SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

MEMORIAL

Journal Officiel du Grand-Duché de Luxembourg

MEMORIAL

Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg

RECUEIL DES SOCIETES 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° 1275 **25 novembre 2005**

SOMMAIRE

CORGO S.A., Corporate Governance S.A., Luxembourg 61200
(Le) Cordon Bleu Investments Holding, S.à r.l., Luxembourg 61153
Fideuram Fund 61195
Fonditalia 61190
GSConcept HAIG 61200
ISB Hedge Fund 61178
Piguet International Fund, Sicav, Luxembourg 61154
Sharkey S.A.H., Luxembourg 61153

SHARKEY S.A., Société Anonyme Holding.

Siège social: L-2213 Luxembourg, 16, rue de Nassau.

R. C. Luxembourg B 32.413.

—

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 29 juin 2005, réf. LSO-BF09316, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 13 juillet 2005.

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

A.T.T.C. MANAGEMENT, S.à r.l. / A.T.T.C. DIRECTORS, S.à r.l.
A.T.T.C. S.A. / A.T.T.C. S.A.
Gérant / Gérant
E. Patteet / J.P. Van Keymeulen
Administrateur-délégué / Administrateur-délégué

(059849.3/813/14) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 13 juillet 2005.

LE CORDON BLEU INVESTMENTS HOLDING, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Capital social: EUR 28.000,-.

Siège social: L-1855 Luxembourg, 46A, avenue J.F. Kennedy.

R. C. Luxembourg B 96.775.

—

En date du 30 juin 2005 Paul van Baarle et Robert-Jan Schol ont démissionné de leur fonction de Gérant A.

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

LE CORDON BLEU INVESTMENTS HOLDING, S.à r.l.
P. van Denzen
Gérant A

Enregistré à Luxembourg, le 7 juillet 2005, réf. LSO-BG02746. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(059862.3/683/14) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 13 juillet 2005.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

PIGUET INTERNATIONAL FUND, Société d'investissement à capital variable.

Registered office: L-1347 Luxembourg, 6A, Circuit de la Foire Internationale.

R. C. Luxembourg B 111.653.

—

STATUTES

In the year two thousand and five, on the tenth day of November,

Before Us, Maître Joseph Gloden, notary public residing in Grevenmacher (Luxembourg),

There appeared:

1) BANQUE PIGUET & CIE S.A., a company under the laws of Switzerland, with registered office in Rue de la Plaine 14, CH-1400 Yverdon-les-Bains, Register of Commerce number CH-550-1000084-9,

represented by Mr Ronald Meyer, Client Relationship Manager of SEB FUND SERVICES S.A., with professional address at L-1347 Luxembourg, 6a, Circuit de la Foire Internationale,

by virtue of a proxy given in Yverdon-les-Bains, on the twenty-eighth of October two thousand and five, annexed hereto.

2) SEB FUND SERVICES S.A., a public limited company under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg, with registered office in 6A, Circuit de la Foire Internationale, L-1347 Luxembourg, registered with the «Registre de commerce et des sociétés» of Luxembourg under the section B and the number 44.726,

represented by Mr Ronald Meyer, prenamed,

by virtue of a proxy given in Luxembourg, on the seventh of November two thousand and five, annexed hereto.

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

Such appearing parties, in the capacity in which they act, have requested the notary to state as follows the articles of incorporation of a company (the «Company») which they form between themselves.

Title I. Name - Registered office - Duration - Purpose

Art. 1. Name. There is hereby established among the subscribers and all those who may become owners of shares hereafter issued, a public limited company («société anonyme») qualifying as an investment company with variable share capital («société d'investissement à capital variable») under the name of PIGUET INTERNATIONAL FUND (hereinafter the «Company»).

Art. 2. Registered Office. The registered office of the Company is established in Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg. By a decision of the board of directors, the registered office may be transferred within the city of Luxembourg. Branches, subsidiaries or other offices may be established either in the Grand Duchy of Luxembourg or abroad (but in no event in the United States of America, its territories or possessions) by a decision of the board of directors.

In the event that the board of directors determines that extraordinary political or military events have occurred or are imminent which would interfere with the normal activities of the Company at its registered office or with the ease of communication between such office and person abroad, the registered office may be temporarily transferred abroad until the complete cessation of these abnormal circumstances; such provisional measures shall have no effect on the nationality of the Company which, notwithstanding such temporary transfer, shall remain a Luxembourg corporation.

Art. 3. Duration. The Company is established for an unlimited period of time.

Art. 4. Purpose. The exclusive purpose of the Company is to invest the funds available to it in transferable securities and other assets permitted by law with the aim of spreading investment risks and affording its shareholders the results of the management of its assets.

The Company may take any measures and carry out any transaction, which it may deem useful for the fulfilment and development of its purpose to the largest extent permitted under of the law of 20 December 2002 on undertakings for collective investment (the «Law of 2002»).

Title II. Share Capital - Shares - Net Asset Value

Art. 5. Share Capital - Classes of Shares. The capital of the Company shall be represented by fully paid-up shares of no par value and shall at any time be equal to the total net assets of the Company pursuant to Article 11 hereof. The minimum capital shall be, as provided by law, the equivalent in USD of one million two hundred and fifty thousand euro (EUR 1,250,000.-). The minimum capital of the Company must be achieved within six months after the date on which the Company has been authorised as an undertaking for collective investment under Luxembourg law. The initial capital is sixty thousand USD (USD 60,000.-) divided into six hundred (600) fully paid up shares of no par value.

The shares to be issued pursuant to Article 7 hereof may, as the board of directors shall determine, be of different classes, so as to correspond to (i) a specific sales and redemption charge structure and/or (ii) a specific management or advisory fee structure and/or (iii) different distribution shareholders servicing or other fees and/or (iv) different types of targeted investors and/or such other features as may be determined by the board of directors from time to time. The proceeds of the issue of each class of shares shall be invested in transferable securities of any kind and other assets permitted by law pursuant to the investment policy determined by the board of directors for the Sub-Fund (as defined hereinafter) established in respect of the relevant class or classes of shares, subject to the investment restrictions provided by law or determined by the board of directors.

The board of directors shall establish a portfolio of assets constituting a sub-fund (each a «Sub-Fund» and together the «Sub-Funds») within the meaning of Article 133 of the Law of 2002 for one class of shares or for multiple classes of shares in the manner described in Article 11 hereof. The Company shall constitute a single legal entity. However, as it is the case between shareholders, each portfolio of assets shall be invested for the exclusive benefit of the relevant class

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

or classes of shares. With regard to third parties, each Sub-Fund shall be exclusively responsible for all liabilities attributable to it.

The board of directors may create each Sub-Fund for an unlimited or limited period of time; in the latter case, the board of directors may, at the expiry of the initial period of time, prorogue the duration of the relevant Sub-Fund once or several times. At the expiry of the duration of a Sub-Fund, the Company shall redeem all the shares in the relevant class(es) of shares, in accordance with Article 8 below, notwithstanding the provisions of Article 24 below.

At each prorogation of a Sub-Fund, the registered shareholders shall be duly notified in writing, by a notice sent to their registered address as recorded in the register of shares of the Company. The Company shall inform the bearer shareholders by a notice published in newspapers to be determined by the board of directors, unless these shareholders and their addresses are known to the Company. The sales documents for the shares of the Company shall indicate the duration of each Sub-Fund and, if appropriate, its prorogation.

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

Art. 6. Form of Shares

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

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

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

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

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

The share certificates, if applicable, shall be signed by two directors. Such signatures shall be either manual, or printed, or in facsimile.

However one of such signatures may made by a person duly authorized thereto by the board of directors; in the latter case, it shall be manual. The Company may issue temporary share certificates in such form as the board of directors may determine.

(2) If bearer shares are issued, transfer of bearer shares shall be effected by delivery of the relevant share certificates, if applicable. Transfer of registered shares shall be effected (i) if share certificates have been issued, upon delivering the certificate or certificates representing such shares to the Company along with other instruments of transfer required by the Company and (ii) if no share certificates have been issued, by a written declaration of transfer to be inscribed in the register of shareholders, dated and signed by the transferor and transferee, or by persons holding suitable powers of attorney to act therefore. Any transfer of registered shares shall be entered in the register of shareholders; such inscription shall be signed by one or more directors or officers of the Company or by one or more other persons duly authorized thereto by the board of directors.

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

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

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

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

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

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

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

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

Art. 7. Issue of Shares. The board of directors is authorised without limitation to issue an unlimited number of fully paid-up shares at any time without reserving to the existing shareholders a preferential or pre-emptive right to subscribe for the shares to be issued.

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

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

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

The board of directors may reject subscription requests in whole or in part at its full discretion.

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

Art. 8. Redemption of Shares. Any shareholder may require the redemption of all or part of his shares by the Company on a Valuation Day, under the terms, conditions and procedures set forth by the board of directors in the sales documents for the shares and within the limits provided by law and these Articles.

The redemption price per share shall be paid within a period, as determined by the board of directors, which shall not exceed 5 (five) bank business days in Luxembourg from the relevant Valuation Day, as is determined in accordance with such policy as the board of directors may from time to time determine, provided that the share certificates, if any, and the transfer documents have been received by the Company, subject to the provision of Article 12 hereof.

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

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

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

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

Redeemed shares will be cancelled.

Art. 9. Conversion of Shares. Unless otherwise determined by the board of directors for certain classes of shares, any shareholder is entitled to require the conversion of whole or part of his shares of one class within a Sub-Fund into shares of another class within the same or another Sub-Fund, subject to such restrictions as to the terms, conditions and payment of such charges and commissions, as the board of directors shall determine.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

The price for the conversion of shares from one class into another class shall be computed by reference to the respective net asset value of the two classes of shares, calculated on the relevant Valuation Day. If the Valuation Day of the class of shares or Sub-Fund taken into account for the conversion does not coincide with the Valuation Day of the class of shares or Sub-Fund into which they shall be converted, the board of directors may decide that the amount converted will not generate interest during the time separating the two Valuation Days.

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

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

Art. 10. Restrictions on Ownership of Shares. The Company may restrict or prevent the ownership of shares in the Company by any person, firm or corporate body, if in the opinion of the Company such holding may be detrimental to the Company, if it may result in a breach of any law or regulation, whether Luxembourg or foreign, or if as a result thereof the Company may become exposed to tax disadvantages or other financial disadvantages that it would not have otherwise incurred (such persons, firms or corporate bodies to be determined by the board of directors being herein referred to as «Prohibited Persons»).

For such purposes the Company may:

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

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

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

D.- where it appears to the Company that any Prohibited Person either alone or in conjunction with any other person is a beneficial owner of shares, direct such shareholder to sell his shares and to provide to the Company evidence of the sale within fifteen (15) days of the notice. If such shareholder fails to comply with the direction, the Company may compulsorily redeem or cause to be redeemed from any such shareholder all shares held by such shareholder.

The price at which each such share is to be redeemed (the «redemption price») shall be an amount based on the net asset value per share of the relevant class as at the Valuation Day specified by the board of directors for the redemption of shares in the Company all as determined in accordance with Article 8 hereof, less any service charge provided therein.

