

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° 879**31 août 2004****SOMMAIRE**

| | | | |
|--|--------------|---|--------------|
| Aareal | 42152 | Falltechnologies S.A., Luxembourg | 42186 |
| Aareal Fund Management, S.à r.l., Luxembourg .. | 42172 | Galileo Finances S.A., Luxembourg | 42192 |
| Activest Lux Global Portfolio, Sicav, Luxembourg .. | 42187 | Gizmo Holding S.A., Luxembourg | 42190 |
| Advanced Technics Properties Holding S.A., Luxembourg | 42189 | Helena Tech Invest Holding S.A., Luxembourg .. | 42192 |
| AELF B Investments, S.à r.l., Luxembourg | 42163 | Laya Holding S.A., Luxembourg | 42191 |
| Alderamin Holding S.A., Luxembourg | 42186 | Luxex S.A.H., Luxembourg | 42188 |
| Alliance pour l'Europe des Nations, A.s.b.l., Luxembourg | 42147 | Medit I.C. Luxembourg S.A., Luxembourg | 42187 |
| Allianz Dresdner Asset Management Luxembourg S.A., Senningerberg | 42150 | Orion Master II Luxembourg, S.à r.l., Luxembourg | 42179 |
| Arrow Electronics Holdings, S.à r.l., Münsbach ... | 42186 | Paix Investissements S.A., Luxembourg | 42191 |
| Arrow Electronics Holdings, S.à r.l., Münsbach ... | 42186 | (The) Pearl Fund, Sicav, Luxembourg | 42146 |
| Artinvest Holding S.A., Luxembourg | 42190 | Plastiflex Participations S.A., Luxembourg | 42189 |
| CEDEC S.A.H., Compagnie Européenne pour le Développement d'Entreprises Commerciales, Luxembourg | 42191 | Polymont International S.A., Luxembourg | 42188 |
| COVALBA S.A., Comptoir de Valeur de Banque, Luxembourg | 42192 | Queensdale Holding S.A., Luxembourg | 42190 |
| Deutsche Wohnen AG, Eschborn | 42187 | R & T Research and Technology S.A.H., Luxembourg | 42189 |
| dit-Small Cap Europa | 42151 | Thales S.A.H., Luxembourg | 42145 |
| | | Transmed Holding S.A., Luxembourg | 42188 |
| | | Ukemi Holding S.A., Luxembourg | 42189 |
| | | Venitus S.A., Luxembourg | 42191 |

THALES S.A., Société Anonyme Holding.

Siège social: L-2420 Luxembourg, 15, avenue Emile Reuter.
R. C. Luxembourg B 18.573.

Le bilan au 31 décembre 2003, enregistré à Luxembourg, le 5 juillet 2004, réf. LSO-AS01112, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 juillet 2004.

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

THALES S.A., Société Anonyme Holding
G. Hornick / C. Schmitz
Administrateur / Administrateur

(053441.3/045/12) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 juillet 2004.

THE PEARL FUND, Société d'Investissement à Capital Variable.

Registered office: L-2520 Luxembourg, 39, allée Scheffer.
R. C. Luxembourg B 76.730.

DISSOLUTION

In the year two thousand and four, on the thirtieth of June.
Before Us, Maître Henri Hellinckx, notary, residing in Mersch, (Luxembourg).

There appeared:

Mrs Claire Lambert, employee, Luxembourg, 39, allée Scheffer,
acting in the name and on behalf of CREDIT LYONNAIS LUXEMBOURG S.A., having its registered office at Luxembourg, 26A, boulevard Royal,
by virtue of a proxy given on June 24, 2004.

The proxy given, signed ne varietur by the appearing party and by the undersigned notary, will remain annexed to this document to be filed with the registration authorities.

Such appearing party, acting in the said capacity, has requested the undersigned notary to state that:

- THE PEARL FUND, having its registered office in L-2520 Luxembourg, 39, allée Scheffer, was incorporated by a notarial deed dated July 11th, 2000, published in the Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, on August 2000, number 580.

- The articles of incorporation have been amended for the last time by a notarial deed of the 4th of April 2003, published in the Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, on May 21, 2003, number 548.

- The capital amounts to six thousand seven hundred and sixty-four euros sixty-one cents (EUR 6,764.61) represented by one (1) share.

- The appearing person declares that CREDIT LYONNAIS LUXEMBOURG S.A., prenamed, is the sole owner of the share in issue of THE PEARL FUND, prenamed.

- The sole shareholder declares to proceed to the dissolution of the company THE PEARL FUND and assumes the function of liquidator of the Company.

- He has knowledge of the articles of incorporation of the company and he is perfectly aware of the financial situation of the company.

- He gives full discharge, in connection with their functions, to the directors of the Company.

- He is vested with the whole assets and liabilities, known and unknown of the company; clearance of the liabilities has to be terminated before any attribution of the assets to his person as sole shareholder.

On the basis of these facts, the notary states the dissolution of the company.

The books, accounts and documents of THE PEARL FUND will be lodged for a period of five years at the former registered office of the dissolved Company in L-2520 Luxembourg, 39, allée Scheffer.

Then the undersigned notary has proceeded with the closing and cancellation of the share registrar.

The undersigned notary who understands and speaks English, states herewith that upon request of the above appearing person, this deed is worded in English, followed by a French translation and that in case of any divergences between the English and the French text, the English version shall be prevailing.

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

The document having been read to the appearing person, who is known to the notary by her name, surname, civil status and residence, the said appearing party signed together with Us, the notary, the present original deed.

Suit la traduction en français du texte qui précède:

L'an deux mille quatre, le trente juin.

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

A comparu:

Madame Claire Lambert, employée privée, Luxembourg, 39, allée Scheffer,
agissant en sa qualité de mandataire spécial de la société CREDIT LYONNAIS LUXEMBOURG S.A. ayant son siège social à Luxembourg, 26A, boulevard Royal,

en vertu d'une procuration sous seing privé, donnée le 24 juin 2004.

Laquelle procuration restera, après avoir été paraphée ne varietur par la comparante et le notaire instrumentaire, annexée au présent acte pour être soumise avec lui aux formalités de l'enregistrement.

Laquelle comparante, ès qualité qu'elle agit, a requis le notaire instrumentaire d'acter que:

- La société anonyme THE PEARL FUND, avec siège social à L-2520 Luxembourg, 39, allée Scheffer, a été constituée suivant acte notarié du 11 juillet 2000, publié au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, numéro 580 du 14 août 2000.

- Les statuts ont été modifiés en dernier lieu suivant acte notarié du 4 avril 2003, publié au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, numéro 548 du 21 mai 2003.

- La société a actuellement un capital social de six mille sept cent soixante-quatre euros soixante et un cents (EUR 6.764,61) représenté par une (1) action.

- La comparante déclare que la société CREDIT LYONNAIS LUXEMBOURG S.A., prédésignée est l'actionnaire unique et propriétaire de l'action en circulation de la société THE PEARL FUND, prédésignée.

- L'actionnaire unique déclare procéder à la dissolution de la société THE PEARL FUND, prédésignée, et assume la fonction de liquidateur.

- Il a pleine connaissance des statuts de la société et connaît parfaitement la situation financière de la société.
- Il donne décharge pleine et entière aux administrateurs pour l'exécution de leur mandat jusqu'à ce jour.
- Il est investi de toutes actifs et passifs de la Société et reprend à sa charge l'apurement du passif connu ou inconnu de la société qui devra être terminé avant toute affectation quelconque de l'actif à sa personne en tant qu'associé unique.

Sur base de ces faits, le notaire a constaté la dissolution de la société.

Les livres et documents comptables de la société THE PEARL FUND, prédésignée demeureront conservés pendant cinq ans à l'ancien siège social de la société dissoute à Luxembourg, 39, allée Scheffer.

Ensuite le notaire soussigné a arrêté et annulé le registre des actionnaires.

Le notaire soussigné qui comprend et parle l'anglais, constate par les présentes qu'à la requête de la comparante, le présent acte est rédigé en anglais suivi d'une traduction française, à la requête de la même personne et en cas de divergences entre le texte anglais et français, la version anglaise fera foi.

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

Et après lecture faite et interprétation donnée à la comparante, connue du notaire par ses nom, prénom, état et demeure, la comparante a signé avec Nous, notaire, le présent acte.

Signé: C. Lambert, H. Hellinckx.

Enregistré à Mersch, le 7 juillet 2004, vol. 428, fol. 15, case 5. – Reçu 12 euros.

Le Receveur (signé): A. Muller.

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

Mersch, le 12 juillet 2004.

H. Hellinckx.

(058034.3/242/85) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 19 juillet 2004.

ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS, Association sans but lucratif.

Siège social: L-1724 Luxembourg, 27, boulevard du Prince Henri.

R. C. Luxembourg F604.

— STATUTS

Art. 1^{er}. Dénomination

Les partis politiques qui ont conjointement accepté le Programme politique annexé ci-joint forment l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS.

Art. 2. Siège

L'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS est établie conformément aux dispositions de l'article 191 du Traité sur l'Union européenne et des règlements pris en application de celui-ci.

L'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS est dotée de la personnalité juridique.

Le siège principal de l'Alliance est au Luxembourg au 27, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg.

Art. 3. Objectif

L'objectif de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS est de:

Développer des relations de travail plus étroites entre les partis politiques nationaux membres de l'Alliance;

Définir, dans la mesure du possible, des objectifs communs sur les enjeux relatifs à l'Union européenne;

Établir une structure facilitant le dialogue et la coopération avec les forces politiques semblables au sein des Etats membres de l'Union, au sein des pays candidats à l'adhésion à l'Union européenne et des pays tiers.

Art. 4. Associés

L'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS est représentée au Parlement européen par le Groupe Union pour l'Europe des Nations. Les candidats des partis de l'Alliance rejoignent le Groupe Union pour l'Europe des Nations au moment des élections au Parlement européen.

Un membre du Parlement européen ne peut pas être membre de l'AEN s'il est inscrit à une autre formation créée sur la base de l'article 191 du Traité de l'Union européenne.

Liste des partis adhérant au parti européen ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS

Albanie, Republican Party
 Bulgarie, NIU
 Chypre, Mouvement Démocratique (ADIK)
 Danemark, Dansk Folkeparti
 Estonie, Estonian People's Party
 France, Rassemblement pour la France (RPF)
 Grèce La.O.S
 Hongrie, Hungarian Provincial Partyq
 Irlande, Fianna Fail
 Italie, Alleanza Nazionale
 Lituanie, Parti Démocratique Liberal
 Lituanie, Parti des Paysans (VPND)
 Lettonie, For Fatherland and Freedom (LNNK)
 Luxembourg, ADR
 Pologne, Law & Justice
 Slovaquie, Ludova Unia
 Ukraine, Congress of Ukrainian Nationalists

Art. 5. Conditions à l'entrée et à la sortie des membres

Le statut de Membre de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS est ouvert à tous les partis politiques de l'Union européenne qui adhèrent au Programme politique et aux statuts de l'Alliance.

Art. 6. Conditions à l'entrée et à la sortie des membres

Les partis politiques qui satisfont aux dispositions de l'Article 5 et qui désirent adhérer à l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS doivent présenter une demande d'adhésion au Secrétaire Général. La demande est examinée par le Conseil qui se prononce à la majorité des deux tiers.

Art. 7. Conditions à l'entrée et à la sortie des membres

Le statut de Membre de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS est ouvert à toute personne individuelle, selon des bases et conditions à définir par le Conseil.

Art. 8. Conditions à l'entrée et à la sortie des membres

Les partis politiques des pays candidats à l'adhésion à l'Union Européenne et d'autres pays, sont éligibles au statut de Membre associé à l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS.

Art. 9. Conditions à l'entrée et à la sortie des membres

Les Partis politiques souhaitant devenir Membres associés doivent présenter une demande d'adhésion au Secrétaire Général. La demande est examinée par le Conseil qui se prononce à la majorité des deux tiers.

Art. 10. Organes

Les organes de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS sont: La Conférence des Chefs de Parti;
le Bureau;
le Conseil;
le Congrès.
Ils sont assistés par le Secrétaire Général.

Art. 11. Nomination, composition et pouvoirs des organes

La Conférence des Chefs de Parti est l'organe de réflexion stratégique et de conseil des organes de l'AEN.
La Conférence des Chefs de Parti est convoquée par le Bureau aussi souvent que nécessaire et en principe une fois par an, et est composée: des Chefs de partis politiques, membres de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS;
du Président et des Vice-Présidents de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS;
du Président du Groupe Union pour l'Europe des Nations au Parlement européen.
Le Bureau peut inviter d'autres personnalités à participer à la Conférence des Chefs de Parti.

Art. 12. Nomination, composition et pouvoirs du Bureau

Le Bureau est composé:
du Président;
des Vice-Présidents;
du Président du Groupe Union pour l'Europe des Nations; du (des) Trésorier(s).
Le Président et le(s) Trésorier(s) sont élus tous les deux ans par le Conseil. Tout parti membre a le droit de nommer un Vice-Président, qui est le représentant légal dans l'Etat membre dont il est originaire.
Les Membres du Bureau sans droit de vote sont: Le(s) Président(s) Honoraire(s)
Le Secrétaire Général de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS. Un représentant pour chaque parti-membre associé.
Le Directeur Général.

Le Bureau convoque, sur proposition des présidents respectifs, les réunions de la Conférence des Chefs de Partis, du Conseil et du Congrès. Le Bureau représente l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS au cours des périodes séparant chaque réunion du Conseil et du Congrès.

Le Bureau est responsable (de ses actions) devant le Conseil et le Congrès.

Les réunions du Bureau seront convoquées par le Président ou à la demande des deux-tiers des Membres du Bureau ayant un droit de vote, et ont lieu aussi souvent que nécessaire pour la gestion de l'Alliance.

Art. 13. Nomination, composition et pouvoirs du Conseil

Le Conseil est composé:
Du Président de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS;
Du Président du Congrès;
De deux représentants de chaque parti membre, ainsi que d'un Représentant supplémentaire pour chaque député élu au Parlement européen lors des précédentes élections;
Des Membres du Bureau;
Du Président du Groupe Union pour l'Europe des Nations;
Des Chefs de délégation nationale du Groupe Union pour l'Europe des Nations ou de leurs représentants;
D'un Membre associé pour chaque parti associé;
Des personnes supplémentaires peuvent être invitées par le Conseil à participer à ses travaux en tant que Membres sans droit de vote.

Le Conseil se réunit aussi souvent que nécessaire et au moins une fois par an.

Le Conseil est l'organe délibérant entre la tenue de deux congrès. Le Conseil élit le Président et le(s) Trésorier(s).

Le Conseil nomme le Secrétaire Général.

Le Conseil adopte le budget annuel et publie chaque année les recettes et dépenses de l'AEN, ainsi qu'une déclaration relative à son actif et à son passif, sur la base des propositions du (des) Trésorier(s).

Le Conseil fournira au Parlement européen une liste précisant les donateurs et les dons de chaque donateur, exception faite des dons n'excédant pas 500 euros. Cette liste est préparée par le(s) Trésorier(s). Sauf dispositions contraires spécifiées dans le Statut, les décisions du Conseil sont prises à la majorité des Membres présents, le quorum étant d'un quart des Membres.

Le Conseil peut constituer des groupes de travail, auxquels peuvent participer des Membres ne siégeant pas au Conseil.

Le Conseil est responsable de l'adoption du programme politique et des statuts de l'Alliance qui seront soumis au Congrès inaugural de l'Alliance.

Art. 14. Nomination, composition et pouvoirs du Congrès

Le Congrès de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS se réunit aussi souvent que nécessaire et en principe deux fois durant chaque mandat du Parlement européen.

Le Congrès constitue l'instance souveraine de décision de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS.

Le Congrès définit les grandes orientations politiques, le programme politique et les statuts de l'Alliance, ainsi que ses changements.

Les changements au programme et aux statuts de l'AEN seront communiqués au Parlement européen dans les deux mois suivant leur adoption.

Le Congrès élit son président pour un mandat de deux ans et demi, renouvelable.

Le Congrès sera composé:

Du Président du Congrès;

De six représentants de chaque parti membre, ainsi que des Représentants supplémentaires en fonction du nombre de députés élus au Parlement européen lors des élections précédentes et selon une clé de répartition définie par le Conseil;

Des Membres du Groupe Union pour l'Europe des Nations au Parlement européen;

Des Membres de la Commission européenne appartenant à un parti membre;

Des Membres du Conseil;

De trois représentants de chaque parti associé.

Le lieu, la date et l'ordre du jour du Congrès sont fixés par le Bureau. Chaque Parti membre a le droit de proposer l'inscription de points à l'ordre du jour.

Les décisions sont prises à la majorité simple des délégués, et le quorum sera d'un quart des délégués.

Le Groupe Union pour l'Europe des Nations au Parlement européen fait rapport de ses activités au Congrès.

Le Conseil et le Bureau de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS font rapport de leurs activités au Congrès.

Le Secrétaire Général de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS fait rapport au Congrès.

Art. 15. Nomination et pouvoirs du Président

Le Président:

Préside les réunions de la Conférence des Chefs de partis, du Conseil et du Bureau;

Représente l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS lors d'événements à l'extérieur;

Autorise toutes les dépenses, bien que le Président puisse déléguer son pouvoir d'autorisation de dépenses au Secrétaire Général, tout en considérant qu'elles ne peuvent en aucun cas être utilisées pour le financement direct ou indirect de partis politiques nationaux;

Transmet au Parlement européen et à la Cour des comptes, dans un délai de six mois à compter de la fin de l'exercice concerné, la certification annuelle établie par un audit externe et indépendant des comptes de l'AEN.

Soumet annuellement au Parlement européen la demande de financement de l'AEN en provenance du budget général de l'Union européenne.

Art. 16. Pouvoirs et mode de règlement des comptes

Le(s) Trésorier(s)

Propose(nt) un projet de budget annuel au Conseil, dont les recettes provenant du budget de l'Union ne peuvent excéder 75% du total; Soumet(tent) chaque année au Conseil les recettes et dépenses de l'AEN, ainsi qu'une déclaration relative à son actif et à son passif;

Fournit(ssent) au Conseil une liste précisant les donateurs et les dons de chaque donateur, exception faite des dons n'excédant pas 500 euros; Soumet(tent) au Conseil les contributions annuelles des Membres et des Membres associés;

Rend(ent) compte au Conseil, sur une base annuelle, des dépenses du Secrétariat et des organes de l'Alliance;

Approuve(nt) les paiements effectués à partir des fonds de l'Alliance.

Art. 17. Pouvoirs du Secrétaire Général

Le Secrétaire Général:

Appartient à un Parti Membre de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS; Organise les réunions des différents organes de l'Alliance;

Demande chaque année un audit externe et indépendant des comptes de l'AEN;

Fournit tout document ou toute information jugée nécessaire par la Cour des comptes à l'accomplissement de sa mission de contrôle;

Dirige le secrétariat, dont il propose la composition et l'organisation au Bureau;

Fait rapport au Bureau, au Conseil et au Congrès;

Met en oeuvre les décisions prises par les organes de l'Alliance;

Entretient les contacts avec les Secrétaires Généraux des partis membres et des partis associés, ainsi qu'avec le Secrétaire Général du Groupe Union pour l'Europe des Nations,

Engage sur sa propre responsabilité, des crédits d'un montant fixé par le Président.

Le Secrétaire général est assisté des Secrétaires généraux adjoints désigné par le Bureau.

Art. 18. Taux maximum de cotisations

Le taux minimum de cotisation par membre est fixé à 1 euro par an.

Art. 19. Règlement intérieur et emploi du patrimoine en cas de dissolution

Le Conseil, sur proposition du Bureau, décide d'un règlement intérieur incluant toutes les questions non reprises dans le présent statut et l'emploi du patrimoine de l'Association dans le cas où celle-ci serait dissoute.

Art. 20. Règles pour modifier le Statut

Le Conseil, sur proposition du Bureau, décide de toutes modifications du Statut.

Art. 21. Constitution en ASBL

L'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS se constitue comme Association sans but lucratif conformément aux dispositions de la loi 21 avril 1928 sur les associations et les fondations sans but lucratif de la loi luxembourgeoise.

Art. 22. Organes de gestion de l'ASBL

L'organe de gestion de l'ALLIANCE POUR L'EUROPE DES NATIONS constitué en ASBL, conformément à la loi luxembourgeoise du 21 avril 1928 est formé par le Président, le Secrétaire Général et le Directeur Général.

Luxembourg, le 19 juillet 2004.

Signature.

Enregistré à Luxembourg, le 19 juillet 2004, réf. LSO-AS05282. – Reçu 28 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(058031.3/000/190) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 19 juillet 2004.

ALLIANZ DRESDNER ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A., Aktiengesellschaft.

Gesellschaftssitz: L-2633 Senningerberg, 6A, route de Trèves.

H. R. Luxemburg B 27.856.

Die ALLIANZ DRESDNER ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A. (die Verwaltungsgesellschaft) hat mit Zustimmung der DRESDNER BANK LUXEMBOURG S.A. (die Depotbank) beschlossen, mit Wirkung zum 1. September 2004 die Verkaufsprospekte und die Verwaltungsreglements der u.g. Sondervermögen in nachfolgender Weise zu ändern:

1. dit-CASH EURO, dit-EUROGELD

- Die Sondervermögen werden den Bestimmungen des Teils I des Luxemburger Gesetz vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinschaftliche Anlagen unterworfen.

- § 30 «Anlagepolitik» des Besonderen Teils der Verwaltungsreglements erhält folgenden Wortlaut:

«Ziel der Anlagepolitik ist es, eine marktgerechte, von Währungsschwankungen unabhängige Rendite in Euro zu erwirtschaften. Dabei stehen die Kriterien Sicherheit des Kapitals und Wertstabilität im Vordergrund.

Dazu wird das Fondsvermögen nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt in fest- und variabel verzinsliche Wertpapiere und Zerobonds sowie Geldmarktinstrumente und Einlagen im Sinne von § 4 des Verwaltungsreglements, die auf Euro oder andere OECD-Währungen lauten. Je nach Einschätzung der Marktlage können unterschiedliche Schwerpunkte gesetzt werden, wobei das Fondsvermögen auch vollständig in einer der vorgenannten Kategorien angelegt werden kann.

Der Fonds hält nur solche Wertpapiere und Geldmarktinstrumente, deren (Rest-)Laufzeit 12 Monate nicht übersteigt oder deren Verzinsung nach den Ausgabebedingungen während ihrer gesamten Laufzeit regelmäßig, mindestens aber einmal in 12 Monaten, marktgerecht angepasst wird. Hierbei zielt das Fondsmanagement darauf ab, im Regelfall auf Fondsebene die durchschnittliche Restlaufzeit der Wertpapiere und Geldmarktinstrumente bzw. die durchschnittliche Zeit bis zur nächsten Anpassung der Verzinsung der Wertpapiere und Geldmarktinstrumente auf eine Zeitspanne von 3 bis 9 Monaten auszurichten. Fremdwährungspositionen werden gegenüber dem Euro weitgehend abgesichert.

Außerdem ist es der Verwaltungsgesellschaft gestattet, für den Fonds mit dem Ziel der Absicherung oder zum Zwecke einer effizienten Portfolioverwaltung Techniken und Instrumente einzusetzen (gern. §§ 9 ff. des Verwaltungsreglements bzw. den Erläuterungen im Verkaufsprospekt unter «Einsatz von Techniken und Instrumenten und damit verbundene besondere Risiken») sowie gern. § 15 des Verwaltungsreglements kurzfristige Kredite aufzunehmen.

Unter keinen Umständen darf der Fonds beim Einsatz von Techniken und Instrumenten von den genannten Anlagezielen abweichen.»

2. dbi-LiquiditätsManager

Für dieses Sondervermögen gilt:

- ergänzend zu den Ausführungen unter 1:

«... Hierbei zielt das Fondsmanagement darauf ab, im Regelfall auf Fondsebene die durchschnittliche Restlaufzeit der Wertpapiere und Geldmarktinstrumente bzw. die durchschnittliche Zeit bis zur nächsten Anpassung der Verzinsung der Wertpapiere und Geldmarktinstrumente auf eine Zeitspanne von bis zu 6 Monaten auszurichten. ...»

- Der Orderannahmeschluß des Sondervermögens wird von bisher 7.00 Uhr auf 14.00 Uhr verlegt. Dementsprechend lautet § 33 «Basiswährung, Ausgabe- und Rücknahmepreis» des Besonderen Teils des Verwaltungsreglements, Abs. 6:

«Abweichend von § 18 Abs. 2 und Abs. 7 des Verwaltungsreglements ist für den Fonds der Eingang des jeweiligen Auftrages an diesem Bewertungstag bis 14.00 Uhr bei der Verwaltungsgesellschaft maßgeblich.»

3. Dit-LUX MONEY MARKET USD

Für dieses Sondervermögen gilt:

- ergänzend zu den Ausführungen unter 2., erster Spiegelstrich:

«Ziel der Anlagepolitik ist es, eine marktgerechte, von Währungsschwankungen unabhängige Rendite in USD zu erwirtschaften. Dabei stehen die Kriterien Sicherheit des Kapitals und Wertstabilität im Vordergrund.

Dazu wird das Fondsvermögen nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegt in fest und variabel verzinsliche Wertpapiere und Zerobonds sowie Geldmarktinstrumente und Einlagen im Sinne von § 4 des Verwaltungsreglements, die auf USD oder andere OECD-Währungen lauten.Fremdwährungspositionen werden gegenüber dem USD weitgehend abgesichert. ...»

- Der Fondsname ändert sich in DIT-MONEY MARKET USD. § 28 «Name des Fonds» des Besonderen Teils des Verwaltungsreglements erhält den Wortlaut: «Der Name des Fonds lautet DIT-MONEY MARKET USD.»

Die aktualisierten Verkaufsprospekte mit den geänderten Verwaltungsreglements sind bei der Verwaltungsgesellschaft und den Zahlstellen erhältlich. Anteilinhaber, die mit den vorgenannten Änderungen nicht einverstanden sind, haben bis zum 31. August 2004 die Möglichkeit, ihre Anteile bei der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank oder den Zahlstellen kostenfrei zurückzugeben.

Senningerberg, im Juli 2004.

Verwaltungsgesellschaft
Unterschriften

Luxemburg, im Juli 2004.

