the amount of such call (which shall be pro rata to total investor commitments in the Fund), the date on which such call is payable (the «Drawdown Date») and the bank account to which payment is to be made, electronically or otherwise as agreed by the Management Company. All payments of calls shall be made in Euros.

(C) If any Unitholder fails to pay any portion of the issue price of any Unit on the Drawdown Date, the Management Company shall send to such Unitholder (the «Defaulting Unitholder») a notice of default (a «Notice of Default») in respect of such Units (the «Defaulted Units»). If such Defaulting Unitholder fails to pay the required portion of the issue price by that day which is five days after the date of such Notice of Default, the Management Company may (but is not obliged to):

(1) charge interest from such Defaulting Unitholder in respect of such Defaulted Units at the rate equal to the average cost of debt for the Fund for the period from the Drawdown Date until the date on which such outstanding amount and the interest thereon shall have been paid in full; or

(2) cause such outstanding portion of the issue price of the Defaulted Units to be cancelled and to prohibit the Defaulting Unitholder from making any additional payments of its commitment to the Fund in respect of the Defaulted Units.

(D) A Defaulting Unitholder's right, if any, to vote at Unitholders' meetings in respect of the Defaulted Units shall be suspended. Defaulted Units will receive no distributions from the Fund until its final distribution on a winding-up and shall receive, subject to there being sufficient assets, only the return of Invested Capital in accordance with the provi-

sions of Article 23. Subject to any other provisions of these Management Regulations, these provisions do not apply to a Defaulting Unitholder after it has paid the outstanding amount and the interest thereon (if applicable).

(E) For the avoidance of doubt, failure by the Management Company to despatch any notice of call to any Unitholder or the non-receipt of any such notice by a Unitholder shall not relieve such Unitholder of the liability to make any such payment, but no interest shall be charged to such Unitholder on account of the late payment of any call if and to the extent that the cause of such late payment was the failure of the Management Company to despatch the relevant notice or the actual non-receipt by the relevant Unitholder of the relevant notice.

#### **Art. 10. Major Listing**

10.1 Subject to approval by the UAC as required in Article 4 and by Class A Unitholders and Class B Unitholders as required in Article 21 and Article 23 and subject always to the consent of the Supervisory Authority and to compliance with all applicable laws and regulations of Luxembourg, the Management Company may decide to pursue listing on a major European stock exchange as described in the Private Placement Memorandum. Prior to the effective date of any Major Listing, the Class A Units and all other Units shall be valued in accordance with the rules set out for the distribution of Residual Value upon a Wind-up (see Articles 11 and 23) and such other Classes or Series of Units as are designated by the Management Company on issue as being convertible on a Major Listing shall be converted into Class A Units (or Listed Shares) in the ratio determined by the relative NAV of each Class of Unit on the relevant Valuation Day unless some other conversion ratio has been determined at the date of issue of such Units by the Management Company pursuant to the Management Regulations.

10.2 As specified in Article 9, in the event of a Major Listing, Class C(l) Units are convertible at the option of the Class C(l) Unitholders into Class A Units or Listed Shares at the conversion rate specified in Article 9.

10.3 At a Major Listing, the Management Company shall establish a distribution policy which the Management Company considers to be appropriate following consultation with the investors.

10.4 In the event of any internalisation of management made upon the recommendation of the Management Company and occurring on a Major Listing, the base management fee and Performance Fee paid to the Management Company may be revised pursuant to Article 16.

#### **Art. 11. Calculation of NAV per Unit**

11.1 The NAV per Unit of each Class (or any Series thereof) shall be expressed in Euros and shall be determined as at any Valuation Day by dividing (i) the net assets of the Fund attributable to each Class of Units (or any Series thereof), being the value of the portion of assets less the portion of liabilities attributable to such Class (or Series thereof), on any such Valuation Day, by (ii) the number of Units in the relevant Class (or Series) then outstanding, in accordance with the valuation rules set forth below, provided that:

(A) the assets attributable to each Class of Units (or Series) shall be determined in accordance with the rules set forth for the distribution of Residual Value upon a Wind-up set forth in Article 23;

(B) Defaulted Units of any relevant Class (or Series) shall not form part of such Class (or Series) for the purposes of calculation of NAV other than in relation to their entitlement to a return of Invested Capital (there being sufficient assets); and

(C) the unpaid portion of the issue price of any Class of Units already issued in accordance with Article 9.1, shall be disregarded in calculating the NAV of such Units.

11.2 The NAV per Unit may be rounded up or down to the nearest unit of currency of denomination of such Unit as the Management Company shall determine. If since the time of determination of the NAV of a Class of Units (or Series thereof) there has been a material change in relation to (i) a substantial part of the properties or property rights of the Fund or (ii) the quotations in the markets on which a substantial portion of the investments of the Fund are dealt in or quoted, the Fund may, in order to safeguard the interests of the Unitholders and the Fund, cancel the first valuation and carry out a second valuation with prudence and in good faith.

11.3 The accounts of the real estate companies in which the Fund has a majority interest will be consolidated with the accounts of the Fund and, accordingly, the underlying assets and liabilities will be valued in accordance with the valuation rules described below. The minority interests in quoted real estate companies will be valued on the basis of the last available quotation. The minority interests in unquoted real estate companies will be valued on the basis of the probable net realisation value estimated by the Management Company with prudence and in good faith.

11.4 The assets and liabilities of the Fund for these purposes shall be determined in the following manner:

For the purpose of the valuation of Real Estate, the Management Company for and on behalf of the Fund shall appoint an independent real estate valuer who is licensed where appropriate and operates, or has (with the approval of the Management Company and the Supervisory Authority) subcontracted its duties to any entity who operates, in the jurisdiction where any relevant property is located and the terms of whose appointment is approved by the UAC in accordance with Article 4 on an annual basis (the «Independent Valuer»). The Independent Valuer shall not be affiliated with PILLAR.

(A) The assets of the Fund shall include:

- (1) properties or property rights beneficially owned by the Fund;
- (2) shareholdings in convertible and other debt securities of real estate companies;
- (3) all cash in hand or on deposit, including any interest accrued thereon;
- (4) all bills and demand notes payable and accounts receivable (including proceeds of properties, property rights, securities or any other assets sold but not delivered);
- (5) all bonds, time notes, certificates of deposit, shares, stock, debentures, debenture stocks, subscription rights, warrants, options and other securities, financial instruments and similar assets owned or contracted for by the Fund (pro-

vided that the Fund may make adjustments in a manner not inconsistent with Article 11.4(B)(4) below with regard to fluctuations in the market value of securities caused by trading ex-dividends, ex-rights, or by similar practices);

(6) all stock dividends, cash dividends and cash payments receivable by the Fund to the extent information thereon is reasonably available to the Fund, the Management Company or PILLAR;

(7) all rentals accrued on any Real Estate or interest accrued on any interest-bearing assets owned by the Fund except to the extent that the same is included or reflected in the value attributed to such asset;

(8) the formation expenses of the Fund, including the cost of issuing and distributing Units of the Fund, insofar as the same have not been written off; and

(9) all other assets of any kind and nature including expenses paid in advance.

(B) The value of such assets shall be determined as follows:

(1) Subject as prescribed below, Real Estate will be valued as at each Valuation Day and on such other days as the Management Company may require. This valuation will be performed by the Independent Valuer at least semi-annually and before any acquisition and sale although a new valuation is not necessary if the sale of property takes place within 6 months after the last valuation thereof. Such valuation will be updated by the Management Company on other Valuation Days with prudence and good faith. However, if there is a change in the general economic situation or in the condition of the properties the Management Company shall instruct that a new valuation be carried out under the same conditions as the annual valuation. The Management Company shall determine whether this shall be the case at its absolute discretion. Each such valuation will be made on the basis of the realisable MV. The Administrative and Paying Agent shall be authorised to receive and rely, subject to performing agreed tolerance checks, on all such valuations as of any Valuation Day from each Independent Valuer and the calculation of the net asset value per unit of the Fund shall consist of applying the computational rules set forth in this Article 11 with respect to valuations provided by the Independent Valuer and the Management Company, subject to such tolerance checks. The Management Company hereby confirms that the Independent Valuer is considered an expert in the field of Real Estate and, therefore, as a fully reliable source of information in relation thereto.

(2) The securities of real estate companies which are listed on a stock exchange or dealt in on another Regulated Market will be valued on the basis of the last available publicised stock exchange or market value.

(3) Subject as specified below, the securities of real estate companies which are not listed on a stock exchange nor dealt in on another Regulated Market will be valued on the basis of the probable net realisation value (excluding any deferred taxation) estimated with prudence and in good faith by the Management Company using the value of Real Estate as determined in accordance with paragraph (1) above and as prescribed below.

(4) The value of any cash in 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.

(5) All other securities and other assets, including debt securities and securities for which no market quotation is available, are valued on the basis of dealer-supplied quotations or by a pricing service approved by the Management Company or, to the extent such prices are not deemed to be representative of market values, such securities and other assets shall be valued at fair value as determined in good faith pursuant to procedures established by the Management Company. Money market instruments held by the Fund with a remaining maturity of ninety days or less will be valued by the amortised cost method, which approximates market value.

The appraisal of the value of (i) properties and property rights registered in the name of the Fund or any of its Subsidiaries and (ii) (if any) direct or indirect shareholdings of the Fund in real estate companies referred to in Article 11.4(B)(3) above in which the Fund shall hold more than 50 per cent. of the outstanding voting stock, shall be undertaken by the Independent Valuer on each Valuation Day and updated by the Management Company from time to time.

The value of all assets and liabilities not expressed in the currency of denomination of the relevant Units will be converted into such currency at the relevant rates of exchange ruling on the relevant Valuation Day. If such quotations are not available, the rate of exchange will be determined with prudence and in good faith by or under procedures established by the Management Company.

The Management Company, subject to approval by the UAC under Article 4, 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 Fund.

(C) Subject to Part (D) of this Article 11.4, the liabilities of the Fund shall include:

(1) all loans and other indebtedness for borrowed money (including convertible debt), bills and accounts payable;

(2) all accrued interest on such loans and other indebtedness for borrowed money (including accrued fees for commitment for such loans and other indebtedness);

(3) all accrued or payable expenses (including administrative expenses, management fees, acquisition fees, performance fees, advisory fees, Custodian fees, and domiciliary 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 distributions declared by the Fund, where the Valuation Day falls on the record date for determination of the person entitled thereto or is subsequent thereto;

(5) an appropriate provision for future taxes based on capital and income to the Valuation Day, as determined from time to time by the Management Company, as well as such amount (if any) as the Management Company may consider to be an appropriate allowance in respect of any contingent liabilities of the Fund provided that for the avoidance of doubt, on the basis that the assets are held for investment it is not expected that such provision shall include any deferred taxation; and

(6) all other liabilities of the Fund of whatsoever kind and nature reflected in accordance with Luxembourg law and Luxembourg generally accepted accounting principles. In determining the amount of such liabilities the Fund shall take

into account all expenses payable by the Fund pursuant to Article 16. The Fund may accrue administrative and other expenses of a regular or recurring nature based on an estimated amount rateably for yearly or other periods.

(D) For the purpose of this Article 11:

(1) Units of the Fund to be redeemed (if any) shall be treated as existing and taken into account until the date fixed for redemption, and from such time and until paid by the Fund the price therefor shall be deemed to be a liability of the Fund;

(2) Units to be issued by the Fund shall be treated as being in issue as from the date of issue and from such time and until received by the Fund the price therefore shall be deemed to be a debt due to the Fund provided that in the case of a partly paid Unit, the unpaid portion of the issue price shall be treated as prescribed above in this Article 11;

(3) all investments, cash balances and other assets expressed in currencies other than the currency of denomination of the relevant Units 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 NAV;

(4) all financial assets and financial liabilities arising from interest rate and other hedging arrangements entered into by the Management Company or otherwise in relation to the Fund shall be disregarded unless the same would, in accordance with Luxembourg GAAP, be required to be recognised as an asset or liability in the Fund's accounts; and

(5) where on any Valuation Day the Fund has contracted to:

(a) purchase any asset, the value of the consideration to be paid for such asset shall be shown as a liability of the Fund and the value of the asset to be acquired shall be shown as an asset of the Fund save in respect of any transfer of shares where the value of such shares shall only be recognised as an asset of the Fund at the relevant date of transfer of the relevant shares to the Fund; and/or

(b) sell any asset, the value of the consideration to be received for such asset shall be shown as an asset of the Fund and the asset to be delivered by the Fund shall not be included in the assets of the Fund,

provided, however, in each case 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 Management Company.