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

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

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

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

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

With respect to persons other than individuals, the terms «U.S. Person» mean (i) a corporation or partnership or other entity created or organised in the United States or any state thereof; (ii) a trust where (a) a U.S. court is able to exercise primary jurisdiction over the trust and (b) one or more U.S. fiduciaries have the authority to control all substantial decisions of the trust and (iii) an estate (a) which is subject to U.S. tax on its worldwide income from all sources; or (b) for which any U.S. Person acting as executor or administrator has sole investment discretion with respect to the assets of the estate and which is not governed by foreign law. The terms «U.S. Person» also mean any entity organised principally for passive investment such as commodity pool, investment company or other similar entity (other than a pension plan for employees, officers or principals of any entity organised and with its principal place of business outside the United States) which has a principal purpose the facilitating of investment by a United States person in a commodity pool with respect to which the operator is except from certain requirements of part 4 of the United States Commodity Futures Trading Commission by virtue of its participants being non U.S. Persons. «United States» means the United

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

States of America (including the States and the District of Columbia), its territories, its possessions and any other areas subject to its jurisdiction.

Art. 11. Calculation of Net Asset Value per Share. The net asset value per share of each class of shares shall be calculated in the reference currency (as defined in the sales documents for the shares) of the relevant Sub-Fund and, to the extent applicable within a Sub-Fund, expressed in the currency of quotation for the relevant class or shares. It shall be determined as of any Valuation Day by dividing the net assets of the relevant Sub-Fund attributable to each class of shares, being the value of the portion of asset: less the portion of liabilities attributable to such class, on any such Valuation Day, by the number of shares in the relevant class then outstanding, in accordance with the valuation rules set forth below. The net asset value per share may be rounded up or down to the nearest unit of the relevant currency, as the board of directors shall determine. If since the time of determination of the net asset value there has been material change in the quotations in the markets on which substantial portion of the investments attributable to the relevant class of shares are dealt in or quoted, the Company may, in order to safeguard the interests of the shareholders and the Company, cancel the first valuation an carry out a second valuation, in which case all relevant subscription and redemption requests will be dealt with on the basis of that second valuation.

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

I. The assets of the Company shall include

1) all cash on hand or on deposit, including any interest accrued thereon;

2) all bills and demand notes payable and accounts receivable (including proceeds of securities sold but not delivered);

3) all bonds, time notes, certificates of deposit, shares, units, stock, debentures, debenture stocks, subscription rights, warrants on transferable securities, options and other securities, financial instruments and similar assets owned or contracted for by the Company (provided that the Fund may make adjustments in a manner not inconsistent with paragraph (a) below with regards to fluctuations in the market value of securities caused by trading ex-dividends, ex-rights, or by similar practices);

4) all stock dividends, cash dividends and cash distributions receivable by the Company to the extent information thereon is reasonably available to the Company;

5) all interest accrued on any interest-bearing assets owned by the Company except to the extent that the same is included or reflected in the principal amount of such assets;

6) the formation expenses of the Company, including the cost of issuing and distributing shares of the Company, insofar as the same have not been written off;

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

The value of such assets shall be determined as follows:

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

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

(c) the value of assets dealt in on any regulated market or any other regulated market as these concepts are defined in the prospectus is based on the last available price;

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

(e) the value of collective investment undertakings is based on their last available net asset value;

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

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

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

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

The value of all assets and liabilities not expressed in the reference currency of a Sub-Fund will be converted into the reference currency of such Sub-Fund at the available exchange rates.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

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

II. The liabilities of the Company shall include:

1) all loans, bills and accounts payable;

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

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

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

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

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

III. The assets shall be allocated as follows:

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

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

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

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

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

(e) In the case where any asset or liability of the Company cannot be considered as being attributable to a particular class of shares, such asset or liability shall be allocated to all the classes of shares pro rata to their respective net asset values or in such other manner as determined by the board of directors acting in good faith, provided that (i) where assets, on behalf of several Sub-Funds are held in one account and/or are co-managed as a segregated pool of assets by an agent of the board of directors, the respective right of each of shares shall correspond to the prorated portion resulting from the contribution of the relevant class of shares to the relevant account or pool, and (ii) the right shall vary in accordance with the contributions and withdrawals made for the account of the class of shares, as described in the sales documents for the shares of the Company;

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

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

In the absence of bad faith, gross negligence or manifest error, every decision in calculating the net asset value taken by the board of directors or by any bank, company or other organization which the board of directors may appoint for

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

the purpose of calculating the net asset value, shall be final and binding on the Company and present, past or future shareholders.

IV. For the purpose of this article:

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

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

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

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

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

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

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

Art. 12. Frequency and Temporary Suspension of Calculation of Net Asset Value per Share, of Issue, Redemption and Conversion of Shares. With respect to each class of shares, the net asset value per share and the price for the issue, redemption and conversion of shares shall be calculated, from time to time, by the Company or any agent appointed thereto by the Company, at least twice a month at a frequency determined by the board of directors, such date being referred to herein as the «Valuation Day».

The Company may suspend the determination of the net asset value per share of any particular Sub-Fund and the issue and redemption of its shares:

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

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

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

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

e) during any period when the Company is unable to repatriate sub-companies for the purpose of making payments on the redemption of the shares of such class or during which any transfer of sub-companies involved in the realisation or acquisition of investments or payments due on redemption of shares cannot in the opinion of the board of directors be effected at normal rates of exchange; or

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

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

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

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

Title III. Administration and supervision

Art. 13. Directors. The Company shall be managed by a board of directors composed of not less than three members, who need not be shareholders of the Company.

They shall be elected for a term not exceeding six years. The shareholders at a general meeting of shareholders shall elect the directors; the latter shall further determine the number of directors, their remuneration and the term of their office.

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

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

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

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

Art. 14. Board Meetings. The board of directors may choose from among its members a chairman. It may choose a secretary, who need not be a director, who shall write and keep the minutes of the meetings of the board of directors and of the shareholders. The board of directors shall meet upon call by the chairman or any two directors, at the place indicated in the notice of meeting.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Art. 15. Powers of the Board of Directors. The board of directors is vested with the broadest powers to perform all acts of disposition and administration within the Company's purpose, in compliance with the investment policy as determined in Article 18 hereof.

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

Art. 16. Corporate Signature. Vis-à-vis third parties, the Company is validly bound by the joint signatures of any two directors or by the joint or single signature of any person(s) to whom authority has been delegated by the board of directors.

Art. 17. Delegation of Power. The board of directors of the Company may delegate its powers to conduct the daily management and affairs of the Company (including the right to act as authorized signatory for the Company) and its powers to carry out acts in furtherance of the corporate policy and purpose to one or several physical persons or corporate entities, which need not be members of the board, who shall have the powers determined by the board of directors and who may, if the board of directors so authorizes, sub-delegate their powers.

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

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

Art. 18. Investment Policies and Restrictions. The board of directors, based upon the principle of risk spreading, has the power to determine (i) the investment policies to be applied in respect of each Sub-Fund, (ii) the hedging strategy to be applied to specific classes of shares within particular Sub-Funds and (iii) the course of conduct of the management and business affairs of the Company, all within the restrictions as shall be set forth by the board of directors in compliance with applicable laws and regulations.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

In compliance with the requirements set forth by the Law of 2002 and detailed in the prospectus, in particular as to the type of markets on which the assets may be purchased or the status of the issuer or of the counterparty, each Sub-Fund may invest in:

(i) transferable securities or money market instruments;

(ii) shares or units of other UCITS and/or UCI;

(iii) deposits with credit institutions, which are repayable on demand or have the right to be withdrawn and which are maturing in no more than 12 months;

(iv) financial derivative instruments.

The investment policy of the Company may replicate the composition of an index of securities or debt securities recognized by the Luxembourg supervisory authority.

The Company may in particular purchase the above mentioned assets on any regulated market or any other regulated market or stock exchange of a member state or other state, as such terms are defined in the prospectus.

The Company may also invest in recently issued transferable securities and money market instruments, provided that the terms of issue include an undertaking that application will be made for admission to official listing on a regulated market, a stock exchange in an other state or on an other regulated market, as such terms are defined in the prospectus, and that such admission be secured within one year of issue in the states referred to in the preceding paragraph.

In accordance with the principle of risk spreading, the Company is authorised to invest up to 100% of the net assets attributable to each Sub-Fund in transferable securities or money market instruments issued or guaranteed by an EU member State, its local authorities, another member State of the OECD or public international bodies of which one or more member States of the EU are members being provided that if the Company uses the possibility described above, it shall hold, on behalf of each relevant Sub-Fund, securities belonging to six different issues at least. The securities belonging to one issue cannot exceed 30% of the total net assets attributable to that Sub-Fund.

The board of directors, acting in the best interest of the Company, may decide, in the manner described in the Prospectus, that (i) all or part of the assets of the Company or of any Sub-Fund be co-managed on a segregated basis with other assets held by other investors, including other undertakings for collective investment and/or their sub-funds, or that (ii) all or part of the assets of two or more Sub-Funds of the Company be co-managed amongst themselves on a segregated or on a pooled basis.

Investments in each Sub-Fund of the Company may be made either directly or indirectly through wholly-owned subsidiaries, as the board of directors may from time to time decide and as described in the sales documents for the shares of the Company. Reference in these Articles to «investments» and «assets» shall mean, as appropriate, either investments made and assets beneficially held directly or investments made and assets beneficially held indirectly through the aforesaid subsidiaries.

The Company is authorised (i) to employ techniques and instruments relating to transferable securities and money market instruments provided that such techniques and instruments are used for the purpose of efficient portfolio management and (ii) to employ techniques and instruments for hedging purposes in the context of the management of its assets and liabilities.

Art. 19. Conflict of Interests. No contract or other transaction between the Company and any other company or firm shall be affected or invalidated by the fact that any one or more of the directors or officers of the Company is interested in, or is a director, associate, officer or employee of, such other company or firm. Any director or officer of the Company who serves as a director, officer or employee of any company or firm with which the Company shall contract or otherwise engage in business shall not, by reason of such affiliation with such other company or firm, be prevented from considering and voting or acting upon any matters with respect to such contract or other business.

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

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

Art. 20. Indemnification of Directors. The Company may indemnify any director or officer and his heirs, executors and administrators, against expenses reasonably incurred by him in connection with any action, suit or proceeding to which he may be made a party by reason of his being or having been a director or officer of the Company or, at its request, of any other company of which the Company is a shareholder or a creditor and from which he is not entitled to be indemnified, except in relation to matters as to which he shall be finally adjudged in such action, suit or proceeding to be liable for gross negligence or misconduct; in the event of a settlement, indemnification shall be provided only in connection with such matters covered by the settlement as to which the Company is advised by counsel that the person to be indemnified did not commit such a breach of duty. The foregoing right of indemnification shall not exclude other rights to which he may be entitled.

Art. 21. Auditors. The accounting data related in the annual report of the Company shall be examined by an auditor («réviseur d'entreprises agréé») appointed by the general meeting of shareholders and remunerated by the Company.

The auditor shall fulfil all duties prescribed by the Law of 2002 on undertakings for collective investment.

Title IV. General meetings - Accounting year - Distributions

Art. 22. General Meetings of Shareholders of the Company. The general meeting of shareholders of the Company shall represent the entire body of shareholders of the Company. Its resolutions shall be binding upon all the

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

shareholders regardless of the class of shares held by them. It shall have the broadest powers to order, carry out or ratify acts relating to the operations of the Company.

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

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

The annual general meeting shall be held in accordance with Luxembourg law at the registered office of the Company in Luxembourg, on the last Thursday of April of each year at 9:00 a.m. (Luxembourg time).