Depotbank
Unterschrift

Enregistré à Luxembourg, le 11 août 2004, réf. LSO-AT02685. – Reçu 16 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(067109.2//67) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 13 août 2004.

Dit-SMALL CAP EUROPA, Fonds Commun de Placement.

Die Allianz DRESDNER ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A. (die Verwaltungsgesellschaft) hat mit Zustimmung der DRESDNER BANK LUXEMBOURG S.A. (die Depotbank) beschlossen, mit Wirkung zum 1. September 2004 den Verkaufsprospekt und das Verwaltungsreglement des Sondervermögens DIT-SMALL CAP EUROPA in nachfolgender Weise zu ändern:

- Das Sondervermögen wird den Bestimmungen des Teil I des Luxemburger Gesetz vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinschaftliche Anlagen unterworfen.

- § 30 «Anlagepolitik» des Besonderen Teils der Verwaltungsreglements erhält folgenden Wortlaut:

«Ziel der Anlagepolitik ist es, ein langfristiges Kapitalwachstum durch eine europaweite Anlage in ein Portfolio, dessen Schwerpunkt in übertragbaren Aktien und aktienähnlichen Wertpapieren kleinerer Unternehmen (SmallCaps) liegt, zu erzielen. Die Verwaltungsgesellschaft erwirbt dabei sowohl ihr im Vergleich zur Branche in Hinblick auf ihre Substanz unterbewertet erscheinende Aktien (Substanzwerte) als auch Aktien, die nach ihrer Einschätzung nicht hinreichend im aktuellen Kurs berücksichtigtes Wachstumspotential aufweisen (Wachstumswerte). Die Gewichtung zwischen Substanz- und Wachstumswerten kann je nach Einschätzung der Marktlage schwanken; die Gewichtung zwischen diesen Wertarten kann bis hin zur vollständigen Anlage in einer dieser Wertarten erfolgen, wobei allerdings vorrangig eine Mischung von Substanz- und Wachstumswerten angestrebt wird. Anlagegrundsätze.

Dazu wird das Fondsvermögen nach dem Grundsatz der Risikomischung wie folgt angelegt:

a) Zu mindestens zwei Dritteln des Fondsvermögens werden Aktien kleinerer Gesellschaften (SmallCaps) erworben, die ihren Sitz in einem europäischen Land haben, das laut Klassifizierung der Weltbank in die Kategorie «hohes Bruttovolkseinkommen pro Kopf» fällt, d.h. als «entwickelt» klassifiziert ist, oder die ihren Sitz in einem Land haben, in dem ein im HSBC Smaller European Companies Price Index (incl. UK) enthaltenes Unternehmen seinen Sitz hat.

Unter SmallCaps sind hierbei solche Aktiengesellschaften zu verstehen, deren Marktkapitalisierung maximal der 1,3-fachen Marktkapitalisierung des - von der Marktkapitalisierung her gesehen - größten Titels im HSBC Smaller European Companies Price Index (incl. UK) entspricht. SmallCaps können insbesondere auch Spezialwerte sein, die zum Teil in Nischenmärkten tätig sind.

b) Höchstens 20% des Fondsvermögens darf in andere als unter a) beschriebene Aktien investiert werden.

c) Höchstens 20% des Fondsvermögens darf insgesamt investiert werden in:

- Wandelschuldverschreibungen und Optionsscheine auf Wertpapiere;

- Einlagen im Sinne von § 4 Abs. 3 des Verwaltungsreglements sowie Geldmarktinstrumente im Sinne von § 4 des Verwaltungsreglements.

d) Höchstens 10% des Fondsvermögens darf in OGAW oder OGA im Sinne von § 4 Abs. 2 des Verwaltungsreglements angelegt werden, die europäische Aktienfonds sind. Hierbei kann es sich sowohl um breit diversifizierte als auch um Länder-, Regionen- und Branchenfonds handeln. Je nach Einschätzung der Marktlage können unterschiedliche Schwerpunkte gesetzt werden, wobei der auf europäische Aktienfonds entfallende Anteil des Fondsvermögens auch vollständig in einer der jeweils vorgenannten Fondskategorien angelegt werden kann.

Außerdem ist es der Verwaltungsgesellschaft gestattet, für den Fonds mit dem Ziel der Absicherung oder zum Zwecke einer effizienten Portfolioverwaltung Techniken und Instrumente einzusetzen (gern. §§ 9 ff. des Verwaltungsreglements bzw. den Erläuterungen im Verkaufsprospekt unter Einsatz von Techniken und Instrumenten und damit verbundene besondere Risiken), flüssige Mittel gem. § 4 Abs. 3 des Verwaltungsreglements zu halten sowie gem. § 15 des Verwaltungsreglements kurzfristige Kredite aufzunehmen.

Unter keinen Umständen darf der Fonds beim Einsatz von Techniken und Instrumenten von den genannten Anlagezielen abweichen.»

Der aktualisierte Verkaufsprospekt mit dem geänderten Verwaltungsreglement ist bei der Verwaltungsgesellschaft und den Zahlstellen erhältlich. Anteilinhaber, die mit den vorgenannten Änderungen nicht einverstanden sind, haben bis zum 31. August 2004 die Möglichkeit, ihre Anteile bei der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank oder den Zahlstellen kostenfrei zurückzugeben.

Senningerberg, im Juli 2004.

Verwaltungsgesellschaft

Unterschriften

Luxemburg, im Juli 2004.

Depotbank

Unterschrift

Enregistré à Luxembourg, le 11 août 2004, réf. LSO-AT02687. – Reçu 16 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(067111.2//57) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 13 août 2004.

AAREAL, Fonds Commun de Placement.

MANAGEMENT REGULATIONS

These Management Regulations (the «Management Regulations») of AAREAL which has been formed under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg as a fonds commun de placement (the «FCP»), are made and entered into as of 12th August, 2004.

By executing the Subscription Agreement which results in the acquisition of co-ownership participations in the FCP («Units»), each unitholder is deemed to fully accept these Management Regulations, which determine the contractual relationship among the unitholders, the management company, and the custodian bank (the «Custodian»), as well as between the unitholders themselves as well as the terms relating to each Sub-Fund as set forth in the Special Section of the Prospectus.

Art. 1. The FCP and the Sub-Funds

1.1 The FCP is an unincorporated joint ownership of securities and other assets, managed in the exclusive interest of its co-owners (hereafter referred to as the «Unitholders») by AAREAL FUND MANAGEMENT (the «Management Company»). The FCP is subject to the law of 19th July, 1991 on undertakings for collective investments the securities of which are not intended to be placed with the public (the «1991 Law»). The assets of the FCP, which are held in custody by the Custodian, shall be segregated from those of the Management Company.

1.2 The FCP has an umbrella structure and consists of several sub-funds (individually a «Sub-Fund» and collectively the «Sub-Funds»). A separate portfolio of assets is maintained for each Sub-Fund and is invested in accordance with the investment objective applicable to that Sub-Fund. The Sub-Funds will all comply with the objective and restrictions described hereafter in article 5. A detailed description of the investment policy, guidelines and restrictions of each Sub-Fund may be found in the Special Section of the Prospectus. The FCP is one single entity. With regard to the Unitholders, each Sub-Fund is regarded as being a separate entity. With respect to creditors each Sub-Fund is solely liable for the commitments and liabilities relating to that Sub-Fund.

1.3 In accordance with the Management Regulations, the Management Company may issue Units of different classes (individually a «Class» and collectively «the Classes») in each Sub-Fund.

1.4 The Management Company may, at any time, create additional Sub-Funds whose investment objectives may differ from those of the Sub-Funds then existing (and no Unitholders' approval shall be necessary for the creation of additional Sub-Funds). The Management Company may, with the approval of the Unitholders of the Sub-Fund concerned, create within a particular Sub-Fund additional Classes of Units whose features may differ from the existing Classes. The Classes of Units may be subject to different fee structures, distribution policies, marketing targets or other specific features and be denominated in currencies other than the relevant reference currency of the Sub-Fund. Upon creation of new Sub-Funds or Classes, the Prospectus will be updated or supplemented by the Management Company accordingly.

1.5 Investors should note however that some Sub-Funds and/or Classes of Units may not be available to all investors. The Management Company retains the right to offer only one or more Classes of Units for subscription by investors in any particular jurisdiction in order to conform to local law, custom or business practice or for fiscal or any other reason.

Art. 2. Management Company

2.1 The Management Company is AAREAL FUND MANAGEMENT, a company incorporated on 12th August, as a société à responsabilité limitée under the laws of Luxembourg with an unlimited duration and having its registered office at 33, boulevard Prince Henri, L-1724 Luxembourg (the «Management Company»).

2.2 The Management Company manages and administers the FCP for the account and in the interest of the Unitholders.

2.3 The Management Company is vested with extensive powers in order to perform all administrative and management actions unless they are expressly reserved by these Management Regulations and/or the Prospectus to the Unitholders (please refer to article 18 hereafter and the Special Section of the Prospectus). For certain decisions (as specified for each Sub-Fund concerned in the Special Section of the Prospectus) the Management Company shall require the prior approval of the Investment Committee(s) (as defined in article 4 hereafter). It shall accordingly be entitled in particular to buy, sell, subscribe to, exchange and receive securities, property investments and other assets as well as to exercise all the rights directly or indirectly attached to the assets of the FCP.

2.4 In particular, management activities of the Management Company shall inter alia comprise:

(i) proposals and preparation of acquisitions of assets of the FCP, in particular, the participations in the Luxembourg or foreign subsidiaries, i.e., property companies (hereafter «Subsidiaries») and the acquisition, development construction and expansion of properties held by the Subsidiaries;

(ii) proposals and preparation of the disposals of the assets of the FCP, in particular, the Subsidiaries and the disposal of properties by Subsidiaries;

(iii) preparation of and proposals for additional investments at the level of the Subsidiaries;

(iv) determination and implementation of the investment strategy for the Sub-Funds subject to the restrictions set out in article 5;

(v) supporting and monitoring the property management;

(vi) proposals for the restructuring of Subsidiaries and improvement of the return of the FCP;

(vii) carrying out financial reporting and controlling activities;

(viii) negotiating the procurement of external debt financing.

2.5 The Management Company shall act in its own name, but shall indicate that it is acting on behalf of the FCP. The Management Company shall have the right to delegate any and all management functions of the FCP, including, but not limited to, asset (property) management, accounting and administration activities to one or more service providers. It may further be assisted by investment advisors.

Art. 3. The Custodian and Administrative Agent

3.1. BROWN BROTHERS HARRIMAN LUXEMBOURG S.C.A. has been appointed as Custodian of the FCP's assets. The Custodian has its registered office at 33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg and may exercise banking activities in Luxembourg.

3.2 The Custodian carries out the usual duties regarding custody, cash and securities deposits. In particular, upon instructions by the Management Company, the Custodian will execute financial transactions and provide banking facilities for the FCP.

3.3 The Custodian will further, in accordance with the 1991 Law:

(i) ensure that the sale, issue, transfer and redemption of Units effected on behalf of the FCP are carried out in accordance with the Management Regulations;

(ii) carry out the instructions of the Management Company, unless they conflict with applicable law or the Management Regulations;

(iii) ensure that in transactions involving the assets of the FCP, any consideration is remitted to it within the usual time limits; and

(iv) ensure that the income attributable to the FCP is applied in accordance with the Management Regulations.

3.4 The assets of the FCP may include, but are not limited to, cash, securities, participations in Subsidiaries (including Luxembourg S.à r.l.s) and property (the «FCP Assets»). The FCP Assets shall be held by the Custodian on the terms of these Management Regulations. The FCP Assets may be held by correspondents or other duly authorised agents appointed by the Custodian and the Management Company in compliance with Luxembourg law with copies of documents evidencing ownership sent to the Custodian.

3.5 The Management Company has appointed BROWN BROTHERS HARRIMAN LUXEMBOURG S.C.A. as the FCP's domiciliary and corporate, administrative, principal paying and registrar and transfer agent (collectively the «Administrative Agent»). In its capacity as administrative agent, it will be responsible for all administrative duties required by Luxembourg law, and, in particular, the performance and oversight of the bookkeeping, calculation of net asset value. In its capacity as domiciliary and corporate agent, BROWN BROTHERS HARRIMAN LUXEMBOURG S.C.A. provides facilities as may be necessary for the day to day administration of the FCP, the Management Company and the Luxembourg Subsidiaries and keeps the documents and books of these entities and carries out any other tasks (as defined in the Investment Fund Service Agreements as defined under 3.9. below). In its capacity as registrar and transfer agent BROWN BROTHERS HARRIMAN LUXEMBOURG S.C.A. will be responsible for handling the processing of subscriptions for Units in the FCP, dealing with any transfer or redemption of Units as provided in the Management Regulations and in connection therewith accepting transfers of funds, safekeeping of the register of Unitholders of the FCP, providing and supervising the mailing of statements, reports, notices and other documents to the Unitholders of the FCP, and maintenance of records of commitments of Unitholders and the portion of each Unitholder's commitment that has been called by the Management Company and paid by the Unitholder.

3.6 The rights and duties of BROWN BROTHERS HARRIMAN LUXEMBOURG S.C.A. as Custodian (pursuant to a Custodian Agreement) and Administrative Agent (pursuant to Investment Fund Service Agreements) are governed by agreements entered into on 12th August, 2004. Each such agreement may be terminated at any time by the Management Company or BROWN BROTHERS HARRIMAN LUXEMBOURG S.C.A., as applicable, upon 90 days' prior written notice. In case of termination by the Custodian, the Management Company shall appoint a new custodian who shall assume the responsibilities and functions of the Custodian under these Management Regulations. The Custodian is required to use its best endeavours to preserve the interests of Unitholders of the FCP until the appointment of a new custodian which shall take place at the latest within two (2) months upon the termination of the agreement. 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 FCP held by the Custodian to the new custodian.

3.7 The Custodian and the Administrative Agent shall be entitled to such fees as shall be determined from time to time by agreement between the Management Company and the Custodian and the Administrative Agent, provided that such fees for services performed in Luxembourg shall be reasonable in comparison with those charged by other banks in Luxembourg for the provision of similar services.

Art. 4. The Investment Committee

4.1 The FCP has one or more investment committee(s) (individually the «Investment Committee» and collectively the «Investment Committees») which are established at the level of one or more Sub-Funds. The Investment Committee shall generally comprise at least three members. The Management Company and the Unitholders have the right to propose the members, which may be representatives of the Unitholders or third party professionals. The Unitholders of the Sub-Funds) for which the Investment Committee has been established will decide upon the appointment or dismissal of the members of the Investment Committee (as further described in the Special Section of the Prospectus). AAREAL BANK PROPERTY SERVICES B.V. has the right to nominate one member in each Investment Committee. Each Investment Committee shall elect a chairman and deputy among its members.

4.2 Each member of the Investment Committee may resign from his/her position following three months prior written notice to the Management Company. Should a member leave his/her position prematurely, a new member may be appointed by the remaining Investment Committee members until the next annual Unitholders' meeting.

4.3 Members of the Investment Committee may only receive a remuneration (if any) and/or be reimbursed of reasonable travel and other out-of-pocket expenses out of the assets of the Sub-Funds if so decided by a Unitholders' meeting. The amount of the remuneration (if any) shall be determined retrospectively for the previous financial year by a Unitholders' meeting of the Sub-Fund(s) to which the Investment Committee relates.

4.4 Each Investment Committee may establish its own internal rules.

4.5 Each Investment Committee protects the interests of the Unitholders for which it has been established. It shall act in accordance with the Prospectus, the Management Regulations and in the best interest of the Unitholders.

4.6 The subject matters for which the advice or the prior approval of the Investment Committee of a particular Sub-Fund(s) shall be required and the manner in which the Investment Committee meetings shall be organised are set forth for each Sub-Fund in the Special Section of the Prospectus.

Art. 5. Investment Objective, Guidelines and Restrictions

5.1 Investment Objective

5.1.1 The FCP's investment objective is to invest in property and property-related assets including, without limitation, (i) the ownership of property directly or through one or more Luxembourg or foreign subsidiaries of the FCP («Subsidiaries»), (ii) the direct or indirect ownership of shareholdings or debt securities of property companies that own, directly or indirectly, property or are engaged in a business ancillary to the ownership of property, (iii) the direct or indirect ownership of interests in partnerships and other entities that own, directly or indirectly, property or are engaged in a business ancillary to the ownership of property.

5.1.2 In principle, the Subsidiaries are wholly owned by the FCP. At all times the FCP will fully control any such Subsidiaries and the promoter of the FCP will control the management bodies of such wholly owned Subsidiaries. Furthermore, the Company's auditor will also be the auditor of the wholly owned Subsidiaries. The accounts of the wholly owned Subsidiaries will be consolidated into the Company's accounts. Further, the wholly owned Subsidiaries will have the same Administrative Agent and the same Custodian as the FCP.

5.1.2 The FCP may directly or indirectly purchase properties, acquire leasehold interests in properties and develop or redevelop properties.

5.1.3 A detailed description of the investment objective of each Sub-Fund may be found in the Special Section of the Prospectus.

5.2 Investment Guidelines and Restrictions

5.2.1 The investments made by each Sub-Fund (and, as the case may be, its Subsidiaries) must observe the following general guidelines and restrictions. A detailed description of the guidelines and restrictions applicable to each Sub-Fund can be found in the Special Section of the Prospectus.

5.2.2 In order to achieve an adequate spread of the investment risks, each Sub-Fund will not (except during the start-up period, which will not extend beyond 4 years after the initial closing date for the Sub-Fund concerned) invest more than 20% of its net assets directly or indirectly through wholly-owned Subsidiaries of the FCP in any single property. Property whose economic viability is linked to another property is not considered as a separate item of property for this purpose.

5.2.3 A Sub-Fund may not enter into or invest in options, futures or other derivative transactions for speculative purposes and may only enter into such transactions for hedging purposes to mitigate currency and/or interest rate risks.

5.2.4 A Sub-Fund may sell interest rate futures contracts for the purpose of achieving a hedge against interest rate fluctuations. A Sub-Fund may also for the same purpose write call options or purchase put options on interest rates or enter into interest rate swaps. These transactions may only concern contracts which are traded on a regulated market which is operating regularly, recognised and open to the public. For the same purpose a Sub-Fund may also enter into forward contracts on interest rates or interest rate swaps on the basis of private agreements with highly rated financial institutions specialised in this type of transactions. In principle, the aggregate of the commitments relating to futures contracts, options and swap transactions on interest rates may not exceed the aggregate estimated market value of the assets to be hedged and held by the FCP in the currency corresponding to those contracts.

5.2.5 In order to protect its assets against currency fluctuations, a Sub-Fund may enter into transactions the objects of which are currency forward contracts as well as the writing of call options and the purchase of put options on currencies. The transactions referred to herein may only concern contracts which are traded on a regulated market which is operating regularly, recognised and open to the public. For the same purpose, a Sub-Fund may also enter into forward sales of currencies or exchange currencies on the basis of private agreements with highly rated financial institutions specialised in this type of transactions. The here before mentioned transactions' objective of achieving a hedge presupposes the existence of a direct relationship between the transactions and the assets to be hedged. This implies that transactions made in one currency may in principle not exceed the valuation of the aggregate assets denominated in that cur-

rency nor exceed the period during which such assets are held. In its financial reports, a Sub-Fund must indicate, for the different types of transactions made, the aggregate amount of commitments relating to transactions outstanding as of the date of reference of the relevant reports.

5.2.6 Pending investment or reinvestment, the cash assets of a Sub-Fund will be invested in time deposits, liquid money market instruments or debt securities (the «Temporary Investments») consistent with the Temporary Investments strategy adopted by the Investment Committee. The Investment Committee may further establish restrictions or credit ratings with regards to the money market instruments and the debt securities to be chosen.

5.2.7 In relation to Temporary Investments, a Sub-Fund may not invest more than 10% of its net assets in money market instruments or securities of one single issuer (other than a Subsidiary). Furthermore, the FCP may not hold more than 10% of any single class of money market instruments or securities of a single issuer nor may it invest more than 10% of its net assets in money market instruments or securities which are neither listed on a stock exchange nor dealt on another regulated market which operates regularly and is recognised and open to the public.

5.2.8 A Sub-Fund may contract loans to finance its investments. The overall external debt leverage of a Sub-Fund will not be greater than 70% of the assets set forth in article 7.2 excluding the assets referred to in item (viii) of article 7.2 and excluding any non value items such as deferred costs (the «Total Assets»), valued in accordance with Article 7.3. Debts of Subsidiaries will be consolidated with the debt of the Sub-Fund for computing the 70% test. More restrictive limits with regard to the use of leverage may be applicable to a specific Sub-Fund. These limits can be found in the Special Section of the Prospectus relating to the relevant Sub-Fund.

Art. 6. Issuance of Units - Capital Contribution

6.1 Classes of Units

6.1.1 The Management Company is authorised to issue Units of different Classes within such Classes subject to the terms of these Management Regulations and the Prospectus. Fraction of Units may be issued to the nearest one hundredth of a Unit. Fractional Units shall have no right to vote but shall have the right to participate pro rata in distributions and allocation of liquidation proceeds. The Management Company may issue partly paid Units with the balance callable in accordance with these Management Regulations until the expiration of the draw down period (the duration of which may vary depending on the Sub-Fund and is set forth in the Special Section of the Prospectus). Any balance of the issue price that has not been called prior to the expiry of such draw down period (or any prior date as determined by the Management Company) shall be cancelled and an adjustment of the number of outstanding Units will be made as prescribed below under section 6.2.

6.1.2 The Prospectus in respect of such Units shall set forth all material terms governing such Units including, without limitation, the initial issue price per Unit, minimum investment amount, any applicable issue or other charges, details of funding and conversion rights (if any). The initial issue price of any new Class of Units shall be determined by the Management Company in accordance with the rules set forth in the Special Section of the Prospectus in respect of such Class of Units.

6.1.3 The currency of denomination of a specific Class will be specified in the Prospectus.

6.1.4 Units shall be issued in registered form only.

6.1.5 Upon an affirmative decision of the Unitholders' meeting of the Sub-Fund concerned, the Management Company is authorised to make an application for the listing of one or several Classes of Units of that Sub-Fund on the Luxembourg Stock Exchange and such other stock exchanges as the Management Company may determine.

6.1.6 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.

6.1.7 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 FCP. The Management Company may reject in its absolute discretion any application for Units.

6.2 Capital Calls and Capital Payments

The portion of the issue price that shall be called and payable at the time of their issue and on each subsequent date shall be determined by the Management Company (in accordance with the rules laid down in the Special Section of the Prospectus). Any capital call and any payment date in relation thereto must be notified to the Unitholders in writing at least 15 Luxembourg business days prior to that capital call and that payment date, respectively. A payment notice should mention, as far as possible, the proposed investment to be made with the funds to be paid.

The uncalled portion of the issue price of any Class of Units shall be cancelled automatically at the expiry of the draw down period (or any such prior date as designated by the Management Company) whereupon such Unitholders shall have no further liability to the FCP in respect of Units of that Class. Upon such cancellation the number of outstanding Units of that Class shall be reduced by applying the fraction A/B where «A» is the amount of paid in contributions by initial subscribers at that point in time relating to such Class, less any repayments on such contributions, per Unit of such Class of Units at the time of cancellation and «B» is the initial issue price of such Class of Units, and each Unitholder's holding of Units of such Class shall be reduced by applying the same fraction and the register of Units of that Class shall be amended accordingly to reflect the number of Units of that Class then outstanding.

6.3 Capital payment defaults

6.3.1 If any Unitholder fails to pay any portion of the issue price (and any additional payments as defined in the Special Section of the Prospectus) of any Unit on the date required by the Management Company, the FCP shall be automatically

entitled to default interest accruing on a daily basis of 600 basis points above 3 months EURIBOR p.a. on the defaulted amount as of the due payment date.

6.3.2 If any Unitholder fails to pay, when due, all or any portion of the issue price (and any additional payments as defined in the Special Section of the Prospectus) of any Unit on the date required by the Management Company, then the Management Company shall promptly provide written notice of such failure to such Unitholder. If such Unitholder fails to make the due payments within ten Luxembourg bank business days after receipt of such notice, then such Unitholder shall be deemed a «Defaulting Unitholder». A Defaulting Unitholder's right, if any, to vote at Unitholders' meetings (whether at the level of the FCP or the Sub-Fund concerned) shall be suspended. The Defaulting Unitholder will receive no distributions (in accordance with article 16) from the FCP until the Defaulting Unitholder has paid all amounts (including interest) owed to the FCP. From the date the Defaulting Unitholder has paid any outstanding amount, it will recover its voting rights and be allowed to participate again in distributions. It will further receive the distributions which have been made prior to its payment of any outstanding amount (held in a reserve) but without any interest on such amount. If the Unitholder continues to default at the liquidation of the Sub-Fund in which it has invested, it shall only receive the repayment of its capital contributions (less any previous repayments thereon) subject to there being sufficient assets after the other Unitholders have received the repayment of their capital contributions and the return thereon in accordance with the provisions relating to distributions upon liquidation as set forth in the Special Section of the Prospectus. The Management Company shall further have the right (but not be obliged) to call the Units of a Defaulting Unitholder for redemption in accordance with article 12 hereafter.

6.3.3 No right, power or remedy conferred upon the FCP in this section 6.3. shall be exclusive, and each such right, power or remedy shall be cumulative and in addition to every other right, power or remedy whether conferred in this section 6.3. or elsewhere in these Management Regulations or now or hereafter available at law or in equity or by statute or otherwise. No course of dealing between the FCP and any Defaulting Unitholder and no delay in exercising any right, power or remedy conferred in this section 6.3. or elsewhere in these Management Regulations or now or hereafter existing at law or in equity or by statute or otherwise shall operate as a waiver or otherwise prejudice any such right, power or remedy. The obligations of any Defaulting Unitholder (including with respect to the full payment of its capital commitment) shall not be extinguished as a result of the existence or exercise of any of the rights, powers or remedies contemplated by this section 6.3.