11.5 For the avoidance of doubt, the provisions of this Article 11 (including, in particular, Part (D) of Article 11.4) are rules for determining NAV per Unit and are not intended to affect the treatment for accounting or legal purposes of the assets and liabilities of the Fund or any Units issued by the Fund.

#### **Art. 12. Frequency and Temporary Suspension of Calculation of NAV**

12.1 With respect to each Class of Units (or any Series thereof), on each Valuation Day determined by the Management Company in accordance with applicable law and regulations, the NAV per Unit (or any Series thereof) shall be calculated from time to time and at least semi-annually by the Administrative and Paying Agent.

12.2 The Management Company may suspend the determination of the NAV per Unit and the issue and, if applicable, the redemption of Units as well as the conversion, if applicable, from and to any Class of Unit (or any Series thereof):

(A) during any period when one or more exchanges which provide the basis for valuing a substantial portion of the assets of the Fund are closed other than for or during holidays or if dealings therein are restricted or suspended or where trading is restricted or suspended;

(B) during any period when, as a result of the political, economic, military or monetary events or any circumstance outside the control, responsibility and power of the Management Company, or the existence of any state of affairs in the property market, disposal of the assets of the Fund is not reasonably practicable without materially and adversely affecting and prejudicing the interests of Unitholders or if, in the opinion of the Management Company, a fair price cannot be determined for the assets of the Fund;

(C) in the case of a breakdown of the means of communication normally used for valuing any asset of the Fund or if for any reason the value of any asset of the Fund which is material in relation to the net asset value (as to which the Management Company shall have sole discretion) may not be determined as rapidly and accurately as required;

(D) if, as a result of exchange restrictions or other restrictions affecting the transfer of funds, transactions on behalf of the Fund are rendered impracticable, or if purchases, sales, deposits and withdrawals of the assets of the Fund cannot be effected at the normal rates of exchange;

(E) when the value of a substantial part of the assets of the Fund (whether held directly or through its Subsidiaries) may not be determined accurately;

(F) upon the publication of a notice convening a general meeting of Unitholders for the purpose of considering a resolution to wind up the Fund; or

(G) when for any other reason, the prices of any investments cannot be promptly or accurately determined; provided, however, that the foregoing provisions of this paragraph shall not apply to any issue of Units pursuant to subscriptions accepted on a partly paid basis at a price agreed prior to any such period.

12.3 Any such suspension shall be published, if appropriate, by the Management Company and may be notified in writing to Unitholders having made an application for subscription, redemption, or conversion, if any, of Units for which the calculation of the net asset value has been suspended.

#### **Art. 13. Unit Certificates**

13.1 The Registrar and Transfer Agent will maintain a register of Unitholders and will issue at the written request of Unitholders, in representation of Units, certificates in registered and definitive form. Any transfer restriction agreed by separate agreement shall be reflected in such certificates. Unit certificates will be issued for any whole number of Units. Each certificate shall be signed by a Manager (or several Managers) for and on behalf of the Management Company (and by the Custodian), which may be done by facsimile.

13.2 Lost, stolen or destroyed Unit certificates may be replaced in accordance with Luxembourg law.

#### **Art. 14. Transfer of Units and Restrictions**

Units of any Class may be owned or transferred by Unitholders subject to the restrictions indicated hereafter and as specified elsewhere in these Management Regulations.

##### **14.1 Restrictions on ownership of Units**

The provisions of this Article 14.1 shall apply prior to a Major Listing, but shall cease to apply thereafter.

###### **(A) Definitions**

For the purposes of this Article 14, the following terms shall have the following meanings:

«Institutional Investor» means a person who qualifies as an eligible investor (as defined in the 1991 Law) and who has expressly declared himself to be aware of, to accept and to be able to bear the risks attaching to an investment in the Fund

«Prohibited Person» means a person who is not an Institutional Investor.

«Transfer» shall mean any sale, transfer, gift, assignment, devise or other disposition of Units. The terms «Transfers» and «Transferred» shall have the correlative meanings.

###### **(B) Ownership Limitation**

(1) No person who is a Prohibited Person may subscribe for or beneficially own Units in the Fund.

(2) Any transfer to a person who is a Prohibited Person shall be void and unenforceable against the Fund.

(3) Nothing contained in this Article 14 shall preclude the settlement of any transaction entered into through the facilities of any securities exchange. However, any transferee in such a transaction shall be subject to all of the provisions and limitations set forth in this Article 14.

###### **(C) Prevention of Transfer**

If the Management Company shall at any time determine in good faith that any person intends to acquire or has attempted to acquire beneficial ownership that would result in a violation of Section 14.1(B)(1) herein, the Management Company shall take such action as it deems advisable to refuse to give effect to or to prevent such Transfer, including refusal to effect such Transfer on the books of the Fund or proceedings to enjoin such Transfer.

###### **(D) Notice to Fund**

Any person who acquires or attempts to acquire Units in violation of Article 14.1(B) herein, shall immediately give written notice to the Fund. Persons required to give notice under this Article 14.1(D) shall provide the Fund with such other information as the Fund may reasonably request in order to allow the Fund to apply the ownership, voting and Transfer restrictions of this Article 14.

###### **(E) Ambiguities**

In the case of an ambiguity in the application of any of the provisions of this Article 14, including the definitions contained in Article 14.1(A), the Management Company shall have the power to determine the application of the provisions of this Article 14 with respect to any situation based on the facts known to it.

###### **(F) Severability**

If any provision of this Article 14 or any application of any such provision is determined to be void, invalid or unenforceable by any court having jurisdiction over the issue, the validity and enforceability of the remaining provisions shall be affected only to the extent necessary to comply with the determination of such court.

###### **(G) General**

The Management Company shall have the right to approve (or reject) a Transfer of Units in order to ensure compliance with this Article 14, as well as ensuring the obligations of the transferee fully to pay any partly paid Units.

##### **14.2 Transfer of Units - Minimum holding**

No Transfer of Class A Units or Class C Units shall be permitted if it would result in either the transferor or the transferee holding Units in an amount less than the minimum holding of 100,000 Class A Units or Class C Units (as the case may be) (or such lesser amount as may be approved by the Management Company) following such Transfer. The Management Company may prescribe in respect of other classes of Units (or any Series thereof) minimum amounts which shall be required for a Transfer of such Units to be treated as valid.

##### **14.3 General Transfer restrictions**

(A) The Fund will not recognise any attempted resale, pledge or other Transfer of Units unless made in accordance with the Transfer restrictions imposed in any subscription for Units. The Management Company will verify that any transferee is reasonably able to satisfy its obligation fully to pay up such Units.

(B) The Fund will not recognise any attempted Transfer of Units to a Prohibited Person or another person to whom the Units are not permitted to be Transferred, sold or marketed hereunder by any applicable law or regulation (whether in Luxembourg or any other jurisdiction). To this end, the Management Company reserves the right to verify that any transferee is an Institutional Investor or other person to whom the Units can lawfully be Transferred.

##### **14.4 Management Company to be informed of sales of Units**

In order to afford the Management Company an opportunity to find a purchaser or purchasers for all or some of the Units proposed to be Transferred, any Unitholder proposing to Transfer its Units shall inform the Management Company in advance of making such Transfer. Where requested by the selling Unitholder, the Management Company shall use its reasonable endeavours to find a purchaser or purchasers of such Units and the Management Company shall (if so requested) also conduct any negotiations for the sale of all or some of such Units. The selling Unitholder shall bear the Management Company's reasonable costs incurred in complying with the selling Unitholder's request(s) as aforesaid, whether or not a purchaser is found for the Units concerned. If the Management Company fails to find a purchaser or purchasers for the Units, the selling Unitholder may sell the Units to a purchaser or purchasers procured by it, provided always that any such purchaser is not a Prohibited Person and that the other provisions of this Article 14 are complied with.

#### 14.5 French 3 per cent. tax on Real Property

The Management Company shall be entitled not to register any Transfer of Units if it reasonably determines that an entity which owns or owned such Units, directly or indirectly, is a Non-Exempt Unitholder and the Fund or any relevant entity may be liable to pay any French 3 per cent. tax as a result of such ownership and there are no reasonably satisfactory alternative arrangements for the payment of such French 3 per cent. tax by the relevant Non-Exempt Unitholder.

#### 14.6 General

In the absence of any indication of joint holding and save in respect of a specific Class or Series of Units identified in the Private Placement Memorandum where a separate agreement has been made with the person in whose name such Units are registered in the Unit register, the Management Company or any duly appointed agent thereof may regard, and shall be fully protected in dealing with, the person in whose name Units are registered in the Unit register as being the absolute owner of such Units, and shall be entitled to disregard, and take no notice of, any right, interest or claim of any other person in or to such Units.

In order to give effect to the provisions on the restrictions on the Transfer of Units described in this Article 14, any certificates evidencing the Units will be endorsed with a legend describing the substance of those provisions and restrictions.

### **Art. 15. Redemption of Units**

15.1 Units shall not be redeemable at the option of Unitholders.

15.2 Units shall be redeemed by the Management Company in accordance with the provisions set out in Articles 9 and 23. In addition, Units may be called by the Management Company for redemption in any of the following circumstances:

(A) if the Unitholder is a placement agent and/or underwriter of units in the Fund and the arrangements agreed by the Management Company in relation to the issue of Units to such Unitholder included the subsequent redemption of those Units at or around the time of a future Closing;

(B) if the continued participation of a Unitholder is likely to cause the Fund or the Management Company to violate any material law, regulation, or interpretation or would result in the Fund, the Management Company or any Unitholder suffering material taxation or other economic disadvantages which they would not have suffered had such person ceased to be a Unitholder;

(C) if such Unitholder has materially violated any provision of these Management Regulations;

(D) if the Units were acquired or are being held, directly or indirectly, by or for the account or benefit of any person in violation of the provisions of these Management Regulations, in particular any person who is not an Institutional Investor;

(E) if in the opinion of the Management Company (i) such redemption would be appropriate to protect the Fund from registration of the Units under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, from registration of the Fund under the U.S. Investment Company Act of 1940, as amended, or to prevent the assets of the Fund from being considered assets of an employee benefit plan subject to the U.S. Employee Retirement Income Security Act of 1974, as amended, and the rules and regulations promulgated thereunder; or (ii) the holding of such Units would cause material regulatory or tax or other fiscal disadvantage to the Fund; or

(F) such other circumstances as the Management Company may determine where continued ownership would be materially prejudicial to the interests of the Fund or its Unitholders.

15.3 Units which are to be redeemed by the Fund may be redeemed by the Fund upon the Management Company giving to the registered holder of such Units not less than thirty (30) days' notice in writing of the intention to redeem such Units specifying the date of such redemption, which must be a Business Day.

15.4 The amount payable on such redemption of Units shall be the NAV of the Units of the relevant Class (or Series thereof) on the most recent Valuation Day prior to redemption. Such redemption amount shall be payable without interest, as soon as practicable (having regard to the liquidity of the Portfolio and the interest of Unitholders) after the effective date of the redemption and may be paid in cash or on request by the Unitholder in marketable securities. Costs associated with the redemption may, if the Management Company so decides, be charged in favour of the Management Company to the Unitholder whose Units are redeemed and such costs may be deducted from the redemption proceeds payable to the Unitholder in circumstances where the Management Company has exercised its power to redeem Units pursuant to paragraph 15.2 or 15.3 of this Article 15.

15.5 Any Units in respect of which a notice of redemption has been given shall not be entitled to participate in the profits of the Fund in respect of the period after the date specified as the date of redemption in the notice of redemption.

15.6 At the date specified in the notice of redemption, the Unitholder whose Units are being redeemed shall be bound to deliver to the Management Company or any duly appointed agent thereof the certificate issued in representation of the relevant Units for cancellation.

15.7 In order to give effect to the provisions on redemption of Units described above, any certificates evidencing the Units will be endorsed with a legend describing the substance of those provisions and restrictions.