If such day is a legal or a bank holiday in Luxembourg, the annual general meeting shall be held on the next following business day.

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

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

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

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

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

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

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

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

Unless otherwise provided by law or herein, resolutions of the general meeting are passed by a simple majority vote of the shareholders present or represented.

Art. 23. General meetings of Shareholders in a Sub-Fund or in a Class of Shares. The shareholders of the class or classes issued in respect of any Sub-Fund may hold, at any time, general meetings to decide on any matters, which relate exclusively to such Sub-Fund.

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

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

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

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

Art. 24. Termination and Amalgamation of Sub-Fund or Classes of Shares. In the event that for any reason the value of the total net assets in any Sub-Fund or the value of the net assets of any class of shares within a Sub-Fund has decreased to, or has not reached, an amount determined by the board of directors to be the minimum level for such Sub-Fund, or such class of shares, to be operated in an economically efficient manner or in case of a substantial modification in the political, economic or monetary situation or as a matter of economic rationalisation, the board of directors may decide to redeem all the shares of the relevant class or classes at the net asset value per share (taking into account actual realization prices of investments and realization expenses) calculated on the Valuation Day at which such decision shall take effect. The Company shall serve a notice to the holders of the relevant class or classes of shares prior to the effective date for the compulsory redemption, which will indicate the reasons and the procedure for the redemption operations: registered shareholders shall be notified in writing; the Company shall inform holders of bearer shares by publication of a notice in newspapers to be determined by the board of directors, unless these shareholders and their addresses are known to the Company. Unless it is otherwise decided in the interests of, or to keep equal treatment between, the shareholders, the shareholders of the Sub-Fund or of the class of shares concerned may continue to request redemption or conversion of their shares, free of charge (but taking into account actual realization prices of investments and realization expenses) prior to the date effective for the compulsory redemption.

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

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

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

Under the same circumstances as provided for by the first paragraph of this Article, the Board of Directors may decide to allocate the assets of any Sub-Fund to those of an existing Sub-Fund within the Company or to another undertaking for collective investment organised under Part I of the Law of 2002 or to another sub-fund within such other undertaking for collective investment (the «new Sub-Fund») and to redesignate the shares of the Sub-Fund concerned as shares of the new Sub-Fund. Such decision will be published in the same manner as described in the first paragraph of this Article one month before its effectiveness (and, in addition, the publication will contain information in relation to the new Sub-Fund), in order to enable shareholders to request the redemption or conversion of their shares, free of charge, during such period.

Notwithstanding the powers conferred to the Board of Directors by the preceding paragraph, a contribution of the assets and of the liabilities attributable to any Sub-Fund to another Sub-Fund within the Company may be decided upon by the general meeting of the shareholders of the relevant Sub-Fund for which there shall be no quorum requirements and which will decide upon such merger by resolution taken by simple majority of those present or represented and voting at such meeting.

A contribution of the assets and liabilities attributable to any Sub-Fund to another undertaking for collective investment or to another sub-fund within such other undertaking for collective investment to be decided by a general meeting of shareholders shall require a resolution of the shareholders of the contributing Sub-Fund where no quorum is required and adopted at a simple majority of the shares present or represented at such meeting. When such amalgamation is to be implemented with a Luxembourg undertaking for collective investment of the contractual type («fonds commun de placement») or a foreign based undertaking for collective investment, in which case resolutions shall be binding only on the shareholders of the contributing Sub-Fund who have voted in favour of such merger.

Art. 25. Accounting Year. The accounting year of the Company shall commence on the first day of January and shall terminate on the 31st of December of the same year.

Art. 26. Distributions. The general meeting of shareholders of the class or classes issued in respect of any Sub-Fund shall, upon proposal from the board of directors and within the limits provided by law, determine how the results of such Sub-Fund shall be disposed of, and may from time to time declare, or authorize the board of directors to declare, distributions.

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

Payments of distributions to holders of registered shares shall be made to such shareholders at their addresses in the register of shareholders. Payments of distributions to holders of bearer shares shall be made upon presentation of the dividend coupon, if any, to the agent or agents designated thereto by the Company or in any such manner as the board of directors shall determine from time to time.

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

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

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

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

Title V. Final provisions

Art. 27. Custodian. To the extent required by law, the Company shall enter into a custody agreement with a banking or saving institution, as defined by the law of 5 April 1993 on the financial sector, as amended (herein referred to as the «Custodian»).

The Custodian shall fulfil the duties and responsibilities, as provided for by the Law of 2002. If the Custodian desires to retire, the board of directors shall use its best endeavours to find a successor custodian within two months of the effectiveness of such retirement. The directors may terminate the appointment of the Custodian but shall not remove the Custodian unless and until a successor custodian shall have been appointed to act in the place thereof.

Art. 28. Dissolution of the Company. The Company may, at any time, be dissolved by a resolution of the general meeting of shareholders subject to the quorum and majority requirements referred to in Article 30 hereof.

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

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

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

Art. 29. Liquidation. Liquidation shall be carried out by one or several liquidators, who may be physical persons or legal entities, appointed by the general meeting of shareholders which shall determine their powers and their compensation.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

Art. 30. Amendments to the Articles. These Articles may be amended by a general meeting of shareholders subject to the quorum and majority requirements provided by the law of 10 August 1915 on commercial companies, as amended.

Art. 31. Statement. Words importing a masculine gender also include the feminine gender and words importing persons or shareholders also include corporations, partnerships associations and any other organised group of persons whether incorporated or not.

Art. 32. Applicable Law. All matters not governed by these Articles shall be determined in accordance with the law of 10 August 1915 on commercial companies and the Law of 2002, as such laws have been or may be amended from time to time.

Transitory dispositions

1. The first accounting year begins on the date of incorporation of the Company and will end on 31 December 2006.
2. The first annual general meeting of shareholders will be held in 2007.

Subscription and payment

The subscribers have subscribed for six hundred (600) shares «D» of the PIGUET INTERNATIONAL FUND - WORLD EQUITIES.

And have paid in cash the amounts as mentioned hereinafter:

Subscribers	Number of shares	Subscribed capital
BANQUE PIGUET & CIE SA, aforementioned	599 «D» shares	USD 59,900
SEB FUND SERVICES S.A, aforementioned	1 «D» share	USD 100
Total	600 «D» shares	USD 60,000

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

Expenses

The expenses, costs, remunerations or charges in any form whatsoever which shall be borne by the Company as a result of its formation are estimated at approximately eight thousand euro (EUR 8,000.-).

Statement

The undersigned notary states that the conditions provided for in article twenty-six of the law of August tenth, nineteen hundred and fifteen on commercial companies have been observed.

General meeting of shareholders

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

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

First resolution

The following persons are appointed directors for a period ending at the issue of the annual general meeting of 2007:

Mr Arnold Meilland, Directeur Général and Chief Investment Officer of BANQUE PIGUET & CIE SA, with professional address at CH-1400 Yverdon-les-Bains, 14, rue de la Plaine.

Mr Yasunobu Higuchi, Head of Research of BANQUE PIGUET & CIE S.A., with professional address at CH-1400 Yverdon-les-Bains, 14, rue de la Plaine.

Mr Ronald Meyer, Client Relationship Manager of SEB FUND SERVICES S.A. with professional address at L-1347 Luxembourg, 6A, Circuit de la Foire Internationale.

Second resolution

KPMG AUDIT with its registered office at 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg, R.C.S. Luxembourg B 103.590, has been appointed as auditor for a period ending at the issue of the annual general meeting of 2007.

Third resolution

The registered office of the Company is fixed 6A, Circuit de la Foire Internationale, L-1347 Luxembourg.

Fourth resolution

In compliance with article 60 of the Law of August 10, 1915 on commercial companies, as amended, the general meeting authorizes the Board of Directors to delegate the day-to-day management of the Company as well as the representation of the Company for such management to one or more of its members.

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

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

This deed having been read to the appearing persons, the said persons appearing signed together with Us, the notary, this original deed.

Follows the French Translation:

L'an deux mille cinq, le dix novembre.

Par-devant Nous, Maître Joseph Gloden, notaire de résidence à Grevenmacher (Luxembourg),

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

Ont comparu:

1) BANQUE PIGUET & CIE SA, une société anonyme de droit suisse avec siège social à CH-1400 Yverdon-les-Bains, Rue de la Plaine 14, Registre de Commerce numéro CH-550-1000084-9,

dûment représentée par Monsieur Ronald Meyer, Client Relationship Manager de SEB FUND SERVICES S.A., avec adresse professionnelle à L-1347 Luxembourg, 6a, Circuit de la Foire Internationale,

en vertu d'une procuration donnée à Yverdon-les-Bains le vingt-huit octobre deux mille cinq, ci-annexée.

2) SEB FUND SERVICES S.A., une société anonyme de droit luxembourgeois avec siège social à L-1347 Luxembourg, 6a, Circuit de la Foire Internationale, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous la section B et le numéro 44.726,

représentée par Monsieur Ronald Meyer, préqualifié,

en vertu d'une procuration donnée à Luxembourg le sept novembre deux mille cinq, ci-annexée.

Les procurations précitées, signées ne varietur, par tous les comparants et le notaire soussigné, resteront annexées à ce document avec lequel elles seront soumises à la formalité de l'enregistrement.

Lesquels comparants, agissant ès qualités, ont requis le notaire instrumentant d'arrêter les statuts d'une société («la société») qu'ils déclarent constituer entre eux comme suit:

Titre Ier Dénomination - Siège social - Durée - Objet

Art. 1er. Dénomination. Il existe entre les souscripteurs et tous ceux qui deviendront propriétaires par la suite des actions ci-après créées, une société anonyme sous la forme d'une société d'investissement à capital variable sous la dénomination de PIGUET INTERNATIONAL FUND (ci-après dénommée la «Société»).

Art. 2. Siège Social. Le siège social de la Société est établi à Luxembourg, grand-duché de Luxembourg. Par simple décision du Conseil d'Administration, le siège social de la Société peut être transféré dans la ville de Luxembourg. La Société peut établir, par simple décision du conseil d'administration, des succursales, des filiales ou des bureaux, tant au grand-duché de Luxembourg qu'à l'étranger (en aucun cas aux Etats-Unis d'Amérique, ses territoires ou possessions).

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

Art. 3. Durée. La Société est constituée pour une durée illimitée.

Art. 4. Objet. L'objet exclusif de la Société est d'investir les fonds dont elle dispose en valeurs mobilières et autres actifs financiers liquides autorisés par la loi avec l'objectif de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier ses actionnaires des résultats de la gestion de ses avoirs.

La Société peut prendre toutes mesures et faire toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son objet, au sens le plus large autorisé par la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif (la «Loi de 2002»).

Titre II. Capital social - Actions - Valeur Nette d'Inventaire

Art. 5. Capital Social - Classes d'Actions. Le capital de la Société sera représenté par des actions entièrement libérées, sans mention de valeur, et sera à tout moment égal à la somme des actifs nets de la Société, établis conformément à l'Article 11 des présents Statuts. Le capital minimum sera celui prévu par la loi, soit actuellement l'équivalent en USD d'un million deux cent cinquante mille Euros (EUR 1.250.000,-). Le capital minimum de la Société doit être atteint dans un délai de six mois à partir de la date à laquelle la Société a été agréée en tant qu'organisme de placement collectif selon la loi luxembourgeoise. Le capital initial est de soixante mille USD (USD 60.000,-) divisé en six cents (600) actions entièrement libérées, sans mention de valeur.