6.3.4 Each Unitholder acknowledges by its execution of the Subscription Agreement and acceptance of these Management Regulations, that the FCP may have no adequate remedy at law for a breach hereof and that damages resulting from a breach hereof may be impossible to ascertain at the time hereof or of such breach and consents to the application to it of the remedies provided in this section 6.3. The FCP shall have the right to commence legal proceedings against any Defaulting Unitholder to collect all amounts owed to the FCP or to otherwise enforce compliance with any obligation which is not of a monetary nature, in addition to any other remedies provided in this section 6.3. or elsewhere in these Management Regulations, including specific performance and other forms of equitable relief.

Art. 7. Net asset value

With regard to each Sub-Fund/Class of Units, the net asset value (NAV) per Unit shall be calculated from time to time by the Administrative Agent appointed to that effect at a frequency determined by the Management Company (but at least once a year), such date or time being referred to herein as the «Valuation Date» and on each day on which Units are issued or redeemed, using the following method:

The NAV per Unit of Class in each Sub-Fund shall be expressed in the reference currency of that Class and shall be determined as of any Valuation Date by dividing (i) the net assets of the Sub-Fund attributable to each Class of Units, being the value of the portion of assets less the portion of liabilities attributable to such Class, on any such Valuation Date, by (ii) the number of Units in the relevant Class then outstanding, in accordance with the valuation rules set out below.

The NAV per Unit may be rounded up or down to the NAV nearest unit of a sub-division of a currency (e.g., cent in case of the euro) 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 there has been a material change in relation to a substantial part of the properties or property rights of the FCP, the FCP may, in order to safeguard the interest of the Unitholders and the FCP, cancel the first valuation and carry out a second valuation. Defaulted Units of any relevant Class shall not form part of such Class for the purposes of calculation of NAV other than in relation to their entitlement to the repayment of their capital contribution (less any previous repayments thereon) (provided there are sufficient assets). The uncalled portion of the issue price of any class of Units already issued shall be disregarded in calculating the NAV of such Units.

The accounts of the Subsidiaries in which the FCP has a majority interest (i.e., more than 50%) or which are jointly managed by the FCP (50/50) will be consolidated with the accounts of the FCP, and accordingly, the underlying assets and liabilities are valued in accordance with the valuation rules described below. A minority interest in quoted property companies and unquoted property companies are valued, respectively, on the basis of the last available quotation and the probable net realisation value estimated by the Management Company with prudence and good faith.

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

For the purpose of the valuation of property, the Management Company in its own name and on behalf of the FCP shall appoint one or more independent property appraisers (the «Independent Appraiser») subject to the prior approval of the Luxembourg regulatory authority. The Independent Appraiser will be one or more reputable property firms. The Management Company shall cause the Independent Appraiser to perform a valuation of any property prior to the acquisition or disposal of such property, unless the disposition of such property takes place within six (6) months after the most recent valuation thereof. The acquisition prices or the disposal prices of such properties may not be notably higher or lower, respectively, than the relevant valuation except in exceptional circumstances which have to be duly justified by the Management Company (these justifications must be contained in the next financial report). The name of

such Independent Appraiser(s) will be indicated in the annual financial report for each year and may be obtained at the registered office of the Management Company.

7.2 For purposes of calculating the NAV, the assets of the FCP shall include:

- (i) properties or property rights registered in the name of the FCP or a Subsidiary of the FCP;
- (ii) shareholdings in and convertible securities, debt and convertible debt securities of private and/or public property companies;
- (iii) all cash on hand or on deposit or receivable (including receivable vis-à-vis Unitholders), including any interest accrued thereon;
- (iv) all bills and demand notes payable and accounts receivable (including proceeds of properties, property rights, securities or any other assets sold but not yet delivered);
- (v) all bonds, time notes, certificates of deposit, shares, stock, debentures, debenture stocks, subscription rights, warrants, options, rights in loan agreements and other securities, financial instruments and similar assets owned or contracted for by the FCP;
- (vi) all stock dividends, cash dividends and cash payments receivable by the FCP to the extent information thereon is reasonably available to the FCP or the Management Company;
- (vii) all rentals accrued on any property properties or interest accrued on any interest bearing assets owned by the FCP except to the extent that the same is included or reflected in the value attributed to such asset;
- (viii) the formation expenses of the FCP, including the cost of issuing and distributing Units of the FCP, insofar as the same have not been written off;
- (ix) all other assets of any kind and nature including expenses paid in advance.

7.3 The value of such assets shall be determined as follows:

- (i) the securities or shares of property companies which are listed on a stock exchange or dealt in on another regulated market, operating regularly, recognised and open to the public (a «Regulated Market») will be valued on the basis of the last available stock exchange or market value;
- (ii) except as specified below, the securities or shares of property companies which are not listed on a stock exchange nor dealt on another Regulated Market will be valued on the basis of the probable net realisation value (including any deferred taxation) estimated with prudence and in good faith by the Management Company using the value of properties as prescribed below;
- (iii) the value of any cash in hand or on deposit, receivable, 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;
- (iv) all other securities and assets, including debt securities, restricted securities and securities for which no market quotation is available, are valued on the basis of dealer-supplier 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 FCP with a remaining maturity of ninety days or less will be valued by the amortised cost method, which approximates market value.

7.3.1 The appraisal of the value of (a) properties and property rights registered in the name of the FCP or any of its directly or indirectly owned Subsidiaries and (b) direct or indirect shareholdings of the FCP in property companies referred to under (ii) above shall be undertaken by the Independent Appraiser, provided however, that the Management Company may deviate from such valuation if the Management Company considers, based on specific information available to the Management Company, that such valuation does not accurately reflect the probable net realisation value. The properties will be valued using a formal set of guidelines as defined by the RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) or other widely accepted valuation standards as necessary to respect individual market considerations and practices.

Such valuation will be established at the end of each financial year and used throughout the following year (for the avoidance of doubt, including for the calculation of the NAV) unless there is a change in the general economic situation or in the condition of the relevant properties or property rights held by the FCP or by any of the companies in which the FCP has a shareholding which requires new valuations to be carried out under the same conditions as the annual valuations.

7.3.2 The value of the 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 Date. If such quotations are not available, the rate of exchange will be determined in good faith by or under procedures established by the Management Company, with prior approval of the Investment Committee.

7.4 For purposes of calculating the NAV, the liabilities of the FCP shall include:

- (i) all loans and other indebtedness for borrowed money (including convertible debt), bills and accounts payable;
- (ii) all accrued interest on such loans and other indebtedness for borrowed money (including accrued fees for commitment for such loans and other indebtedness);
- (iii) all accrued or payable expenses (including administrative expenses, advisory fees, Custodian fees, and corporate agents' fees);
- (iv) 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 FCP, where the Valuation Date falls on the record date for determination of the person entitled thereto or is subsequent thereto;

(v) an appropriate provision for future taxes based on the capital and income to the Valuation Date, 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 FCP;

(vi) all other liabilities of the FCP of whatsoever kind and nature reflected in accordance with Luxembourg law and Luxembourg General Accepted Accounting Principles. In determining the amount of such liabilities the FCP shall take into account all expenses payable by the FCP pursuant to article 14. The FCP may accrue administrative and other expenses of a regular or recurring nature based on an estimated amount rateably for yearly or other periods.

7.5 The assets shall be allocated as follows:

(i) the issue price received by the FCP on the issue of Units, and reductions in the value of the FCP as a consequence of the redemption of Units, shall be attributed to the Sub-Fund (and within that Sub-Fund, the Class of Units) to which the relevant Units belong;

(ii) assets acquired by the FCP upon the investment of the issue proceeds and income and capital appreciation in relation to such investments which relate to a specific Sub-Fund (and within a Sub-Fund, to a specific Class of Units) shall be attributed to such Sub-Fund (or Class of Units in the Sub-Fund);

(iii) assets disposed of by the FCP as a consequence of the redemption of Units and liabilities, expenses and capital depreciation relating to investments made by the FCP and other operations of the FCP, which relate to a specific Sub-Fund (and within a Sub-Fund, to a specific Class of Units) shall be attributed to such Sub-Fund (or Class of Units in the Sub-Fund);

(iv) where the use of foreign exchange transactions, instruments or financial techniques relates to a specific Sub-Fund (and within a Sub-Fund, to a specific Class of Units) the consequences of their use shall be attributed to such Sub-Fund (or Class of Units in the Sub-Fund);

(v) where assets, income, capital appreciations, liabilities, expenses, capital depreciations or the use of foreign exchange transactions, instruments or techniques cannot be attributed to a particular Sub-Fund they shall be divided equally between all Sub-Funds or, in so far as is justified by the amounts, shall be attributed in proportion to the relative Net Asset Value of the Sub-Funds (or Classes of Units in the Sub-Fund) if the Management Company, in its sole discretion, determines that this is the most appropriate method of attribution; and

(vi) any distributions in accordance with the order of distribution described in the Special Section of the Prospectus to the Unitholders of a Sub-Fund (and within a Sub-Fund, to a specific Class of Units) reduces the net assets of this Sub-Fund (or Class of Units in the Sub-Fund) by the amount of such distribution.

7.6 For the purpose of this Article 7:

(i) units of the FCP 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 FCP the price therefor shall be deemed to be a liability of the FCP;

(ii) partly paid Units shall be deemed to be in issue from the date of issue and the uncalled portion of the issue price shall be treated as prescribed above in section 7;

(iii) 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 market rate or rates of exchange in force at the date and time for determination of the NAV; and

(iv) where on any Valuation Date the FCP has contracted to:

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

- Sell any asset, the value of the consideration to be received for such asset shall be shown as an asset of the FCP and the asset to be delivered by the FCP shall not be included in the assets of the FCP;

provided, however, that if the exact value or nature of such consideration or such asset is not known on such Valuation Date, then its value shall be estimated by the Management Company.

For the avoidance of doubt, the provisions of this article 7 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 FCP or any Units issued by the FCP.

Art. 8. Frequency and Temporary Suspension of Calculation of NAV

8.1 With respect to each Class of Units, on each Valuation Date determined by the Management Company in accordance with applicable law and regulations, the NAV per Unit shall be calculated from time to time and at least annually by the Administrative Agent.

8.2 The Management Company may suspend the determination of the NAV per Unit and the issue and, if applicable, the redemption of Units, if applicable, from and to any Class of Unit:

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

(ii) 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 FCP 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 FCP;

(iii) in the case of a breakdown of the means of communication normally used for valuing any asset of the FCP or if for any reason the value of any asset of the FCP 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;

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

(v) when the value of a substantial part of the assets of any Subsidiary of the FCP may not be determined accurately;

(vi) 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.

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 or, if applicable, redemption, of Units for which the calculation of the net asset value has been suspended.

Such suspension as to any Class of Units shall have no effect on the calculation of the NAV per Unit or the issue, redemption, if any, of Units of any other Class of Units unless the Management Company shall have suspended the determination of NAV in respect of such other Class of Units as well.

Art. 9. Co-Investments

The FCP may co-invest with other entities («Co-investors»). In such case, the Management Company will submit a written proposal to the Investment Committee of the relevant Sub-Fund describing the terms upon which the Management Company proposes a Sub-Fund to co-invest with Co-investors in certain investments. Co-investments shall be consistent with the investment guidelines and restrictions of the Sub-Fund concerned and these Management Regulations and subject to the approval of the Investment Committee. Any Co-investors that are Unitholders shall not have any management rights with respect to the applicable co-investment. Further, coinvestments shall not prevent the FCP from taking its own investment decisions and to liquidate its investments.

Art. 10. Issuance of Unit Certificates

10.1 A register of Unitholders will be maintained by the Administrative Agent. In the absence of a specific request by the Unitholder for the issuance of certificates at the time of subscribing, the registered Units will in principle be issued without certificates. Unitholders will receive in lieu thereof a confirmation of their unitholding. If Unit certificates were to be issued (each certificate shall carry the signature of the Management Company and of the Custodian, which may be by facsimile.

10.2 The Management Company may, in the interests of the Unitholders, split or consolidate the Units.

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

Art. 11. Transfer of Units and Restrictions

11.1 The Units may only be transferred to institutional investors within the meaning of the 1991 Law.

11.2 A Unitholder intending to sell its Units (the «Transferor») is obliged to offer these Units (by notification to the Management Company) to the other Unitholders (the «Authorised Transferee») under the same conditions as agreed with the proposed third party transferee. An Authorised Transferee may accept the offer (by notification to the Management Company) within one month of the receipt of such offer in proportion to its capital commitment. If an Authorised Transferee waives its pre-emptive right or fails to assert such right within the one month period, the other remaining Authorised Transferees shall be entitled to exercise this right, in proportion to their capital commitments, within one month of the receipt of the information (from the Management Company) of the non-exercise of this right by the Authorised Transferee.

11.3 The Transferor is obliged to immediately supply a complete copy of the agreement entered into with the third party transferee to the Management Company (which shall communicate it to the other Authorised Transferees).

11.4 The effectiveness of each transfer of Units is subject to the Transferee entering into the Subscription Agreement (or any other similar agreement to be agreed with the management company) and accepting the present Management Regulations. Where the Units to be sold have only been partly paid up, the Transferee will be liable up to the entire capital commitment amount (including, where applicable, unpaid amounts or charges) to which the Transferor has subscribed.

Sections 11.1. and 11.2. do not apply if there is a transfer between affiliated companies. If the transferee is no longer an affiliated company it shall have the obligation to retransfer its Units to the Transferor.

11.5 If an entity of AAREAL BANK GROUP has invested in a particular Sub-Fund, it is allowed to freely dispose of its Units subject to the restrictions, if any, laid down in the Special Section of the Prospectus applicable to the relevant Sub-Fund.

11.6 All expenses and taxes, including any additional tax burden that may arise at the FCP level and/or at Subsidiaries level, which are linked to the disposal of Units, shall be borne by the Transferor. If the FCP and/or its Subsidiaries are subject to tax, the Transferor has to indemnify the FCP or its Subsidiaries.

Art. 12. Redemption of Units

12.1 Units shall not be redeemable at the option of Unitholders except if otherwise provided in the Special Section relating to a particular Sub-Fund.

12.2 Units of any Sub-Fund may be called by the Management Company for redemption in the following circumstances subject to the approval of a Unitholders' meeting of the Sub-Fund(s) concerned:

(i) if the continued participation of a Unitholder is likely to cause the FCP or the Management Company to violate any material law, regulation, or interpretation or would result in the FCP, 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;

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

(iii) if the Units were acquired or are being held in violation of the provisions of these Management Regulations, in particular any person who is not an institutional investor;

(iv) if in the opinion of the Management Company (a) such redemption would be appropriate to protect the FCP from registration of the Units under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, from registration of the FCP under the U.S. Investment Company Act of 1940, as amended, or to prevent the assets of the FCP from being considered assets of an employee benefit plan subject to ERISA; or (b) the holding of such Units would cause material regulatory or tax or other fiscal disadvantage to the FCP;

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

(vi) insolvency proceedings are commenced against a Unitholder's assets or the start of such proceedings is declined due to lack of insolvent assets;

(vii) a compulsory enforcement is initiated on a Unitholder's Units and will not be lifted within two months following the request to the Unitholder concerned;

(viii) in order to distribute to the Unitholders upon the disposal of an investment asset by the FCP the net proceeds of such investment, notwithstanding any other distribution pursuant to article 16 of the Management Regulations; and

(ix) if a Unitholder becomes a Defaulting Unitholder in accordance with article 6.3.2.

12.3 Units called for redemption will be redeemed by the FCP upon the Management Company giving the Unitholder of such Units not less than thirty (30) calendar days' prior notice in writing of the intention to redeem such Units specifying the date such redemption becomes effective (the «Redemption Date») (such date being a day on which banks in Luxembourg are open for business).

12.4 If the Management Company decides to call Units for redemption it shall first offer such Units to Authorised Transferees and this offer will be deemed to be a transfer offer between the redeemed Unitholder and the Authorised Transferees. The transfer price payable by accepting Authorised Transferees to the redeemed Unitholder will be based on the NAV per Unit to be calculated on the Redemption Date less a 10% reduction. The Management Company will however use its best endeavours to give an indicative price. An Authorised Transferee may accept the offer within thirty days of the receipt of such offer in proportion to its capital commitment. If an Authorised Transferee waives its pre-emptive right or fails to assert such right within the one month period, the other remaining Authorised Transferees shall be entitled to exercise this right, in proportion to their capital commitments, within one month of the receipt of the information of the non-exercise of this right by the Authorised Transferee.

12.5 If none of the Authorised Transferees exercise their pre-emptive rights, the amount payable by the Management Company on the redeemed Units shall be based on the NAV per Unit of the relevant Class to be calculated on the Redemption Date less a 10% redemption reduction. 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 marketable securities. Costs associated with the redemption may, if the Management Company so decides, be charged 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 this article 12.

12.6 Where Units are redeemed by the Management Company and the relevant Unitholder is a Defaulting Unitholder in accordance with article 6.3.2, the amounts due by the Defaulting Unitholders will be set off against the amount payable by the Management Company on the redeemed Units. Where in the context of a redemption the Defaulting Unitholder is required to transfer its Units to Authorised Transferees, the transfer price payable by the accepting Authorised Transferees shall be reduced by the amount payable by the Defaulting Unitholder, provided always that such accepting Authorised Transferees will be required to pay such amounts due without delay to the relevant Sub-Fund.

12.7 Any Units in respect of which a notice of redemption has been given shall not be entitled to participate in any profits of the FCP in respect of the period after the date specified as the date the redemption becomes effective in the notice of redemption.

12.8 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 certificates, if issued, in representation of the relevant Units for cancellation.

12.9 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. 13. Conversion of Units

Unless otherwise provided in the Special Section of the Prospectus, Unitholders of a Sub-Fund may not convert all or part of their Units into Units of another Class or Sub-Fund.

Art. 14. Charges and Expenses of the FCP

(i) The FCP will bear the following charges and expenses in respect of it:

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

(iii) 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;

(iv) usual brokerage and other transaction fees and expenses (including, without limitation, legal, accounting, appraiser's and other professional fees) incurred on transactions with respect to the acquisition or disposal or proposed acquisition or disposal of the Fund Assets and related expenses and valuation fees charged by the independent property appraisers in connection with the acquisition or disposal of properties;

(v) the fees and expenses of the Custodian and any Correspondent, Administrative and Paying Agent, Registrar and Transfer Agent, Domiciliary and Service Agent, any paying agent, any distributors and permanent representatives in plac-

es of registration of the FCP, as well as any other agent employed by the Management Company for and on behalf of the FCP plus any applicable value added taxes;

(vi) a remuneration (if any), reasonable travel and other out-of-pocket expenses incurred by the Investment Committee members may only be charged to the FCP if so decided by the Unitholders' meeting of the relevant Sub-Fund;

(vii) accounting, due diligence, legal, appraiser's, building contractors', property managers' and other service providers in relation to the FCP Assets and all other fees and expenses incurred by the Management Company acting in respect of the FCP;

(viii) all costs and expenses relating to the formation of the FCP and the placement of Units in the FCP. The expenses of formation shall include, but shall not be limited to, legal, tax consulting, accounting, appraiser's, valuation and other professional fees and expenses, and any amounts advanced by AAREAL PROPERTY SERVICES B.V. on behalf of the FCP. The formation expenses of the initial Sub-Funds will be borne by each Sub-Fund in the proportions as described in the Special Section of the Prospectus and may be amortised over a period not exceeding 5 years as the Management Company shall determine. The costs for setting up additional Sub-Funds are borne by each Sub-Fund and may be amortised over a period not exceeding 5 years.

(ix) reporting and publishing expenses, including the cost of preparing and/or filing of these Management Regulations and all other documents concerning the FCP and its Subsidiaries, including the Prospectus and information memoranda and registration statements with all authorities having jurisdiction over the FCP and the Subsidiaries or the offering of Units of the FCP; 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;

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

(xi) expenses incurred in determining the FCP's net asset value;

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

(xiii) auditor's fees and expenses;

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

(xv) costs incurred to enable the FCP or the Subsidiaries 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 FCP or the Subsidiaries with any Governmental agencies or listing of Units on the Luxembourg Stock Exchange or on stock exchanges in any other country, if applicable; and

(xvi) all other costs and expenses in connection with the operations or administration of the FCP and the FCP Assets and the achievement of the investment objective and policy.

14.2 Where appropriate, the fees and expenses borne by the FCP may be charged to the Subsidiaries.

14.3 The Management Company and/or, as the case may be, the Advisor (as specified in the Special Section of the Prospectus), is entitled, out of the assets of the relevant Sub-Fund or Class of Units, to fees, the amount of which is specifically determined for each Sub-Fund or Class of Units, as described in detail in the Special Section of Prospectus.

Art. 15. Fiscal Year, Audit and Information

15.1 The Management Company or any agent thereof shall maintain the principal records and books of the FCP in Luxembourg. The fiscal year and the accounts of the FCP will begin on 1st August and end on 31st July on the next year except that the first fiscal period of the FCP will begin as of the date of effectiveness of the management regulations and shall end on 31st July, 2005. The first annual report of the FCP, being an annual audited report, is expected to be published for the period ending 31st July, 2005. The first half yearly report, being a non-audited report, is expected to be published within the period 31st January, 2005.

15.2 The accounts of the FCP will be audited by the independent auditor who shall be appointed by the Management Company. The financial statements of each Sub-Fund will be established in the reference currency of the Sub-Fund but the consolidated accounts will be in Euro.

15.3 The FCP may publish separate financial reports for each of its Sub-Fund provided that such separate reports contain the following indications:

(i) indication that the particular Sub-Fund, to which the separate report relates, does not constitute a separate legal entity, but that there exist other Sub-Funds which, together with this particular Sub-Fund, form a single entity;

(ii) indication that for the purposes of the relationship between Unitholders, each Sub-Fund is considered a separate entity with its own funding, capital gains and losses, expenses etc.;

(iii) indication that commitments, debts and liabilities in respect of the Sub-Fund to which the separate prospectus relates solely bind that Sub-Fund;

(iv) indication that there exists a financial report which includes a complete description of all the Sub-Funds of the FCP and indication on the locations where such report may be obtained.

15.4 Separate annual reports for each Sub-Fund need to include the consolidated annual auditor report unless the auditor establishes separate reports for each Sub-Fund (in which case it is sufficient to include those separate auditor reports).

15.5 The consolidated financial reports may be obtained free of charge upon request at the registered office of the FCP. The separate financial reports in respect of a particular Sub-Fund will be sent to the Unitholders of that Sub-Fund at their registered address.

Art. 16. - Distributions

16.1 The Distribution Policy of each Sub-Fund shall be set forth in the Special Section of the Prospectus. Distributions, if any, will be made in accordance with the rules and the order of distribution as specified for each Sub-Fund in the Special Section of the Prospectus. Distributions may only be made if the net asset value does not fall below the minimum set forth by law (i.e. 1,250,000).

Art. 17. Amendments to the Management Regulations and Prospectus

17.1 The Management Company may amend these Management Regulations and the Prospectus for the purposes of establishing new Sub-Funds without the consent of the Unitholders.

17.2 In addition, the Management Company may, without the consent of the Unitholders, but with the approval of the Custodian, amend these Management Regulations or the Prospectus in whole or in part at any time in the interest of the Unitholders, to (i) cure any ambiguity or correct or supplement any provision hereof or correct any printing, stenographic or clerical error or omission, provided such correction does not adversely affect any Unitholder, or (ii) to comply with fiscal or other statutory or official requirements under Luxembourg law and affecting the FCP, but no such amendments shall be made which would, to any material extent, release any liability or duty to, or increase any liability of, Unitholders or which would increase the costs or charges payable by the FCP.

17.3 Where practicable, Unitholders will be given 15 Luxembourg bank business days' notice of all amendments that are adopted without their consent in accordance with the foregoing.

17.4 Any other amendments to the Management Regulations will be decided subject to the approval of the Unitholders in accordance with the quorum and majority requirements set forth under article 18. The Management Company may amend the General Section of the Prospectus without the consent of the Unitholder. The provisions of the Special Section of the Prospectus which relate to a particular Sub-Fund or Sub-Funds may only be amended with the prior approval of a Unitholders' meeting of the Sub-Fund(s) concerned in accordance with the rules laid down in the Special Section of the Prospectus.

17.5 Amendments to these Management Regulations will become effective on the date of their signature by the Management Company and the Custodian. An amended version of the Management Regulations shall be published in the Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, of Luxembourg.

Art. 18. Unitholders' Meetings

18.1 The general Unitholders' meeting is exclusively entitled to pass resolutions regarding the following:

(i) amendments to the Management Regulations, except for those amendments specified in paragraphs 17.1 and 17.2 of article 17;

(ii) replacement of the Management Company.

18.2 Resolutions of the Unitholders will be passed in writing by all the Unitholders. Each Unitholder shall be sent an explicit draft of the resolution(s) to be passed, and shall sign the resolution. The passing of resolutions in writing on one or several counterparts in lieu of general meetings shall have the force of a resolution passed at a general meeting of Unitholders.

18.3 Each Unitholder has voting rights commensurate to the number of (non-fractional) Units it holds.

18.4 Resolutions shall be passed if at least two thirds of all the Units issued give an affirmative vote on the resolutions to be passed.

18.5 Unitholders of any Sub-Fund or Class will hold separate meetings to deliberate on any matters reserved to such Unitholder's meeting in accordance with the rules laid down in the Special Section of the Prospectus. The Unitholders of Sub-Funds with common interest may hold common meetings as described in the Special Section of the Prospectus.

Art. 19. Term of the FCP, Liquidation

19.1 The FCP has been set up for an unlimited term and the Management Company may decide upon the liquidation of FCP in the cases prescribed by law and if the assets of the FCP fall to a level (i.e., EUR 5,000,000) that no longer allow the FCP to be managed in an economically efficient and rational manner. Pursuant to the 1991 Law, the net assets of the FCP may not be less than EUR 1,250,000. Such legal minimum must be reached within a period of six months following the approval of the FCP as a Luxembourg undertaking for collective investment. The Management Company must inform the Luxembourg supervisory authority without delay if the net assets of the FCP fall below two-thirds of the legal minimum.

19.2 Upon the liquidation of the FCP, the Management Company or one or several liquidator(s) appointed by the Management Company will liquidate each Sub-Fund's assets in the best interests of the Unitholders and will give instructions to the Custodian to apportion the net proceeds of the liquidation, after deduction of all liquidation costs, amongst the Unitholders of the relevant Class of the Sub-Fund according to the order of distribution laid down in the Special Section of the Prospectus.