### **Art. 16. Charges and Expenses of the Fund**

16.1 The Fund will bear the following charges and expenses in respect of it:

(A) the fees and expenses of the Management Company as further set forth below;

(B) operating expenses including all taxes, duties, stamp duties, governmental and similar charges, commissions, foreign exchange costs, bank charges, registration fees relating to investments, insurance and security costs, expenses of the issue, exercise and redemption of Units, the costs of property managers and other related services;

(C) arranging financing facilities, usual brokerage and other transaction fees and expenses (including, without limitation, any acquisition or finder's fee(s) payable upon completion of the acquisition of any Real Estate and all legal, accounting, surveyor's and other professional fees) incurred on transactions with respect to the acquisition or disposal or proposed acquisition or disposal of the Portfolio or any other Real Estate and related expenses and valuation fees charged by the Independent Valuer in connection with any acquisition or disposal of Real Estate;

(D) the fees and expenses of the Custodian and any Correspondent, Administrative and Paying Agent, Registrar and Transfer Agent, Domiciliary Agent, any paying agent, any distributors and permanent representatives in places of registration of the Fund, as well as any other agent employed by the Management Company for and on behalf of the Fund plus any applicable value added taxes;

(E) travel and other out-of-pocket expenses incurred by the Independent Members;

(F) accounting, due diligence, legal, surveyors', building contractors', estate managers' and other service providers in relation to the Portfolio and all other fees and expenses incurred by the Management Company acting in respect of the Fund;

(G) all costs and expenses relating to the formation of the Fund and the placement of Units in the Fund. The expenses of formation shall include, but shall not be limited to, the costs incurred by PILLAR and/or any PILLAR Related Party in relation to the Fund's initial Portfolio to the extent that those costs exceed the value at which such initial Portfolio was contributed by PEHL to the Fund on the Initial Closing Date, the cost of preparing and/or filing of these Management Regulations and all other documents concerning the Fund, including the Private Placement Memorandum, subscription agreements, distribution agreements and explanatory memoranda and registration statements with all authorities having jurisdiction over the Fund or the offering of Units of the Fund, legal, accounting and other professional fees and expenses.

(H) reporting and publishing expenses, the cost of preparing, in such languages as are required for the benefit of the Unitholders, including the beneficial holders of the Units, and distributing annual and all other periodic reports and such other reports or documents as may be required under the applicable laws or regulations of the above-cited authorities and the costs and expenses of local representatives appointed in compliance with the requirements of such authorities;

(I) the cost of printing, distributing and publishing public notices to the Unitholders and the cost of convening Unitholders' Meetings;

(J) expenses incurred in determining the Fund's net asset value;

(K) the costs of printing and distributing all valuations, statements, accounts and performance and investment reports;

(L) auditor's fees and expenses;

(M) the costs of amending and supplementing these Management Regulations, and all similar administrative charges;

(N) costs incurred to enable the Fund to comply with legislation and official requirements provided that such costs are incurred substantially for the benefit of the Unitholders and any fees and expenses involved in registering and maintaining the registration of the Fund with any governmental agencies or listing of Units on the Luxembourg Stock Exchange or on stock exchanges in any other country;

(O) the costs and expenses of establishing any credit facility for the Fund;

(P) the costs and expenses of hedging the Fund's interest rate exposures; and

(Q) all other costs and expenses in connection with the operations or administration of the Fund and the Portfolio and the achievement of the Investment Objectives.

16.2 Where appropriate, the fees and expenses borne by the Fund may be charged to the Fund's subsidiaries.

16.3 The Fund will pay the Management Company or its designee an annual base management fee semi-annually in arrears in cash on each semi-annual Valuation Day (commencing on the Initial Closing Date) equal to 75 basis points of the Fund's gross asset value. For the avoidance of doubt the values of gross assets shall be the closing values at the end of each semi-annual period.

16.4 Save for the Managers and any other employees of a PILLAR Related Party (who shall not be entitled to any remuneration from the Management Company) any agents appointed by the Management Company on its own behalf or delegates of the Management Company to perform the Management Company's functions shall be paid out of the base management fee. Any other agents appointed by the Management Company on behalf of the Fund shall be paid separately out of the net assets of the Fund.

16.5 The Fund will also pay the Management Company a Performance Fee as set out below:

(A) Definitions

For the purposes of this Article 16.5, the following terms and expressions shall have the following meanings:

«Basic Outperformance Amount» means: (a) if the Gross IRR is greater than the Basic Target Return, the difference between the Gross IRR and the Basic Target Return, less the Enhanced Outperformance Amount, or (b) if the Gross IRR is the same as or less than the Basic Target Return, nil.

«Basic Performance Fee Multiplier» means 30%.

«Basic Target Return» means 11%.

«Calculation Period» means the Initial Calculation Period or the Subsequent Calculation Period, as the case may be.

«Enhanced Outperformance Amount» means: (a) if the Gross IRR is greater than the Enhanced Target Return, the difference between the Gross IRR and the Enhanced Target Return, or (b) if the Gross IRR is the same as or less than the Enhanced Target Return, nil.

«Enhanced Performance Fee Multiplier» means 50%.

«Enhanced Target Return» means 16%.



«Initial Calculation Period» means the period from (and including) the date on which the Fund is established and ending on the date of the first Relevant Event to occur thereafter.

«Gross IRR» means, in relation to a Calculation Period, the internal rate of return of the Fund as a whole during that period, after gearing and taxes, based on the cash-flow of the Fund and expressed as a percentage, and taking into account the total amount of cash received by the Fund from Unitholders in respect of their respective investments in Units (of whatever Class or Series) during that Calculation Period (but no other cash in-flows) and the total amount of all cash paid by the Fund to Unitholders in respect of their respective investments in Units (of whatever Class or Series) by way of income and/or capital distributions, redemption or otherwise and any other cash out-goings of the Fund (including, without limitation any taxes, interest payments, professional fees, management fees and other fees, costs, expenses, and outgoings) during that Calculation Period excluding always the Performance Fee itself, in each case further taking into account the timing of all such cash-flows. In the case of a Calculation Period ending on a Relevant Event other than a Wind-up of the Fund, the Gross IRR shall be calculated as if the Fund had been wound up on the last day of that Calculation Period and the Residual Value (but ignoring for this purpose the payment of the Performance Fee) paid out to the Unitholders on that date.

«Net IRR» means the Gross IRR for a Calculation Period less the Performance Amount for that period.

«Performance Amount» means, in relation to any Calculation Period, an amount calculated in accordance with the following formula:

$$(BOA \times BPM) + (EOA \times EPM)$$

where:

BOA is the Basic Outperformance Amount for the relevant Calculation Period;

BPM is the Basic Performance Multiplier;

EOA is the Enhanced Outperformance Amount for the relevant Calculation Period; and

EPM is the Enhanced Performance Multiplier.

«Performance Fee» means such amount as, if it were to be taken into account as a cash-flow in calculating the Gross IRR for that period, would result in the Gross IRR being equal to the Net IRR for that period provided always that, in relation to the Subsequent Calculation Period, the Performance Fee for that period shall be reduced by the amount of the Performance Fee (if any) already paid to the Management Company hereunder in relation to the Initial Calculation Period. For the avoidance of doubt, the Performance Fee for the Subsequent Calculation Period cannot be reduced to less than nil, and no repayment of any Performance Fee for the Initial Calculation Period shall be due from the Management Company should the calculation above result in a negative figure.

«Relevant Event» means any of (i) the seventh anniversary of the Initial Closing Date, (ii) the tenth anniversary of the Initial Closing Date, (iii) a Wind-up of the Fund, (iv) a Major Listing, (v) a replacement of the Management Company pursuant to Article 20 and (vi) if PILLAR or any PILLAR Related Party decides to exercise any of the three options conferred on it by Article 23.2(B), the exercise of any of such options.

«Subsequent Calculation Period» means the period commencing on the date on which the Fund is established and ending on the date of the first Relevant Event to occur following the expiration of the Initial Calculation Period.

(B) The following provisions shall apply in relation to each Calculation Period with respect to the calculation and payment of the Performance Fee:

(1) The Management Company shall immediately following a Relevant Event, procure that such agent as it shall appoint for such purpose (the «Agent») shall calculate the Performance Fee. The Agent shall determine the Performance Fee as soon as reasonably practicable (and in any event within 50 days of the end of the relevant Calculation Period), and shall advise the Management Company in writing of the amount of the relevant Performance Fee as soon as the same has been calculated.

(2) The Performance Fee (if any) shall be paid to the Management Company out of the Fund's net assets (and, in the case of a Wind-up of the Fund, before any distribution to Unitholders pursuant to Article 23.3) and, if applicable, such payment shall be taken into account in the valuation of NAV for the purpose of the options conferred on PILLAR and any PILLAR Related Party in Article 23.2(B). The Management Company shall issue a valid invoice in respect of the Performance Fee so charged and paid.

(3) In the event of any dispute between the Fund and the Management Company as to the amount of a Performance Fee, such dispute shall be referred to the auditors of the Fund as at the end of the relevant Calculation Period (or, if the Fund has new auditors at the date of such dispute, such new auditors). The opinion of such auditors (taking advice where considered appropriate from the Independent Valuer) shall be binding in relation to any such dispute as to the amount of the Performance Fee.

(4) For the avoidance of doubt, in the event that the Gross IRR is equal to or less than the Basic Target Return in any Calculation Period, no Performance Fee shall be payable to the Management Company hereunder, but the Management Company shall not be required to repay to the Fund (in whole or in part) any Performance Fee(s) received in respect of any earlier Calculation Period, nor, subject to the requirements of the laws of Luxembourg and the regulations applicable to the Fund, shall the Management Company otherwise be liable to compensate Unitholders (or any of them) in such circumstances.

(5) In the event that the Fund continues in existence following the expiry of the Subsequent Calculation Period and Article 16.7 does not apply, the preceding provisions of this Article 16.5 shall be superseded by such provisions (if any) relating to the calculation and payment of performance fee(s) during the remaining life of the Fund as the Management Company (or, if applicable, any replacement management company of the Fund) may determine with the consent of the holders of at least 85 per cent. in nominal value of the Units of each Class in issue (the Class A Units and Class C Units being treated as one and the same class for this purpose).

16.6 Any fees paid by the Fund directly to the Investment Manager pursuant to Article 5 and in accordance with the terms of the Investment Management Services Agreement shall be deducted from the base management fee and Performance Fee payable by the Fund to the Management Company which are specified above.

16.7 In the event of any internalisation of management recommended by the Management Company and occurring on a Major Listing, the base management fee and the Performance Fee paid to the Management Company shall be revised in accordance with terms recommended by and approved by Unitholders as required by Article 21 and Article 23. No assurance can be given to Unitholders that the fees paid on an internalisation of management will be neutral for Unitholders.

**Art. 17. Fiscal Year, Audit and Information**

17.1 The Management Company or any agent thereof shall maintain the principal records and books of the Fund in Luxembourg. The fiscal year and the accounts of the Fund will begin on 1 January and end on 31 December in each year during the term of the Fund and the last fiscal year of the Fund shall terminate on the date of the final distribution in winding-up of the Fund. The first half-yearly report of the Fund, being a non-audited report, is expected to be published for the period ending 30 June 2004. The first annual report, being an audited report, is expected to be published for the period ending 31 December 2004.

17.2 The accounts of the Fund will be audited by the independent auditor who shall be appointed by the Management Company with the approval of the UAC. The accounts of the Fund will be prepared in Euro and in accordance with Luxembourg GAAP.

17.3 The Management Company shall, subject to reasonable notice, give Unitholders and their appointed agents access to all financial information of the Fund reasonably requested by such Unitholders to enable Unitholders to prepare tax returns and other regulatory filings. Any expenses incurred by the Management Company or the Fund in preparing specific information for or giving access to a Unitholder to such information shall be reimbursed, together with value added tax (if applicable), by the relevant Unitholder, and, in the absence of such reimbursement, may be deducted by the Management Company from distributions made to such Unitholder pursuant to these Management Regulations. The Management Company shall in consultation with the UAC seek to develop an information circular containing material information about the Fund and its activities which will be issued on a quarterly basis to Unitholders.

17.4 Each Unitholder shall provide from time to time such information to the Fund as may be reasonably requested for the purpose of determining to what extent any Units are owned, directly or indirectly, by a Non-Exempt Unitholder and the Fund shall provide such assistance as any Unitholder may reasonably request in connection thereunder.