Les actions à émettre conformément à l'Article 7 des présents Statuts pourront être émises, au choix du conseil d'administration, au titre de différentes classes, correspondant à (i) une structure spécifique de frais d'émission ou de rachat, et/ou (ii) une structure spécifique de frais de gestion ou de conseil en investissement, et/ou (iii) une structure spécifique de frais acquis aux distributeurs, frais relatifs aux services aux actionnaires et autres frais, et/ou (iv) différents types d'investisseurs cibles; et/ou (v) toute autre spécificité déterminée par le conseil d'administration en temps opportun. Le produit de toute émission d'actions d'une classe déterminée sera investi en valeurs mobilières de toute nature et autres actifs financiers liquides autorisés par la loi suivant la politique d'investissement déterminée par le conseil d'administration pour le compartiment donné (tel que défini ci-après), établi pour la (les) classe(s) d'actions concernée(s), compte tenu des restrictions d'investissement prévues par la loi ou adoptées par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration établira une masse d'avoirs constituant un compartiment (chacun un «Compartiment» et ensemble les «Compartiments»), au sens de l'Article 133 de la Loi de 2002, correspondant à une classe d'actions ou à plusieurs classes d'actions, de la manière décrite à l'Article 11 des présents Statuts. La Société constitue une seule et même entité juridique. Cependant, dans les relations des actionnaires entre eux, chaque masse d'avoirs sera investie au profit exclusif de la (des) classe(s) d'actions concernée(s). Vis-à-vis des tiers, chaque Compartiment sera exclusivement responsable de tous les engagements attribués à ce Compartiment.

Le conseil d'administration peut établir chaque Compartiment pour une durée illimitée ou limitée; dans le dernier cas, le conseil d'administration peut, à l'échéance de la durée initiale, proroger la durée du Compartiment concerné une ou plusieurs fois. Lorsqu'un Compartiment est arrivé à échéance, la Société procédera au rachat de toutes les actions de la (des) classes d'actions concernée(s), conformément à l'Article 8 ci-dessous, nonobstant les dispositions de l'Article 24 ci-dessous.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

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

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

Art. 6. Forme des Actions

(1) Le conseil d'administration déterminera si la Société émettra des actions au porteur et/ou nominatives, matérialisées ou dématérialisées. Si des certificats au porteur sont émis, ils seront émis dans les dénominations et formes qui seront prescrites par le conseil d'administration, et ils ne pourront pas être transférés à une Personne Non Autorisée (telle que définie à l'Article 10 ci-dessous), ou à une entité organisée par ou pour une Personne Non Autorisée.

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

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

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

Avant que des actions au porteur ne soient émises et avant la conversion d'actions nominatives en actions au porteur, la Société pourra exiger des garanties assurant au conseil d'administration que cette émission ou conversion n'entraînera pas une détention d'actions par une Personne Non Autorisée.

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

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

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

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

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

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

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

(5) La Société ne reconnaît qu'un seul propriétaire par action. Si la propriété de l'action est indivise, démembrée ou litigieuse, les personnes invoquant un droit sur l'action devront désigner un mandataire unique pour représenter l'action à l'égard de la Société. La Société aura le droit de suspendre l'exercice de tous les droits attachés à l'action jusqu'à ce que cette personne ait été désignée.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

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

Art. 7. Emission des Actions. Le conseil d'administration est autorisé à émettre à tout moment et sans limitation un nombre illimité d'actions entièrement libérées, sans réserver aux anciens actionnaires un droit préférentiel de souscription ou un droit de préemption sur les actions à émettre.

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

Lorsque la Société offre des actions en souscription, le prix par action offerte sera égal à la valeur nette d'inventaire par action de la classe concernée, déterminée conformément à l'Article 11 des présents Statuts au Jour d'Evaluation (tel que défini à l'article 12 ci-après) conformément à la politique d'investissement déterminée périodiquement par le conseil d'administration. Ce prix peut être majoré en fonction d'un pourcentage estimé de coûts et dépenses incombant à la Société quand elle investit les résultats de l'émission et en fonction des commissions de vente applicables, tels qu'approuvés de temps à autre par le conseil d'administration. Le prix ainsi déterminé sera payable endéans une période déterminée par le conseil d'administration, qui n'excédera pas cinq (5) jours bancaires à Luxembourg ouvrables à compter du Jour d'Evaluation concerné.

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

Le conseil d'administration peut, à sa discrétion, rejeter toute demande de souscription en totalité ou en partie.

Le conseil d'administration pourra accepter d'émettre des actions en contrepartie d'un apport en nature de valeurs mobilières, en observant les prescriptions édictées par la loi luxembourgeoise et notamment l'obligation de produire un rapport d'évaluation du réviseur d'entreprises agréé de la Société et à condition que ces valeurs mobilières soient conformes aux objectifs et politiques d'investissement du Compartiment concerné. Le conseil d'administration pourra décider de mettre les frais relatifs à l'apport en nature de valeurs mobilières à la charge de l'actionnaire concerné ou à la charge de la Société.

Art. 8. Rachat des Actions. Tout actionnaire a le droit de demander le rachat par la Société de tout ou partie des actions qu'il détient, selon les modalités fixées par le conseil d'administration dans les documents de vente des actions et dans les limites imposées par la loi et par les présents Statuts.

Le prix de rachat par action sera payable endéans une période déterminée par le conseil d'administration et qui n'excédera pas cinq jours bancaires à Luxembourg à compter du Jour d'Evaluation concerné, conformément à la politique déterminée périodiquement par le conseil d'administration, pourvu que les certificats d'actions, s'il y en a, et les documents de transfert aient été reçus par la Société, sous réserve des dispositions de l'Article 12 ci-après.

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

Au cas où une demande de rachat aurait pour effet de réduire le nombre ou la valeur nette d'inventaire globale des actions détenues par un actionnaire dans une classe d'actions en dessous de tel nombre ou de telle valeur déterminé(e) par le conseil d'administration, la Société peut décider que cette demande soit traitée comme une demande de rachat de la totalité des actions détenues par cet actionnaire dans cette classe.

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

La Société aura le droit, si le conseil d'administration en décide ainsi, de satisfaire au paiement du prix de rachat à chaque actionnaire consentant par l'attribution en nature à l'actionnaire d'investissements provenant de la masse des avoirs établie en rapport avec cette ou ces classe(s) d'actions d'une valeur correspondant à la valeur des actions à racheter (calculée suivant la procédure décrite à l'Article 11) au Jour d'Evaluation auquel le prix de rachat est calculé. La nature et le type des avoirs à transférer en pareil cas seront déterminés sur une base équitable et raisonnable et sans porter préjudice aux intérêts des autres actionnaires de la ou des classe(s) d'actions concernée(s) et l'évaluation dont il sera fait usage devra être confirmée par un rapport spécial du réviseur d'entreprise de la Société. Les frais occasionnés par un tel rachat en nature seront supportés par l'actionnaire concerné.

Les actions qui ont été rachetées seront annulées.

Art. 9. Conversion des Actions. A moins qu'il n'en ait été décidé autrement par le conseil d'administration pour certaines classes d'actions, tout actionnaire est en droit de demander la conversion de tout ou partie de ses actions d'une classe d'un Compartiment en actions de la même classe d'un autre Compartiment ou en actions d'une autre classe existante du même ou d'un autre Compartiment, sous réserve des restrictions relatives aux modalités, aux conditions et au paiement de tels frais et commissions que le conseil d'administration déterminera.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

Le prix de conversion des actions d'une classe à une autre sera calculé par référence à la valeur nette d'inventaire respective des deux classes d'actions concernées, calculée au Jour d'Evaluation concerné. Si le Jour d'Evaluation de la classe d'actions ou du Compartiment concerné(e) par la conversion ne coïncide pas avec le Jour d'Evaluation de la classe d'actions ou du Compartiment dans laquelle (ou lequel) la conversion doit avoir lieu, le conseil d'administration peut décider que le montant converti ne produira pas d'intérêt pendant la période séparant les deux Jours d'Evaluation.

Au cas où une demande de conversion aurait pour effet de réduire le nombre ou la valeur nette d'inventaire globale des actions détenues par un actionnaire dans une classe d'actions en dessous de tel nombre ou de telle valeur déterminé(e) par le conseil d'administration, la Société peut décider que cette demande soit traitée comme une demande de conversion de la totalité des actions détenues par cet actionnaire dans cette classe.

Les actions qui ont été converties en actions d'une autre classe seront annulées.

Art. 10. Restrictions à la Propriété des Actions. La Société pourra restreindre ou empêcher la propriété de ses actions par toute personne, firme ou société, si, de l'avis de la Société, une telle propriété peut être préjudiciable à la Société, si elle peut entraîner la violation d'une disposition légale ou réglementaire, luxembourgeoise ou étrangère, ou s'il en résulte que la Société pourrait encourir des charges fiscales ou autres désavantages financiers qu'elle n'aurait pas encourus autrement (ces personnes, firmes ou sociétés à déterminer par le conseil d'administration ci-après désignées «Personnes Non Autorisées»).

A cet effet la Société pourra:

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

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

C. - refuser d'accepter, lors de toute assemblée générale d'actionnaires de la Société, le vote de toute Personne Non Autorisée; et

D. - s'il apparaît à la Société qu'une Personne Non Autorisée, seule ou avec toute autre personne, est le bénéficiaire économique d'actions de la Société, elle pourra l'enjoindre de vendre ses actions et de prouver cette vente à la Société dans les quinze (15) jours suivant cette injonction. Si l'actionnaire en question manque à son obligation, la Société pourra procéder d'office ou faire procéder au rachat forcé de l'ensemble des actions détenues par cet actionnaire.

Le prix auquel chaque action sera rachetée (le «prix de rachat») sera basé sur la valeur nette d'inventaire par action de la classe concernée au Jour d'Evaluation déterminé par le conseil d'administration pour le rachat d'actions de la Société, selon la procédure prévue à l'Article 8 des présents Statuts, diminué des frais qui y sont prévus.

Le paiement du prix de rachat à l'ancien propriétaire sera en principe effectué dans la monnaie déterminée par le conseil d'administration pour le paiement du prix de rachat des actions de la classe concernée et sera déposé pour le paiement à l'ancien propriétaire par la Société, auprès d'une banque au Luxembourg ou à l'étranger (telle que spécifiée dans l'avis de rachat), après que le prix de rachat ait été arrêté suite à la remise du ou des certificats, s'il y en a, indiqués dans l'avis de rachat conjointement aux coupons non échus y attachés, le cas échéant. Dès signification de l'avis ci-dessus mentionné, l'ancien propriétaire ne pourra plus faire valoir de droits sur ces actions ni exercer aucune action contre la Société et ses avoirs, à part le droit de recevoir de cette banque le prix de rachat (sans intérêts) après remise effective du ou des certificats tel que mentionné ci-dessus. Au cas où le prix de rachat n'aurait pas été réclamé dans les cinq ans à compter de la date spécifiée dans l'avis de rachat, ce prix ne pourra plus être réclamé et reviendra à la (aux) classe(s) d'actions concernée(s). Le conseil d'administration aura tous les pouvoirs pour prendre en temps opportun toutes les mesures nécessaires pour rendre effectif ce droit de retour et autoriser une telle action au nom de la Société.