19.3 The Unitholders may not decide upon the liquidation of the FCP.

19.4 Each Sub-Fund may be set up for an unlimited or limited duration.

19.5 The prolongation of a Sub-Fund beyond that term or the liquidation of a Sub-Fund before its term shall be possible in accordance with the rules laid down in the Special Section of the Prospectus. Details on the duration, early liquidation or prolongation of the Sub-Funds may be found in the Special Section of the Prospectus.

19.6 Upon the term or dissolution of a Sub-Fund, the Management Company will liquidate the Sub-Fund's assets in the best interests of the Unitholders and will give instructions to the Custodian to apportion the net proceeds of the liquidation, after deduction of all liquidation costs, amongst the Unitholders of the relevant Class of the Sub-Fund according to the order of distribution (upon liquidation) laid down in the Special Section of the Prospectus.

19.7 Any amounts unclaimed by the Unitholders at the closing of the liquidation of the FCP or a Sub-Fund will be deposited with the Caisse des Consignations in Luxembourg for a duration of thirty (30) years. If amounts deposited remain unclaimed beyond the prescribed time limit, they shall be forfeited.

Art. 20. Communications

20.1 Any amendments of these Management Regulations, including the dissolution of the FCP, 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 FCP or the sale of its Units.

20.2 Notices to Unitholders shall be sent to the Unitholders by registered mail at their address inscribed in the Unitholders' register.

20.3 All communications of investors to the FCP should be in writing and addressed to the Management Company at its registered office.

Art. 21. Statute of Limitations

Claims of Unitholders against the Management Company or the Custodian lapse five years after the date of the event giving rise to the rights invoked.

Art. 22. Applicable law, jurisdiction and governing language

22.1 These Management Regulations are governed by and shall be construed in accordance with the laws of the Grand Duchy of Luxembourg.

22.2 Disputes arising between the Unitholders, the Management Company and the Custodian shall be submitted to the courts of the district of Luxembourg, provided, however, that the Management Company and the Custodian may subject themselves and the FCP to the jurisdiction of courts of the countries, in which the Units of the FCP are offered and sold, with respect to claims by or against investors residing in such countries, and, with respect to matters relating to subscriptions and redemptions and conversions, if applicable, by or against Unitholders residing in such countries to the laws of such countries.

22.3 English shall be the governing language for these Management Regulations, provided, however, that the Management Company and the Custodian may, on behalf of themselves and the FCP, consider as binding the translation in languages of the countries in which the Units of the FCP are offered and sold, with respect to units sold to investors residing in such countries.

Luxembourg, 12th August, 2004.

The Management Company

J. El Gammal / R.J.J.M. van Zinnicq Bergmann

Manager / Manager

The Custodian

W. Casey Gildea

Managing Director

Enregistré à Luxembourg, le 25 août 2004, réf. LSO-AT05591. – Reçu 60 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(070202.3//731) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 26 août 2004.

AELF B INVESTMENTS, Société à responsabilité limitée.

Registered office: L-1724 Luxembourg, 33, boulevard du Prince Henri.

R. C. Luxembourg B 102.437.

STATUTES

In the year two thousand and four, on the twelfth of August.

Before Us, Maître André-Jean-Joseph Schwachtgen, notary residing in Luxembourg.

There appeared:

AAREAL FUND MANAGEMENT S.à.r.l., a company incorporated under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg, with registered office in 33, boulevard du Prince Henri, L-1724, Luxembourg, acting in its own name but on behalf of Aareal, a fonds commun de placement, organised under Luxembourg law,

hereby represented by Ms Corinne Lamesch, lawyer, residing in Luxembourg,

by virtue of a power of attorney, given in Amsterdam on 12 August, 2004.

This proxy, after having been signed *in* varietur by the proxyholder of the appearing party and the undersigned notary, will remain annexed to the present deed, to be filed with the registration authorities.

Such appearing party in the capacity in which it acts, has requested the undersigned notary, to state as follows the articles of association (the Articles) of a private limited liability company (Gesellschaft mit beschränkter Haftung, société à responsabilité limitée), which is hereby formed.

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

Art. 1. Name and duration

There hereby exists a private limited liability company (société à responsabilité limitée) under the name of AELF B INVESTMENTS (the Company), which shall be governed by the law dated 10th August, 1915 on commercial companies, as amended (the 1915 Law), as well as by these Articles.

The Company is formed for an unlimited duration.

Art. 2. Corporate purpose

The purpose of the Company is to carry out all transactions pertaining directly or indirectly to the acquisition of participations in any enterprise in any form whatsoever, and the administration, management, control and development of those participations, without falling within the scope of the law of 31st July, 1929 on pure holding companies.

In particular, the Company may use its funds for the acquisition and sale of real estate either in the Grand Duchy of Luxembourg or abroad as well as for all operations relating to real estate, including (i) direct or indirect shareholdings in companies and participations in limited partnerships (including German Kommanditgesellschaften) or other legal entities in whatever form, the principal object of which is the acquisition, development, promotion, sale, management and/or lease of real estate, (ii) acting as a trustee in relation to real estate or real estate companies and (iii) the subscription to convertible and other debt securities or loan notes, the granting of loans, guarantees or any other form of collateral in relation to the above activities. For the purposes of financing its activities, the Company may issue debt securities, loan notes or other debt instruments and enter into credit arrangements or other loan facilities.

The Company may carry out any industrial or commercial activity, which, directly or indirectly, favours the realisation of its purpose.

Art. 3. Registered office

The Company has its registered office in the City of Luxembourg.

It may be transferred to any other place within the Grand Duchy of Luxembourg by a resolution of an extraordinary general meeting of shareholders.

The address of the registered office may be transferred within the town limits by simple resolution of the manager(s).

The Company may have offices and branches both in Luxembourg and abroad.

Chapter II. - Share capital**Art. 4. Capital**

4.1. The Company's subscribed share capital is set at twelve thousand five hundred Euro (EUR 12,500.-), represented by one hundred twenty-five (125) class A shares having a nominal value of one hundred Euro (EUR 100.-) per share.

4.2. The authorised share capital of the Company (including, for the avoidance of doubt, the issued share capital from time to time) is set at forty million Euro (EUR 40,000,000.-).

4.3. Up to nine additional classes of shares which shall be distinguished with reference to a letter of the alphabet (class B to class K Share) may be created from time to time at the occasion of share capital increase by the manager/board of managers or the general meeting of shareholders.

4.4. The subscribed share capital may be changed at any time by a resolution of the shareholders' meeting deliberating in the manner provided for amendments to the Articles or, in case of a capital increase, by the manager/board of managers acting pursuant to article 6 of the present Articles, with or without creation of new classes of shares.

Art. 5. Shares

5.1. Vis-à-vis the Company, the Company's shares are indivisible and only one owner is admitted per share. Joint coowners have to appoint a sole person as their representative towards the Company.

5.2. The death, suspension of civil rights, insolvency or bankruptcy of the single shareholder or of one of the shareholders will not bring the Company to an end.

5.3. The capital contribution, including any share premium, made in consideration for the issuance of shares of a certain class of shares (regardless of the time of issue of the shares), as well as any other funds allocated by the shareholders (such as loans granted by the shareholders to the Company) (the Funds) relating to a class of shares (such capital contribution and Funds being allocated by the manager/board of managers in accordance with article 5.4. below), shall be used to directly or indirectly invest in one and the same investment (the Targeted Investment) by decision of the manager/board of managers and the unanimous approval of the shareholders of this class of shares. Consequently, each class of shares will be linked to a particular Targeted Investment.

5.4. The Company shall keep accounts on behalf of each class of shares (collectively the Accounts and each an Account).

Any capital contribution, including any share premium and Funds made to the Company by or on behalf of the holder(s) of the different classes of shares, the reinvested proceeds from the respective Targeted Investments and the related and/or deriving assets and liabilities shall be applied in the books of the Company to the corresponding Accounts, respectively.

Upon the liquidation of the Company, each class of shares is entitled to the proceeds resulting from the liquidation of the assets held by the Company, in the Account set up for that class of shares, as provided for in article 19 hereof.

5.5. With regard to each class of shares, the net asset value per share shall be calculated by the Company at a frequency determined by the manager/board of managers, such date on which the net asset value shall be calculated being referred to herein as the Valuation Day. The net asset value of shares of a class of shares shall be calculated as a per share figure and shall be determined in respect of any Valuation Day by dividing the value (as determined consistently and in good faith by the manager/board of managers of the Company) of the assets of the Account relating to each class of shares less the liabilities (also determined consistently and in good faith by the manager/board of managers of the Company) attributable to such class, by the number of shares of the relevant class then issued and outstanding.

The assets and liabilities shall be allocated as follows:

a) All capital contributions to be received from the issue of shares of a certain class of shares and Funds relating to that class of shares shall be applied in the books of the Company to the Account of that class of shares and the relevant amount shall increase the assets of such Account, and assets and liabilities and income and expenditure attributable to such Account shall be applied to that class of shares subject to the provisions of these Articles.

b) Where any asset is derived from another asset, such derivative asset shall be applied in the books of the Company to the same Account as the asset from which it was derived and on each revaluation of an asset, the increase or diminution in value shall be applied to the relevant Account.

c) Where the Company incurs a liability, expense or cost which is caused by or relates to any asset of a particular Account or to any action taken in connection with an asset of a particular Account, such liability, expense or cost shall be allocated to the relevant Account.

d) If any asset, liability, expense or cost of the Company cannot be considered as being attributable to a particular Account, such asset or liability shall be allocated to all the Accounts pro rata to the net asset values of the respective Accounts relative to each other or in such other manner as determined by the manager/board of managers acting reasonably and in good faith.

When so doing, the manager/board of managers has to allocate assets or liabilities in a way considered to be fair, consistent and reasonable having regard to all relevant circumstances.

Art. 6. Authorisation of the manager/board of managers

6.1. The manager/board of managers is authorised and instructed, without any need of a further decision by the general meeting of shareholders, after having acknowledged in writing that the terms and conditions of these Articles are complied with and have been fulfilled, (i) to render effective any increase of the issued share capital under this article 6, up to the authorised share capital, in whole or in part, with or without the payment of a share premium and with or without the creation of new classes of shares, (ii) to see to the recording of such increase(s) and the consequential amendments of the Articles before a Luxembourg notary and, (iii) to proceed to such issues on the basis of a report to be made to the general meeting of shareholders on the circumstances and price of the issue(s) of shares within the authorised share capital.

6.2. The authorised share capital of the Company and the authorisation referred to in article 6.1. above given to the manager/board of managers shall be valid for five years from 12 August, 2004 and may be renewed for additional periods of up to five years each by resolution of the general meeting of shareholders by way of an extraordinary general meeting resolving on the amendments of the Articles.

6.3. Each time the manager/board of managers shall issue shares within the authorised share capital as provided for herein and act to render effective the increase of the issued capital, the Articles shall be amended accordingly so as to reflect the result of such action. The manager/board of managers shall take or authorise any person to take any necessary steps for the purpose of obtaining execution and publication of such amendments, including the recording of such increase, the creation of new classes of shares, as the case may be, and the consequential amendments of the Articles before a notary.

Art. 7. Transfer of shares

If there is a single shareholder, the Company's shares are freely transferable to non-shareholders.

In case of plurality of shareholders, the transfer of shares inter vivos to third parties must be authorised by the general meeting of the shareholders as foreseen by article 189 of the 1915 Law. No such authorisation is required for a transfer of shares among the shareholders.

The transfer of shares mortis causa to third parties must be accepted by the shareholders who represent three-quarters of the rights belonging to the survivors.

Art. 8. Redemption of shares

The Company shall have the power, subject to due observance of the provisions of the 1915 Law, to acquire shares in its own capital.

The manager/board of managers of the Company may redeem the shares of any class of shares provided that all shares of that class of shares are redeemed. Such redemption shall be decided by an unanimous resolution of an extraordinary general meeting of the shareholder(s), representing the entirety of the subscribed capital of the Company.

However, such redemption may only be decided to the extent that sufficient distributable sums are available.

Such redeemed shares shall be cancelled and the subscribed share capital shall be reduced accordingly.

The redemption price will be equal to the net asset value of the shares calculated in accordance with article 5.5. on the Valuation Day on which the redemption is carried out.

Chapter III. - Management - Meetings of the board of managers - Representation

Art. 9. Management

The Company is managed by one or more managers. In case of plurality of managers, they constitute a board of managers. The manager(s) need not be shareholder(s). The manager(s) is/are appointed by the general meeting of shareholders. The general meeting of shareholders may at any time and ad nutum (without having to state any reason) revoke and replace the manager(s).

The general meeting of shareholders shall decide on the remuneration and the terms and conditions of appointment of each of the managers.

Art. 10. Meetings of the board of managers

Meetings of the board of managers are convened by any member of the board.

The managers will be convened separately to each meeting of the board of managers. Except in cases of urgency, which will be specified in the convening notice, at least eight days' written notice of board meetings shall be given.

The meeting will be duly held without prior notice if all the managers are present or duly represented.

The meetings are held at the place, the day and the hour specified in the convening notice.

The notice may be waived by the consent in writing or by facsimile or by any other suitable telecommunication means of each manager. No separate notice is required for meetings held at times and places specified in a schedule previously adopted by a resolution of the board of managers.

Any manager may act at any meeting of the board of managers by appointing in writing or by facsimile or by any other suitable telecommunication means another manager as his proxy.

A manager may represent more than one of his colleagues, provided however that at least two managers are present at the meeting.

Any and all managers may participate in any meeting of the board of managers by telephone or video conference call or by other similar means of communication allowing all the persons taking part in the meeting to hear and speak to each other. The participation in a meeting by these means is deemed equivalent to a participation in person at such meeting.

The board can validly debate and take decisions only if the majority of its members is present or represented.

Decisions of the board are taken by a majority of the votes cast.

In case of urgency, resolutions signed by all managers shall be valid and binding in the same manner as if passed at a meeting duly convened and held. Such signatures may appear on a single document or on multiple copies of an identical resolution and may be evidenced by letter, facsimile or telex.

Art. 11. Representation

In dealing with third parties, the manager(s) shall have the powers to act in the name of the Company in all circumstances and to carry out and approve all acts and operations consistent with the Company's objects.

All powers not expressly reserved by the 1915 Law or by the Articles to the general meeting of shareholders fall within the scope of competence of the manager, or in case of plurality of managers, of the board of managers.

In case of a single manager, the Company shall be bound by the sole signature of the manager and, in case of plurality of managers, by the joint signatures of any two members of the board of managers.

The manager, or in case of plurality of managers, the board of managers may subdelegate his/its powers for specific tasks to one or several ad hoc agents.

The manager, or in case of plurality of managers, the board of managers will determine the agent's responsibilities and his remuneration (if any), the duration of the period of representation and any other relevant conditions of his agency.

Art. 12. Liability of managers

The manager or the managers (as the case may be) assume, by reason of his/their position, no personal liability in relation to any commitment validly made by him/them in the name of the Company, so long as such commitment is in compliance with the Articles as well as the applicable provisions of the 1915 Law.

Chapter IV. - General meetings of shareholders

Art. 13. General meetings of shareholders

The single shareholder assumes all powers conferred to the general shareholders' meeting.

In case of a plurality of shareholders, each shareholder may take part in collective decisions irrespective of the number of shares he owns. Each shareholder has voting rights commensurate to the number of shares he owns. Collective decisions are validly taken insofar as they are adopted by shareholders representing more than half of the share capital.

However, resolutions to alter the Articles or to dissolve and liquidate the Company may only be adopted by the majority in number of the shareholders owning at least three quarters of the Company's share capital, subject to the provisions of the 1915 Law.

Resolutions of shareholders can, instead of being passed at a general meeting of shareholders, be passed in writing by all the shareholders. In this case, each shareholder shall be sent an explicit draft of the resolution(s) to be passed, and shall sign the resolution. Resolutions passed in writing on one or several counterparts in lieu of general meetings shall have the force of resolutions passed at a general meeting of shareholders.

Chapter V. - Financial year - Financial statement - Profit sharing

Art. 14. Financial year

The Company's accounting year begins on January first and ends on December thirty-first of the same year.

Art. 15. Financial statements

Each year the books are closed and the manager, or in case of plurality of managers, the board of managers prepares a balance sheet and profit and loss accounts.

Art. 16. Inspection of documents

Each shareholder may inspect the above balance sheet and profit and loss accounts at the Company's registered office.

Art. 17. Appropriation of profits - Reserves

An amount equal to five per cent (5%) of the net profits of the Company is set aside for the establishment of a statutory reserve, until this reserve amounts to ten per cent (10%) of the Company's nominal share capital.

The balance of the net profit shall be allocated to the Accounts respectively, commensurate in respect of such allocation to the proportion of the profits derived from the assets belonging to the Accounts respectively.

Any losses, as the case may be, shall be allocated to the Accounts respectively, commensurate to the proportion of the losses derived from the assets and liabilities of the Accounts respectively.

Dividends, when payable, will be declared and paid by a resolution of the general meeting of shareholders at the time and place fixed by the manager/board of managers subject to such resolution.

Interim dividends may be declared and paid by the general meeting of shareholders or by the manager/board of managers at any time out of distributable profits.

Chapter VI. - Dissolution - Liquidation

Art. 18. Dissolution

The Company may be dissolved at any time by a resolution of the general meeting of shareholders deliberating in accordance with the requirements applicable for amendments of the Articles.

Art. 19. Liquidation

Upon the dissolution of the Company, the liquidation will be carried out by one or several liquidators, whether shareholders or not, appointed by the general meeting of the shareholder(s) who will determine their powers and remuneration.

The liquidator(s) shall liquidate the Company's business as quickly as the circumstances of the business allow, and within a reasonable period shall sell the assets of the Company or make use of another method for the liquidation of the Company's assets. After having paid or constituted the appropriate provisions by setting up reserves for all the Company's commitments to its creditors, he/she/they shall distribute the Company's assets amongst the shareholders in accordance with the provisions of this article 19.

Upon the Company's liquidation, all of the Company's assets or the proceeds arising therefrom shall be distributed or used as follows and in the following order of priority:

1. For the payment of the Company's debts and commitments and liquidation expenses including the setting-up of all provisions which the liquidator(s) shall consider reasonably necessary for any uncertain or unforeseen commitments and liabilities of the Company made in accordance with the allocations as set forth in article 5.5 hereof;

2. For the payment to the shareholders of each class of shares of the proceeds from the disposal of the assets held by the Company in the Accounts respectively and reduced respectively (for the purpose of calculation) by the relevant charges, debts, liabilities and expenditures attributable (or, as the case may be, portions thereof) to each of the classes of shares as determined in accordance with article 5.5 hereof.

Chapter VII. - Governing law

Art. 20. Reference to Legal Provisions

Reference is made to the provisions of the 1915 Law for all matters for which no specific provision is made in the Articles.

Subscription and payment

The appearing party hereby declares that it subscribes to the hundred twenty-five (125) shares representing the total subscribed share capital as follows:

1. AAREAL FUND MANAGEMENT, S.à.r.l., prenamed. 125 shares of class A

All these shares have been fully paid up by payments in cash, so that the sum of Euro twelve thousand five hundred (EUR 12,500.-) is at the free disposal of the Company, evidence of which has been given to the undersigned notary.

Transitory provisions

By way of derogation to article 14 of the present Articles, the Company's current accounting year is to run from the date of this deed to 31st December, 2004.

Estimate costs

The expenses, costs, remunerations and charges in any form whatsoever, which shall be borne by the Company as a result of the present deed are estimated to be approximately two thousand six hundred and fifty euro (EUR 2,650.-).

Extraordinary general meeting

Immediately after the incorporation, the sole shareholder, representing the entire subscribed capital of the Company, has herewith adopted the following resolutions:

1. The meeting appoints as its managers for an unlimited period:

- Mr Ewoud Boekhout, managing director, residing at Entree II, De entree 260, 1101 EE Amsterdam Z.O, he Netherlands,

- Mr Robbert van Zinnicq Bergmann, managing director, residing at Entree II, De entree 260, 1101 EE Amsterdam Z.O., The Netherlands; and

- Mr Joseph El Gammal, managing director, residing at 11, boulevard Marcel Cahen, L-1311 Luxembourg.

2. The registered office is established at 33, boulevard du Prince Henri, L-1724, Luxembourg.

3. The meeting appoints PricewaterhouseCoopers, S.à.r.l., with registered in 400, route d'Esch, L-1471 Luxembourg, as auditor of the Company until revocation of its mandate.

Whereof the present notarial deed is drawn in Luxembourg, on the years and day first above written.

The undersigned notary who understands and speaks English, states herewith that on request of the above appearing party, the present deed is worded in English, followed by a German version, at the request of the same appearing party, in case of discrepancies between the English and the German text, the English version will be prevailing.

The document having been read to the proxyholder of the appearing party, the proxyholder of the appearing person signed together with Us, the notary, the present original deed.

Folgt die deutsche Übersetzung:

Im Jahre zweitausendundvier, den zwölften August.

Vor Uns, Maître André-Jean-Joseph Schwachtgen, Notar, mit Amtssitz zu Luxemburg.

Ist erschienen:

AAREAL FUND MANAGEMENT, S.à.r.l, eine Gesellschaft luxemburgischen Rechts, mit Gesellschaftssitz in 33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxemburg, in ihrem eigenen Namen handelnd für die Rechnung von Aareal, einem fonds commun de placement gegründet nach Luxemburger Recht.

hier vertreten durch Fräulein Corinne Lamesch, Anwältin, wohnhaft in Luxemburg, aufgrund einer Vollmacht unter Privatschrift, gegeben in Amsterdam, am 12. August 2004.

Die genannte Vollmacht, nach ne varietur Paraphierung durch die Bevollmächtigte der Erschienenen und den amtierenden Notar, bleibt der gegenwärtigen Urkunde als Anlage beigefügt, um mit derselben einregistriert zu werden.

Diese Erschienenene, handelnd wie erwähnt, ersucht den amtierenden Notar, die Satzung (die Satzung) einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (société à responsabilité limitée), welche hiermit gegründet wird, wie folgt zu beurkunden:

Kapitel I. - Name - Dauer - Gegenstand - Gesellschaftssitz**Art. 1. Name und Dauer**

Es besteht hiermit eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (société à responsabilité limitée) unter der Bezeichnung AELF B INVESTMENTS (die Gesellschaft), welche dem abgeänderten Gesetz vom 10ten August 1915 über die Handelsgesellschaften (nachfolgend das Gesetz von 1915), sowie der nachfolgenden Satzung unterliegt.

Die Gesellschaft ist für eine unbestimmte Dauer gegründet.

Art. 2. Gegenstand

Zweck der Gesellschaft ist die Ausführung aller Geschäfte welche, direkt oder indirekt, mit dem Erwerb von Beteiligungen an jeglichen rechtlichen Unternehmen, gleich in welcher Form, zu tun haben, sowie die Verwaltung, das Management, die Kontrolle und die Entwicklung dieser Beteiligungen, ohne jedoch in den Anwendungsbereich des Gesetzes vom 31sten Juli 1929, betreffend reine Holdinggesellschaften, zu fallen.

Die Gesellschaft kann insbesondere ihre Mittel zum Kauf oder Verkauf von Immobilien, im Grossherzogtum Luxemburg oder im Ausland verwerten, sowie für jegliche Geschäfte betreffend Immobilien, einschließlich (i) die direkte oder indirekte Beteiligung in Gesellschaften und in Partnerschaften mit beschränkter Haftung (einschließlich deutscher Kommanditgesellschaften) oder die Beteiligung in jegliche andere rechtlichen Unternehmen, gleich in welcher Form, deren Hauptzweck der Kauf, die Entwicklung, die Förderung, der Verkauf, das Management-Tand/oder das Vermieten von Immobilien ist, (ii) das Handeln als Treuhänder im Zusammenhang mit Immobilien oder Immobiliengesellschaften und (iii) das Zeichnen von Wandel- und anderen Schuldverschreibungen oder Anleihen, die Bewilligung von Darlehen, Garantien oder anderen Sicherheiten im Zusammenhang mit den obengenannten Tätigkeiten. Um ihre Tätigkeiten zu finanzieren, kann die Gesellschaft Schuldverschreibungen, Anleihen oder andere Schuldinstrumente ausgeben und Kreditvereinbarungen eingehen oder andere Kreditfazilitäten gewähren.

Die Gesellschaft kann alle industriellen oder geschäftlichen Tätigkeiten ausführen, welche direkt oder indirekt, der Erfüllung ihres Gesellschaftszweckes dient.

Art. 3. Gesellschaftssitz

Der Sitz der Gesellschaft ist in Luxemburg-Stadt.

Er kann durch Beschluss einer außergewöhnlichen Gesellschafterversammlung, in irgend eine andere Ortschaft des Grossherzogtums Luxemburg verlegt werden.

Die Adresse des Gesellschaftssitzes kann durch einfachen Beschluss des oder der Geschäftsführer(s) innerhalb der Gemeinde des Gesellschaftssitzes verlegt werden.

Die Gesellschaft ist ermächtigt, in Luxemburg und im Ausland, Vertretungen und Zweigniederlassungen zu eröffnen.

Kapitel II. - Gesellschaftskapital**Art. 4. Gesellschaftskapital**

4.1. Das Gesellschaftskapital beträgt zwölftausendfünfhundert Euro (EUR 12.500) und ist eingeteilt in hundertfünfundzwanzig (125) Gesellschaftsanteile der Anteilklasse A mit einem Nennwert von je hundert Euro (EUR 100).

4.2. Das genehmigte Kapital der Gesellschaft (einschließlich, der Klarheit halber, das von Zeit zu Zeit gezeichnete Gesellschaftskapital) ist auf vierzig Millionen Euro (EUR 40.000.000) festgesetzt.

4.3. Bis zu neun zusätzliche Anteilklassen, welche durch Referenz eines Buchstaben des Alphabets (Anteilklasse B bis Anteilklasse K) unterscheidet werden, können von Zeit zu Zeit bezüglich einer Kapitalerhöhung durch Beschluss des (der) Geschäftsführer/Geschäftsführerrates oder der Gesellschafterversammlung geschaffen werden.