**Art. 18. Distributions**

18.1 Distributions of Distributable Profit (which will be fully distributed in respect of the Units, subject to any legal restrictions on distributions) will be made semi-annually (within 30 days following each Valuation Day) (or more frequently in the case of accrued and unpaid returns on Preferred Units) in the following sequence to Units which may be issued by the Fund on the following basis and in the following sequence to Units which may be issued by the Fund:

(A) Class C(I) Units and Preferred Units with the same ranking as Class C(I) Units will receive pro rata payment of amounts of accrued and unpaid preferred returns plus interest on any such accruals at the rate of preferred return specified in Part I of the Schedule;

(B) Class C(I) Units and Preferred Units (excluding Preferred Units which are Defaulted Units pursuant to Article 9) with the same ranking as Class C(I) Units will receive pro rata payment of an amount in respect of each Preferred Unit, calculated to provide a return at the rate of preferred return specified in Part I of the Schedule on the average Invested Capital per Preferred Unit over the period from the preceding payment date;

(C) Preferred Units (excluding Preferred Units which are Defaulted Units pursuant to Article 9) which are subordinated to Preferred Units in Articles 18.1(A) and 18.1(B) above will then receive payment on the same basis as in paragraphs Articles 18.1(A) and 18.1(B) in the order of subordination; and

(D) all other Units (excluding Units which are Defaulted Units pursuant to Article 9) will receive 100% of all remaining Distributable Profit in accordance with the Distribution Formula set out in Article 18.2.

18.2 The payment of Distributable Profit on a Unit (other than Preferred Units and Units which are Defaulted Units pursuant to Article 9, which shall be excluded from the following formula) pursuant to Article 18.1(D) above shall be determined by the following Distribution Formula:

$$\frac{AD}{TNU} \times \frac{A}{B}$$

where

«AD» is the total amount available for distribution;

«TNU» is the aggregate, for all Series thereof which are to participate in AD, of

$\frac{A}{B} \times TCU$  in respect of such Series, where:

$\frac{A}{B}$

«A» is the average Invested Capital per Unit of the Series over the period from the preceding payment date of a distribution on such Unit;

«B» is the issue price of the Unit in the same Series as in «A»; and

«TCU» is the total number of Units in the same Class or Series as in «A».

18.3 If a cash distribution on any Class of Preferred Units is unpaid and accruing, no cash distributions will be made in respect of any other Class of Units (or Series thereof) which may be issued by the Management Company until all such unpaid amounts, together with interest thereon, have been paid.

18.4 To the extent the Fund or any subsidiary or joint venture vehicle which (i) owns, directly or indirectly, wholly or partially, any relevant asset and which (ii) is owned, wholly or partially, directly or indirectly, by the Fund (a «Relevant Entity») is liable to pay any French 3 per cent. tax because of the ownership, directly or indirectly, by any Non-Exempt Unitholder of Units and such French 3 per cent. tax is not paid by the relevant Non-Exempt Unitholder on its own account, the Non-Exempt Unitholder shall pay the amount of the French 3 per cent. tax to the Fund or as the Management Company may direct prior to the time it becomes payable by the Fund or any such Relevant Entity. To the extent not so paid, the Fund may deduct and set off the amount of such French 3 per cent. tax attributable to a Non-Exempt Unitholder from distributions on (i) any Units owned, directly or indirectly, by the relevant Non-Exempt Unitholder and (ii) any Units in relation to which the direct owner of the Units remains the same but the relevant Non-Exempt Unitholder has ceased to be the owner, direct or indirect, of such direct owner.

#### **Art. 19. Amendments to the Management Regulations**

19.1 As prescribed in and subject to the provisions of Articles 9 and 21, the Management Company may amend these Management Regulations for the purposes of issuing Units of different Classes or Series within such Classes with the prior written consent of the Custodian.

19.2 In addition, but without limitation to such power in respect of the issue of Units, the Management Company may amend these Management Regulations in whole or in part at any time in the interest of the Unitholders, or in order to comply with fiscal or other statutory or official requirements affecting the Fund, or as otherwise specifically provided in these Management Regulations, but no such amendment may be made which would, in the judgement of the Management Company, to any material extent, release any person from any liability or duty to Unitholders or which would increase the costs and charges payable by the Fund. No amendment shall become effective in the absence of the consent of the Custodian to such change.

19.3 Where practicable, Unitholders will be given 15 Business Days' notice of all amendments that are adopted without their consent in accordance with the foregoing.

19.4 Amendments to these Management Regulations will become effective on the date of their publication in the *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations* of Luxembourg and in such newspapers as shall be determined by the Management Company or required by authorities having jurisdiction over the Fund or the sale of its Units.

#### **Art. 20. Replacement of Management Company**

20.1 In the event that the duration of the Fund is extended as provided in Article 23, on the twentieth anniversary of the Initial Closing Date and every five years thereafter, Class A Unitholders will have the opportunity to remove the Management Company and to appoint a successor by an 85 per cent. vote of the holders of the Class A Units and Class C Units in issue (for which purpose any Class A Units and Class C Units held by PILLAR or any PILLAR Related Party shall not be entitled the holders to vote).

20.2 The Management Company may be terminated by action of Class A Unitholders at any time in the event of gross negligence, wilful misconduct or fraud by the Management Company. The decision to terminate the Management Company in such event is subject to the approval of the holders of a simple majority of the Class A Units and Class C Units in issue.

20.3 The Management Company may be terminated by action of Class A Unitholders and Class C Unitholders at any time in the event that PILLAR and any PILLAR Related Parties between them cease to hold Units representing at least 10 per cent. of the Invested Capital in the Fund from time to time (as if all the Units in issue were one and the same Class). The decision to terminate the Management Company in such event is subject to the approval of a 67 per cent. majority of Class A Units and Class C Units in issue voting together as if they were one class for this purpose (for which purpose any Class A Units or Class C Units held by PILLAR or any PILLAR Related Party shall not entitle the holders to vote).

20.4 Pursuant to Article 21 of the Law of 20 December 2002 relating to Undertakings for Collective Investment to which the 1991 Law refers, such removal will only be effective at the moment a successor management company takes over the functions of the Management Company and such successor management company has obtained the approval of the competent authority.

20.5 In circumstances where no successor Management Company can be found within two months of such termination, pursuant to Luxembourg law the Fund will be wound up in accordance with the winding up provisions in Article 23.

20.6 The Management Company shall not until the date which is 10 years after the Initial Closing Date (i) subject to termination for gross negligence, wilful misconduct or fraud, be terminated or resign otherwise than pursuant to the terms of this Article 20, or (ii) terminate the Fund save with the consent of the affirmative vote of Unitholders as prescribed in Article 23.2.

20.7 If the Management Company ceases to be the Management Company for any reason, the Fund shall remove any references to PILLAR from its name and those of the Subsidiaries (and the affiliates of any of them) and all rights to use any intellectual property belonging to PILLAR shall be withdrawn.

#### **Art. 21. Unitholders' Meetings**

##### 21.1 General

(A) The general meeting of Unitholders shall be convened by the Management Company. It may also be convened upon the request of (i) Unitholders representing at least twenty per cent. of the Invested Capital, provided that Invested Capital in respect of Units of any Class shall be disregarded to the extent such Units do not entitle the holders to vote on any point on the agenda of the proposed general meeting or (ii) in relation to Class specific meetings of Unitholders representing at least one fifth of the Invested Capital of the relevant Class of Units.

(B) Notice of any such meeting of Unitholders containing the agenda, the time and the place for the meeting shall be sent by the Management Company or any agent thereof to all Unitholders at their registered addresses not less than 14 days prior to the date of the meeting unless such notice is waived by 100 per cent. of the Units present or represented at that meeting. The agenda shall be prepared by the Management Company except in the instance where the meeting is called upon the request of Unitholders in which instance the Management Company may prepare a supplementary agenda.

(C) Unitholders may participate in any general meetings of Unitholders in person or by written proxy granted specifically for the Unitholders' meeting at which it is to be exercised.

(D) The quorum at a general meeting shall be at least four Unitholders present or represented by written proxy holding at least 50 per cent. of all Units outstanding on the date of the meeting unless otherwise stated herein. For Class specific meetings, the quorum shall be 50 per cent. of all Units of the relevant Class present or represented by written proxy, unless otherwise stated herein.

(E) No decisions can be taken if the quorum is not reached and in such case the meeting shall be dissolved. If such a quorum is not reached at the first general meeting, a second general meeting shall automatically be held on the day falling 14 days after the date of such inquorate meeting (provided that day is a business day in Luxembourg, and if that is not the case, it shall be held on the first business day falling thereafter) and such meeting shall not be subject to quorum requirements.

(F) Except as otherwise provided in this Article 21, each Unitholder present in person or represented by written proxy and having a right to vote pursuant to these Management Regulations shall have one vote for each Unit held, provided that if Units are not fully paid-up, the voting rights attached thereto shall be proportionate to Invested Capital. Units of the same Class and of the same Class issued in Series shall vote as a single Class.

(G) The Management Company shall be responsible for ensuring that the resolutions adopted at Unitholders meetings are implemented.

(H) The respective majority of votes of the holders of Units and Classes of Units required to approve the various matters to be voted on pursuant to these Management Regulations is specified in each case in these Management Regulations.

#### 21.2 Right to vote

(A) Units shall entitle their holders to vote in respect of the matters identified in these Management Regulations, as set forth below:

(B) If PILLAR or any PILLAR Related Party shall become a Unitholder of Class A Units or Class C Units, PILLAR and any PILLAR Related Party will agree not to vote such Class A Units and/or Class C Units (as the case may be) at any time prior to a Major Listing pursuant to Article 10 or prior to the completion of a tender in accordance with Article 23, and prior to such completion or a Major Listing (as the case may be) such Units held by PILLAR and any PILLAR Related Party shall be disregarded for the purpose of convening any general or Class specific meeting of the Unitholders pursuant to Article 21.1.

(C) Save where expressly otherwise provided by these Management Regulations, the holders of all Units shall be entitled to attend and receive notice of any general meeting of the Unitholders and shall be entitled to vote at such meeting.

(D) The approval or removal of Independent Members shall be subject to a vote of Class A Units and Class C Units and the applicable provisions regarding Representative Independent Members as specified in Article 4.

(E) The Management Company may be terminated by a vote of the holders of Class A Units and Class C Units as prescribed in Article 20.

(F) Article 23 contains specific provisions in respect of Unitholder votes in respect of a change of legal form, duration and Wind-up of the Fund.

#### 21.3 Further issues

In the event that any new Classes of Units or Series within such Classes are issued pursuant to Article 9 and Article 19 such Units shall, in the case of Preferred Units, have no greater voting rights than the Class C(1) Units and, in the case of other Units, shall have no greater voting rights than the Class A(1) Units.

### **Art. 22. Publications - Communications with Unitholders**

22.1 The audited annual and unaudited semi-annual reports and all other periodic reports of the Fund will be mailed to Unitholders at their request at their registered addresses and also made available to the Unitholders at the registered offices of the Management Company, and the Custodian without charge. The audited annual reports of the Fund will be available no later than 4 months following the relevant period end. Other reports will be available no later than 2 months following the relevant period end. In addition the Unitholders may obtain the Private Placement Memorandum relating to the issue of Units which such Unitholder holds, the Management Regulations and all service contracts at the registered office of the Fund without charge.

22.2 Any amendments to these Management Regulations, including the dissolution of the Fund, will be published in the Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations of Luxembourg and in such newspapers as shall be determined by the Management Company or required by authorities having jurisdiction over the Fund or the sale of its Units. Notices to Unitholders shall be published in such newspaper as shall be determined by law and by decision by the Management Company or required by authorities having jurisdiction over the Fund or the sale of its Units.

22.3 All communications of investors with the Fund should be in writing and addressed to the Management Company at 69, route d'Esch, L-2953 Luxembourg.

**Art. 23. Change of legal Form - Duration of the Fund - Wind-up**

**23.1 Change of Legal Form and Major Listing**

(A) Subject as mentioned below, any change in legal form of the Fund or decision to proceed with a Major Listing must be approved at a general meeting of Unitholders by an affirmative vote of the holders of 67 per cent. of each Class of Units (the Class A Units and the Class C Units voting together for this purpose), thus requiring at least the holders of 67 per cent. of the Class A Units and Class C Units in issue taken together and the holders of 67 per cent. of the Class B Units in issue to be present or represented at such general meeting, unless the consent of the holders of all Units is required by Luxembourg law or the applicable regulatory authorities, and no further quorum requirements have to be complied with in relation to such general meeting.