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

Les termes «Personnes Non Autorisées» tels qu'utilisés dans les présents Statuts ne visent ni un souscripteur d'actions de la Société émises à l'occasion de la constitution de la Société aussi longtemps qu'un tel souscripteur détient de telles actions, ni les marchands de valeurs mobilières qui acquièrent des actions avec l'intention de les distribuer à l'occasion d'une émission d'actions par la Société.

Les Ressortissants des Etats-Unis, tel que définis au présent Article constituent une catégorie particulière de Personnes Non Autorisées.

Chaque fois qu'ils sont utilisés dans les présents Statuts, les termes «Ressortissants des Etats-Unis» visent tout ressortissant ou résident des Etats-Unis d'Amérique (y compris toute société, association ou autre entité créée ou organisée aux Etats-Unis ou en vertu des lois des Etats-Unis ou toute subdivision politique de celles-ci) ou toute succession ou trust soumis à la taxation fiscale fédérale des Etats-Unis sur le revenu quelque soit la source du revenu.

En ce qui concerne les personnes autres que les personnes individuelles, les termes «Ressortissant des Etats-Unis» visent (i) une société ou association ou autre entité créée ou organisée en vertu des lois des Etats-Unis d'Amérique ou de tout Etat des Etats-Unis d'Amérique; (ii) un trust lorsque (a) un tribunal américain est à même d'exercer une juridiction primaire sur ce trust et (b) un ou plusieurs mandataires américains ont l'autorité de contrôler toutes les décisions substantielles de ce trust et (iii) une succession (a) qui est soumise à la taxation fiscale fédérale des Etats-Unis sur son revenu mondial de quelque provenance que ce soit; ou (b) pour lequel un Ressortissant des Etats-Unis agit en tant qu'exécuteur ou administrateur dispose d'un pouvoir discrétionnaire unique d'investissement sur tous les avoirs de la

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

succession et que la succession n'est pas soumise à une loi étrangère. Le terme «Ressortissant des Etats-Unis» vise également toute entité organisée principalement à des fins d'investissement passif tels qu'un fonds («commodity pool»), une société d'investissement ou une autre entité similaire (autre qu'un plan de retraite pour les employés, fondés de pouvoir ou directeurs de toute entité organisée et ayant son établissement principal hors des Etats-Unis) qui a été constituée dans un but de faciliter l'investissement par un Ressortissant des Etats-Unis dans un fonds («commodity pool») pour lequel l'opérateur est exempté de certaines exigences imposées par le Chapitre 4 des règles promulguées de la «United States Commodity Futures Trading Commission» en vertu du fait que ses participants ne sont pas des Ressortissants des Etats-Unis. Les termes «Etats-Unis» visent les Etats-Unis d'Amérique (y compris ses Etats et le District de Colombia), ses territoires, possessions et autres lieux soumis à sa juridiction.

Art. 11. Calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par Action. La valeur nette d'inventaire par action de chaque classe d'actions sera exprimée dans la devise de référence (telle que définie dans les documents de vente des actions) des Compartiments concernés et, dans la mesure applicable au sein d'un Compartiment, dans la devise dans laquelle est libellée la classe d'actions concernée. Elle sera déterminée par un chiffre obtenu en divisant au Jour d'Evaluation les actifs nets du Compartiment concerné correspondant à chaque classe d'actions, constitués par la portion des avoirs moins la portion des engagements attribuables à cette classe d'actions au Jour d'Evaluation concerné, par le nombre d'actions de cette classe en circulation à ce moment, le tout en conformité avec les règles d'évaluation décrites ci-dessous. La valeur nette d'inventaire par action ainsi obtenue pourra être arrondie vers le haut ou vers le bas à l'unité la plus proche de la devise concernée tel que le conseil d'administration le déterminera. Si depuis la date de détermination de la valeur nette d'inventaire, un changement substantiel des cours sur les marchés sur lesquels une partie substantielle des investissements de la Société attribuables à la classe d'actions concernée sont négociés ou cotés, est intervenu, la Société peut, afin de préserver l'intérêt des actionnaires et de la Société, annuler la première évaluation et effectuer une deuxième évaluation, auquel cas toutes les demandes de souscription et de rachat seront traitées sur base de cette deuxième évaluation.

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

I. Les avoirs de la Société comprendront:

1) toutes les espèces en caisse ou en dépôt, y compris les intérêts échus ou courus;

2) tous les effets et billets payables à vue et les comptes exigibles (y compris résultats de la vente de titres dont le prix n'a pas encore été encaissé);

3) tous les titres, parts, certificats de dépôt, actions, obligations, droits de souscription, warrants, options et autres valeurs mobilières, instruments financiers et autres avoirs similaires qui sont la propriété de ou conclus par la Société (à condition que la Société puisse effectuer des ajustements qui ne soient pas contraires au paragraphe (a) ci-dessous en ce qui concerne les fluctuations des valeurs de marché des valeurs mobilières causées par les négociations ex-dividende, ex-droit, ou par des pratiques similaires);

4) tous les dividendes, en espèces ou en actions, et les distributions à recevoir par la Société en espèces dans la mesure où la Société pouvait raisonnablement en avoir connaissance;

5) tous les intérêts échus ou courus sur les avoirs qui sont la propriété de la Société, sauf si ces intérêts sont compris ou reflétés dans le prix de ces avoirs;

6) les dépenses préliminaires de la Société, y compris les frais d'émission et de distribution des actions de la Société, dans la mesure où celles-ci n'ont pas été amorties;

7) tous les autres avoirs de quelque nature qu'ils soient, y compris les dépenses payées d'avance.

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

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

(b) La valeur d'actifs admis ou négociés à une bourse de valeurs est basée sur le dernier cours disponible sur la bourse concernée qui constitue normalement le marché principal pour les actifs en question.

(c) La valeur d'actifs négociés sur un marché réglementé ou tout autre marché réglementé tels que ces notions sont définies dans le prospectus est basée sur le dernier cours disponible.

(d) Au cas où des actifs ne sont pas cotés ou négociés sur un quelconque marché réglementé, sur une bourse de valeurs d'un autre Etat ou sur un autre marché réglementé, ou si, en ce qui concerne les avoirs cotés ou négociés sur de tels marchés, le prix de clôture, tel que déterminé conformément au sous-paragraphe (b) ou (c) ne reflète pas véritablement la juste valeur de marché des avoirs concernés, la valeur de tels avoirs sera basée sur un prix de vente raisonnablement prévisible, déterminé avec prudence et de bonne foi.

(e) La valeur d'organismes de placement collectif est basée sur leur dernière valeur nette d'inventaire disponible.

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

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

(g) La valeur des instruments du marché monétaire non cotés ou négociés sur un quelconque marché réglementé, sur une bourse de valeurs d'autre Etat ou sur un autre marché réglementé dont l' échéance résiduelle est moins de 12 mois et plus de 90 jours sont supposés être évalués à leur valeur nominale augmentée des intérêts courus; les instruments du marché monétaire dotés d'une échéance résiduelle inférieure à 90 jours seront évalués selon la méthode de l'amortissement linéaire s'approchant ainsi de la valeur de marché.

(h) Les swaps de taux d'intérêts seront évalués sur la base de leur valeur de marché établie par référence aux courbes des taux d'intérêts applicables.

(i) Les autres valeurs ou autres avoirs seront évalués à leur juste valeur de marché telle que déterminée de bonne foi en conformité avec les procédures établies par le conseil d'administration ou un comité désigné à cet effet par le conseil d'administration.

La valeur de tous les avoirs et engagements non exprimés dans la devise de référence d'un Compartiment sera convertie dans la devise de référence de ce Compartiment aux taux de change disponibles.

Le conseil d'administration, à son entière discrétion, pourra permettre l'utilisation de toute autre méthode d'évaluation s'il considère qu'une telle évaluation reflète mieux la juste valeur des avoirs de la Société.

II. Les engagements de la Société comprendront:

1) tous les emprunts, effets et comptes exigibles;

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

3) tous les frais courus ou à payer (y compris et sans y être limités les frais administratifs, les commissions de gestion, y compris les commissions de performance, le cas échéant, les commissions du dépositaire et des agents de la Société);

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

5) une provision appropriée pour impôts futurs sur le capital et sur le revenu encourus au Jour d'Evaluation tel que fixé en temps opportun par la Société et, (le cas échéant), toutes autres réserves autorisées et approuvées par le conseil d'administration ainsi qu'un montant (le cas échéant) que le conseil d'administration pourra considérer comme constituant une provision suffisante pour faire face à toute responsabilité éventuelle de la Société;

6) tous autres engagements de la Société de quelque nature que ce soit renseignés conformément à des principes comptables généralement acceptés. Pour l'évaluation du montant de ces engagements, la Société prendra en considération toutes les dépenses à supporter par elle qui comprendront mais qui ne se limiteront pas aux dépenses de formation, aux commissions payables à ses gestionnaires, conseillers en investissements (le cas échéant), frais et commissions payables à ses réviseurs d'entreprises agréés et comptables, au dépositaire et à ses correspondants, à l'agent domiciliataire, administratif, de registre et de transfert, l'agent de cotation, tout agent payeur, à tout distributeur et aux représentants permanents des lieux où la Société est soumise à l'enregistrement, ainsi qu'à tout autre employé de la Société, la rémunération des administrateurs et des fondés de pouvoir de la Société ainsi que les dépenses raisonnablement encourues par ceux-ci, les frais d'assurance et les frais raisonnables de voyage relatifs aux conseils d'administration, les frais encourus en rapport avec l'assistance juridique et la révision des comptes annuels de la Société, les frais des déclarations d'enregistrement et de maintien de l'enregistrement auprès des autorités gouvernementales et des bourses de valeurs au grand-duché de Luxembourg et à l'étranger, les frais de publication et de rapport aux actionnaires incluant les frais de préparation, de traduction, d'impression, de publicité et de distribution des prospectus, notices explicatives, rapports périodiques ou déclarations d'enregistrement, les frais d'impression des certificats, les frais de rapports pour les actionnaires, tous les impôts et droits prélevés par les autorités gouvernementales et toutes les taxes similaires, toute autre dépense d'exploitation, y compris les frais d'achat et de vente des avoirs, les intérêts, les frais bancaires ou de courtage, les frais postaux, de téléphone et de télex. La Société peut provisionner des dépenses administratives et autres, qui ont un caractère régulier ou périodique, par une estimation pour l'année ou pour toute autre période. Les dépenses d'une autre nature seront provisionnées dès que leur montant pourra être déterminé.

III. Les avoirs seront affectés comme suit:

Le conseil d'administration établira un Compartiment correspondant à chaque classe d'actions et pourra établir un Compartiment correspondant à plusieurs classes d'actions de la manière suivante:

(a) Si plusieurs classes d'actions se rapportent à un Compartiment déterminé, les avoirs correspondant à ces classes seront investis ensemble conformément à la politique d'investissement spécifique du Compartiment concerné, étant entendu qu'au sein d'un Compartiment, le conseil d'administration peut établir des classes d'actions de manière à correspondre à (i) une politique de distribution spécifique, telle que donnant droit à des distributions, ou ne donnant pas droit à des distributions, et/ou (ii) une structure spécifique de frais de vente ou de rachat, et/ou (iii) une structure spécifique de frais de gestion ou de conseil en investissements, et/ou (iv) une structure spécifique de frais de distribution, de service à l'actionnariat ou autres, et/ou (v) la devise ou unité de devise dans laquelle la classe peut être libellée et basée sur le taux de change entre cette devise ou une unité de devise et la devise de référence du Compartiment concerné et/ou (vi) l'utilisation de différentes techniques de couverture afin de protéger dans la devise de référence du Compartiment concerné les avoirs et revenus libellés dans la devise d'une classe d'actions contre les mouvements à long terme de leur devise de cotation et/ou (vii) telles autres caractéristiques que le conseil d'administration établira en temps opportun conformément aux lois applicables.