4.4. Das Gesellschaftskapital kann jederzeit durch Beschluss der Gesellschafter abgeändert werden und dies gemäß den Bestimmungen für eine Satzungsänderung oder, im Falle einer Erhöhung des Gesellschaftskapitals, durch Beschluss des Geschäftsführers/Geschäftsführerrates gemäß Artikel 6 dieser Satzung, mit oder ohne Schaffung neuer Anteilklassen.

Art. 5. Gesellschaftsanteile

5.1. Gegenüber der Gesellschaft sind einzelne Anteile unteilbar und nur ein Inhaber pro Anteil ist zugelassen. Gemeinsame Co-Inhaber müssen eine einzige Person als ihren Vertreter gegenüber der Gesellschaft ernennen.

5.2. Die Gesellschaft wird nicht aufgelöst durch das Ableben, die Einstellung von bürgerlichen Rechten, die Zahlungsunfähigkeit sowie den Konkurs des alleinigen Gesellschafters oder einem der Gesellschafter.

5.3. Die Kapitaleinlagen einschließlich jeglicher Emissionsagios, welche als Gegenleistung für die Ausgabe von Anteilen einer bestimmten Anteilklasse (unabhängig vom Zeitpunkt der Ausgabe der Anteile) eingebracht wurden, sowie jegliche andere von den Gesellschaftern zugeteilten Fonds (wie beispielsweise von den Gesellschaftern an die Gesellschaft bewilligte Darlehen) (die Fonds) bezüglich einer Anteilklasse (solche Kapitaleinlagen und Fonds werden vom Geschäftsführer/Geschäftsführerrat in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des nachstehenden Artikels 5.4. zugeteilt), werden, durch Beschluss des Geschäftsführers/Geschäftsführerrates und der einstimmigen Genehmigung der Gesellschafter der entsprechenden Anteilklasse, genutzt um direkt oder indirekt in ein und dasselbe Investment zu investieren (das Zielinvestment). Folglich wird jede Anteilklasse mit einem bestimmten Zielinvestment verbunden sein.

5.4. Die Gesellschaft hält separate Konten für jede Anteilklasse (zusammen die Konten, einzeln das Konto).

Jede Kapitaleinlage, einschließlich jeglicher Emissionsagios und Fonds, welche durch oder auf Rechnung des (der) Anteilinhaber(s) der verschiedenen Anteilklassen in die Gesellschaft eingebracht wurden, sowie die wieder investierten Erträge aus den entsprechenden Zielinvestments und die diesbezüglichen und/oder ableitenden Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden in den Büchern der Gesellschaft den entsprechenden Konten gutgeschrieben.

Im Falle einer Abwicklung der Gesellschaft hat jede Anteilklasse, gemäß Artikel 19 der vorliegenden Satzung, Anspruch auf die Liquidationserlöse der Vermögenswerte welche von der Gesellschaft auf dem Konto, welches für diese Anteilklasse eröffnet wurde, gehalten werden.

5.5. Für jede Anteilklasse wird der Nettoinventarwert der Anteile durch die Gesellschaft in den von dem Geschäftsführer/Geschäftsführerrat zu bestimmenden Abständen berechnet, wobei der Tag, an welchem diese Bewertung vorgenommen wird, als Bewertungstag bezeichnet wird. Der Nettoinventarwert der Anteile einer Anteilklasse wird pro Anteil berechnet und wird an jedem Bewertungstag durch Division des Wertes (so wie vom Geschäftsführer/Geschäftsführerrat folgerichtig und in gutem Glauben festgelegt) der Vermögenswerte des Kontos einer Anteilklasse unter Abzug dieser Anteilklasse zuzuordnenden Verbindlichkeiten (wie ebenfalls vom Geschäftsführer/Geschäftsführerrat folgerichtig und in gutem Glauben festgelegt) durch die Anzahl der zu diesem Zeitpunkt ausgegebenen und ausstehenden Anteile, erhalten.

Die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden wie folgt zugeordnet:

a) Kapitaleinlagen; welche der Gesellschaft bezüglich der Ausgabe von Anteilen einer bestimmten Anteilklasse zufließen, und Fonds bezüglich dieser Anteilklasse, werden in den Büchern der Gesellschaft auf dem Konto dieser Anteilklasse gutgeschrieben und dieser Betrag steigert die dem Konto zuzuordnenden Vermögenswerte, und Vermögenswerte und Verpflichtungen, Einkünfte und Ausgaben bezüglich dieses Kontos werden dieser Anteilklasse, gemäß den Bestimmungen der vorliegenden Satzung, zugeordnet.

b) Die Vermögenswerte die aus anderen Vermögenswerten bezogen werden, werden in den Büchern der Gesellschaft dem Konto zugeteilt aus dem die Vermögenswerte bezogen wurden und jede Neuwertung eines Vermögenswertes sowie jede Wertsteigerung bzw. -minderung werden dem entsprechenden Konto zugeordnet.

c) Die Verpflichtungen, Ausgaben oder Kosten, welche bezüglich der Vermögenswerte eines bestimmten Kontos oder bezüglich der Aktivitäten welche in Bezug auf die Vermögenswerte eines bestimmten Kontos getätigt werden, entstehen, werden diesem Konto zugeordnet.

d) Im Falle wo Vermögenswerte, Verpflichtungen, Ausgaben oder Kosten der Gesellschaft nicht einem bestimmten Konto zugeordnet werden können, werden diese entweder proportional zu den eigentlichen Werten der jeweiligen Konten aufgeteilt, oder auf jede andere Weise welche nach billigem Ermessen folgerichtig und gutem Glauben vom Geschäftsführer/Geschäftsführerrat festgelegt wurde, aufgeteilt. Im letzteren Fall muss der Geschäftsführer/Geschäftsführerrat die Verteilung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf faire und den Umständen angemessene Weise vornehmen.

Art. 6. Befugnis des Geschäftsführers / Geschäftsführerrates

6.1. Der Geschäftsführer/Geschäftsführerrat ist nach einer schriftlichen Bestätigung, dass die Satzungsbedingungen beachtet und erfüllt worden sind, befugt und beauftragt, und dies ohne zusätzliche Bestimmung der Generalversammlung der Gesellschafter, (i) jegliche Kapitalerhöhung gemäß Artikel 6 in Höhe des genehmigten Gesellschaftskapital, ganz oder teilweise, mit oder ohne Zahlung eines Emmissionsagio und mit oder ohne Schaffung neuer Anteilklassen, durchzuführen, (ii) die Eintragung von solcher (solchen) Kapitalerhöhung(en) vorzunehmen und die notwendigen Schritte zur Satzungsänderung vor einem luxemburgischen Notar durchzuführen und, (iii) die Ausgabe von Anteilen anhand eines Berichts an die Gesellschafterversammlung betreffend die Umstände und den Preis der auszugebenden Anteile, vorzunehmen

6.2. Das genehmigte Gesellschaftskapital und die Befugnis des Geschäftsführers/Geschäftsführerrates gemäß obengenanntem Artikel 6.1. sind für einen Zeitraum von fünf Jahren gültig beginnend am 12. August 2004 und können durch eine Bestimmung der außerordentlichen Gesellschafterversammlung, welche gemäß den Bedingungen einer Satzungsänderung tagt, für einen weiteren Zeitraum von jeweils fünf Jahren erneuert werden.

6.3. Jedes Mal wo der Geschäftsführer/Geschäftsführerrat Anteile innerhalb des genehmigten Gesellschaftskapitals, gemäß den Bedingungen dieser Satzung, ausgibt, und eine dementsprechende Kapitalerhöhung vornimmt, muss die Satzung dementsprechend abgeändert werden um diese Handlungen widerzuspiegeln. Der Geschäftsführer/Geschäftsführerrat muss die notwendigen Schritte unternehmen damit die Änderung, einschließlich die Einschreibung der Kapitalerhöhung, die Schaffung neuer Anteilklassen, je nachdem, und die sich daraus ergebende Änderungen vor dem Notar ausgeführt und veröffentlicht werden oder Dritte damit beauftragen.

Art. 7. Übertragung von Gesellschaftsanteilen

Im Falle eines alleinigen Gesellschafters sind die Anteile der Gesellschaft frei übertragbar.

Im Falle einer Mehrzahl von Gesellschaftern kann die Übertragung der Anteile an Drittpersonen inter vivos nur nach Ermächtigung durch die Gesellschafterversammlung, gemäß Artikel 189 des Gesetzes von 1915, stattfinden. Eine solche Ermächtigung wird im Falle der Übertragung von Anteilen unter Gesellschaftern nicht benötigt.

Die Übertragung der Anteile an Drittpersonen mortis causa muss von drei Viertel der überlebenden Gesellschafter angenommen werden.

Art. 8. Rückkauf von Gesellschaftsanteilen

Die Gesellschaft ist ermächtigt Anteile an seinem eigenen Gesellschaftskapital, gemäß den Bestimmungen des Gesetzes von 1915, zu kaufen.

Der Geschäftsführer/Geschäftsführerrat der Gesellschaft kann die Anteile einer jeglichen Anteilklasse zurückkaufen, vorausgesetzt, dass alle Anteile dieser Anteilklasse zurückgekauft werden. Solcher Rückkauf wird durch den einstimmigen Beschluss einer außerordentlichen Generalgesellschafterversammlung entschieden, welche das gesamte gezeichnete Gesellschaftskapital vertritt.

Solch ein Rückkauf kann jedoch nur beschlossen werden soweit genügend ausschüttbare Beträge verfügbar sind.

Solche zurückgekauften Anteile werden annulliert und das gezeichnete Gesellschaftskapital wird dementsprechend reduziert. Der Rückkaufpreis ist der Nettoinventarwert der Anteile, welcher gemäß Artikel 5.5 am Bewertungstag an dem der Rückkauf durchgeführt wird, berechnet wird.

Kapitel III. - Geschäftsführung - Sitzungen des Geschäftsführerrates - Vertretung

Art. 9. Geschäftsführung

Die Gesellschaft hat einen oder mehrere Geschäftsführer. Bei einer Mehrzahl von Geschäftsführern wird ein Geschäftsführerrat aufgestellt. Der (die) Geschäftsführer muss (müssen) kein(e) Gesellschafter sein. Der (die) Geschäftsführer wird (werden) durch die Gesellschafterversammlung ernannt. Die Gesellschafterversammlung kann jederzeit und ad nutum (ohne einen Grund zu nennen) den (die) Geschäftsführer abrufen und ersetzen.

Die Gesellschafterversammlung bestimmt das Gehalt sowie die Bedingungen der Bestellung eines jeden Geschäftsführers.

Art. 10. Sitzungen des Geschäftsführerrates

Sitzungen des Geschäftsführerrates können durch jeden einzelnen Geschäftsführer einberufen werden.

Die Geschäftsführer werden einzeln zu jeder Sitzung des Geschäftsführerrates einberufen. Ausgenommen in Dringlichkeitsfällen, welche im Einberufungsschreiben angegeben werden müssen, werden die Geschäftsführer acht Tage vor der Sitzung schriftlich einberufen.

Die Sitzung kann ohne vorherige Benachrichtigung ordnungsgemäß gehalten werden, falls sämtliche Geschäftsführer anwesend oder vertreten sind.

Die Sitzung erfolgt an Ort, Tag und Uhrzeit, welche im Einberufungsschreiben festgelegt sind.

Auf die Einberufung kann, durch die Zustimmung jedes Geschäftsführers, schriftlich oder per Fax oder durch jedes andere angemessene Kommunikationsmittel, verzichtet werden. Für Sitzungen, für die sowohl der Sitzungstermin als auch der Sitzungsort in einem früheren Beschluss des Geschäftsführerrates festgelegt wurden, bedarf es keiner gesonderten Einberufung.

Jeder Geschäftsführer kann sich in jeder Geschäftsführerratssitzung durch einen anderen Geschäftsführer vertreten lassen, indem er ihn per Schreiben, Fax oder jedem anderen angemessenen Kommunikationsmittel zu seinem Bevollmächtigten ernannt.

Ein Geschäftsführer kann mehrere andere Geschäftsführer vertreten, vorausgesetzt, dass mindestens zwei Geschäftsführer an der Sitzung teilnehmen.

Jeder und alle Geschäftsführer kann oder können an einer Sitzung per Telefon oder Videokonferenzschaltung oder einer ähnlichen Kommunikationstechnik, welche die gegenseitige Verständigung aller teilnehmenden Personen gewährt, teilnehmen.

In diesem Fall gilt das entsprechend teilnehmende Mitglied des Geschäftsführerrates als persönlich anwesend.

Die Beratungen und Entscheidungen des Geschäftsführerrates sind nur rechtskräftig wenn die Mehrzahl seiner Mitglieder vorhanden oder vertreten sind.

Entscheidungen des Geschäftsführerrates werden durch die Stimmenmehrheit der Mitglieder getroffen.

Im Dringlichkeitsfall sind Umlaufbeschlüsse, welche von allen Geschäftsführern unterzeichnet werden, gültig und verbindlich, als wären sie bei Gelegenheit einer einberufenen Sitzung gefasst worden. Die Unterschriften können auf einer einzigen Urkunde erscheinen, aber auch auf mehreren Kopien eines identischen Beschlusses und diese Unterschriften können per Brief, Fax oder Telex erfolgen.

Art. 11. Vertretung

Im Umgang mit Drittparteien, hat der/die Geschäftsführer die Befugnis zu jeder Zeit im Namen der Gesellschaft zu handeln, sowie alle Geschäfte und Vorgänge, die mit dem Gesellschaftszweck im Einklang sind, durchzuführen und zu genehmigen.

Alle Befugnisse, die nicht ausdrücklich per Gesetz von 1915 oder durch die Satzung der Gesellschaft für die Gesellschafterversammlung bestimmt sind, fallen in die Kompetenz des Geschäftsführers oder, im Falle einer Mehrzahl von Geschäftsführern, des Geschäftsführerrates.

Im Falle eines alleinigen Geschäftsführers ist die Gesellschaft durch die alleinige Unterzeichnung des Geschäftsführers und, im Falle einer Mehrzahl von Geschäftsführern, durch die gemeinsame Unterzeichnung von je zwei Mitgliedern des Geschäftsführerrates gebunden.

Der Geschäftsführer oder, im Falle einer Mehrzahl von Geschäftsführern, der Geschäftsführerrat, kann einen oder mehrere ad hoc Bevollmächtigte mit verschiedenen Befugnissen für spezifische Aufgaben beauftragen.

Der Geschäftsführer oder, im Falle einer Mehrzahl von Geschäftsführern, der Geschäftsführerrat wird die Verantwortlichkeiten und Vergütung (falls vorhanden), die Tätigkeitsdauer sowie alle weiteren erheblichen Bedingungen des Mandats des Bevollmächtigten bestimmen.

Art. 12. Verbindlichkeiten der Geschäftsführer

Der/die Geschäftsführer (je nachdem) haftet/en nicht persönlich auf Grund seiner/ihrer Funktion, für Verbindlichkeiten welche er/sie ordnungsgemäß im Namen der Gesellschaft eingehen, solange diese gemäß den Bestimmungen der Satzung und des Gesetzes von 1915 getroffen wurden.

Kapitel IV. - Gesellschafterversammlungen**Art. 13. Gesellschafterversammlungen**

Der alleinige Gesellschafter vereinigt alle Befugnisse der Gesellschaftsversammlung auf sich.

Im Falle einer Mehrzahl von Gesellschaftern hat jeder Gesellschafter das Recht sich an gemeinsamen Entscheidungen zu beteiligen, unabhängig von seiner Kapitalbeteiligung. Jeder Gesellschafter hat so viele Stimmen wie Anteile. Gemeinsame Entscheidungen sind rechtskräftig wenn sie durch Gesellschafter, die mehr als die Hälfte des Gesellschaftskapitals vertreten, gestimmt worden sind.

Abänderungen der Satzung oder die Auflösung der Gesellschaft können jedoch nur durch eine Mehrheit der Anzahl der Gesellschafter, welche mindestens drei Viertel des Gesellschaftskapitals besitzen, gemäss den Bestimmungen des Gesetzes von 1915, beschlossen werden.

Beschlüsse der Gesellschafterversammlung können, anstatt bei Gelegenheit einer einberufenen Gesellschafterversammlung, schriftlich per Umlaufbeschluss von allen Gesellschaftern gefasst werden. In einem solchen Fall werden den Gesellschaftern explizite Entwürfe der Beschlüsse zugesandt, welche dann von allen Gesellschaftern unterzeichnet werden. Schriftliche Beschlüsse, deren Unterschriften auf einer oder mehreren Kopien eines identischen Beschlusses erscheinen, sind ebenso verbindlich wie Beschlüsse, welche bei Gelegenheit einer einberufenen Gesellschafterversammlung gefasst worden sind.

Kapitel V. - Geschäftsjahr - Bilanz - Gewinnverteilung**Art. 14. Geschäftsjahr**

Das Geschäftsjahr beginnt am ersten Januar und endet am einunddreißigsten Dezember eines jeden Jahres.

Art. 15. Finanzberichte

Am Ende eines jeden Geschäftsjahres werden die Bücher der Gesellschaft abgeschlossen und die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung vom Geschäftsführer oder, im Falle einer Mehrzahl von Geschäftsführern, vom Geschäftsführerrat, aufgestellt.

Art. 16. Einsicht der Gesellschafter

Am Gesellschaftssitz kann jeder der Gesellschafter Einsicht in die Bilanz und in die Gewinn- und Verlustrechnung nehmen.

Art. 17. Gewinnverteilung - Rücklagen

Aus dem Nettogewinn der Gesellschaft sind fünf Prozent (5%) für die Bildung einer gesetzlichen Rücklage zurückzustellen bis diese Rücklage zehn Prozent (10%) des gezeichneten Gesellschaftskapitals erreicht.

Der Saldo des Nettogewinns wird auf die jeweiligen Konten, proportional zu ihrem Anteil an den aus den Vermögenswerten des jeweiligen Kontos bezogenen Gewinnen, verteilt.

Jegliche Verluste, falls dies der Fall sein sollte, werden auf die jeweiligen Konten, proportional zu den aus den Vermögenswerten des jeweiligen Kontos entstandenen Verpflichtungen und Verlusten, verteilt.

Dividenden, falls solche auszuschütten sind, werden durch Beschluss einer Generalgesellschaftsversammlung bestimmt und an einem Ort und an einer Zeit welche vom Geschäftsführer/Geschäftsführerrat festgelegt werden, ausgeschüttet.

Zwischendividenden können von der Gesellschafterversammlung oder vom Geschäftsführer / Geschäftsführerrat zu jeder Zeit aus den verteilbaren Gewinnen bestimmt und ausgeschüttet werden.

Kapitel VI. - Auflösung - Abwicklung**Art. 18. Auflösung**

Die Gesellschaft kann jeder Zeit durch Beschluss der Gesellschafterversammlung, welcher gemäß den Bedingungen für Satzungsänderungen gefasst wird, aufgelöst werden.

Art. 19. Abwicklung

Nach Auflösung der Gesellschaft wird die Abwicklung durch einen oder mehrere Liquidatoren, ob Gesellschafter oder nicht, durchgeführt. Diese werden durch die Gesellschafter, welche gleichzeitig ihre Befugnisse und Vergütungen festlegen, ernannt.

Der/Die Liquidator(en) wird/werden die Gesellschaft so schnell wie es der Geschäftsbetrieb erlaubt abwickeln und wird/werden innerhalb eines angemessenen Zeitraumes die Vermögenswerte der Gesellschaft veräußern oder die Vermögenswerte der Gesellschaft auf eine andere Art abwickeln. Nachdem alle Gläubiger bezahlt bzw. ihnen angemessene Rücklagen zur Begleichung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft geschaffen wurden, werden die Vermögenswerte der Gesellschaft unter den Gesellschaftern, gemäß den Bestimmungen dieses Artikels 19, durch den/die Liquidator(en) verteilt.

Bei Abwicklung der Auflösung der Gesellschaft, werden die Vermögenswerte der Gesellschaft oder Erlöse aus diesen Vermögenswerten wie folgt und in dieser Reihenfolge verteilt oder genutzt:

1. zur Begleichung, gemäß den Zuteilungsprinzipien, welche in Artikel 5.5. dieser Satzung festgelegt sind, der Verbindlichkeiten, Verpflichtungen und Abwicklungskosten der Gesellschaft, inklusive zur Bildung von Rücklagen, welche der/die Liquidator(en) als notwendig und angemessen zur Begleichung von unvorhersehbaren oder unbestimmbaren Verbindlichkeiten oder Verpflichtungen der Gesellschaft, erachtet/en;

2. zur Auszahlung an die Anteilhaber einer jeden Anteilklasse des Verkaufserlöses von der Gesellschaft auf den jeweiligen Konten gehaltenen Vermögenswerten nach Abzug (zu Kalkulationszwecken) der den Konten zugeordneten Kosten, Verbindlichkeiten, Verpflichtungen und Ausgaben (oder, falls dies der Fall sein sollte, Teile davon) welche der jeweiligen Anteilklasse gemäß Artikel 5.5. der vorliegenden Satzung zugeteilt sind.

Kapitel VII.- Anwendbares Recht

Art. 20. Verweis auf gesetzliche Bestimmungen

Für alle Punkte, die nicht durch die gegenwärtige Satzung geregelt werden, wird auf das Gesetz von 1915 verwiesen.

Zeichnung und Einzahlung

Die Erschienene bestätigt hiermit dass sie 125 Anteile, welche das gesamte Gesellschaftskapital darstellen, wie folgt zeichnet:

1. AAREAL FUND MANAGEMENT, S.à.r.l 125 Anteile von Klasse A
Alle Anteile wurden vollständig und in bar eingezahlt, so dass die Summe von zwölftausendfünfhundert Euro (EUR 12.500,-) der Gesellschaft ab sofort zur Verfügung steht, wie dies dem amtierenden Notar nachgewiesen wurde.

Übergangsbestimmungen

Abweichend zu Artikel 14 der vorliegenden Satzung beginnt das erste Geschäftsjahr am heutigen Tage und endet am 31sten Dezember 2004.

Kosten

Die Kosten und Auslagen, die der Gesellschaft für diese Gründung entstehen oder die sie zu tragen hat, belaufen sich auf ungefähr zweitausendsechshundertfünfzig Euro (EUR 2.650,-).

Ausserordentliche Generalversammlung

Sofort nach der Gesellschaftsgründung fasste der alleinige Gesellschafter, welcher das gesamte Gesellschaftskapital vertritt, folgende Beschlüsse:

1. Zu Geschäftsführern werden folgende Personen, für eine unbestimmte Zeit, ernannt:
 - Herr Ewoud Boekhout, Geschäftsführer, wohnhaft in Entree II, De entree 260, 1101 EE Amsterdam Z.O., die Niederlande;
 - Herr Robbert van Zinnicq Bergmann, Geschäftsführer, wohnhaft in Entree II, De entree 260, 1101 EE Amsterdam Z.O., die Niederlande; und
 - Herr Joseph El Gammal, Geschäftsführer, wohnhaft in 11, boulevard Marcel Cahen, L-1311 Luxemburg.
2. Die Adresse des Gesellschaftssitzes befindet sich in 33, boulevard du Prince Henri L-1724, Luxemburg.
3. PricewaterhouseCoopers, S.à r.l., mit Gesellschaftssitz in 400, route d'Esch, L-1471 Luxemburg, wird zum Wirtschaftsprüfer der Gesellschaft ernannt, bis zur Kündigung seines Mandates.

Aufgenommen in Luxemburg, am Datum wie eingangs erwähnt.

Der amtierende Notar, welcher die englische Sprache spricht und versteht, bestätigt, auf Anfrage der Erschienenen, dass vorliegende Urkunde in Englisch gefasst ist, gefolgt von einer deutschen Übersetzung und dass im Falle von Unterschieden zwischen der englischen und der deutschen Fassung die englische Fassung massgebend ist.

Nach Vorlesung und Erklärung alles Vorstehenden an die Bevollmächtigte der Erschienenen, hat dieselbe mit Uns, dem amtierenden Notar, die gegenwärtige Urkunde unterschrieben.

Gezeichnet: C. Lamesch, A. Schwachtgen.

Enregistré à Luxembourg, le 16 août 2004, vol. 21CS, fol. 85, case 5. – Reçu 125 euros.

Le Receveur ff. (signé): Tholl.

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

Luxembourg, le 23 août 2004.

A. Schwachtgen.

(069604.3/230/570) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 24 août 2004.

AAREAL FUND MANAGEMENT, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Registered office: L-1724 Luxembourg, 33, boulevard du Prince Henri.

R. C. Luxembourg B 102.436.

STATUTES

In the year two thousand and four, on the twelfth of August.

Before Us, Maître André-Jean-Joseph Schwachtgen, notary residing in Luxembourg.

There appeared:

AAREAL PROPERTY SERVICES B.V., R.C. number 332754 63, a company incorporated under the laws of the Netherlands, with registered office in Entree II, De entree 260, 1101 EE Z.O. Amsterdam Z.O. Amsterdam, the Netherlands, hereby represented by Ms Corinne Lamesch, lawyer, residing in Luxembourg, by virtue of a power of attorney, given in Amsterdam on 30 July 2004.

This proxy, after having been signed ne varietur by the proxyholder of the appearing party and the undersigned notary, will remain annexed to the present deed, to be filed with the registration authorities.

Such appearing party in the capacity in which it acts, has requested the undersigned notary, to state as follows the articles of association (the Articles) of a private limited liability company (société à responsabilité limitée, Gesellschaft mit beschränkter Haftung), which is hereby formed:

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

Art. 1. Name and duration

There hereby exists a private limited liability company (société à responsabilité limitée, Gesellschaft mit beschränkter Haftung) under the name of AAREAL FUND MANAGEMENT, S.à r.l. (the Company), which shall be governed by the law dated 10th August, 1915 on commercial companies, as amended (the 1915 Law), as well as by these Articles.

The Company is formed for an unlimited duration.

Art. 2. Corporate purpose

The purpose of the Company is the creation, the administration and the management of undertakings for collective investment investing directly or indirectly into properties and the securities of which are not intended to be placed with the public, and which are established under Luxembourg or foreign laws (the Funds) and the issue of certificates or statements of confirmation evidencing ownership interests in the Funds, without falling within the scope of the law of 31st July, 1929 on pure holding companies.