(B) The Management Company intends to keep under review the most suitable form of exit opportunity which, subject to market conditions and compliance with all applicable laws and regulations of Luxembourg, might include a listing of Units in the Fund (or securities of a suitable vehicle into which the Fund might be re-organised (which may include a company)) on a major European stock exchange or a trade sale of the Portfolio or limited redemption or a Wind-up.

(C) Any fundamental change in the investment objective of the Fund to invest principally in assets other than Real Estate, or any change in the status of the Fund in Luxembourg from a regulated to non-regulated entity; must in either case be approved by the UAC and by an affirmative vote of 100 per cent. of Unitholders in all Classes.

(D) In addition, any major decision relating to the structure of the Fund, such as a change in legal form, Major Listing, internalisation of management on a Major Listing, Wind-up (other than at the end of the expected seven year life of the Fund), extension of the life of the Fund or exercise of the PILLAR options referred to in Article 23.2 below will be subject to the consent of the Supervisory Authority.

**23.2 Duration of the Fund**

The expected duration of the Fund is the period of seven years following the Initial Closing Date, following which the Fund must be wound up, unless an extension to such duration has been approved by the requisite vote of the Unitholders, or PILLAR (or a PILLAR Related Party) has exercised one of its options, in each case as described in Article 23.2(B) below.

In relation to the duration of the Fund, save as prescribed by Article 20, the following shall apply.

**(A) Years 1-7**

Following approval of the UAC pursuant to Article 4, any decision to proceed with a Major Listing on or before the date which is seven years after the Initial Closing Date must be confirmed by 67 per cent. of the holders of Units in issue of each Class (the Class A Units and the Class C Units being treated as one and the same Class and voting together for this purpose).

**(B) Years 7-10**

If a Major Listing or a Wind-up is not completed by the date which is five years after the Initial Closing Date, the Management Company shall call a general meeting of the Unitholders to consider whether the Fund should be extended beyond the date which is seven years after the Initial Closing Date. If the holders of 67 per cent. or more of the Units in issue in each Class (the Class A Units and Class C Units being treated as a single class and voting together for this purpose) vote so to extend the life of the Fund, then the Fund shall continue until the date which is ten years after the Initial Closing Date (subject to any later decision of the Unitholder as provided below further to extend the life of the Fund, or any decision to conduct a Major Listing prior to the termination of the Fund).

If, however, the holders of 67 per cent. or more of the Units in issue of each Class (Class A Units and Class C Units being treated as a single class and voting together for this purpose) do not vote so to extend the life of the Fund, then, subject to the exercise of the option described below by PILLAR or any PILLAR Related Party, the Fund shall be wound up on the date which is seven years after the Initial Closing Date.

If the life of the Fund has been extended to ten years from the Initial Closing Date pursuant to a decision of the Unitholders as provided above, then on each anniversary of the Initial Closing Date on or after the eighth such anniversary the Management Company will call a general meeting of the Unitholders to decide whether the Fund should be extended beyond the then current termination date of the Fund by a further year. Any decision so to extend the life of the Fund shall require the approval of the holders of 67 per cent. or more of the Units in issue of each Class (Class A Units and Class C Units being treated as a single class and voting together for this purpose).

If the life of the Fund is extended beyond the date which is seven years after the Initial Closing Date, then any Unitholders who did not vote in favour of such extension (or any further extension as described above) will either (at the option of the Unitholders who voted in favour of the relevant extension of the life of the Fund) have their Units redeemed (using the proceeds of sale of an appropriate part of the Portfolio) or have their Units purchased by some or all of the Unitholders who voted in favour of the extension of the life of the Fund, in each case at a price equal to the attributable NAV of Units calculated in accordance with Article 11.

If the life of the Fund has been extended beyond the date which is seven years after the Initial Closing Date, then, following approval of the UAC in accordance with these Management Regulations, the holders of 67 per cent. of the Units in issue in each Class (Class A Units and Class C Units voting together in this case) may vote in favour of a Major Listing, in which case the provisions described above in relation to a Major Listing during years 1-7 of the Fund shall apply.

If, at any general meeting of the Unitholders at which a resolution is being considered to extend the life of the Fund beyond the date which is seven years after the Initial Closing Date, such resolution is not passed, PILLAR or any PILLAR Related Party shall have the option:

(1) to require the Management Company compulsorily to redeem for cash (i) all Units not held by PILLAR or any PILLAR Related Party; or (ii) all Units held by Unitholders who voted in favour of winding-up the Fund; in either case at a price equal to attributable NAV of Units calculated in accordance with Article 11 had a Wind-up of the Fund occurred, provided that PILLAR or any PILLAR Related Party shall subscribe or procure subscription for such number of additional Units in order to make sufficient cash available to the Fund for the redemption of such Units; or

(2) to make a tender offer for all Units not held by PILLAR or any PILLAR Related Party at a price to be determined by PILLAR or any such PILLAR Related Party with any combination of cash or PILLAR ordinary shares, subordinated debt, preferred shares or other consideration as PILLAR or any PILLAR Related Party may in its sole discretion deem appropriate; or

(3) to purchase for cash the entire Portfolio at the net asset value of the Portfolio (based on a valuation by the Independent Valuer in accordance with the Independent Valuation Methodology as at the date of such resolution (or a date not more than 60 days prior thereto) plus the assumption of debt in relation to the Portfolio.

In the event of either (1) or (3) above, provided that the purchase or redemption is completed prior to the Valuation Day immediately following the date of the relevant general meeting of the Unitholders, such purchase shall be at the net asset value of the Fund or such redemption shall be at the net asset value of each relevant Class or Series thereof, calculated as at the Valuation Day immediately preceding the date of such general meeting of the Unitholders. If, however, PILLAR or any PILLAR Related Party is unable to complete the purchase or redemption prior to the date of such general meeting of the Unitholders, PILLAR or any PILLAR Related Party may, but shall not be obliged to, purchase or redeem, as the case may be, at a purchase or redemption price calculated on the same basis as at such Valuation Day provided that the purchase or redemption is completed within 60 days of such Valuation Day.

In the event of (3) above the Management Company shall wind up the Fund and make distributions to the Unitholders in accordance with the distribution of Residual Value upon a Wind-up of the Fund as prescribed in Article 23.3.

In the event that PILLAR makes a tender offer which is accepted by 85 per cent. or more of the Units not held by PILLAR or any PILLAR Related Party, then PILLAR or any PILLAR Related Party shall have the right on 5 days' written notice to all Unitholders to complete the tender on the terms set out in the tender offer in respect of those Units for which acceptances have been received or to terminate the tender offer completely.

In the event that none of (1), (2) or (3) above is effected, or in the event that PILLAR or any PILLAR Related Party makes a tender offer and less than 85 per cent. of the Units not held by PILLAR or any PILLAR Related Party are tendered, then the Management Company shall proceed with a Wind-up.

### 23.3 Wind-up

(A) Notwithstanding any other provision of these Management Regulations, the Fund may be wound up at any time with the consent of the holders of 85 per cent. of holders of 85 per cent. of the Units of each Class.

(B) In the event of a Wind-up, the Management Company will seek to complete the winding-up process as soon as practicable in compliance with the provisions set forth under Luxembourg law but in any event within two years of commencement. During the winding-up period the Independent Valuer will continue to provide appraisals of MV on Valuation Days and subsequent asset disposals shall be made having had regard to such appraisals of MV. Any distributions to PILLAR or a PILLAR Related Party in their capacity as Unitholders in respect of any winding-up may be made in specie but having regard to the principle of equal treatment of investors. In addition, distributions in specie are subject to the consent of the receiving parties and a valuation report being obtained from an independent auditor as well as receipt by the Management Company of an appraisal of MV by the Independent Valuer and the approval of the majority of the Members of the UAC, after the Management Company shall have solicited bids from potential third party buyers so as to realise the highest possible purchase price for the Portfolio as a whole. The valuation report will assess the value of the distribution in specie and of the Fund as a whole and confirm that the distribution in specie does not exceed the value of the Units concerned.

(C) In the event of a Wind-up, the Management Company will realise the assets of the Fund in the best interests of the Unitholders; and the Custodian, upon instructions given by the Management Company, will distribute the net proceeds of the Wind-up, after deduction of all winding-up expenses and the Performance Fee, among the Unitholders, as mentioned hereafter.

(D) In the event of a Wind-up of the Fund, the allocation of Residual Value shall be made in the following sequence to Units issued by the Fund:

(1) Preferred Units (if issued) (excluding Preferred Units which are Defaulted Units pursuant to Article 9) with the same ranking will receive pro rata payment of amounts of accrued and unpaid preferred returns plus interest on any such accruals at the rate specified by the terms of issue (as stated in Part II of the Schedule);

(2) Preferred Units (if issued) (excluding Preferred Units which are Defaulted Units pursuant to Article 9) with the same ranking will receive payment of a preferred return on the weighted average Invested Capital per Unit for the period from the preceding Valuation Date at the rate specified by the terms of issue (as stated in Part II of the Schedule);

(3) Preferred Units (if issued) (excluding Preferred Units which are Defaulted Units pursuant to Article 9) with the same ranking will receive a return of Invested Capital per Unit;

(4) Preferred Units (if issued) (excluding Preferred Units which are Defaulted Units pursuant to Article 9) which are subordinated to Preferred Units in Articles 23.3(D)(1) to 23.3(D)(3) inclusive, will then receive payment on the same basis as in Articles 23.3(D)(1) to 23.3(D)(3) inclusive in the order of subordination;

(5) all Units other than Preferred Units (excluding Units which are Defaulted Units pursuant to Article 9) will receive out of remaining Residual Value a return of the Original Issue Price prorata to the number of all such Units (adjusted where a Unit is partly paid so that such Unit only receives a proportion of Original Issue Price equal to the proportion which Invested Capital bears to the issue price of such Unit), provided always that (i) if, prior to the winding up of the Fund, Units have received a return of any or all of the Invested Capital, the return of the Original Issue Price under this Article 23.3(D)(5) will be reduced by that amount, and (ii) if the Invested Capital per Unit of any Series of Class A Units is in excess of the Original Issue Price (the «Excess»), all Units of each Series of Class A Units will receive the Excess;

(6) Defaulted Units will receive a return out of remaining Residual Value pro rata to Invested Capital on each Defaulted Unit until all such Invested Capital is repaid; and

(7) All Units other than Preferred Units (excluding Units which are Defaulted Units pursuant to Article 9) will receive a payment of Residual Value to each Unit pro rata to the number of outstanding Units.

#### 23.4 Minimum size of Fund

Pursuant to the 1991 Law, the net assets of the Fund may not be less than Euro 1,250,000.-. Such legal minimum must be reached within a period of six months following the approval of the Fund by the Supervisory Authority.

The Management Company must inform the Supervisory Authority without delay if the net assets of the Fund shall fall below two-thirds of the legal minimum.

If the net assets of the Fund fall below such legal minimum, the Supervisory Authority may require the Management Company to wind-up the Fund. The Wind-up shall be carried out by one or more liquidators in accordance with the 1991 Law specifying the steps to be taken to enable Unitholders to participate in the distribution of liquidation proceeds and provide for a deposit in escrow at the Caisse des Consignations at the close of the liquidation.

Amounts not claimed within the statutory liquidation period shall be forfeited in accordance with the provisions of Luxembourg law.

#### **Art. 24. Indemnification and Standard of Care**

24.1 Subject to the provisions of the 1991 Law, in performing its functions under these Management Regulations, the Management Company shall act with due diligence and in good faith in the best interests of the Unitholders and the Custodian shall use reasonable care in the exercise of its functions. The Management Company and the Custodian and their respective managers, directors, officers, employees, partners and agents (including any Correspondent) and the UAC as a body or any Member of the UAC shall not be liable for any error of judgement, for any loss suffered by the Fund or for any actions taken or omitted to be taken in connection with the matters to which these Management Regulations relate, except for, in the case of each considered individually, any loss resulting from:

(A) in the case of the Management Company or Custodian, the non-fulfilment or improper fulfilment of the Management Company's or Custodian's, as the case may be, obligations under Luxembourg law; and

(B) in the case of the UAC as a body or any Member thereof and the Administrative and Paying Agent with respect to the calculation of the Fund's net asset value per unit, gross negligence, wilful misconduct or fraud in the exercise of its functions.