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

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

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

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

(e) Au cas où un avoir ou un engagement de la Société ne peut pas être attribué à une classe d'actions déterminée, cet avoir ou engagement sera attribué à toutes les classes d'actions, en proportion de leur valeur nette d'inventaire respective ou de telle autre manière que le conseil d'administration déterminera avec prudence et bonne foi, étant entendu que (i) lorsque les avoirs sont détenus sur un seul compte pour compte de plusieurs Compartiments et/ou sont cogérés comme une masse d'avoirs distincte par un mandataire du conseil d'administration, le droit respectif de chaque classe d'actions correspondra à la proportion de la contribution apportée par cette classe d'actions au compte de la cogestion ou à la masse d'avoirs distincte; et (ii) ce droit variera en fonction des contributions et retraits effectués pour compte de la classe d'actions concernée, selon les modalités décrites dans les documents d'offre d'actions de la Société.

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

Tous règlements et déterminations d'évaluation seront interprétés et effectués conformément aux principes comptables généralement acceptés.

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

IV. Pour les besoins de cet Article:

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

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

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

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

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

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

Art. 12. Fréquence et Suspension Temporaire du Calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par Action, des Emissions, Rachats et Conversions d'Actions. Dans chaque classe d'actions, la valeur nette d'inventaire par action sera déterminée en temps opportun par la Société ou par tout agent désigné à cet effet par la Société, au moins deux fois par mois à une fréquence que le conseil d'administration déterminera, cette date étant définie dans les présents Statuts comme «Jour d'Evaluation».

La Société peut suspendre le calcul de la valeur nette d'inventaire par action d'un Compartiment déterminé ainsi que l'émission, le rachat et la conversion de ses actions:

a) pendant toute période pendant laquelle un marché réglementé, une bourse de valeurs d'un autre Etat ou tout autre marché réglementé des marchés principaux sur lesquels une partie importante des investissements de la Société attribuable à ce Compartiment est périodiquement cotée ou négociée, est fermée pour une raison autre que le congé normal ou pendant laquelle les opérations y sont restreintes ou suspendues, étant entendu qu'une telle restriction ou suspension affecte l'évaluation des investissements de la Société attribuable à tel Compartiment coté sur ces marchés; ou

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

c) lorsque les moyens de communication qui sont habituellement utilisés pour déterminer le prix ou la valeur des investissements de ce Compartiment sont hors service; ou

d) si pour toute autre raison quelconque, les prix des investissements possédés par la Société attribuables à un Compartiment ne peuvent pas être rapidement ou exactement constatés; ou

e) lors de toute période pendant laquelle la Société, suite à des événements extraordinaires, est incapable de rapatrier des fonds dans le but d'opérer des paiements pour le rachat d'actions de ce Compartiment ou pendant laquelle les transferts de fonds concernés dans la réalisation ou l'acquisition d'investissements ou de paiements dus pour le rachat d'actions ne peuvent, de l'avis du conseil d'administration, être effectués à des taux de change normaux; ou

f) suite à la publication d'une convocation à une assemblée générale extraordinaire des actionnaires afin de décider de la mise en liquidation de la Société, d'un compartiment, de la fusion de la Société ou d'un compartiment ou suite à l'information des actionnaires de la décision du conseil d'administration de liquider un compartiment ou d'en fusionner.

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

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

Pareille suspension concernant un Compartiment ou classe d'actions n'aura aucun effet sur le calcul de la valeur nette d'inventaire par action, l'émission, la conversion et le rachat des actions d'un autre Compartiment ou d'une autre classe d'actions.

Toute demande de souscription, de rachat ou de conversion d'actions sera irrévocable, sauf durant la période de suspension du calcul de la valeur nette d'inventaire.

Titre III. Administration et Surveillance

Art. 13. Administrateurs. La Société sera administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins, actionnaires ou non.

La durée du mandat d'administrateur est de six ans au maximum. Les administrateurs seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires qui fixe leur nombre, leurs émoluments et la durée de leur mandat.

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

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

Art. 14. Réunions du Conseil d'Administration. Le conseil d'administration pourra choisir parmi ses membres un président. Il pourra désigner un secrétaire qui n'a pas besoin d'être administrateur et qui dressera et conservera les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration ainsi que des assemblées générales des actionnaires. Le conseil d'administration se réunira sur la convocation du président ou de deux administrateurs au lieu indiqué dans l'avis de convocation.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Art. 15. Pouvoirs du Conseil d'Administration. Le conseil d'administration jouit des pouvoirs les plus étendus pour effectuer les actes de disposition et d'administration qui rentrent dans l'objet de la Société, sous réserve de l'observation de la politique d'investissement telle que prévue à l'Article 18 des présents Statuts.

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

Art. 16. Engagement de la Société. Vis-à-vis des tiers la Société sera valablement engagée par la signature conjointe de deux administrateurs ou par la seule signature ou la signature conjointe de toute(s) personne(s) à laquelle (auxquelles) pareil pouvoir de signature aura été délégué par le conseil d'administration.

Art. 17. Délégation de Pouvoirs. Le conseil d'administration de la Société peut déléguer ses pouvoirs relatifs à la gestion journalière des affaires de la Société (y compris le droit d'agir comme signataire autorisé pour compte de la Société) ainsi que ses pouvoirs d'agir dans le cadre de l'objet de la Société à une ou plusieurs personnes physiques ou

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

morales qui ne doivent pas nécessairement être membres du conseil d'administration, qui auront les pouvoirs déterminés par le conseil d'administration et qui pourront, si le conseil d'administration les y autorise, sous-déléguer leurs pouvoirs.

La Société pourra conclure un contrat de gestion avec un ou plusieurs gestionnaires (le «Gestionnaire»), tel que plus amplement décrit dans les documents de vente des actions de la Société, qui fourniront à la Société des conseils et recommandations concernant la politique d'investissement de la Société conformément à l'Article 18 ci-après et pourra, sous le contrôle du conseil d'administration et sur une base journalière, acheter et vendre à sa discrétion des valeurs mobilières et autres avoirs de la Société conformément aux dispositions d'un contrat écrit.

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

Art. 18. Politiques et Restrictions d'Investissement. Le conseil d'administration, appliquant le principe de la répartition des risques, a le pouvoir de déterminer (i) les politiques d'investissement à respecter pour chaque Compartiment, (ii) la stratégie de couverture ainsi que d'autres stratégies commerciales à utiliser pour une catégorie spécifique d'actions, au sein d'un Compartiment, ainsi que (iii) les lignes de conduite à suivre dans l'administration et la conduite des affaires de la Société, sous réserve des restrictions d'investissement adoptées par le conseil d'administration conformément aux lois et règlements.

Conformément aux exigences posées par la Loi de 2002 et détaillées dans le prospectus, notamment quant au type de marchés sur lequel les avoirs peuvent être acquis ou le statut de l'émetteur ou de la contrepartie, chaque Compartiment peut investir

(i) en valeurs mobilières et instruments du marché monétaire;

(ii) en actions ou parts d'autres OPCVM et / ou OPC;

(iii) en dépôts auprès d'un établissement de crédit remboursables sur demande ou pouvant être retirés et ayant une échéance inférieure ou égale à 12 mois;

(iv) en instruments financiers dérivés.

La politique d'investissement de la Société peut avoir pour objet de reproduire la composition d'un indice d'actions ou d'obligations précis reconnu par l'autorité de surveillance luxembourgeoise.

La Société pourra notamment acquérir les valeurs mentionnées ci-dessus sur tout marché réglementé ou tout autre marché réglementé ou toute bourse de valeurs d'un Etat membre ou d'un autre Etat, tels que ces termes sont définis dans le prospectus.

La Société pourra également investir en valeurs mobilières et instruments du marché monétaire nouvellement émis, sous réserve que les conditions d'émission comportent l'engagement que la demande d'admission à la côte officielle d'un marché réglementé, d'une bourse de valeur d'un autre Etat ou d'un autre marché réglementé, tels que ces termes sont définis dans le prospectus, soit obtenue dans les états mentionnés au paragraphe précédent au plus tard avant la fin de la période d'un an à compter de l'émission.

En respectant le principe de la répartition des risques, la Société est autorisée à investir jusqu'à 100% des avoirs attribuables à chaque Compartiment en valeurs mobilières ou instruments du marché monétaire émis ou garantis par un Etat membre de l'UE, par ses collectivités publiques territoriales, par un autre Etat membre de l'OCDE ou par un organisme international à caractère public dont font partie un ou plusieurs Etats membres de l'UE, étant entendu que si la Société fait usage des possibilités prévues dans la présente disposition, elle doit détenir, pour le compte du Compartiment concerné, des valeurs appartenant à six émissions différentes au moins. Les valeurs appartenant à une même émission ne peuvent excéder 30% du montant total des actifs attribuables à ce Compartiment.

Le conseil d'administration, agissant dans les meilleurs intérêts de la Société, peut décider, que de la manière décrite dans le prospectus, (i) tout ou partie des avoirs de la Société ou d'un Compartiment peuvent être cogérés, de façon distincte, avec des avoirs détenus par d'autres investisseurs, y compris d'autres organismes de placement collectif et/ou leurs compartiments, ou (ii) tout ou partie des avoirs de deux ou plusieurs Compartiments de la Société peuvent être cogérés, de façon distincte ou commune.

Les investissements de chaque Compartiment de la Société peuvent s'effectuer soit directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs filiales détenues à 100% par la Société, ainsi que le conseil d'administration en décidera en temps opportun et ainsi qu'il sera expliqué dans les documents de vente des actions de la Société. Toute référence dans les présents Statuts à «investissements» et «avoirs» désignera, le cas échéant, soit les investissements effectués et les avoirs dont le bénéfice économique revient à la Société directement, ou les investissements effectués et les avoirs dont le bénéfice économique revient à la Société indirectement par l'intermédiaire des filiales susmentionnées.

La Société pourra, en outre, recourir (i) aux techniques et instruments qui ont pour objet les valeurs mobilières et instruments du marché monétaire, à condition que le recours à ces techniques et instruments soit fait en vue d'une gestion efficace du portefeuille et (ii) à des techniques et à des instruments utilisés à des fins de couverture dans le cadre de la gestion de ses avoirs et dettes.

Art. 19. Conflits d'Intérêt. Aucun contrat ni aucune transaction que la Société pourra conclure avec d'autres sociétés ou firmes ne seront affectés ou invalidés par le fait qu'un ou plusieurs administrateurs ou fondés de pouvoir de la Société auraient un intérêt quelconque dans telle autre société ou firme ou par le fait qu'ils soient administrateur, associé, fondé de pouvoir ou employé de cette autre société. L'administrateur ou le fondé de pouvoir de la Société qui est administrateur, fondé de pouvoir ou employé d'une société ou firme avec laquelle la Société passe des contrats ou avec laquelle elle est autrement en relations d'affaires ne sera pas, par là même, privé du droit de délibérer, de voter et d'agir en ce qui concerne des matières en relation avec pareils contrats ou pareilles affaires.