The Company shall carry out any activities connected with the management, administration and promotion of the Funds. It may on behalf of the Funds, enter into any contracts, purchase, sell, exchange and deliver any securities or other assets, process to any registrations and transfers in its own name or in third parties names in the register of shares or debentures of any Luxembourg or foreign companies, and exercise on behalf of the Funds and the unitholders all rights and privileges, especially all voting rights attached to the securities constituting the Funds' assets. The foregoing powers shall not be considered as exhaustive, but only as declaratory.

The Company may carry on any activities linked directly or indirectly and deemed useful for the accomplishment of its object, remaining however within the limitations set forth by chapter 14 of the law of 20th December, 2002 governing collective investment undertakings.

Art. 3. Registered office

The Company has its registered office in the City of Luxembourg.

It may be transferred to any other place within the Grand Duchy of Luxembourg by a resolution of an extraordinary general meeting of shareholders.

The address of the registered office may be transferred within the town limits by simple resolution of the manager(s).

The Company may have offices and branches both in Luxembourg and abroad.

Chapter II. - Share capital

Art. 4. Capital

The Company's subscribed share capital is set at one hundred twenty-five thousand Euro (EUR 125,000.-), represented by one hundred and twenty-five (125) shares having a nominal value of one thousand Euro (EUR 1,000.-) per share.

The subscribed share capital may be changed at any time by a resolution of the shareholders' meeting deliberating in the manner provided for amendments to the Articles.

Art. 5. Shares

Each share entitles to a fraction of the corporate assets and profits of the Company in direct proportion to the number of shares in existence.

Vis-à-vis the Company, the Company's shares are indivisible and only one owner is admitted per share. Joint co-owners have to appoint a sole person as their representative towards the Company.

The death, suspension of civil rights, insolvency or bankruptcy of the single shareholder or of one of the shareholders will not bring the Company to an end.

Art. 6. Transfer of shares

If there is a single shareholder, the Company's shares are freely transferable to non-shareholders.

In case of plurality of shareholders, the transfer of shares inter vivos to third parties must be authorised by the general meeting of the shareholders as foreseen by article 189 of the 1915 Law. No such authorisation is required for a transfer of shares among the shareholders.

The transfer of shares mortis causa to third parties must be accepted by the shareholders who represent three-quarters of the rights belonging to the survivors.

Art. 7. Redemption of shares

The Company shall have the power, subject to due observance of the provisions of the 1915 Law, to acquire shares in its own capital.

Chapter III. - Management - Meetings of the board of managers - Representation

Art. 8. Management

The Company is managed by one or more managers. In case of plurality of managers, they constitute a board of managers. The manager(s) need not be shareholder(s). The manager(s) is/are appointed by the general meeting of shareholders. The general meeting of shareholders may at any time and ad nutum (without having to state any reason) revoke and replace the manager(s).

The general meeting of shareholders shall decide on the remuneration and the terms and conditions of appointment of each of the managers.

Art. 9. Meetings of the board of managers

The board of managers shall elect from among its members a chairman (the Chairman) and, if necessary, one or more deputy chairman.

Meetings of the board of managers are convened by any member of the board.

The managers will be convened separately to each meeting of the board of managers. Except in cases of urgency, which will be specified in the convening notice, at least eight days' written notice of board meetings shall be given.

The meeting will be duly held without prior notice if all the managers are present or duly represented.

The meetings are held at the place, the day and the hour specified in the convening notice.

The notice may be waived by the consent in writing or by facsimile or by any other suitable telecommunication means of each manager. No separate notice is required for meetings held at times and places specified in a schedule previously adopted by a resolution of the board of managers.

Any manager may act at any meeting of the board of managers by appointing in writing or by facsimile or by any other suitable telecommunication means another manager as his proxy.

A manager may represent more than one of his colleagues, provided however that at least two managers are present at the meeting.

Any and all managers may participate in any meeting of the board of managers by telephone or video conference call or by other similar means of communication allowing all the persons taking part in the meeting to hear and speak to each other. The participation in a meeting by these means is deemed equivalent to a participation in person at such meeting.

The board can validly debate and take decisions only if the majority of its members is present or represented.

Decisions of the board are taken by a majority of the votes cast. In the event that at any meeting the number of votes for or against a resolution is equal, the Chairman shall have a casting vote.

In case of urgency, resolutions signed by all managers shall be valid and binding in the same manner as if passed at a meeting duly convened and held. Such signatures may appear on a single document or on multiple copies of an identical resolution and may be evidenced by letter, facsimile or telex.

Art. 10. Representation

In dealing with third parties, the manager(s) shall have the powers to act in the name of the Company in all circumstances and to carry out and approve all acts and operations consistent with the Company's objects.

All powers not expressly reserved by the 1915 Law or by the Articles to the general meeting of shareholders fall within the scope of competence of the manager, or in case of plurality of managers, of the board of managers.

In case of a single manager, the Company shall be bound by the sole signature of the manager, and, in case of plurality of managers, by the joint signatures of any two members of the board of managers.

The manager, or in case of plurality of managers, the board of managers may subdelegate his/its powers for specific tasks to one or several ad hoc agents.

The manager, or in case of plurality of managers, the board of managers will determine the agent's responsibilities and his remuneration (if any), the duration of the period of representation and any other relevant conditions of his agency.

Art. 11. Liability of managers

The manager or the managers (as the case may be) assume, by reason of his/their position, no personal liability in relation to any commitment validly made by him/them in the name of the Company, so long as such commitment is in compliance with the Articles as well as the applicable provisions of the 1915 Law.

Chapter IV. - General meetings of shareholders

Art. 12. General meetings of shareholders

The single shareholder assumes all powers conferred to the general shareholders' meeting.

In case of a plurality of shareholders, each shareholder may take part in collective decisions irrespective of the number of shares he owns. Each shareholder has voting rights commensurate to the number of shares he owns. Collective decisions are validly taken insofar as they are adopted by shareholders representing more than half of the share capital.

However, resolutions to alter the Articles or to dissolve and liquidate the Company may only be adopted by the majority in number of the shareholders owning at least three quarters of the Company's share capital, subject to the provisions of the 1915 Law.

Resolutions of shareholders can, instead of being passed at a general meeting of shareholders, be passed in writing by all the shareholders. In this case, each shareholder shall be sent an explicit draft of the resolution(s) to be passed, and shall sign the resolution. Resolutions passed in writing on one or several counterparts in lieu of general meetings shall have the force of resolutions passed at a general meeting of shareholders.

Chapter V. - Financial year - Financial statement - Profit sharing - Auditor

Art. 13. Financial year

The Company's accounting year begins on the 1st January and ends on the 31st December of the same year.

Art. 14. Financial statements

Each year the books are closed and the manager, or in case of plurality of managers, the board of managers prepares a balance sheet and profit and loss accounts.

Art. 15. Inspection of documents

Each shareholder may inspect the above balance sheet and profit and loss accounts at the Company's registered office.

Art. 16. Appropriation of profits - Reserves

An amount equal to five per cent (5%) of the net profits of the Company is set aside for the establishment of a statutory reserve, until this reserve amounts to ten per cent (10%) of the Company's nominal share capital.

The balance may be distributed to the shareholder(s) commensurate to his/their shareholding in the Company. Interim dividends may be declared and paid by the general meeting of shareholders or by the manager/board of managers at any time out of distributable profits.

Art. 17. Auditor

The audit of the Company's annual accounts shall be entrusted to one or several external auditors, appointed by the general meeting of shareholders which shall fix their number, remuneration, and their term of office.

They may be re-elected and removed at any time.

Chapter VI. - Dissolution - Liquidation

Art. 18. Dissolution

The Company may be dissolved at any time by a resolution of the general meeting of shareholders deliberating in accordance with the requirements applicable for the amendment of the Articles.

Art. 19. Liquidation

Upon the dissolution of the Company, the liquidation will be carried out by one or several liquidators, whether shareholders or not, appointed by the shareholder(s) who will determine their powers and remuneration.

Chapter VII. - Governing law

Art. 20. Reference to Legal Provisions

Reference is made to the provisions of the 1915 Law for all matters for which no specific provision is made in the Articles.

Subscription and payment

The appearing party hereby declares that it subscribes to 125 shares (one hundred twenty-five) shares representing the total subscribed share capital as follows:

1. AAREAL PROPERTY SERVICES B.V., prenamed 125 shares

All these shares have been fully paid up by payments in cash, so that the sum of hundred twenty-five thousand Euro (EUR 125,000) is at the free disposal of the Company, evidence of which has been given to the undersigned notary.

Transitory provisions

The Company's first accounting year is to run from the date of this deed to 31st December, 2004.

Estimate of costs

The expenses, costs, remunerations and charges in any form whatsoever, which shall be born by the Company as a result of the present deed are estimated to be approximately three thousand four hundred and fifty Euro (EUR 3,450.-).

Extraordinary general meeting

Immediately after the incorporation, the sole shareholder, representing the entire subscribed capital of the Company, has herewith adopted the following resolutions:

1) The meeting appoints as its managers for an unlimited period:

- Mr Ronald ten Bokum, managing director, residing at Entree II, De entree 260, 1101 EE Amsterdam Z.O. The Netherlands,

- Mr Robbert van Zinnicq Bergmann, managing director, residing at Entree II, De entree 260, 1101 EE Amsterdam Z.O., The Netherlands, and

- Mr Joseph El Gammal, managing director, residing at 11, boulevard Marcel Cahen, L-1311 Luxembourg.

Mr Robbert van Zinnicq Bergmann is appointed as Chairman of the board of managers.

2) The registered office is established at 33, boulevard du Prince Henri, L-1724, Luxembourg.

3) The meeting appoints PricewaterhouseCoopers, S.à r.l., having its registered offices at 400, route d'Esch, L-1471 Luxembourg, as auditor of the Company until revocation of its mandate.

Whereof the present notarial deed is drawn in Luxembourg, on the years and day first above written.

The undersigned notary who understands and speaks English, states herewith that on request of the above appearing party, the present deed is worded in English, followed by a German version, at the request of the same appearing party, in case of discrepancies between the English and the German text, the English version will be prevailing.

The document having been read to the proxyholder of the appearing party, the proxyholder of the appearing person signed together with Us, the notary, the present original deed.

Folgt die deutsche Übersetzung:

Im Jahre zweitausendundvier, den zwölften August.

Vor Uns, Maître André-Jean-Joseph Schwachtgen, Notar mit Amtssitz zu Luxemburg.

Ist erschienen:

AAREAL PROPERTY SERVICES B.V., H.R. Nummer 33275463, eine Gesellschaft holländischen Rechts, mit Gesellschaftssitz in Entree II, De entree 260, 1101 EE Amsterdam Z.O., Niederlande, hier vertreten durch Fräulein Corinne Lamesch, Anwältin, wohnhaft in Luxemburg, aufgrund einer Vollmacht unter Privatschrift, gegeben in Amsterdam, am 30. Juli 2004.

Die genannte Vollmacht, nach ne varietur Paraphierung durch die Bevollmächtigte der Erschienenen und den amtierenden Notar, bleibt der gegenwärtigen Urkunde als Anlage beigefügt, um mit derselben einregistriert zu werden.

Diese Erschienenene, handelnd wie erwähnt, ersucht den amtierenden Notar, die Satzung (die Satzung) einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach luxemburgischem Recht, welche hiermit gegründet wird, wie folgt zu beurkunden:

Kapitel I. - Name - Dauer - Gegenstand - Sitz

Art. 1. Name und Dauer

Es besteht hiermit eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (société à responsabilité limitée) unter der Bezeichnung AAREAL FUND MANAGEMENT, S.à r.l. (die Gesellschaft), welche der luxemburgischen Gesetzgebung, insbesondere dem abgeänderten Gesetz vom 10. August 1915 über die Handelsgesellschaften (nachfolgend das Gesetz von 1915), sowie der nachfolgenden Satzung unterliegt.

Die Gesellschaft ist für eine unbestimmte Dauer gegründet.

Art. 2. Gegenstand

Zweck der Gesellschaft ist die Auflegung, die Verwaltung und das Management von Organismen für gemeinsame Anlagen welche direkt oder indirekt in Immobilien investieren und deren Aneile nicht der Öffentlichkeit angeboten werden und welche gemäß luxemburgischem oder ausländischem Recht aufgelegt sind (die Fonds) sowie die Ausstellung von Zertifikaten oder Bescheinigungen des Miteigentums an den Fondsvermögen, ohne jedoch in den Anwendungsbereich des Gesetzes vom 31. Juli 1929 betreffend reine Holdinggesellschaften zu fallen.

Die Gesellschaft unternimmt jegliche Aktivitäten, welche im Zusammenhang mit dem Management, der Verwaltung und der Förderung von Fonds stehen. Sie kann im Namen der Fonds Verträge eingehen, Wertpapiere oder andere Vermögenswerte kaufen, verkaufen, tauschen und aushändigen, Registrierungen und Obertragungen für eigene oder fremde Rechnung in den Aktienregistern von jeglichen luxemburgischen oder ausländischen Gesellschaften vornehmen und im Namen der Fonds und der Anteilhaber der Fonds, alle Rechte und Privilegien, insbesondere die Stimmrechte, welche dem Fondsvermögen anhängen, ausüben. Die vorgenannte Befugnisliste ist nicht als ausschöpfend zu betrachten, sondern nur zu Informationszwecken erstellt.

Die Gesellschaft kann alle Tätigkeiten, die der Erreichung ihrer Zwecke förderlich sind und im Rahmen der Bestimmungen des Kapitels 14 des Gesetzes vom 20. Dezember 2002 betreffend Organismen für gemeinsame Anlagen bleiben, ausüben.

Art. 3. Gesellschaftssitz

Der Sitz der Gesellschaft ist in Luxemburg-Stadt.

Er kann zu jeder Zeit, durch Beschluss einer außergewöhnlichen Gesellschafterversammlung, in irgend eine andere Ortschaft des Grossherzogtums Luxemburg verlegt werden.

Die Adresse des Gesellschaftssitzes kann durch einfachen Beschluss des oder der Geschäftsführer(s) innerhalb der Gemeinde des Gesellschaftssitzes verlegt werden.

Die Gesellschaft ist ermächtigt, in Luxemburg und im Ausland, Vertretungen und Zweigniederlassungen zu eröffnen.

Kapitel II. - Gesellschaftskapital

Art. 4. Gesellschaftskapital

Das Gesellschaftskapital beträgt ein hundertfünfundzwanzigtausend Euro (EUR125.000,-) und ist eingeteilt in hundertfünfundzwanzig (125) Gesellschaftsanteile mit einem Nennwert von je tausend Euro (EUR 1.000,-).

Das Gesellschaftskapital kann jederzeit durch Beschluss der Gesellschafter, gemäß den Bestimmungen für eine Satzungsänderung, abgeändert werden.

Art. 5. Gesellschaftsanteile

Jeder Anteil berechtigt zu einem Bruchteil des Gesellschaftsvermögen und der Profite im direkten Verhältnis zu der bestehenden Anteilzahl der Gesellschaft.

Gegenüber der Gesellschaft sind einzelne Anteile unteilbar und nur einen Inhaber pro Anteil ist zugelassen. Co-Inhaber müssen eine einzige Person als ihren Vertreter gegenüber der Gesellschaft ernennen.

Die Gesellschaft wird nicht aufgelöst durch das Ableben, die Einstellung der bürgerlichen Rechten, die Zahlungsunfähigkeit sowie den Konkurs des alleinigen Gesellschafters oder einem der Gesellschafter.

Art. 6. Übertragung von Gesellschaftsanteilen

Im Falle eines alleinigen Gesellschafters sind die Anteile der Gesellschaft frei übertragbar.

Im Falle einer Mehrzahl von Gesellschaftern, kann die Übertragung der Anteile an Drittpersonen inter vivos nur nach Ermächtigung durch die Gesellschafterversammlung, gemäß Artikel 189 des Gesetzes von 1915, stattfinden. Eine solche Ermächtigung wird im Falle der Übertragung von Anteilen unter Gesellschaftern nicht benötigt.

Die Übertragung der Anteile an Drittpersonen mortis causa muss von drei Viertel der überlebenden Gesellschafter angenommen werden.

Art. 7. Rückkauf von Anteilen

Die Gesellschaft ist ermächtigt Anteile an seinem eigenen Gesellschaftskapital, gemäß den Bestimmungen des Gesetzes von 1915, zu kaufen.

Kapitel III. - Geschäftsführung - Sitzungen des Geschäftsführerrates - Vertretung

Art. 8. Geschäftsführung

Die Gesellschaft hat einen oder mehrere Geschäftsführer. Bei einer Mehrzahl von Geschäftsführern wird ein Geschäftsführerrat aufgestellt. Der(die) Geschäftsführer muss (müssen) kein(e) Gesellschafter sein. Der (die) Geschäftsführer wird (werden) durch die Gesellschafterversammlung ernannt. Die Gesellschafterversammlung kann jederzeit und ad nutum (ohne einen Grund zu nennen) den (die) Geschäftsführer abrufen und ersetzen.

Die Gesellschafterversammlung bestimmt das Gehalt sowie die Bedingungen der Bestellung eines jeden Geschäftsführers.

Art. 9. Sitzungen des Geschäftsführerrates

Der Geschäftsführerrat wählt aus seiner Mitte einen Vorsitzenden sowie, falls erforderlich, einen oder mehrere stellvertretende Vorsitzende.

Sitzungen des Geschäftsführerrates können durch jeden einzelnen Geschäftsführer einberufen werden.

Die Geschäftsführer werden einzeln zu jeder Sitzung des Geschäftsführerrates einberufen. Ausgenommen in Dringlichkeitsfällen, welche im Einberufungsschreiben angegeben werden müssen, werden die Geschäftsführer acht Tage vor der Sitzung schriftlich einberufen.

Die Sitzung kann ohne vorherige Benachrichtigung ordnungsgemäß gehalten werden, falls sämtliche Geschäftsführer anwesend oder vertreten sind.

Die Sitzung erfolgt an Ort, Tag und Uhrzeit, welche im Einberufungsschreiben festgelegt sind.

Auf die Einberufung kann, durch die Zustimmung jedes Geschäftsführers, schriftlich oder per Fax oder durch jedes andere angemessene Kommunikationsmittel, verzichtet werden. Für Sitzungen, für die sowohl der Sitzungstermin als auch der Sitzungsort in einem früheren Beschluss des Geschäftsführerrates festgelegt wurden, bedarf es keiner gesonderten Einberufung.

Jeder Geschäftsführer kann sich in jeder Geschäftsführerratsitzung durch einen anderen Geschäftsführer vertreten lassen, indem er ihn per Schreiben, Fax oder jedem anderen angemessenen Kommunikationsmittel zu seinem Bevollmächtigten ernennt.

Ein Geschäftsführer kann mehrere andere Geschäftsführer vertreten, vorausgesetzt, dass mindestens zwei Geschäftsführer an der Sitzung teilnehmen.

Jeder und alle Geschäftsführer kann oder können an einer Sitzung per Telefon oder Videokonferenzschaltung oder einer ähnlichen Kommunikationstechnik, welche die gegenseitige Verständigung aller teilnehmenden Personen gewährt, teilnehmen. In diesem Fall gilt das entsprechend teilnehmende Mitglied des Geschäftsführerrates als persönlich anwesend.

Die Beratungen und Entscheidungen des Geschäftsführerrates sind nur rechtskräftig wenn die Mehrzahl seiner Mitglieder vorhanden oder vertreten sind.

Entscheidungen des Geschäftsführerrates werden durch die Stimmenmehrheit der Mitglieder getroffen. Falls auf einer Sitzung des Geschäftsführerrates Stimmgleichheit für und gegen einen Beschluß besteht, gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag.

Im Dringlichkeitsfall sind Umlaufbeschlüsse, welche von allen Geschäftsführern unterzeichnet werden, gültig und verbindlich, als wären sie bei Gelegenheit einer einberufenen Sitzung gefasst worden. Die Unterschriften können auf einer einzigen Urkunde erscheinen, aber auch auf mehreren Kopien eines identischen Beschlusses und diese Unterschriften können per Brief, Fax oder Telex erfolgen.

Art. 10. Vertretung

Im Umgang mit Drittparteien, hat der/die Geschäftsführer die Befugnis zu jeder Zeit im Namen der Gesellschaft zu handeln sowie alle Geschäfte und Vorgänge, die mit dem Gesellschaftszweck im Einklang sind, durchzuführen und zu genehmigen.

Alle Befugnisse, die nicht ausdrücklich per Gesetz von 1915 oder durch die Satzung der Gesellschaft für die Gesellschafterversammlung bestimmt sind, fallen in die Kompetenz des Geschäftsführers oder, im Falle einer Mehrzahl von Geschäftsführern, des Geschäftsführerrates.

Im Falle eines alleinigen Geschäftsführers ist die Gesellschaft durch die alleinige Unterzeichnung des Geschäftsführers und, im Falle einer Mehrzahl von Geschäftsführern, durch die gemeinsame Unterzeichnung von je zwei Mitgliedern des Geschäftsführerrates gebunden.

Der Geschäftsführer oder, im Falle einer Mehrzahl von Geschäftsführern, der Geschäftsführerrat kann einen oder mehrere ad hoc Bevollmächtigte mit verschiedenen Befugnissen für spezifische Aufgaben beauftragen.

Der Geschäftsführer oder, im Falle einer Mehrzahl von Geschäftsführern, der Geschäftsführerrat, wird die Verantwortlichkeiten und Vergütung (falls vorhanden), die Tätigkeitsdauer sowie alle weiteren erheblichen Bedingungen des Mandats des Bevollmächtigten bestimmen.

Art. 11. Verbindlichkeiten der Geschäftsführer

Der/die Geschäftsführer (je nachdem) haftet/en nicht persönlich auf Grund seiner/ihrer Funktion, für Verbindlichkeiten welche er/sie ordnungsgemäß im Namen der Gesellschaft eingehen, solange diese gemäß den Bestimmungen der Satzung und des Gesetzes von 1915 getroffen wurden.

Kapitel IV. - Gesellschafterversammlungen**Art. 12. Gesellschafterversammlungen**

Der alleinige Gesellschafter vereinigt alle Befugnisse der Gesellschafterversammlung auf sich.

Im Falle einer Mehrzahl von Gesellschaftern hat jeder Gesellschafter das Recht sich an gemeinsamen Entscheidungen zu beteiligen, unabhängig von seiner Kapitalbeteiligung. Jeder Gesellschafter hat so viele Stimmen wie Anteile. Gemeinsame Entscheidungen sind rechtskräftig wenn sie durch Gesellschafter, die mehr als die Hälfte des Gesellschaftskapitals vertreten, gestimmt worden sind.

Abänderungen der Satzung oder die Auflösung der Gesellschaft können jedoch nur durch eine Mehrheit der Anzahl der Gesellschafter, welche mindestens drei Viertel des Gesellschaftskapitals besitzen, gemäss den Bestimmungen des Gesetzes von 1915, beschlossen werden.

Beschlüsse der Gesellschafterversammlung können, anstatt bei Gelegenheit einer einberufenen Gesellschafterversammlung, schriftlich per Umlaufbeschluss von allen Gesellschaftern gefasst werden. In einem solchen Fall werden den Gesellschaftern explizite Entwürfe der Beschlüsse zugesandt, welche dann von allen Gesellschaftern unterzeichnet werden. Schriftliche Beschlüsse, deren Unterschriften auf einer oder mehreren Kopien eines identischen Beschlusses er-

scheinen, sind ebenso verbindlich wie Beschlüsse, welche bei Gelegenheit einer einberufenen Gesellschafterversammlung gefasst worden sind.

Kapitel V.- Geschäftsjahr - Bilanz - Gewinnverteilung - Wirtschaftsprüfer

Art. 13. Geschäftsjahr

Das Geschäftsjahr beginnt am ersten Januar und endet am einunddreißigsten Dezember eines jeden Jahres.

Art. 14. Finanzberichte

Am Ende eines jeden Geschäftsjahres werden die Bücher der Gesellschaft abgeschlossen und die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung vom Geschäftsführer oder, im Falle einer Mehrzahl von Geschäftsführern, vom Geschäftsführerrrat, aufgestellt.

Art. 15. Einsicht der Gesellschafter

Am Gesellschaftssitz kann jeder der Gesellschafter Einsicht in die Bilanz und in die Gewinn- und Verlustrechnung nehmen.

Art. 16. Gewinnverteilung - Rücklagen

Aus dem Nettogewinn der Gesellschaft sind fünf Prozent (5%) für die Bildung einer gesetzlichen Rücklage zurückzustellen bis diese Rücklage zehn Prozent (10%) des gezeichneten Gesellschaftskapitals erreicht.

Der Saldo des Nettogewinns kann den Gesellschaftern, entsprechend ihrer Beteiligung am Gesellschaftskapital ausgeschüttet werden. Aus den ausschüttbaren Gewinnen können zu jeder Zeit Zwischendividende von der Gesellschafterversammlung oder vom Geschäftsführer/Geschäftsführerrrat beschlossen und gezahlt werden.

Art. 17. Wirtschaftsprüfer

Mit der Prüfung des Jahresabschlusses der Gesellschaft werden ein oder mehrere Wirtschaftsprüfer betraut. Die Generalversammlung bestellt den/die Wirtschaftsprüfer und legt dessen/deren Anzahl, Entschädigung sowie die Amtsdauer fest.

Der oder die Wirtschaftsprüfer können jederzeit wiedergewählt und abberufen werden.

Kapitel VI. - Auflösung - Abwicklung

Art. 18. Auflösung

Die Gesellschaft kann jeder Zeit durch Beschluss der Gesellschafterversammlung, welcher gemäß den Bedingungen für Satzungsänderung gefasst wird, aufgelöst werden.

Art. 19. Abwicklung

Nach Auflösung der Gesellschaft wird die Abwicklung durch einen oder mehrere Liquidatoren, ob Gesellschafter oder nicht, durchgeführt. Diese werden durch die Gesellschafter, welche gleichzeitig ihre Befugnisse und Vergütungen festlegen, ernannt.

Kapitel VII.- Anwendbares Recht

Art. 20. Verweis auf gesetzliche Bestimmungen

Für alle Punkte, die nicht durch die gegenwärtige Satzung geregelt werden, wird auf das Gesetz von 1915 verwiesen.