24.2 In addition, the UAC as a body or any Member of the UAC shall not be liable for any mistake of law made in connection with the matters to which the Management Regulations relate.

24.3 The Management Company, the Custodian, any Correspondent, any distributors appointed by the Management Company and their respective managers, directors, officers, employees, partners, members and shareholders and Members of the UAC and, in the case of individuals among the foregoing, their personal representatives (each an «Indemnified Person») shall be indemnified and held harmless out of the assets of the Fund against all actions, proceedings, costs, charges, expenses, losses, damages or liabilities incurred or sustained by an Indemnified Person in or about the conduct of the Fund's business affairs or in the execution or discharge of his duties, powers, authorities or discretions in accordance with the terms of the appointment of the Indemnified Person, including without prejudice to the generality of the foregoing, any costs, expenses, losses or liabilities incurred by him in defending (whether successfully or otherwise) any civil proceedings concerning the Fund or its affairs in any court whether in Luxembourg or elsewhere, unless such actions in the conduct of the Fund's affairs or in the execution or discharge of his duties shall have resulted from:

(A) an intentional, material violation of these Management Regulations, wilful misconduct, fraud, malfeasance by an Indemnified Person;

(B) in the case of the Management Company or the Custodian and Indemnified Persons performing functions for and on behalf of the Management Company or the Custodian, the wrongful failure to perform its obligations or its wrongful improper performance of the Management Company's or the Custodian's, as the case may be, obligations under Luxembourg law;

(C) in the case of any Correspondent and any Indemnified Person performing functions for and on behalf of any Correspondent, wrongful failure to perform or the wrongful improper performance thereof in accordance with the terms of the custody agreement and the relevant correspondent agreement under the laws, circumstances and practices prevailing in the place where the act or omissions occurred; and

(D) in the case of the UAC as a body or any Member thereof, and the Administrative and Paying Agent with respect to the calculation of the Fund's net asset value per unit, gross negligence, wilful misconduct or fraud.

24.4 No Indemnified Person shall be liable (i) for the acts, receipts, neglects, defaults or omissions of any other Indemnified Person or (ii) for any loss on account of defect of title to any property of the Fund or (iii) for any loss occasioned by any default, breach of duty, breach of trust, error of judgement or oversight on his part or (iv) for any loss, damage or misfortune whatsoever which may happen in or arise from the execution or discharge of the duties, powers, authorities, or discretions of his office or in relation thereto, if the Indemnified Person in good faith determined that

such act or omission was in, or not opposed to, the best interests of Unitholders, and such act or omission does not constitute:

(A) a material violation of these Management Regulations, wilful misconduct, fraud, malfeasance by such Indemnified Person;

(B) in the case of the Management Company or the Custodian and an Indemnified Person performing functions for and on behalf of the Management Company or Custodian, the wrongful failure to perform or its wrongful improper performance of the Management Company's or Custodian's obligations under Luxembourg law;

(C) in the case of any Correspondent and Indemnified Person performing functions for and on behalf of any Correspondent, wrongful failure to perform its obligations or its wrongful improper performance thereof in accordance with the terms of the custody agreement and the relevant correspondent agreement under the laws, circumstances and practices prevailing in the place where the act or omissions occurred; and

(D) in the case of the UAC as a body or any Member thereof and the Administrative and Paying Agent with respect to the calculation of the Fund's net asset value per unit, gross negligence, wilful misconduct or fraud.

This Article in so far as it relates to the UAC or any Member of the UAC may not be amended without the consent of the UAC.

#### **Art. 25. Applicable Law - Jurisdiction - Language**

25.1 Any claim arising between the Unitholders, the Management Company, PILLAR and any PILLAR Related Party and the Custodian shall be settled according to the laws of the Grand Duchy of Luxembourg and subject to the jurisdiction of the District Court of Luxembourg, provided always that the Management Company and the Custodian may subject themselves and the Fund to the jurisdiction of courts of the countries in which the Units are offered or sold with respect to claims by investors resident in such countries and, with respect to matters relating to subscriptions, redemptions and conversions by Unitholders resident in such countries, to the laws of such countries.

25.2 These Management Regulations have been established in the English language which shall be conclusive and determinative in their interpretation.

#### **Art. 26. Tax Considerations**

26.1 The Management Company reserves the right to disclose the names of the Unitholders on the register of Unitholders to any tax authority where law requires such disclosure or where the Management Company believes such disclosure is in the best interests of the Fund. In particular, each Unitholder shall provide from time to time such information to the Fund as may be reasonably requested in connection with the taxation of the Fund and/or the Units, including such information as the Management Company requires in order (i) to determine to what extent any Units are owned, directly or indirectly and (ii) to ascertain whether or not a French 3 per cent. tax liability arises; and the Fund shall provide such assistance as any Unitholder may reasonably request in connection with the same.

26.2 The Management Company will comply with all reasonable requests for additional information requested by a Unitholder in connection with the Fund to prepare its tax return, but may require the reimbursement of any costs incurred for preparing that information.

Dated: 17 March 2004.

PREF MANAGEMENT COMPANY S.A

Signature

DEXIA BANQUE INTERNATIONALE A LUXEMBOURG

Signatures

PILLAR PROPERTY PLC

Signatures

Pour copie conforme

BONN SCHMITT STEICHEN, Avocats

Signature

#### *Part I - Distribution Of Distributable Profit Under Article 18*

<i>Class / Series</i>	<i>Category</i>	<i>First distribution date</i>	<i>Preferred Units: whether cumulative</i>	<i>Rate of preferred return</i>	<i>Entitlement to allocation and whether subordinated to any other Class of Preferred Units together with ranking</i>	<i>Other Units: Entitlement to allocation</i>
Class A		within 30 days after 30 June 2004	-	-	-	As specified in Article 18.1(D) on the basis of the Distribution Formula
Class B		within 30 days after 30 June 2004	-	-	-	As specified in Article 18.1(D) on the basis of the Distribution Formula



Class C(1)	Preferred	within 30 days after 30 June 2004	Cumulative - 6% per annum compounded semi-annually. Accrued but unpaid distributions on Class C(l) Units will bear interest at a rate equal to EURIBOR, compounded semi-annually.	As specified in Articles 18.1(A) and 18.1(B). Class C(1) Units are not subordinated to any other Class of Preferred Units and accordingly rank first of the Preferred Units and share pro rata with other Preferred Units with the same ranking
------------	-----------	-----------------------------------	---	---

*Part II - Allocation of Residual Value under Article 23*

<i>Class/Series</i>	<i>Category</i>	<i>Preferred Units: rates of preferred return and whether cumulative</i>	<i>Preferred Units: Entitlement to allocation and whether subordinated to any Class of Preferred Units together with ranking</i>
Class A		-	-
Class B		-	-
Class C(1)	Preferred	Cumulative 6% per annum compounded semi-annually. Accrued but unpaid distributions on Class C(l) Units will bear interest at a rate equal to EURIBOR, compounded semi-annually.	As specified in Article 23.3(D)(1) and 23.3(D)(2). Class C(1) Units are not subordinated to any other Class of Preferred Units and accordingly rank first of the Preferred Units and share pro rata with other Preferred Units with the same ranking

Enregistré à Luxembourg, le 18 mars 2004, réf. LSO-AO04091. – Reçu 152 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(025781.2//1661) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 25 mars 2004.

**CF INVEST BENELUX, COMPTOIR FONCIER INVEST BENELUX, Société Anonyme.**

Siège social: L-2163 Luxembourg, 39, avenue Monterey.  
R. C. Luxembourg B 69.679.

L'an deux mille quatre, le neuf février.

Par-devant Maître Marthe Thyès-Walch, notaire de résidence à Luxembourg, soussignée.

A Luxembourg;

S'est réunie l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société anonyme COMPTOIR FONCIER INVEST BENELUX, en abrégé CF INVEST BENELUX, ayant son siège social à L-2163 Luxembourg, 39, avenue Monterey, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés à Luxembourg, section B sous le numéro 69.679, constituée suivant acte reçu en date du 26 avril 1999, publié au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations C numéro 538 du 14 juillet 1999 et dont les statuts n'ont subi à ce jour aucune modification.

L'assemblée est présidée par Madame Catherine Duterme, administrateur de société, demeurant à Montigny-le-Tilleul (Belgique).

Madame la présidente désigne comme secrétaire Monsieur Alex Guyaux, administrateur de société, demeurant à Luxembourg.

L'assemblée choisit comme scrutateur Monsieur Marcel Léonard, administrateur de société, demeurant à Châtelet (Belgique).

Madame la présidente déclare et prie le notaire d'acter.

I.- Que les actionnaires présents ou représentés et les actions qu'ils détiennent sont renseignés sur une liste de présence, signée ne varietur par les membres du bureau et le notaire soussigné. Ladite liste de présence restera annexée au présent acte pour être soumise en même temps aux formalités de l'enregistrement.

II.- Que la présente assemblée générale a été convoquée par un avis de convocation publié.

- au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations C numéro 68 du 19 janvier 2004 et numéro 102 du 27 janvier 2004,

- au journal «Tageblatt» en date des 19 et 27 janvier 2004.

III.- Que l'ordre du jour de l'assemblée est conçu comme suit:

*Ordre du jour:*

1.- Modification de l'article 4 des statuts pour lui donner la teneur suivante:

«La société a pour objet toutes opérations d'achat, d'échange et de vente, de constitution, de création, de transformation, de mise en valeur et d'exploitation, de prise en location de toutes propriétés immobilières, au Grand-Duché de Luxembourg et à l'étranger, l'énumération ci-dessus étant énonciative et non limitative. La société peut réaliser son objet social seule, soit en participation avec des tiers, soit par souscription ou des achats de titres ou de toute autre manière. Elle pourra effectuer tous placements immobiliers ou mobiliers, contracter tous emprunts avec ou sans affectation hypothécaire.

Elle aura également 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.

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

La société pourra faire en outre toutes opérations commerciales, industrielles et financières, tant mobilières qu'immobilières qui peuvent lui paraître utiles dans l'accomplissement de son objet.»

2.- Conversion du capital social en euro.

3.- Réduction du capital social par apurement des pertes à concurrence de 986,69 EUR.

4.- Fixation de la valeur nominale des actions à 10,- EUR chacune.

5.- Augmentation du capital social pour le porter à 62.000,- EUR.

6.- Souscription et libération.

7.- Modification subséquente des statuts.

IV.- Qu'il appert de la liste de présence prémentionnée que sur les mille (1.000) actions actuellement en circulation et représentant l'intégralité du capital social, fixé à un million deux cent cinquante mille francs luxembourgeois (LUF 1.250.000,-), huit cent cinquante (850) actions sont dûment représentées à la présente assemblée générale extraordinaire.

V.- Que vu l'ordre du jour et les prescriptions de l'article 67-1 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée par la suite, la présente assemblée est régulièrement constituée et peut valablement délibérer sur tous les points portés à l'ordre du jour.

Sur ce, l'assemblée aborde l'ordre du jour et après en avoir délibéré, elle a pris à l'unanimité les résolutions suivantes:

#### *Première résolution*

L'assemblée décide de modifier l'article 4 des statuts, relatif à l'objet social, pour lui donner la teneur suivante:

«**Art. 4.** La société a pour objet toutes opérations d'achat, d'échange et de vente, de constitution, de création, de transformation, de mise en valeur et d'exploitation, de prise en location de toutes propriétés immobilières, au Grand-Duché de Luxembourg et à l'étranger, l'énumération ci-dessus étant énonciative et non limitative. La société peut réaliser son objet social seule, soit en participation avec des tiers, soit par souscription ou des achats de titres ou de toute autre manière. Elle pourra effectuer tous placements immobiliers ou mobiliers, contracter tous emprunts avec ou sans affectation hypothécaire.

Elle aura également 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.

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

La société pourra faire en outre toutes prestations de services et toutes opérations commerciales, industrielles et financières, tant mobilières qu'immobilières qui peuvent lui paraître utiles dans l'accomplissement de son objet.»