Au cas où un administrateur ou fondé de pouvoir aurait dans quelque affaire de la Société un intérêt opposé à celle-ci, cet administrateur ou fondé de pouvoir devra informer le conseil d'administration de cet intérêt opposé et il ne dé-

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

libérera et ne prendra pas part au vote concernant cette affaire. Rapport en devra être fait à la prochaine assemblée générale des actionnaires.

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

Art. 20. Indemnisation des Administrateurs. La Société pourra indemniser tout administrateur ou fondé de pouvoir, ses héritiers, exécuteurs testamentaires et autres ayants droit, des dépenses raisonnablement occasionnées par toutes actions ou tous procès auxquels il aura été partie en sa qualité d'administrateur ou de fondé de pouvoir de la Société ou pour avoir été, à la demande de la Société, administrateur ou fondé de pouvoir de toute autre société, dont la Société est actionnaire ou créditrice et par laquelle il ne serait pas indemnisé, sauf lorsque, en rapport avec de telles actions, il sera finalement condamné pour négligence grave ou mauvaise gestion. En cas d'arrangement extrajudiciaire, une indemnité ne sera accordée que si la Société est informée par son avocat-conseil que la personne à indemniser n'a pas commis de manquement à ses devoirs. Le droit à indemnisation n'exclura pas d'autres droits auxquels l'administrateur, le directeur ou le fondé de pouvoir pourraient prétendre.

Art. 21. Réviseurs d'Entreprises. Les données comptables contenues dans le rapport annuel établi par la Société seront contrôlées par un réviseur d'entreprises agréé qui est nommé par l'assemblée générale des actionnaires et rémunéré par la Société.

Le réviseur d'entreprises agréé accomplira tous les devoirs prescrits par la Loi de 2002.

Titre IV. Assemblées Générales - Année sociale - Distributions

Art. 22. Assemblées Générales des Actionnaires de la Société. L'assemblée générale des actionnaires de la Société représente l'universalité des actionnaires de la Société. Les résolutions prises s'imposent à tous les actionnaires, quelque soit la classe d'actions à laquelle ils appartiennent. Elle a les pouvoirs les plus larges pour ordonner, réaliser ou ratifier tous les actes relatifs aux opérations de la Société.

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

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

L'assemblée générale annuelle se réunit, conformément à la loi luxembourgeoise, au siège social de la Société à Luxembourg, le dernier jeudi du mois d'avril de chaque année à 9 heures (heure de Luxembourg).

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

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

Les actionnaires nominatifs se réuniront sur convocation du conseil d'administration à la suite d'un avis énonçant l'ordre du jour envoyé au moins huit (8) jours avant l'assemblée à tout propriétaire d'actions nominatives à son adresse portée au registre des actionnaires. La délivrance d'un tel avis aux actionnaires nominatifs ne doit pas être justifiée à l'assemblée. L'ordre du jour sera préparé par le conseil d'administration sauf si l'assemblée a été convoquée à la demande écrite des actionnaires, auquel cas le conseil d'administration peut préparer un ordre du jour supplémentaire.

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

Si toutes les actions sont sous forme nominative et si des publications ne sont pas faites, les convocations pourront être adressées aux actionnaires uniquement par lettre recommandée.

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

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

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

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

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

Art. 23. Assemblées Générales des Actionnaires d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions. Les actionnaires de la (des) classe(s) d'actions émise(s) au titre d'un Compartiment peuvent, à tout moment, tenir des assemblées générales ayant pour but de délibérer sur des matières ayant trait uniquement à ce Compartiment.

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

Les dispositions de l'Article 22, paragraphes 2, 3, 6, 7, 8, 9, 10 et 11 s'appliquent de la même manière à ces assemblées générales.

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

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

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

Art. 24. Fermeture et Fusion de Compartiments ou de Classes d'Actions. Au cas où, pour quelque raison que ce soit, la valeur de l'ensemble des avoirs nets dans un Compartiment ou une classe d'actions au sein d'un Compartiment n'atteint pas ou tombe sous un montant considéré par le conseil d'administration comme étant le seuil minimum en dessous duquel ce Compartiment ou cette classe d'actions ne peuvent plus fonctionner d'une manière économiquement efficiente, ou si un changement significatif de la situation politique, économique ou monétaire ou afin de procéder à une rationalisation économique, le conseil d'administration pourra décider de procéder au rachat forcé de toutes les actions de la (des) classe(s) concernée(s) à la valeur nette d'inventaire par action applicable (compte tenu des prix et dépenses réels de réalisation des investissements), calculée au Jour d'Evaluation lors duquel cette décision prendra effet. La Société enverra un avis aux actionnaires de la (des) classe(s) d'actions concernée(s) avant la date effective du rachat forcé, qui indiquera les raisons motivant ce rachat de même que les procédures s'y appliquant: les actionnaires nominatifs seront informés par écrit; la Société informera les détenteurs d'actions au porteur par voie de publication d'un avis dans les journaux déterminés par le conseil d'administration, à moins que la Société ne connaissent ces actionnaires et leurs adresses. Sauf décision contraire prise dans l'intérêt des actionnaires ou afin de maintenir l'égalité de traitement entre ceux-ci, les actionnaires du Compartiment ou de la classe d'actions concerné(e) pourront continuer à demander le rachat ou la conversion sans frais de leurs actions (mais compte tenu des prix et dépenses réels de réalisation des investissements), jusqu'à la date d'effet du rachat forcé.

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

Les avoirs qui ne seront pas distribués à leurs bénéficiaires lors du rachat, seront déposés auprès du Dépositaire pour une période de six mois après ce rachat; passé ce délai, les avoirs seront versés auprès de la Caisse de Consignations pour compte de leurs ayants droit.

Dans les mêmes circonstances que celles décrites au premier paragraphe de cet article, le conseil d'administration pourra décider d'apporter les avoirs d'un Compartiment à ceux d'un autre Compartiment au sein de la Société ou à ceux d'un autre organisme de placement collectif régi par la Partie I de la Loi de 2002 ou à un autre compartiment au sein d'un tel organisme de placement collectif (le «nouveau Compartiment») et de requalifier les actions du Compartiment concerné comme actions du nouveau Compartiment. Cette décision sera publiée de la même manière que celle décrite au premier paragraphe du présent article (laquelle publication mentionnera, en outre, les caractéristiques du nouveau Compartiment), un mois avant la date d'effet de la fusion afin de permettre aux actionnaires qui le souhaiteraient de demander le rachat ou la conversion de leurs actions, sans frais, pendant cette période.

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

L'apport des avoirs et engagements attribuables à un Compartiment à un autre organisme de placement collectif ou à un autre compartiment au sein de cet autre organisme de placement collectif devra être approuvé par une décision des actionnaires du Compartiment concerné prise par vote affirmatif de la majorité simple des actions présentes ou représentées à de telles assemblées lors desquelles aucun quorum ne sera requis. Au cas où cette fusion aurait lieu avec un organisme de placement collectif de droit luxembourgeois de type contractuel (fonds commun de placement) ou avec un organisme de placement collectif de droit étranger, les résolutions prises par l'assemblée ne lieront que les actionnaires qui ont voté en faveur de la fusion.

Art. 25. Année Sociale. L'année sociale de la Société commence le 1er janvier de chaque année et se termine le 31 décembre de la même.

Art. 26. Distributions. Sur proposition du conseil d'administration et dans les limites légales, l'assemblée générale des actionnaires de la (des) classe(s) d'actions émise(s) au titre d'un Compartiment déterminera l'affectation des résultats de ce Compartiment et pourra en temps opportun déclarer, ou autoriser le conseil d'administration à déclarer, des distributions.

Pour chaque classe d'actions ayant droit à des distributions, le conseil d'administration peut décider de payer des dividendes intérimaires, conformément aux conditions prévues par la loi.

Les paiements de distributions aux porteurs d'actions nominatives seront effectués par virement à ces actionnaires à leurs adresses indiquées au registre des actionnaires, et pour les actions au porteur sur présentation du coupon de dividende, s'il en existe, remis à l'agent ou aux agents désigné(s) par la Société à cet effet ou de telle autre manière que le conseil d'administration déterminera en temps opportun.

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

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

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

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

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

Titre V. Dispositions finales

Art. 27. Dépositaire. Dans la mesure requise par la loi, la Société conclura un contrat de dépôt avec un établissement bancaire ou d'épargne au sens de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telle que modifiée (ci-après le «Dépositaire»).

Le Dépositaire aura les pouvoirs et charges tels que prévus par la Loi de 2002.

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

Art. 28. Dissolution de la Société. La Société peut à tout moment être dissoute par décision de l'assemblée générale des actionnaires statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues à l'Article 30 des présents Statuts.

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

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

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

Art. 29. Liquidation. La liquidation sera effectuée par un ou plusieurs liquidateurs, personnes physiques ou morales nommées par l'assemblée générale des actionnaires qui détermine leurs pouvoirs et leurs émoluments.

Art. 30. Modifications des Statuts. Les présents Statuts pourront être modifiés par une assemblée générale des actionnaires statuant aux conditions de quorum et de majorité requises par la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée.

Art. 31. Déclaration. Les mots du genre masculin englobent également le genre féminin, les termes de «personne» ou «actionnaire» englobent également les sociétés, associations et tout autre groupe de personnes constitué ou non sous forme de société ou d'association.

Art. 32. Loi Applicable. Pour tous les points non spécifiés dans les présents Statuts, les parties se réfèrent et se soumettent aux dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ainsi qu'à la Loi de 2002 tel que ces lois ont été ou seront modifiées en temps opportun.

Dispositions transitoires

1) Le premier exercice social commence à la date de constitution de la Société et se termine le 31 décembre 2006.

2) La première assemblée générale annuelle des Actionnaires se tiendra en 2007.

Souscription et paiement

Les souscripteurs ont souscrit les six cent (600) actions du compartiment «D» de PIGUET INTERNATIONAL FUND - WORLD EQUITIES et ont payé en espèces le montant suivant:

Souscripteurs	Nombre d'actions	Capital souscrit
BANQUE PIGUET & CIE SA, prénommée	599 «D» actions	USD 59.900
SEB FUND SERVICES S.A, prénommée	1 «D» action	USD 100
Total:	600 «D» actions	USD 60.000

La preuve du paiement intégral en espèces des Actions a été donnée au notaire instrumentant qui le reconnaît.

Frais

Les frais, dépenses, rémunérations et autres coûts qui seront supportées au prorata par chaque Compartiment de la Société en raison de la constitution sont évalués à huit mille Euros (EUR 8.000,-).

Déclaration

Le notaire soussigné constate que les conditions énumérées à l'Article 26 de la loi luxembourgeoise du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales ont été observées.

Assemblée Générale des Actionnaires

Les comparants représentant l'intégralité du capital souscrit et se considérant comme ayant été convoqués valablement, ont immédiatement procédé à la réunion d'une assemblée générale des Actionnaires qui a adopté les résolutions suivantes:

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

Première résolution

Les personnes suivantes sont nommées administrateurs pour une période se terminant à l'assemblée générale annuelle de 2007:

Monsieur Arnold Meilland, Directeur Général and Chief Investment Officer de BANQUE PIGUET & CIE SA, avec adresse professionnelle à CH-1400 Yverdon-les-Bains, 14, rue de la Plaine.