Zeichnung und Einzahlung

Die Erschienene bestätigt hiermit dass sie einhundertfünfundzwanzig Anteile, welche das gesamte Gesellschaftskapital darstellen, wie folgt zeichnet:

1. AAREAL PROPERTY SERVICES B.V. 125 Anteile

Alle Anteile wurden vollständig und in bar eingezahlt, so dass die Summe von einhundertfünfundzwanzigtausend Euro (EUR125.000,-) der Gesellschaft ab sofort zur Verfügung steht, wie dies dem amtierenden Notar nachgewiesen wurde.

Übergangsbestimmungen

Das erste Geschäftsjahr beginnt am heutigen Tage und endet am 31. Dezember 2004.

Kosten

Die Kosten und Auslagen, die der Gesellschaft für diese Gründung entstehen oder die sie zu tragen hat, belaufen sich auf ungefähr dreitausendvierhundertfünfzig Euro (EUR 3.450,-).

Ausserordentliche Generalversammlung

Sodann fasste die Erschienene, welche das gesamte Gesellschaftskapital vertritt, folgende Beschlüsse:

1) Zu Geschäftsführern werden folgende Personen, für eine unbestimmte Zeit, ernannt:

- Herr Ronald ten Bokum, Geschäftsführer, wohnhaft in Entree II, De entree 260, 1101 EE Amsterdam Z.O. die Niederlande;

- Herr Robbert van Zinnicq Bergmann, Geschäftsführer, wohnhaft in Entree II, De entree 260, 1101 EE Amsterdam Z.O. die Niederlande; und

- Herr Joseph El Gammal, Geschäftsführer, wohnhaft in 11, boulevard Marcel Cahen, L-1311 Luxemburg.

Mr Robbert van Zinnicq Bergmann wird zum Vorsitzenden ernannt.

2) Die Adresse des Gesellschaftssitzes befindet sich in 33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxemburg.

3) PricewaterhouseCoopers, S.à r.l., mit Sitz in L-1471 Luxemburg, 400, route d'Esch, wird zum Wirtschaftsprüfer.

Worüber Urkunde, aufgenommen in Luxemburg, am Datum wie eingangs erwähnt.

Der amtierende Notar, welcher die englische Sprache spricht und versteht, bestätigt, dass vorliegende Urkunde in Englisch gefasst ist, gefolgt von einer deutschen Übersetzung und dass im Falle von Unterschieden zwischen der englischen und der deutschen Fassung die englische Fassung massgebend ist.

Und nach Vorlesung und Erklärung alles Vorstehenden an die Bevollmächtigte der Erschienenen, hat dieselbe mit Uns, dem amtierenden Notar, die gegenwärtige Urkunde unterschrieben.

Gezeichnet: C. Lamesch, A. Schwachtgen.

Enregistré à Luxembourg, le 16 août 2004, vol. 21CS, fol. 85, case 4. – Reçu 1.250 euros.

Le Receveur (signé): J. Muller.

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

Luxembourg, le 23 août 2004.

A. Schwachtgen.

(069603.3/230/397) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 24 août 2004.

ORION MASTER II LUXEMBOURG, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Registered: L-2310 Luxembourg, 6, avenue Pasteur.

R. C. Luxembourg B 101.499.

STATUTES

In the year two thousand and four, on the thirtieth day of June.

Before Maître Jean-Joseph Wagner, notary, residing in Sanem (Grand Duchy of Luxembourg).

There appeared the following:

ORION EUROPEAN REAL ESTATE FUND II C.V., a commanditaire vennootschap governed by the laws of The Netherlands, with registered office at Locatellikade 1 Parnassustrn, 1076AZ Amsterdam, registered in Amsterdam under the number 34209126,

represented by M^e Laurent Schummer, lawyer, residing in Luxembourg,

by virtue of a proxy given at Luxembourg, on June 25, 2004.

The above mentioned proxy, signed by the appearing person and the undersigned notary, will remain annexed to the present deed for the purpose of registration.

Such appearing party, acting in the above stated capacities, has drawn up the following articles of incorporation of a limited liability company:

Chapter I.- Form, Name, Registered office, Object, Duration

Art. 1. Form, Name.

There is hereby established among the subscribers and all those who may become owners of the shares hereafter created a company (the «Company») in the form of a société à responsabilité limitée which will be governed by the laws of the Grand Duchy of Luxembourg and by the present articles.

The Company will exist under the name of ORION MASTER II LUXEMBOURG, S.à r.l.

Art. 2. Registered Office.

The registered office is established in Luxembourg.

It may be transferred to any other place within the Grand Duchy of Luxembourg by a resolution of the general meeting of shareholders.

In the event that extraordinary political, economic or social developments occur or are imminent that would interfere with the normal activities of the Company at its registered office or with the ease of communications with such office or between such office and persons abroad, the registered office may be temporarily transferred abroad, until the complete cessation of these abnormal circumstances. Such temporary measures will have no effect on the nationality of the Company, which, notwithstanding the temporary transfer of the registered office, will remain a Luxembourg Company. Such temporary measures will be taken and notified to any interested parties by one of the bodies or persons entrusted with the daily management of the Company.

Art. 3. Object.

The object of the Company is (i) the acquisition and holding of interests in any kind or form in Luxembourg and/or in foreign undertakings, (ii) the administration, development and management of such interests as well as (iii) the direct and/or indirect financial assistance to such undertakings in which it holds a participation or which are members of its group of companies.

The Company may in particular (i) acquire by way of subscription, purchase, exchange or in any other manner any stock, shares and other equity securities, bonds, debentures, certificates of deposit and other debt instruments and more generally any securities and financial instruments representing ownership rights, claims or transferable securities issued by any public or private issuer whatsoever; (ii) exercise all rights whatsoever attached to these securities and financial instruments; (iii) grant any direct and/or indirect financial assistance whatsoever to the undertakings in which it holds a participation or which are members of its group of companies, in particular by granting loans, facilities or guarantees in any form and for any term whatsoever and provide them any advice and assistance in any form whatsoever; (iv) make loans in any form whatsoever and/or privately issue any debt instruments in any form whatsoever and (v) carry out any transactions whatsoever, whether commercial, industrial or financial, with respect to movables or immovables, which are directly or indirectly connected with its object.

Art. 4. Duration.

The Company is formed for an unlimited duration.

The Company may be dissolved at any time pursuant to a resolution of the meeting of shareholders resolving in conformity with the provisions of the law.

Chapter II.- Capital, Shares**Art. 5. Corporate Capital.**

The issued share capital of the Company is set at thirteen thousand euros (EUR 13,000.-) divided into five hundred twenty (520) shares with a nominal value of twenty-five euros (EUR 25.-) each.

In addition to the corporate capital, there may be set up a premium account into which any premium paid on any share in addition to its nominal value is transferred. The amount of the premium account may be used to provide for the payment of any shares which the Company may redeem from its shareholders, to offset any net realised losses, to make distributions to the shareholders or to allocate funds to the legal reserve.

Art. 6. Shares.

Each share entitles its owner to equal rights in the profits and assets of the Company and to one vote at the general meetings of shareholders. Ownership of a share carries implicit acceptance of the Articles of Incorporation of the Company and the resolutions of the single shareholder or the general meeting of shareholders.

Each share is indivisible as far as the Company is concerned.

Co-owners of shares must be represented towards the Company by a common attorney-in-fact, whether appointed amongst them or not.

The single shareholder may transfer freely its shares when the Company is composed of a single shareholder. The shares may be transferred freely amongst shareholders when the Company is composed of several shareholders. The shares may be transferred to non-shareholders only with the authorisation of the general meeting of shareholders representing at least three quarters of the capital.

The transfer of shares must be evidenced by a notarial deed or by a deed under private seal. Any such transfer is not binding upon the Company and upon third parties unless duly notified to the Company or accepted by the Company, in pursuance of article 1690 of the Civil Code.

The Company may redeem its own shares in accordance with the provisions of the law.

Art. 7. Increase and reduction of capital.

The issued capital of the Company may be increased or reduced one or several times by a resolution of the single shareholder or by a resolution of the shareholders voting with the quorum and majority rules set by these Articles of Incorporation or, as the case may be, by the law for any amendment of these Articles of Incorporation.

Chapter III.- Board of Managers**Art. 8. Management.**

The Company is managed by a board of at least three managers, shareholders or not, appointed by decision of the shareholders for a maximum period of six (6) years.

Retiring managers are eligible for re-election. Managers may be removed with or without cause at any time by the shareholders at a simple majority.

The board of managers may elect a chairman from among its members. If the chairman is unable to be present, his place will be taken by one of the managers present at the meeting.

The board of managers may elect a secretary of the Company and such other officers as it shall see fit.

None of these appointees need be members of the board of managers.

Art. 9. Meetings of the board of managers.

Meetings of the board of managers are called by the chairman or two members of the board.

The meetings are held at the place, the day and the hour specified in the notice convening it.

The board of managers may only proceed to business if a majority of its members are present or represented.

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

Managers unable to be present or deemed present at a meeting may delegate by letter or by fax another member of the board to represent them and to vote in their name. Managers unable to be present may also cast their votes by letter, by fax or by telegram.

Decisions of the board are taken by an absolute majority of the votes cast.

Where the number of votes cast for and against a resolution are equal, the chairman has a casting vote.

A manager having an interest contrary to that of the Company, in a matter submitted for the approval of the board, shall be obliged to inform the board thereof and to have his declaration recorded in the minutes of the meeting. He may not take part in the relevant proceedings of the board.

At the next general meeting of the shareholders, before votes are taken on any other matter, the shareholders shall be informed of the cases in which a manager has an interest contrary to that of the Company. In the event of a member of the board of managers having to abstain due to a conflict of interest, resolutions passed by the majority of the other members of the board present or represented at such meeting and voting will be deemed valid.

In case of urgency, resolutions signed by all the managers shall be as valid and effective as if passed at a meeting duly convened and held. Such signatures may appear on a single document or multiple copies of an identical resolution.

All decisions adopted by the board of managers will be recorded in minutes signed by a majority of the managers. Copies or extracts are signed by the chairman or any two members of the board of managers.

Art. 10. Powers of the board of managers.

The board of managers is vested with the broadest powers to perform all acts of administration and disposition in the Company's interest. All powers not expressly reserved by law or by the present articles to the general meeting fall within the competence of the board of managers.

The board of managers may with the prior approval of the general meeting of shareholders entrust the day-to-day management of the Company's business to one of its members appointed managing manager.

The board may further delegate specific powers to managers or other officers.

It may appoint agents with definite powers, and revoke such appointments at any time.

Without prejudice to the foregoing powers, all acts binding the Company and all powers and mandates must be signed by any two managers or by any two persons to whom signatory authority has been delegated by the board of managers.

Any litigation, whether as plaintiff or as defendant, shall be conducted by the board of managers in the Company's name. All writs or judicial acts are validly issued in the name of the Company alone.

Art. 11. Indemnity of managers.

The Company shall indemnify any manager or officer and his heirs, executors and administrators, against expenses reasonably incurred by him in connection with any action, suit or proceeding to which he may be made a party by reason of his being or having been a manager or officer of the Company, or, at the request of the Company, of any other Company of which the Company is a shareholder or creditor and by which he is not entitled to be indemnified, except in relation to matters as to which he shall be finally adjudged in such action, suit or proceeding to be liable for gross negligence or misconduct; in the event of a settlement, indemnification shall be provided only in connection with such matters covered by the settlement as to which the Company is advised by its legal counsel that the person to be indemnified did not commit such a breach of duty. The foregoing right of indemnification shall not exclude other rights to which he may be entitled.

Chapter IV. Shareholders resolutions**Art. 12. Powers of the Shareholders.**

Any regularly constituted meeting of shareholders of the Company represents the entire body of shareholders. It has the powers conferred upon it by law. Decisions by the shareholders may be adopted by written resolutions signed by all the shareholders.

Art. 13. General Meetings, Adoption of Resolutions.

General meetings are convened by the board of managers at such place and with such agenda as determined by the board of managers. General meetings may be held abroad if, in the judgement of the board of managers, which is final, circumstances of force majeure so require. The shareholders may as well adopt resolutions in writing.

Art. 14. Procedure, Vote.

A shareholder may act at any meeting of the shareholders by appointing in writing or by telefax, cable, telegram or telex as his proxy another person who need not be a shareholder. Except as otherwise required by law, resolutions will be taken by a simple majority of votes irrespective of the number of shares represented. Copies or extracts of the minutes of the meeting to be produced in judicial proceedings or otherwise will be signed by anyone manager of the Company.

Chapter V.- Financial year, distribution of costs**Art. 15. Financial Year.**

The Company's financial year begins on the first day of January and ends on the last day of December in every year.

The board of managers shall prepare annual accounts in accordance with the requirements of Luxembourg law and accounting practice.

Art. 16. Appropriation of Profits.

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

The general meeting of shareholders shall determine how the remainder of the annual net profits will be disposed of. It may decide to allocate the whole or part of the remainder to a reserve or to a provision reserve, to carry it forward to the next following financial year or to distribute it to the shareholders as dividend.

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

Chapter VI.- Dissolution, Liquidation**Art. 17. Dissolution, Liquidation.**

The Company may be dissolved by a decision of the general meeting voting with the same quorum and majority as for the amendment of these articles of incorporation, unless otherwise provided by law. Should the Company be dissolved, the liquidation will be carried out by one or more liquidators appointed by the general meeting of shareholders, which will determine their powers and their compensation.

Chapter VII.- Applicable Law**Art. 18. Applicable law.**

All matters not governed by these articles of incorporation shall be determined in accordance with the Luxembourg law of August 10th, 1915 on commercial companies, as amended.

Subscription and payment

The articles of incorporation of the Company having thus been drawn up by the appearing party, this party has subscribed for the number of shares and has paid in cash the amounts mentioned hereafter:

| Shareholder | Subscribed Capital | Number of Shares | Amount Paid in |
|--|--------------------|------------------|----------------|
| ORION EUROPEAN REAL ESTATE FUND II C.V., prenamed | 13,000.00 EUR | 520 | 13,000.00 EUR |
| Total | 13,000.00 EUR | 520 | 13,000.00 EUR |

Proof of all such payments has been given to the undersigned notary who states that the conditions provided for in article 183 of the law of August 10th, 1915 on commercial companies, as amended, have been observed.

Expenses

The expenses, costs, fees and charges of any kind whatsoever which will have to be borne by the Company as a result of its formation are estimated at approximately thousand four hundred fifty euros.

Transitory Provisions

The first financial year will begin on the date of formation of the Company and will end on the last day of December 2004.

Extraordinary General Meeting

The sole shareholder, acting in lieu of the general meeting of shareholders, has taken immediately the following resolutions:

1.- The sole shareholder resolved to set at three (3) the number of managers and further resolved to appoint the following as managers for a period ending at the date of approval of the annual accounts for the financial year ended 31 December 2004:

(i) Mr Bruce Charles Bossom, real estate investment manager, born on 22 August 1952 in London, United Kingdom, residing at 7, Cavendish Square, London W1G OPE, (United Kingdom);

(ii) Mr Aref Hisham Lahham, real estate investment manager, born on 15 February 1965 in Chicago, Illinois, United States of America, residing at 7, Cavendish Square, London W1G OPE, United Kingdom;

(iii) Mr Van James Stults, real estate investment manager, born on 30 September 1954 in Chicago, Illinois, United States of America, residing at 7, Cavendish Square, London W1G OPE, United Kingdom.

2.- The registered office shall be at: 6, avenue Pasteur, L-2310 Luxembourg (Grand Duchy of Luxembourg).

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

The undersigned notary who knows English, states herewith that on request of the above appearing person, the present deed is worded in English followed by a French version; on request of the same person and in case of divergences between the English and the French text, the English text will prevail.

The document having been read to the person appearing, known to the notary by his surname, first name, civil status and residence, said person signed together with the notary this original deed.

Suit la traduction française du texte qui précède:

L'an deux mille quatre, le trente juin.

Par-devant Maître Jean-Joseph Wagner, notaire de résidence à Sanem (Grand-Duché de Luxembourg).

A comparu

ORION EUROPEAN REAL ESTATE FUND II C.V., une commanditaire vennootschap régie par le droit des Pays-Bas, ayant son siège social à Locatellikade 1 Parnassustrn, 1076AZ Amsterdam, enregistrée à Amsterdam sous le numéro 34209126,

représentée par M^e Laurent Schummer, avocat, demeurant à Luxembourg,

en vertu d'une procuration donnée à Luxembourg, le 25 juin 2004.

Laquelle procuration, signée par le comparant et le notaire instrumentant, restera annexée au présent acte aux fins de formalisation.

Lequel comparant a requis le notaire instrumentant d'arrêter ainsi qu'il suit les statuts d'une société à responsabilité limitée qu'il va constituer par les présentes:

Chapitre I^{er}. Forme, Dénomination, Siège, Objet, Durée**Art. 1^{er}. Forme, Dénomination.**

Il est formé par les présentes entre les souscripteurs et tous ceux qui deviendront propriétaires des parts sociales ci-après créées une société (la «Société») sous forme de société à responsabilité limitée (S.à r.l.) qui sera régie par les lois du Grand-Duché de Luxembourg et par les présents statuts.

La Société adopte la dénomination ORION MASTER II LUXEMBOURG, S.à r.l.

Art. 2. Siège social.

Le siège social est établi dans la Ville de Luxembourg.

Il peut être transféré dans tout autre endroit de la Ville de Luxembourg par une décision de l'assemblée générale des associés.

Au cas où des événements extraordinaires d'ordre politique, économique ou social de nature à compromettre l'activité normale au siège social ou la communication aisée avec ce siège ou entre ce siège et l'étranger se produiront ou seront imminents, le siège social pourra être transféré temporairement à l'étranger jusqu'à cessation complète de ces circonstances anormales. Ces mesures provisoires n'auront aucun effet sur la nationalité de la Société, laquelle, nonobs-

tant ce transfert provisoire du siège, restera luxembourgeoise. Pareilles mesures provisoires seront faites et portées à la connaissance des personnes intéressées par l'une des personnes ou l'un des organes exécutifs de la Société ayant qualité de l'engager pour les actes de gestion courante et journalière.

Art. 3. Objet.

La Société a pour objet (i) la prise de participations de toute nature et sous toute forme que ce soit et la détention de ces participations dans toutes entreprises luxembourgeoises et/ou étrangères, (ii) l'administration, la gestion et la mise en valeur de ces participations ainsi que (iii) le financement direct ou indirect des entreprises dans lesquelles elle participe ou qui font partie de son groupe.

La Société peut notamment (i) acquérir par voie de souscription, d'achat d'échange ou autrement des actions, parts et autres titres de participation, des obligations, bons de caisse, certificats de dépôt et autres titres de créances et plus généralement tous titres et autres instruments financiers représentatifs de droits de propriété, de créances ou de valeurs mobilières émis par tous émetteurs publics ou privés quels qu'ils soient, (ii) exercer tous droits généralement quelconques attachés à ces titres et instruments financiers, (iii) accorder toute assistance financière directe et/ou indirecte quelle qu'elle soit aux entreprises dans lesquelles elle participe ou qui font partie de son groupe, notamment par voie de prêts, d'avances ou de garanties sous quelle forme et pour quelque durée que ce soit et leur fournir conseil et assistance sous quelque forme que ce soit, (iv) contracter tous emprunts sous quelque forme que ce soit ou émettre de manière privée tous titres de dettes sous quelque forme que ce soit et (v) accomplir toutes opérations généralement quelconques de quelque sorte que ce soit, commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rapportant directement ou indirectement à son objet.

Art. 4. Durée.

La Société est constituée pour une durée illimitée.

Elle peut être dissoute à tout moment par décision de l'assemblée générale des associés statuant dans les conditions prévues par la loi.

Chapitre II.- Capital, parts sociales

Art. 5. Capital social.

Le capital social émis de la Société est fixé à treize mille euros (EUR 13.000,-), divisé en cinq cent vingt (520) parts sociales, chacune avec une valeur nominale de vingt-cinq euros (EUR 25,-).

En plus du capital social, un compte de prime d'émission peut être établi auquel toutes les primes payées sur une part sociale en plus de la valeur nominale seront transférées. L'avoir de ce compte de primes peut être utilisé pour effectuer le remboursement en cas de rachat des parts sociales des actionnaires par la Société, pour compenser des pertes nettes réalisées, pour effectuer des distributions aux actionnaires, ou pour être affecté à la réserve légale.

Art. 6. Parts Sociales.

Chaque part sociale confère à son propriétaire un droit égal dans les bénéfices de la Société et dans tout l'actif social et une voix à l'assemblée générale des associés. La propriété d'une part sociale emporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions de l'associé unique ou des associés.

Chaque part est indivisible à l'égard de la Société.

Les propriétaires indivis de parts sociales sont tenus de se faire représenter auprès de la Société par un mandataire commun pris parmi eux ou en dehors d'eux.

Les cessions ou transmissions de parts sociales détenues par l'associé unique sont libres, si la Société a un associé unique. Les parts sociales sont librement cessibles entre associés, si la Société a plusieurs associés. Les parts sociales ne peuvent être cédées entre vifs à des non-associés que moyennant l'agrément des associés représentant les trois quarts du capital social.

La cession de parts sociales doit être formalisée par acte notarié ou par acte sous seing privé. De telles cessions ne sont opposables à la Société et aux tiers qu'après qu'elles aient été signifiées à la Société ou acceptées par elle conformément à l'article 1690 du Code Civil.

La Société peut racheter ses propres parts sociales conformément aux dispositions légales.

Art. 7. Augmentation et réduction du capital social.

Le capital émis de la Société peut être augmenté ou réduit, en une ou en plusieurs fois, par une résolution de l'associé unique ou des associées adoptée aux conditions de quorum et de majorité exigées par ces Statuts ou, selon le cas, par la loi pour toute modification des Statuts.

Chapitre III.- Conseil de Gérance

Art. 8. Gestion.

La Société est administrée par un conseil de gérance composé d'au moins trois gérants, associés ou non, nommés par l'assemblée générale des associés pour un terme de six (6) ans au plus.

Les gérants sortants sont rééligibles. Les gérants sont révocables à tout moment avec ou sans cause, par décision des associés prise à la majorité simple.

Le conseil de gérance élit parmi ses membres un président. En cas d'empêchement du président, les réunions du conseil sont présidées par un gérant présent.

Le conseil de gérance pourra désigner un secrétaire de la Société et tels autres agents qu'il jugera convenir.

Aucun de ceux-ci n'a besoin d'appartenir au conseil de gérance.

Art. 9. Réunions du conseil de gérance.

Le conseil de gérance se réunit sur la convocation du président du conseil ou de deux de ses membres.

Les conseils se tiennent au lieu, à la date et à l'heure indiqués dans la convocation.

Le conseil de gérance ne peut délibérer valablement sur l'ordre du jour que si la majorité de ses membres sont présents ou représentés.

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

Tout gérant empêché peut par lettre écrite ou par facsimilé donner pouvoir à un autre membre du conseil pour le représenter et pour voter en son lieu et place. Les gérants empêchés peuvent également émettre leur vote par lettre, par facsimilé ou par télégramme.

Les résolutions du conseil seront prises à la majorité absolue des votants.

En cas de partage, la voix de celui qui préside la réunion sera prépondérante.

Un gérant ayant des intérêts opposés à ceux de la Société dans une affaire soumise à l'approbation du conseil, sera obligé d'en informer le conseil et de se faire donner acte de cette déclaration dans le procès-verbal de la réunion. Il ne peut pas prendre part aux opérations afférentes du conseil.

Lors de la prochaine assemblée générale des associés, avant de procéder au vote de toute autre question, les actionnaires seront informés des matières où un gérant a un intérêt contraire à celui de la Société. Au cas où un membre du conseil de gérance a dû s'abstenir pour conflit d'intérêts, les résolutions prises à la majorité des autres membres du conseil présents ou représentés à la réunion et qui votent seront tenues pour valables.

En cas d'urgence, les résolutions signées de tous les gérants seront aussi valables et efficaces que si elles avaient été prises lors d'une réunion dûment convoquée et tenue. De telles signatures peuvent être apposées sur un document unique ou sur plusieurs exemplaires d'une résolution identique.

Les décisions du conseil de gérance seront constatées dans des procès-verbaux qui seront signés par une majorité de gérants. Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont signés par le président du conseil de gérance ou par deux gérants.

Art. 10. Pouvoirs du conseil de gérance.

Le conseil de gérance est investi des pouvoirs les plus étendus pour accomplir tous actes de disposition et d'administration dans l'intérêt de la Société. Tous les pouvoirs qui ne sont pas expressément réservés par la loi ou par les présents statuts à l'assemblée générale des associés, seront de la compétence du conseil de gérance.

Le conseil de gérance peut, de l'assentiment préalable de l'assemblée générale des associés, déléguer la gestion journalière de la Société à un de ses membres qui portera le titre de gérant-délégué.

Il peut aussi déléguer des pouvoirs spécifiques à des gérants et fondés de pouvoirs.

Il peut désigner des mandataires ayant des pouvoirs définis, et les révoquer en tout temps.

Sans préjudice des pouvoirs de délégation susmentionnés, tous les actes qui engagent la Société, tous les pouvoirs et toutes les procurations doivent, être signés par deux gérants, ou par deux personnes à qui des pouvoirs de signature auront été délégués par le conseil de gérance.

Tout procès, tant en demandant qu'en défendant, sera suivi par le conseil de gérance au nom de la Société. Tous les exploits ou autres actes judiciaires seront valablement faits au nom de la Société seule.

Art. 11. Indemnisation des gérants.

La Société s'engage à indemniser tout gérant ou fondé de pouvoir et leurs successeurs, exécuteurs testamentaires et administrateurs, de tout et contre toutes dépenses raisonnablement exposées par lui en rapport avec toutes demandes en justice, procès ou procédure à laquelle il devient partie pour être ou avoir été gérant ou fondé de pouvoir de la Société ou, à la demande de la Société, de toute autre société de laquelle la Société est un actionnaire ou un créancier et par laquelle il n'est pas en droit d'être indemnisé; le tout sauf pour ce qui est des demandes en justice, procès ou procédure dans lesquelles il sera jugé responsable pour négligence ou fraude. Dans le cas d'une transaction, l'indemnité sera accordée uniquement en rapport avec des affaires couvertes par la transaction dans lesquelles la Société est avisée par son conseiller juridique que la personne indemnisée n'a commis aucune violation de ses obligations. Le présent droit à indemnités n'exclut pas l'exercice d'autres droits auxquels il peut prétendre.