#### *Deuxième résolution*

L'assemblée décide de convertir la devise d'expression du capital social de LUF (francs luxembourgeois) en EUR (euros), au taux officiel de EUR 1,- pour LUF 40,3399, le capital social étant dès lors fixé à trente mille neuf cent quatre-vingt-six euros et soixante-neuf cents (EUR 30.986,69).

#### *Troisième résolution*

L'assemblée décide de réduire le capital social à concurrence de neuf cent quatre-vingt-six euros et soixante-neuf cents (EUR 986,69) pour le ramener de son montant actuel de trente mille neuf cent quatre-vingt-six euros et soixante-neuf cents (EUR 30.986,69), tel que résultant de la conversion qui précède, à trente mille euros (EUR 30.000,-), par apurement de pertes à due concurrence et ce sans annulation d'actions.

Tous pouvoirs sont conférés au conseil d'administration pour procéder aux écritures comptables qui s'imposent.

#### *Quatrième résolution*

L'assemblée décide de fixer la valeur nominale des actions existantes à dix euros (EUR 10,-) chacune, le capital social étant désormais fixé à trente mille euros (EUR 30.000,-) représenté par 3.000 (trois mille) actions de dix euros (EUR 10,-) chacune.

#### *Cinquième résolution*

L'assemblée décide d'augmenter le capital social à concurrence de trente-deux mille euros (EUR 32.000,-) pour le porter de son montant actuel de trente mille euros (EUR 30.000,-) à soixante-deux mille euros (EUR 62.000,-), par la création et l'émission de trois mille deux cents (3.200) actions nouvelles d'une valeur nominale de dix euros (EUR 10) chacune, à libérer intégralement en numéraire, et jouissant des mêmes droits et avantages que les actions existantes.

#### *Sixième résolution*

L'assemblée, après avoir constaté que l'actionnaire minoritaire a renoncé à son droit préférentiel de souscription, décide d'admettre à la souscription de la totalité des trois mille deux cents (3.200) actions nouvelles, l'actionnaire majoritaire, à savoir Madame Catherine Duterme, administrateur de société, demeurant à B-6110 Montigny-le-Tilleul (Belgique), rue de Zone, 11.

#### *Souscription - Libération*

Madame Catherine Duterme préqualifiée a déclaré souscrire à la totalité des trois mille deux cents (3.200) actions nouvelles et les libérer intégralement en numéraire par versement à un compte bancaire au nom de la société COMP-TOIR FONCIER INVEST BENELUX, en abrégé CF INVEST BENELUX, prédésignée, de sorte que la somme de trente-

deux mille euros (EUR 32.000,-) se trouve désormais à la libre disposition de cette dernière, ce dont il a été justifié au notaire instrumentant par une attestation bancaire.

*Septième résolution*

Afin de tenir compte des résolutions qui précèdent, l'assemblée décide de modifier le premier alinéa de l'article 5 des statuts pour lui donner la teneur suivante:

«**Art. 5. 1<sup>er</sup> alinéa.** Le capital social est fixé à soixante-deux mille euros (EUR 62.000,-) représenté par six mille deux cents (6.200) actions d'une valeur nominale de dix euros (EUR 10,-) chacune.»

*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 mille trois cent cinquante euros (EUR 1.350,-).

Plus rien n'étant à l'ordre du jour, la séance est levée.

Dont acte, fait et passé à Luxembourg, les jour, mois et an qu'en tête des présentes.

Et après lecture faite, les comparants prémentionnés ont tous signé avec Nous, Notaire, la présente minute.

Signé: C. Duterme, A. Guyaux, M. Léonard, M. Walch.

Enregistré à Luxembourg, le 10 février 2004, vol. 142S, fol. 42, case 2. – Reçu 320 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 16 février 2004.

M. Thyes-Walch.

(016341.3/233/119) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 19 février 2004.

**CF INVEST BENELUX, COMPTOIR FONCIER INVEST BENELUX, Société Anonyme.**

Siège social: L-2163 Luxembourg, 39, avenue Monterey.

R. C. Luxembourg B 69.679.

Statuts coordonnés déposés au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 19 février 2004.

Pour mention aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Luxembourg, le 17 février 2004.

M. Thyes-Walch.

(016344.3/233/9) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 19 février 2004.

**AZF LUXEMBOURG S.A., Société Anonyme.**

Siège social: L-5570 Remich, 21, route de Stadtbredimus.

R. C. Luxembourg B 64.635.

L'an deux mille quatre, le trente janvier.

Par-devant Maître Jean Seckler, notaire de résidence à Junglinster (Grand-Duché de Luxembourg), soussigné.

S'est réunie l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société anonyme AZF LUXEMBOURG S.A., ayant son siège social à L-1220 Luxembourg, 196, rue de Beggen, R.C.S. Luxembourg section B numéro 64.635, constituée suivant acte reçu par Maître Paul Decker, notaire de résidence à Luxembourg-Eich, en date du 22 mai 1998, publié au Mémorial C numéro 591 du 14 août 1998,

et dont le capital social a été converti et augmenté à trente et un mille euros (31.000,- EUR), représenté par deux mille cinq cents (2.500) actions sans désignation de valeur nominale, suivant décision de l'assemblée générale ordinaire du 15 avril 2002, dont un extrait du procès-verbal a été publié au Mémorial C numéro 1816 du 27 décembre 2002.

La séance est ouverte sous la présidence de Monsieur Alain Thill, employé privé, demeurant à Echternach.

Monsieur le président désigne comme secrétaire Monsieur Jean-Marie Steffen, employé privé, demeurant à Schieren.

L'assemblée choisit comme scrutateur Monsieur Régis Lux, juriste, demeurant à Hayange (France).

Les actionnaires présents ou représentés à la présente assemblée ainsi que le nombre d'actions possédées par chacun d'eux ont été portés sur une liste de présence, signée par les actionnaires présents et par les mandataires de ceux représentés, et à laquelle liste de présence, dressée par les membres du bureau, les membres de l'assemblée déclarent se référer.

Ladite liste de présence, après avoir été signée ne varietur par les membres du bureau et le notaire instrumentant, restera annexée au présent acte pour être formalisée avec lui.

Resteront pareillement annexées au présent acte avec lequel elles seront enregistrées, les procurations émanant des actionnaires représentés à la présente assemblée, signées ne varietur par les comparants et le notaire instrumentant.

Le président expose et l'assemblée constate:

A) Que la présente assemblée générale extraordinaire a pour ordre du jour:

*Ordre du jour:*

1.- Transfert du siège social de L-1220 Luxembourg, 196, rue de Beggen, à L-5570 Remich, 21, route de Stadtbredimus, Résidence Rive Gauche.

2.- Modification afférente de l'article 2, alinéa 1<sup>er</sup>, des statuts.

B) Que la présente assemblée réunissant l'intégralité du capital social est régulièrement constituée et peut délibérer valablement, telle qu'elle est constituée, sur les objets portés à l'ordre du jour.

C) Que l'intégralité du capital social étant représentée, il a pu être fait abstraction des convocations d'usage, les actionnaires présents ou représentés se reconnaissant dûment convoqués et déclarant par ailleurs avoir eu connaissance de l'ordre du jour qui leur a été communiqué au préalable.

Ensuite l'assemblée aborde l'ordre du jour et, après en avoir délibéré, elle a pris à l'unanimité la résolution suivante:

*Résolution*

L'assemblée décide de transférer le siège social de L-1220 Luxembourg, 196, rue de Beggen, à L-5570 Remich, 21, route de Stadtbredimus, Résidence Rive Gauche, de modifier en conséquence le premier alinéa de l'article deux des statuts pour lui donner la teneur suivante:

«**Art. 2. 1<sup>er</sup> alinéa.** Le siège de la société est établi à Remich.»

*Frais*

Le montant des frais, dépenses et rémunérations quelconques incombant à la société en raison des présentes s'élève approximativement à six cents euros.

Plus rien n'étant à l'ordre du jour, la séance est levée.

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

Et après lecture faite et interprétation donnée aux comparants, connus du notaire par leurs nom, prénom usuel, état et demeure, ils ont tous signé avec Nous, Notaire, le présent acte.

Signé: A. Thill, J.-M. Steffen, R. Lux, J. Seckler.

Enregistré à Grevenmacher, le 11 février 2004, vol. 525, fol. 94, case 8. – Reçu 12 euros.

*Le Receveur (signé): G. Schlink.*

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

Junglinster, le 13 février 2004.

J. Seckler.

(015883.4/231/55) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

**B.D.I. LUXEMBOURG S.A., Société Anonyme (en liquidation).**

Siège social: L-1724 Luxembourg, 11, boulevard du Prince Henri.

R. C. Luxembourg B 75.358.

—  
DISSOLUTION

L'an deux mille quatre, le six février.

Par-devant Maître Alphonse Lentz, notaire de résidence à Remich.

S'est réunie:

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société anonyme B.D.I. LUXEMBOURG S.A., avec siège social à Luxembourg, constituée suivant acte reçu par le notaire Jean Seckler, de résidence à Junglinster, en date du 28 décembre 1999, publié au Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations, numéro 270 du 10 avril 2000, dont les statuts ont été modifiés par le même notaire en date 24 février 2000, publié au Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations, numéro 465 du 1<sup>er</sup> juillet 2000 et inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg, sous le numéro B 75.358.

La liquidation a été décidée aux termes d'une assemblée générale extraordinaire tenue devant le notaire instrumentaire en date du 30 avril 2002, publié au Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations, numéro 1142 du 29 juillet 2002.

L'assemblée est ouverte sous la présidence de Monsieur Jozef Vermissen, administrateur de sociétés, demeurant à Vosselaar (Belgique).

Monsieur le Président désigne comme secrétaire Mademoiselle Mireille Herbrand, employée privée, demeurant professionnellement à Luxembourg.

L'assemblée choisit comme scrutateur Monsieur Thierry Kohlen, employé privé, demeurant professionnellement à Luxembourg.

Le bureau ainsi constitué, Monsieur le Président expose et prie le notaire d'acter:

I. Que les actionnaires présents ou représentés, les mandataires des actionnaires représentés, ainsi que le nombre d'actions qu'ils détiennent, sont indiqués sur une liste de présence signée par les actionnaires présents, les mandataires des actionnaires représentés, ainsi que par les membres du bureau et le notaire instrumentaire. Ladite liste de présence, ainsi que les procurations des actionnaires représentés resteront annexées au présent acte pour être soumises avec lui aux formalités de l'enregistrement.

II. Que l'intégralité du capital social étant présente ou représentée à la présente assemblée, il a pu être fait abstraction des convocations d'usage, les actionnaires présents ou représentés se reconnaissent dûment convoqués et déclarant par ailleurs, avoir eu connaissance de l'ordre du jour qui leur a été communiqué au préalable.

III. Que la présente Assemblée Générale Extraordinaire a pour:

*Ordre du jour:*

- 1) Rapport du commissaire vérificateur sur les comptes de la liquidation.
- 2) Approbation des comptes de liquidation.
- 3) Décharge au liquidateur et au commissaire vérificateur.
- 4) Clôture de liquidation.

5) Décision de l'endroit où les livres et documents sociaux seront déposés et conservés pendant une durée de cinq ans.

Passant à l'ordre du jour, Monsieur le Président met aux voix les propositions inscrites à l'ordre du jour et l'assemblée prend à l'unanimité les résolutions suivantes:

*Première résolution*

L'assemblée, après avoir pris connaissance du rapport du commissaire vérificateur sur la liquidation, approuve le rapport du liquidateur ainsi que les comptes en liquidation.

Le rapport du commissaire vérificateur sur la liquidation, après avoir été signé ne varietur par les comparants et le notaire instrumentant, restera annexé au présent procès-verbal pour être formalisé avec lui.

*Deuxième résolution*

L'assemblée approuve les comptes de liquidation.

*Troisième résolution*

L'assemblée donne décharge pleine et entière au liquidateur et au commissaire vérificateur à la liquidation, en ce qui concerne l'exécution de leur mandat, ainsi qu'à tous les administrateurs et commissaires aux comptes de la société.

*Quatrième résolution*

L'assemblée prononce la clôture de la liquidation de la société et constate que ladite société B.D.I. LUXEMBOURG S.A. a cessé d'exister avec effet à partir de ce jour.

*Cinquième résolution*

L'assemblée décide en outre que les livres et documents sociaux resteront déposés et conservés pour une période de cinq années (5) à L-1243 Luxembourg, 2, rue Nicolas Bové.

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une expédition du présent procès-verbal pour procéder utilement aux publications exigées par l'article 151 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et aux autres mesures que les circonstances exigeront.

Plus rien ne figurant à l'ordre du jour, la séance est levée.

Tous les frais et honoraires dus en vertu des présentes sont à charge de la société.

Dont procès-verbal, fait et passé à Luxembourg, date qu'en tête des présentes.

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

Signé: J. Vermissen, M. Herbrand, T. Kohnen et A. Lentz.

Enregistré à Remich, le 11 février 2004, vol. 467, fol. 61, case 1. – Reçu 12 euros.

*Le Receveur (signé): Molling.*

Pour copie conforme, délivrée à la demande de la prédite société, sur papier libre, aux fins de la publication au Memorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Remich, le 17 février 2004.

A. Lentz.

(016321.3/221/74) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 19 février 2004.

**IUT HOLDING, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.**

Siège social: L-6145 Junglinster, 5, Cité im Thaelchen.

R. C. Luxembourg B 99.035.

—  
STATUTS

L'an deux mille quatre, le seize janvier.

Par-devant Maître Roger Arrensdorff, notaire de résidence à Mondorf-les-Bains.

A comparu:

Achim Kopmeier, ingénieur diplômé, demeurant à L-6145 Junglinster, 5, Cité im Thaelchen.

Le comparant a requis le notaire de documenter ainsi qu'il suit les statuts d'une société à responsabilité limitée holding qu'il déclare constituer.

**Art. 1<sup>er</sup>.** La société prend la dénomination de: IUT HOLDING, S.à r.l..

**Art. 2.** Le siège de la société est établi à Junglinster.

**Art. 3.** La société a pour objet la prise de participations, sous quelque forme que ce soit, dans des entreprises luxembourgeoises ou étrangères, l'acquisition par achat, souscription ou de toute autre manière, ainsi que l'aliénation par vente, échange ou de toute autre manière de titres, obligations, créances, billets et autres valeurs de toutes espèces, l'administration, le développement et la gestion de son portefeuille.

La société n'exercera pas directement une activité industrielle et ne tiendra aucun établissement commercial ouvert au public. La société peut cependant participer à la création et au développement de n'importe quelle entreprise financière, industrielle ou commerciale tant au Luxembourg qu'à l'étranger, et lui prêter concours, que ce soit par des prêts, des garanties ou de toute autre manière.

La société peut emprunter sous toutes les formes et procéder à l'émission d'obligations.

D'une façon générale, la société peut prendre toutes mesures de contrôle et de surveillance et faire toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement ou au développement de son objet, en restant toutefois dans les limites tracées

par la loi du 31 juillet 1929 concernant les sociétés holding et par l'article 209 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales telle qu'elle a été ultérieurement modifiée.

**Art. 4.** La durée de la société est indéterminée.

**Art. 5.** Le capital social est fixé à vingt-cinq mille euros (25.000,- EUR), représenté par deux cent cinquante (250) parts sociales de cent euros (100,- EUR) chacune.

**Art. 6.** Les parts sociales sont librement cessibles entre associés.

Elles ne peuvent être cédées entre vifs ou pour cause de mort à des non-associés que conformément aux dispositions de l'article 189 du texte coordonné de la loi du 10 août 1915 et des lois modificatives.

**Art. 7.** La société est gérée par un ou plusieurs gérants, associés ou non, choisis par les associés qui fixent la durée de leur mandat et leurs pouvoirs. Ils peuvent être à tout moment révoqués sans indication de motif.

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

**Art. 9.** Pour tout ce qui n'est pas prévu aux présentes, les parties s'en réfèrent aux dispositions légales.

*Disposition transitoire*

Le premier exercice social commence le jour de la constitution pour finir le 31 décembre 2004.

*Souscription et libération*

Les parts sociales ont été souscrites par l'associé unique Achim Kopmeier, susdit.

Elles ont été intégralement libérées par des versements en espèces.

*Assemblée Générale Extraordinaire*

Ensuite l'associé, représentant l'intégralité du capital social, a pris en assemblée générale extraordinaire les résolutions suivantes:

- L'adresse de la société est fixée à L-6145 Junglinster, 5, Cité im Thaelchen.

- Le nombre des gérants est fixé à un (1).

- Est nommé gérant, pour une durée illimitée: Achim Kopmeier, ingénieur diplômé, demeurant à L-6145 Junglinster, 5, Cité im Thaelchen.

La société est engagée par la signature du gérant.

Dont acte, fait et passé à Mondorf-les-Bains, en l'étude.

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

Signé: A. Kopmeier, R. Arrensdorff.

Enregistré à Remich, le 21 janvier 2004, vol. 467, fol. 54, case 8. – Reçu 250 euros.

Le Receveur (signé): Molling.

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

Mondorf-les-Bains, le 27 janvier 2004.

R. Arrensdorff.

(016376.3/218/59) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 19 février 2004.

**JERBA, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.**

Siège social: L-2230 Luxembourg, 50, rue du Fort Neipperg.

R. C. Luxembourg B 58.093.

Les comptes annuels au 31 décembre 2002, enregistrés à Luxembourg, le 16 février 2004, réf. LSO-AN02883, ont été déposés au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

Pour mention aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Luxembourg, le 17 février 2004.

Signature.

(015759.3//10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

**CANUSSEL ALFA S.A., Société Anonyme.**

Siège social: L-1118 Luxembourg, 23, rue Aldringen.

R. C. Luxembourg B 97.618.

EXTRAIT

Il résulte du procès-verbal de la réunion du Conseil d'administration tenue en date du 2 février 2004 que:

\* Madame Mirta Marianne Hereth-Stössel a démissionné de son poste d'administrateur avec effet immédiat.

\* Est nommé aux fonctions d'administrateur en remplacement de l'administrateur démissionnaire:

- Monsieur Markus Humm, né le 18 juillet 1957 à Sevelen / Suisse de résidence à CH-6314 Unterägeri, Seehofstrasse, 6.

Pour extrait sincère et conforme.

Enregistré à Luxembourg, le 17 février 2004, réf. LSO-AN03560. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(015816.3/677/15) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

**CANUSSEL DOPO S.A., Société Anonyme.**

Siège social: L-1118 Luxembourg, 23, rue Aldringen.  
R. C. Luxembourg B 97.629.

—  
EXTRAIT

Il résulte du procès-verbal de la réunion du Conseil d'administration tenue en date du 2 février 2004 que:

\* Madame Mirta Marianne Hereth-Stössel a démissionné de son poste d'administrateur avec effet immédiat.

\* Est nommé aux fonctions d'administrateur en remplacement de l'administrateur démissionnaire:

- Monsieur Markus Humm, né le 18 juillet 1957 à Sevelen / Suisse de résidence à CH-6314 Unterägeri, Seehofstrasse, 6.

Pour extrait sincère et conforme.

Enregistré à Luxembourg, le 17 février 2004, réf. LSO-AN03561. – Reçu 14 euros.

Le Releveur (signé): D. Hartmann.

(015818.3/677/15) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

---

**CANUSSEL ESTATE S.A., Société Anonyme.**

Siège social: L-1118 Luxembourg, 23, rue Aldringen.  
R. C. Luxembourg B 97.628.

—  
EXTRAIT

Il résulte du procès-verbal de la réunion du Conseil d'administration tenue en date du 2 février 2004 que:

\* Madame Mirta Marianne Hereth-Stössel a démissionné de son poste d'administrateur avec effet immédiat.

\* Est nommé aux fonctions d'administrateur en remplacement de l'administrateur démissionnaire:

- Monsieur Markus Humm, né le 18 juillet 1957 à Sevelen / Suisse de résidence à CH-6314 Unterägeri, Seehofstrasse, 6.

Pour extrait sincère et conforme.

Enregistré à Luxembourg, le 17 février 2004, réf. LSO-AN03562. – Reçu 14 euros.

Le Releveur (signé): D. Hartmann.

(015820.3/677/15) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

---

**ALUMEX HOLDING S.A., Société Anonyme.**

Siège social: Luxembourg, 3, Place Dargent.  
R. C. Luxembourg B 72.376.

—  
*Résolutions prises lors de la réunion du conseil d'administration du 31 décembre 2003*

Monsieur Filippo Comparetto, employé privé, né le 12 avril 1973 à I-Vicari (PA), demeurant à L-7396 Hunsdorf, 1, rue de Prettange, est coopté en remplacement de Monsieur Jean-Paul Defay, démissionnaire. Son mandat viendra à échéance lors de l'assemblée générale statutaire de l'an 2005.

Certifié sincère et conforme

Pour ALUMEX HOLDING S.A.

COMPANIES & TRUSTS PROMOTION S.A.

Signature

Enregistré à Luxembourg, le 18 février 2004, réf. LSO-AN03781. – Reçu 14 euros.

Le Releveur (signé): D. Hartmann.

(016176.3/696/16) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

---

**RETAIL OPERATING COMPANY LUXEMBOURG, Société à responsabilité limitée.**

**Capital social: 450.000,- EUR.**

Siège social: L-8069 Bertrange, 20, rue de l'Industrie.  
R. C. Luxembourg B 90.938.

—  
*Extrait du procès-verbal du Conseil d'Administration tenue à Bertrange le 20 octobre 2003*

Le Collège décide de donner à Marc Gyselen, domicilié à Bremboslaan 3, 2970 Schilde, Belgique, des pouvoirs de gestion journalière à partir du 15 octobre 2003 jusqu'à la date du 30 septembre 2006. Il a les pouvoirs pour représenter la société en ce qui concerne la gestion journalière. Il n'est pas rémunéré pour son mandat.

Pour copie conforme

R. Kremer

Enregistré à Luxembourg, le 28 octobre 2003, réf. LSO-AJ06568. – Reçu 14 euros.

Le Releveur (signé): D. Hartmann.

(016340.3/000/15) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 19 février 2004.

---

**RETAIL OPERATING COMPANY LUXEMBOURG, Société à responsabilité limitée.**

**Capital social: 450.000,- EUR.**

Siège social: L-8069 Bertrange, 20, rue de l'Industrie.  
R. C. Luxembourg B 90.938.

*Extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 décembre 2003*

Attendu que les actionnaires sont informés de la démission de Monsieur G. van de Put, effective à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2004.

L'Assemblée décide d'accepter la démission de Monsieur G. van de Put comme administrateur de la Société à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2004. L'Assemblée décide, également à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2004, de nommer Monsieur Adrianus Scheepers, domicilié à 4847 AA Teteringen, Hoolstraat 37, Les Pays-Bas, comme administrateur de la Société. Son mandat n'est pas rémunéré.

Pour copie conforme

G. Wirtz

Enregistré à Luxembourg, le 23 janvier 2004, réf. LSO-AM05734. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(016343.3/000/18) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 19 février 2004.

---

**LIZBON, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.**

Siège social: L-1616 Luxembourg, 28, Place de la Gare.  
R. C. Luxembourg B 60.484.

Les comptes annuels au 31 décembre 2002, enregistrés à Luxembourg, le 16 février 2004, réf. LSO-AN02965, ont été déposés au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

Pour mention aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Luxembourg, le 17 février 2004.

Signature.

(015760.3//10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

---

**SERBEST S.A., Société Anonyme.**

Siège social: L-2450 Luxembourg, 15, boulevard Roosevelt.  
R. C. Luxembourg B 64.712.

Le bilan au 31 décembre 2002, enregistré à Luxembourg, le 16 février 2004, réf. LSO-AN03022, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

Pour mention aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

FIDUCIAIRE FERNAND FABER

Signature

(015768.3//11) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

---

**LUXEMBOURG INTERNATIONAL INDUSTRIES S.A., Société Anonyme.**

Siège social: L-1466 Luxembourg, 6, rue Jean Engling.  
R. C. Luxembourg B 84.340.

Les comptes annuels au 31 décembre 2002, enregistrés à Luxembourg, le 16 février 2004, réf. LSO-AN02897, ont été déposés au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

Pour mention aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Luxembourg, le 17 février 2004.

Signature.

(015774.3//10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 18 février 2004.

---