Chapitre IV.- Assemblée Générale des Associés

Art. 12. Pouvoirs de l'assemblée générale.

Toute assemblée générale des associés régulièrement constituée représente l'ensemble des associés. Elle a les pouvoirs qui lui sont réservés par la loi. Les décisions de l'assemblée générale peuvent être prises par voie de résolutions écrites, signées de tous les associés.

Art. 13. Assemblée générale annuelle/Adoption de résolutions.

Les assemblées générales sont convoquées par le conseil de gérance en tel lieu et avec tel ordre du jour qui sera déterminé par le conseil de gérance. Les assemblées générales peuvent se tenir à l'étranger chaque fois que se produiront des circonstances de force majeure qui seront appréciées souverainement par les gérants. Les associés peuvent également prendre des résolutions par écrit.

Art. 14. Procédure, Vote.

Tout associé peut prendre part aux assemblées en désignant par écrit, par télécopieur, par câble, par télégramme ou par télex un mandataire, lequel peut ne pas être associé. Sauf disposition contraire de la loi, les décisions sont prises à la majorité des votes émis, sans considération de la proportion de capital représenté. Les copies ou extraits des procès-verbaux de l'assemblée à produire en justice ou ailleurs sont signés par un gérant de la Société.

Chapitre V.- Année sociale, Répartition des bénéfices

Art. 15. Année sociale.

L'année sociale de la Société commence le premier janvier et finit le trente et un décembre de chaque année.

Le conseil de gérance prépare les comptes annuels suivant les dispositions de la loi luxembourgeoise et les pratiques comptables.

Art. 16. Affectation des bénéfices.

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

L'assemblée générale des associés décide de l'affectation du solde des bénéfices annuels nets. Elle peut décider de verser la totalité ou une part du solde à un compte de réserve ou de provision, de le reporter à nouveau ou de le distribuer aux associés comme dividendes.

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

Chapitre VI.- Dissolution, Liquidation

Art. 17. Dissolution, Liquidation.

La Société peut être dissoute par décision de l'assemblée générale délibérant aux mêmes conditions de quorum et de majorité que celles exigées pour la modification des statuts, sauf dispositions contraires de la loi. Lors de la dissolution de la Société, la liquidation s'effectuera par les soins d'un ou de plusieurs liquidateurs, nommés par l'assemblée générale des actionnaires qui déterminera leurs pouvoirs et leurs émoluments.

Chapitre VII.- Loi applicable

Art. 18. Loi applicable.

Toutes les matières qui ne sont pas régies par les présents statuts seront réglées conformément à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée.

Souscription et paiement

La partie comparante ayant ainsi arrêté les statuts de la Société, a souscrit au nombre de parts sociales et a libéré en espèces les montants ci après énoncés:

| Associé | Capital souscrit | Nombre de parts sociales | Libération |
|---|------------------|--------------------------|---------------|
| ORION EUROPEAN REAL ESTATE FUND II C.V., prénommée,..... | 13.000,00 EUR | 520 | 13.000,00 EUR |
| Total..... | 13.000,00 EUR | 520 | 13.000,00 EUR |

La preuve de tous ces paiements a été rapportée au notaire instrumentant qui constate que les conditions prévues à l'article 183 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée, ont été respectées.

Frais

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

Dispositions transitoires

La première année sociale commencera à la date de constitution et finit le dernier jour de décembre 2004.

Assemblée General Meeting

L'associé unique, agissant en lieu et place de l'assemblée générale, a pris immédiatement les résolutions suivantes:

1.- L'associé unique décide de fixer à trois (3) le nombre de Gérants et décide en outre de nommer la personne suivante comme Gérant pour une période prenant fin à la date d'approbation des comptes annuels pour l'année sociale se terminant le 31 décembre 2004:

(i) Monsieur Bruce Charles Bossom, real estate investment manager, né le 22 août 1952 à Londres, Royaume-Uni, demeurant à 7, Cavendish Square, Londres W1G OPE, Royaume-Uni;

(ii) Monsieur Aref Hisham Lahham, real estate investment manager, né le 15 février 1965 à Chicago, Illinois, États-Unis d'Amérique, demeurant à 7, Cavendish Square, Londres W1G OPE, Royaume-Uni;

(iii) Mr Van James Stults, real estate investment manager, né le 30 septembre 1954 à Chicago, Illinois, États-Unis d'Amérique, demeurant à 7, Cavendish Square, Londres W1G OPE, Royaume-Uni.

2.- Le siège social est fixé à: 6, avenue Pasteur, L-2310 Luxembourg (Grand-Duché de Luxembourg).

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

Le notaire soussigné qui connaît la langue anglaise, déclare par la présente qu'à la demande du comparant ci-avant, le présent acte est rédigé en langue anglaise, suivi d'une version française, et qu'à la demande du même comparant, en cas de divergences entre le texte anglais et le texte français, la version anglaise primera.

Lecture du présent acte faite et interprétation donnée au comparant connu du notaire instrumentant par ses nom, prénom usuel, état et demeure, il a signé avec Nous notaire le présent acte.

Signé: L. Schummer, J.-J. Wagner.

Enregistré à Esch-sur-Alzette, le 6 juillet 2004, vol. 885, fol. 91, case 6. – Reçu 130 euros.

Le Receveur (signé): Ries

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

Belvaux, le 7 juillet 2004.

J.-J. Wagner.

(054038.3/239/423) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 juillet 2004.

ARROW ELECTRONICS HOLDINGS, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.**Capital social: EUR 165.972.998,-.**Siège social: L-5365 Münsbach, 5, Parc d'Activités Syrdall.
R. C. Luxembourg B 67.380.

Le bilan et l'annexe au 31 décembre 2002, enregistrés à Luxembourg, le 5 juillet 2004, réf. LSO-AS00883, ont été déposés au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 juillet 2004.

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

Münsbach, le 1^{er} juillet 2004.

Signature.

(053916.3/556/11) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 juillet 2004.

ARROW ELECTRONICS HOLDINGS, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.**Capital social: EUR 165.972.998,-.**Siège social: L-5365 Münsbach, 5, Parc d'Activités Syrdall.
R. C. Luxembourg B 67.380.

Le bilan et l'annexe au 31 décembre 2003, enregistrés à Luxembourg, le 5 juillet 2004, réf. LSO-AS00882, ont été déposés au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 juillet 2004.

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

Münsbach, le 1^{er} juillet 2004.

Signature.

(053914.3/556/11) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 juillet 2004.

FALLTECHNOLOGIES S.A., Société Anonyme.Siège social: L-2420 Luxembourg, 11, avenue Emile Reuter.
R. C. Luxembourg B 85.148.

Le bilan au 31 décembre 2003, enregistré à Luxembourg, le 5 juillet 2004, réf. LSO-AS01092, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 juillet 2004.

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

FALLTECHNOLOGIES S.A., Société Anonyme

T. Fleming / J. Seil

Administrateur / Administrateur

(053445.3/045/12) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 juillet 2004.

ALDERAMIN HOLDING S.A., Société Anonyme.Siège social: L-2453 Luxembourg, 5, rue Eugène Ruppert.
R. C. Luxembourg B 70.492.

Extrait des résolutions prises lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 21 juin 2004

- Les rapports du conseil d'administration et du commissaire sont approuvés.
- L'Assemblée donne décharge aux administrateurs et au commissaire pour l'exercice de leur mandat au 31 décembre 2003.
- L'Assemblée renouvelle les mandats d'administrateur de Madame Nathalie Mager, employée privée, demeurant 5, rue Eugène Ruppert à L-2453 Luxembourg, de Monsieur Johan Dejans, employé privé, demeurant 5, rue Eugène Ruppert à L-2453 Luxembourg, et de Monsieur Herman Moors, employé privé, demeurant 5, rue Eugène Ruppert à L-2453 Luxembourg. Ces mandats se termineront lors de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2004.

L'Assemblée révoque le mandat de commissaire aux comptes de MONTBRUN REVISION, S.à r.l., ayant son siège social au 5, boulevard de la Foire à L-1528 Luxembourg.

L'Assemblée nomme en remplacement du commissaire aux comptes révoqué la société CO-VENTURES S.A., ayant son siège social au 50, route d'Esch à L-1470 Luxembourg. Son mandat se terminera lors de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2004.

Luxembourg, le 21 juin 2004

Pour extrait conforme

Pour la société

Un mandataire

Signatures

Enregistré à Luxembourg, le 29 juin 2004, réf. LSO-AR07357. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(053580.3/655/27) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 juillet 2004.

DEUTSCHE WOHNEN AG, Aktiengesellschaft.

Gesellschaftssitz: Eschborn.
Wertpapier-Kenn-Nummer 628 330
ISIN DE0006283302

Dividendenbekanntmachung

Die ordentliche Hauptversammlung unserer Gesellschaft vom 30. August 2004 hat beschlossen, den Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2003 in Höhe von EUR 35.000.000,- zur Ausschüttung einer Dividende von EUR 8,75 je Aktie auf das aus 4.000.000 Stück Aktien bestehende Grundkapital zu verwenden.

Die Auszahlung der Dividende erfolgt ab dem 31. August 2004 über die CLEARSTREAM BANKING A.G. durch die depotführenden Kreditinstitute. Zahlstelle ist die DEUTSCHE BANK, Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main.

Da es sich um eine Ausschüttung aus dem steuerlichen Einlagenkonto (§ 27 KStG) handelt, ist keine Körperschaftsteuer-Ausschüttungsbelastung herzustellen. Somit ist weder ein Körperschaftsteuerguthaben anrechenbar noch ein Abzug von Kapitalertragsteuer und Solidaritätszuschlag vorzunehmen.

Eschborn, im August 2004.

DEUTSCHE WOHNEN A.G.

Der Vorstand

(03947/755/19).

ACTIVEST LUX GLOBAL PORTFOLIO, Investmentgesellschaft mit variablem Kapital.

Siège social: L-2721 Luxemburg, 4, rue Alphonse Weicker.
H. R. Luxemburg B 30.176.

Da die Fortführung aufgrund des geringen Fondsvolumens aus Rentabilitätsgründen sowohl für die Anleger als auch für die Investmentgesellschaft selbst als nicht mehr wirtschaftlich erscheint, werden folgende Portefeuilles / Teilfonds zum 30. September 2004 aufgelöst und der Liquidationserlös an die Anteilhaber ausbezahlt.

- Activest Lux Global Portfolio ConvertibleBond C (LU0114370876)
- Activest Lux Global Portfolio ConvertibleBond D (LU114371171)
- Activest Lux Global Portfolio High Yield EuroBond C (LU0114368466)
- Activest Lux Global Portfolio High Yield EuroBond D (LU0114368540)
- Activest Lux Global Portfolio Global Managed C (LU0012134150)
- Activest Lux Global Portfolio Global Managed D (LU0012134234)

Nach dem 30. September 2004 wird die HVB BANQUE LUXEMBOURG, Société Anonyme als Depotbank den Liquidationserlös im Einvernehmen mit der Investmentgesellschaft unter den Anteilhabern im Verhältnis ihrer jeweiligen Anteile verteilen. Die durch die Liquidation entstehenden Kosten sind bereits in der Nettoinventarwertberechnung berücksichtigt.

Diejenigen Aktiva, die am Tage des Abschlusses der Liquidation des betreffenden Portefeuilles nicht an die Anspruchsberechtigten ausgeschüttet werden konnten, werden während eines Zeitraums von sechs Monaten ab diesem Datum bei der Depotbank verwahrt. Nach Ablauf dieser Frist werden diese Guthaben zu Gunsten der Anspruchsberechtigten bei der Konsignationszentrale («Caisse de Consignation») hinterlegt.

Die Anleger können an jedem Bewertungstag die kostenlose Rücknahme ihrer Anteile verlangen. Die Anteilausgabe für die o.g. Teilfonds wird mit heutigem Datum eingestellt.

Luxemburg, den 31. August 2004.

(03905/755/26)

Der Verwaltungsrat.

MEDIT I.C. LUXEMBOURG S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-2419 Luxembourg, 7, rue du Fort Rheinsheim.

Les actionnaires sont priés de bien vouloir assister à:

l'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

de la société qui se tiendra le jeudi 16 septembre 2004 à 10.00 heures au siège social avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

1. Rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire aux Comptes;
2. Présentation et approbation du bilan et du compte de pertes et profits au 31 décembre 2003;
3. Affectation du résultat;
4. Décharge à donner aux administrateurs et au commissaire aux comptes;
5. divers.

Comme la première assemblée générale ordinaire convoquée pour le 27 août 2004 avec le même ordre du jour, n'a pu délibérer valablement sur les points figurant à l'ordre du jour, cette deuxième assemblée prendra les décisions à la majorité des actions présentes ou représentées.

I (03862/561/17)

Le Conseil d'Administration.

POLYMONT INTERNATIONAL S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1728 Luxembourg, 14, rue du Marché aux Herbes.
R. C. Luxembourg B 62.922.

Nous avons l'honneur de convoquer Mesdames et Messieurs les actionnaires de POLYMONT INTERNATIONAL S.A., société anonyme, en

ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

qui aura lieu au 14, rue du Marché aux Herbes, L-1728 Luxembourg, le 17 septembre 2004 à 15.00 heures, avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

1. Approbation des rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire au 31 décembre 2003.
2. Approbation du Bilan et du Compte de Profits et Pertes au 31 décembre 2003 et affectation du résultat.
3. Décharge à donner aux Administrateurs et au Commissaire pour l'exercice de leur mandat au 31 décembre 2003.
4. Nominations statutaires et décharge pleine et entière aux administrateurs sortants pour l'exécution de leurs mandats.
5. Divers.

Les actionnaires qui veulent être représentés devront déposer leurs procurations au siège social de la société 3 jours francs avant la date de l'assemblée.

Luxembourg, le 24 août 2004.

POLYMONT INTERNATIONAL S.A.

A. Noullet

Administrateur

I (04003/000/24).

LUXEX, Société Anonyme Holding.

Siège social: L-2546 Luxembourg, 5, rue C. M. Spoo.
R. C. Luxembourg B 65.332.

Messieurs les Actionnaires sont priés d'assister à

L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE

qui se tiendra au siège social de la société à Luxembourg, 5, rue C.M. Spoo, le jeudi 16 septembre 2004 à 11.00 heures, pour délibérer sur l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

1. Rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire aux Comptes sur l'exercice clôturé au 31 décembre 2003;
2. Examen et approbation des comptes annuels au 31 décembre 2003;
3. Décharge à donner aux Administrateurs et au Commissaire aux Comptes;
4. Affectation des résultats;
5. Nominations statutaires;
6. Décision à prendre en application de l'article 100 de la loi sur les sociétés commerciales;
7. Divers.

I (03770/546/19)

Le Conseil d'Administration.

TRANSMED HOLDING, Société Anonyme.

Registered office: L-1511 Luxembourg, 121, avenue de la Faïencerie.
R. C. Luxembourg B 16.574.

The Shareholders are kindly invited to attend in person or by proxy the:

ANNUAL ORDINARY GENERAL MEETING

to be held on September 20, 2004 at 10.55 a.m. at the registered office with the following agenda:

Agenda:

1. Reports of the Board of Directors and of the Statutory Auditor.
2. Approval of the annual accounts as of December 31, 2002.
3. Appropriation of results
4. Discharge to the Directors and to the Statutory Auditor for 2002.
5. Miscellaneous

In order to attend it, holders of bearer shares must produce the relevant certificates at the general meeting or lodge them in escrow at a bank at least five open days before the meeting.

I (03956/528/17)

The Board of Directors.

ADVANCED TECHNICS PROPERTIES HOLDING S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-2086 Luxembourg, 23, avenue Monterey.
R. C. Luxembourg B 33.384.

Les actionnaires sont convoqués par le présent avis à

L'ASSEMBLEE GENERALE STATUTAIRE

qui aura lieu le 16 septembre 2004 à 9.00 heures au siège social, avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

1. Rapport de gestion du Conseil d'Administration et rapport du Commissaire
2. Approbation des comptes annuels et affectation des résultats au 31 mars 2004
3. Décharge aux Administrateurs et au Commissaire
4. Divers

I (03949/795/14)

Le Conseil d'Administration.

PLASTIFLEX PARTICIPATIONS S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1150 Luxembourg, 291, route d'Arlon.
R. C. Luxembourg B 38.182.

Les Actionnaires sont priés de bien vouloir assister à

L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

qui devrait se tenir au siège social de la société, le 20 septembre 2004 à 9.30 heures avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

1. Présentation et approbation du rapport de gestion du conseil d'administration concernant les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2003;
2. Présentation et approbation du rapport du réviseur d'entreprises relatif aux comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2003;
3. Présentation et approbation du bilan et du compte de profits et pertes arrêtés au 31 décembre 2003;
4. Affectation du résultat au 31 décembre 2003;
5. Décharge aux administrateurs et au réviseur d'entreprises;
6. Elections statutaires;
7. Divers.

I (04053/727/19)

Le Conseil d'Administration.

R & T RESEARCH AND TECHNOLOGY S.A., Société Anonyme Holding.

Siège social: L-1931 Luxembourg, 25, avenue de la Liberté.
R. C. Luxembourg B 22.079.

Les actionnaires sont priés de bien vouloir assister à:

L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

qui se tiendra au siège social de la société extraordinairement en date du 21 septembre 2004 à 16.00 heures avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

1. Présentation et approbation des résolutions prises lors de la réunion du Conseil d'Administration.
2. Présentation et approbation des rapports du Commissaire aux Comptes.
3. Présentation et approbation des comptes annuels arrêtés aux 31 décembre 2001, 2002 et 2003.
4. Décision conformément à l'article 100 de la loi sur les sociétés commerciales du 10 août 1915, sur la dissolution éventuelle de la société.
5. Affectation du résultat.
6. Décharge à donner aux Administrateurs et au Commissaire aux Comptes.
7. Elections statutaires.
8. Divers.

I (03954/802/20)

Le Conseil d'Administration.

UKEMI HOLDING S.A., Société Anonyme.

Siège social: Luxembourg, 23, avenue Monterey.
R. C. Luxembourg B 20.279.

Les actionnaires sont convoqués par le présent avis à

L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

qui aura lieu le 16 septembre 2004 à 11.00 heures au siège social, avec l'ordre du jour suivant:

42190

Ordre du jour:

Délibération et décision sur la dissolution éventuelle de la société conformément à l'article 100 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales.

L'Assemblée Générale du 16 juillet 2004 n'a pas pu délibérer valablement sur ce point de l'ordre du jour, le quorum prévu par la loi n'ayant pas été atteint.

II (03682/795/14)

Le Conseil d'Administration.

ARTINVEST HOLDING S.A., Société Anonyme.

Siège social: Luxembourg, 23, avenue Monterey.

R. C. Luxembourg B 29.768.

Les actionnaires sont convoqués par le présent avis à

l'ASSEMBLEE GENERALE STATUTAIRE

qui aura lieu le 9 septembre 2004 à 11.00 heures au siège social, avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

1. Rapport de gestion du Conseil d'Administration et rapport du Commissaire
2. Approbation des comptes annuels et affectation des résultats au 31 mars 2004
3. Décharge aux Administrateurs et au Commissaire
4. Divers

II (03734/795/14)

Le Conseil d'Administration.

GIZMO HOLDING S.A., Société Anonyme.

Siège social: Luxembourg, 23, avenue Monterey.

R. C. Luxembourg B 35.650.

Les actionnaires sont convoqués par le présent avis à

l'ASSEMBLEE GENERALE STATUTAIRE

qui aura lieu le 9 septembre 2004 à 10.00 heures au siège social, avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

1. Rapport de gestion du Conseil d'Administration et rapport du Commissaire
2. Approbation des comptes annuels et affectation des résultats au 31 mars 2004
3. Décharge aux Administrateurs et au Commissaire
4. Divers

II (03736/795/14)

Le Conseil d'Administration.

QUEENSDALE HOLDING S.A., Société Anonyme (en liquidation).

Siège social: L-1142 Luxembourg, 7, rue Pierre d'Aspelt.

R. C. Luxembourg B 54.433.

Messieurs les Actionnaires sont priés d'assister aux

ASSEMBLEES GENERALES EXTRAORDINAIRES

qui se tiendront au siège social le 9 septembre 2004

la première à 9.00 heures

Ordre du jour:

1. Rapport du liquidateur
 2. Nomination d'un commissaire-vérificateur
 3. Fixation d'une seconde assemblée
- et la seconde par-devant M^e Paul Bettingen à 14.00 heures

Ordre du jour:

1. Rapport du commissaire-vérificateur
2. Approbation des comptes de liquidation
3. Décharge au liquidateur, au commissaire-vérificateur, aux administrateurs et au commissaire aux comptes
4. Clôture de la liquidation
5. Désignation de l'endroit où les livres et documents seront déposés et conservés pendant une durée de 5 ans

II (03845/322/21)

Le liquidateur.

**CEDEC S.A., COMPAGNIE EUROPEENNE POUR LE DEVELOPPEMENT D'ENTREPRISES
COMMERCIALES, Société Anonyme Holding.**

Siège social: Luxembourg, 1, rue de la Chapelle.
R. C. Luxembourg B 36.412.

Messieurs les actionnaires sont convoqués à

l'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

qui se tiendra le vendredi 10 septembre 2004 à 11.00 heures au siège social de la société avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

1. Rapport de gestion du Conseil d'Administration, rapport du réviseur sur l'exercice clos au 31 décembre 2003 et rapport de révision sur les comptes consolidés de l'exercice 2003.
2. Approbation des comptes annuels et comptes annuels consolidés au 31 décembre 2003 et affectation du résultat.
3. Quitus aux Administrateurs et au réviseur.
4. Nomination d'un administrateur additionnel.
5. Divers.

Pour le Conseil d'Administration

Signature

II (03780/297/19)

VENITUS S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1413 Luxembourg, 3, Place Dargent.
R. C. Luxembourg B 82.379.

Les Actionnaires et obligataires sont convoqués par le présent avis à

l'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

qui aura lieu le 17 septembre 2004 à 10.00 heures au siège social à Luxembourg, avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

Délibération et décision sur la dissolution éventuelle de la société conformément à l'article 100 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales.

L'Assemblée Générale du 3 août 2004 n'a pas pu délibérer valablement sur le point 4 de l'ordre du jour, le quorum prévu par la loi n'ayant pas été atteint.

II (03827/696/14)

Le Conseil d'Administration.

PAIX INVESTISSEMENTS S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1114 Luxembourg, 3, rue Nicolas Adames.
R. C. Luxembourg B 43.804.

Messieurs les Actionnaires sont priés de bien vouloir assister à

l'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

qui se tiendra en date du 8 septembre 2004 à 15.00 heures au siège social avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

1. Lecture du rapport de gestion et du rapport du commissaire aux comptes
2. Approbation des comptes annuels et affectation des résultats au 31 décembre 2003
3. Décharge au Conseil d'Administration et au commissaire aux comptes
4. Nominations statutaires
5. Divers

II (03884/506/15)

Le Conseil d'Administration.

LAYA HOLDING S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1724 Luxembourg, 3B, boulevard du Prince Henri.
R. C. Luxembourg B 64.806.

Messieurs les Actionnaires sont priés d'assister à

l'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

qui se tiendra le 10 septembre 2004 à 11.00 heures au siège avec pour:

Ordre du jour:

- Rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire;
- Approbation du bilan et du compte de Profits et Pertes arrêtés au 31 décembre 2003;
- Affectation du résultat au 31 décembre 2003;
- Quitus aux administrateurs et au commissaire;
- Divers.

Pour assister à cette Assemblée, Messieurs les Actionnaires sont priés de déposer leurs titres cinq jours francs avant l'Assemblée au Siège Social.

II (03919/000/17)

Le Conseil d'Administration.

HELENA TECH INVEST HOLDING S.A., Société Anonyme Holding.

Siège social: L-2520 Luxembourg, 37, allée Scheffer.

R. C. Luxembourg B 79.933.

Le Conseil d'Administration a l'honneur de convoquer Messieurs les actionnaires par le présent avis à

l'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

qui aura lieu le 8 septembre 2004 à 14.00 heures au siège social avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

1. Approbation des rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire aux Comptes.
2. Approbation du bilan et du compte de pertes et profits au 31 mars 2004 et affectation du résultat.
3. Décharge à donner aux Administrateurs et au Commissaire aux Comptes pour l'exercice de leur mandat au 31 mars 2004.
4. Décision sur la continuation de l'activité de la société conformément à l'article 100 de la loi sur les sociétés.
5. Divers.

II (03924/1023/16)

Le Conseil d'Administration.

GALILEO FINANCES S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-2420 Luxembourg, 15, avenue Emile Reuter.

R. C. Luxembourg B 89.282.

Messieurs les Actionnaires sont convoqués par le présent avis à

l'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

qui se tiendra le 9 septembre 2004 à 11.00 heures au siège social de la société, avec l'ordre du jour suivant:

Ordre du jour:

- a. rapport du Conseil d'Administration sur l'exercice arrêté au 30 juin 2004;
- b. rapport du commissaire de Surveillance;
- c. lecture et approbation du Bilan et du Compte de Profits et Pertes arrêtés au 30 juin 2004;
- d. affectation du résultat;
- e. décharge à donner aux Administrateurs et au Commissaire;
- f. démission d'un administrateur et nomination de son remplaçant;
- g. délibération conformément à l'article 100 de la loi luxembourgeoise sur les sociétés commerciales;
- h. divers.

II (03840/045/18)

Le Conseil d'Administration.

COVALBA S.A., COMPTOIR DE VALEUR DE BANQUE, Société Anonyme.

Siège social: L-2420 Luxembourg, 15, avenue Emile Reuter.

R. C. Luxembourg B 2.759.

Le bilan au 31 décembre 2003, enregistré à Luxembourg, le 5 juillet 2004, réf. LSO-AS01104, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 juillet 2004.

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

COVALBA S.A., Société Anonyme

A. Le Dirac'h / V. Decalf

Administrateur / Administrateur

(053443.3/045/12) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 juillet 2004.