Monsieur Yasunobu Higuchi, Head of Research de BANQUE PIGUET & CIE SA, avec adresse professionnelle à CH-1400 Yverdon-les-Bains, 14, rue de la Plaine.

Monsieur Ronald Meyer, Client Relationship Manager de SEB FUND SERVICES S.A., avec adresse professionnelle à L-1347 Luxembourg, 6A, Circuit de la Foire Internationale.

Deuxième résolution

Est élue comme réviseur d'entreprises KPMG AUDIT, avec son siège social au 31, allée Scheffer, L-1528 Luxembourg, R.C.S. Luxembourg B 103.590, pour une période se terminant à l'assemblée générale annuelle de 2007.

Troisième résolution

Le siège social de la Société est situé 6A, Circuit de la Foire Internationale, L-1347 Luxembourg.

Quatrième résolution

En conformité avec l'Article 60 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales telle qu'amendée, l'assemblée générale des Actionnaires autorise le conseil d'administration à déléguer au jour le jour la gestion de la Société aussi bien que la représentation de la Société à un ou plusieurs de ses membres.

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

Le notaire instrumentant, qui parle et comprend la langue anglaise, constate par les présentes qu'à la demande des personnes comparantes, les présents Statuts sont rédigés en langue anglaise suivis d'une version française; à la demande de ces mêmes personnes et en cas de divergence entre le texte anglais et le texte français, la version anglaise fera foi.

L'acte ayant été remis aux fins de lecture aux comparants, ceux-ci ont signé avec Nous, notaire, le présent acte.

Signé: R. Meyer, J. Gloden.

Enregistré à Grevenmacher, le 10 novembre 2005, vol. 533, fol. 28, case 4. – Reçu 1.250,- euros.

Le Receveur (signé): G. Schlink.

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

Grevenmacher, le 14 novembre 2005. J. Gloden.

(098813.3/213/1570) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 16 novembre 2005.

ISB HEDGE FUND, Fonds Commun de Placement.

—

MANAGEMENT REGULATIONS

1) The Fund

ISB Hedge Fund (hereafter referred to as the «Fund»), organised under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg as a mutual investment umbrella fund (fonds commun de placement à compartiments multiples), is an unincorporated co-proprietorship of the securities and other assets (hereinafter referred to as «securities») of the Fund, managed in the interest of its co-owners (hereafter referred to as the «unitholders») by ISLANDSBANKI ASSET MANAGEMENT S.A. (hereafter referred to as the «Management Company»), a company incorporated under the laws of Luxembourg and having its registered office in Luxembourg.

The Fund is divided in separate Sub-Funds (as defined under article 4), the assets of which belong to the unitholders of the relevant Sub-Fund, which are solely and exclusively administered on the collective behalf of the relevant unitholders by the Management Company. Each Sub-Fund constitutes a separate pool of assets (invested in accordance with the particular investment features applicable to this Sub-Fund) and liabilities. Each Sub-Fund is represented by a specific class of units («the Classes»). It follows from this that each Sub-Fund operates like a single entity and therefore the value of a given unit will depend upon which Sub-Fund it relates or which corresponding class it belongs. The Board of the Management Company may create as many Sub-Funds as deemed necessary, according to criteria that said Board determines. Within each Sub-Fund, the Board is entitled to create different sub-classes of units («the Sub-Classes») that may be characterised by their distribution policy (distribution units or accumulation units), their reference currency, their fee level, and or by any other feature to be determined by the Board of Directors of the Management Company. Information regarding any such creation/modification will be formalised by way of an addendum to the prospectus of the Fund. Where the context so requires, «Class(es)» may refer to both «Class(es)» and «Sub-Class(es)».

Each of the Sub-Funds corresponds to units of a given Class or Sub-Class Unitholders of a given Class or Sub-Class have equal rights among themselves in this Class or Sub-Class in proportion to their holding in this Class or Sub-Class.

The particular investment policy and features of each of the available Sub-Funds are. listed in the relevant appendix of the prospectus of the Fund.

The assets of the Fund are segregated from those of the Management Company and are held under the custodianship of CACEIS Bank Luxembourg which is also acting as central administration agent of the Fund (the «Custodian» and/or «Central Administration Agent»).

By the acquisition of units of the Fund any unitholder fully accepts these Management Regulations which, together with the agreements referred to under Article 3, determine the contractual relationship between the unitholders, the Management Company and the Custodian. These Management Regulations will be published in the Mémorial, Recueil

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

des Sociétés et Associations (the «Mémorial») on November 25, 2005. Any future amendments thereto shall be published in the Mémorial. They shall also be filed with the Company Registrar of Luxembourg and copies shall be available at the Company Registrar.

These Management Regulations apply to the Fund as a whole and/or to each Class or Sub-Class of units available in this Fund. As a consequence, «Class» or «Sub-Class» should be read instead of «Fund» where required.

2) The Management Company

The Fund is managed on behalf of the unitholders by the Management Company which shall have its registered office in Luxembourg.

The Management Company is invested with the broadest powers to administer and manage the Fund, subject to the restrictions set forth in Article 6 hereafter, on behalf of the unitholders, including but not limited to, the purchase, sale, subscription, exchange and receipt of securities and the exercise of all the rights attached directly or indirectly to the assets of the Fund.

The Board of Directors of the Management Company (hereinafter the «Board of Directors») shall determine the investment policy of the Fund within the restrictions set forth in Article 6 hereafter.

The Board of Directors of the Management Company may appoint distributor(s), an investment manager or managers, investment adviser(s) and/or administrative agents to implement the investment policy and administer and manage the assets of the Fund.

The Management Company may obtain investment information, management advice, distribution services and other services, remuneration for which will be at the Management Company's charge, payable periodically and the rates of which are provided in the Appendices to the Fund's prospectus for the relevant Sub-Funds.

3) The Custodian and Central Administration Agent

The Management Company shall appoint and terminate the appointment of the Custodian. CACEIS BANK LUXEMBOURG, a corporation organised under the laws of Luxembourg with its registered office in Luxembourg, has been appointed Custodian and Central Administration Agent.

The Custodian or the Management Company may terminate the appointment of the Custodian at any time upon 3 months' prior written notice delivered by the one to the other. In the event of termination of the appointment of the Custodian, the Management Company will use its best endeavours to appoint a new custodian who assumes the responsibilities and functions of the Custodian under these Management Regulations. Pending the appointment of a new custodian, the Custodian shall take all necessary steps to ensure good preservation of the interests of the unitholders. After termination as aforesaid, the appointment of the Custodian shall continue thereafter for such period as may be necessary to the transfer of all assets of the Fund to the new custodian.

The Custodian shall assume its functions and responsibilities in accordance with the law of 20th December, 2002 on collective investment undertakings (the «Law»).

All cash and securities constituting the assets of the Fund shall be held by the Custodian on behalf of the unitholders of the Fund. The Custodian may, with the approval of the Management Company, entrust banks and financial institutions with the custody of such assets. The Custodian may hold securities in fungible or non-fungible accounts with such clearing houses as the Custodian, with the approval of the Management Company, may determine. It will have the normal duties of a bank with respect to the Fund's deposits of cash and securities. The Custodian may only dispose of the assets of the Fund and make payments to third parties on behalf of the Fund on receipt of instructions from the Management Company or its appointed agents.

Upon receipt of instructions from the Management Company or its appointed agents, the Custodian will perform all acts of disposal with respect to the assets of the Fund.

The Custodian shall not be entitled to retire except upon the appointment of a new custodian. The retirement of the Custodian should take effect at the same time as the new custodian takes up office.

Pursuant to the Custodian and Central Administration Agreements, CACEIS BANK LUXEMBOURG shall further act as administration, domiciliary, registrar, transfer and paying agent of the Fund (in such capacities referred to as «Central Administration Agent»). In such capacity, the Central Administration Agent provides certain administrative and clerical services delegated to it by the Management Company, including registration and transfer of the units in the Fund. It further assists in the preparation of and filing with the competent authorities of financial reports.

The Central Administration Agent is empowered to delegate, under its full responsibility, all or part of its duties as Central Administrator to a third Luxembourg entity, with the prior consent of the Fund. Such prior consent of the Fund has been given in respect of the. delegation of all Central Administration duties to FASTNET LUXEMBOURG, the latter being in charge of performing such Central Administration duties under the responsibility of CACEIS BANK LUXEMBOURG, as from the launching of the Fund.

The Custodian and Central Administration Agent shall be entitled to receive such fee as will be agreed upon from time to time between the Management Company and the Custodian and Central Administration Agent. The Custodian and Central Administration Agent commission, which will be calculated on the basis of the Fund's average net asset value (with a minimum amount being determined in advance), will be paid monthly out of the Fund's assets. The Custodian and Central Administration Agent shall also be reimbursed its reasonable out-of-pocket expenses properly incurred for the Fund.

Any liability that the Custodian and Central Administration Agent may incur with respect to any damage caused to the Management Company, the unitholders or third parties as a result of the improper performance of its duties thereunder will be determined under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg.

4) The Sub-Funds

The Management Company may, from time to time, with the consent of the Custodian, create Sub-Funds (collectively «Sub-Funds» and individually «Sub-Fund»), which have different investment objectives and policies. The units issued by

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

the Management Company in relation to each Sub-Fund shall constitute units of a Class separate from the other unit Classes created in relation to other Sub-Funds.

A separate portfolio of investments and assets will be maintained for each Sub-Fund. The different portfolios will be separately invested in accordance with an investment policy fixed for each Sub-Fund.

Upon creation of a Sub-Fund, the prospectus of the Fund shall be completed by an appendix containing the name and investment policy of the Sub-Fund concerned as well as any other possible specificities of the Sub-Fund.

Any Sub-Fund may be dissolved upon decision of the Management Company with the consent of the Custodian as more fully described in Article 20 hereafter.

5) Investment objective and policy of the Sub-Funds

With a view to obtaining optimum long-term growth of the invested capital, the objective of the Management Company with regard to each Sub-Fund is to make long-term capital gains by achieving a performance better than the market or a performance/risk ratio higher than the market.

The Management Company, with regards to the Sub-Funds, on behalf of the Sub-Funds, may invest in transferable securities, money market instruments, bonds, shares or units issued by other undertakings for collective investment (UCI), futures and options contracts, deposits with credit institutions, currency contracts, commodity futures contracts and financial instruments of any kind, including all types of derivate financial instruments and any other instruments representing rights of ownership eligible under the Law, with the purpose of spreading investment risks and affording the Fund's unitholders the results of the management of its portfolios. The Management Company may, on behalf of each Sub-Fund, hold cash and liquid assets on an ancillary basis. Nevertheless, as specified in the relevant Sub-Fund appendix in the Fund's prospectus, the use of alternative management strategies may not, for some Sub-Funds, be the principal method of management.

6) Investment restrictions

6.1 General

The investment of the Sub-Funds shall be subject to certain limits, whose purpose is to ensure that investments are sufficiently liquid and diversified. Certain of the limits set out in this section may not apply to a specific Sub-Fund, as defined in the relevant Sub-Fund appendix to the Fund's prospectus, insofar as they are incompatible with the investment policy assigned to the Sub-Funds. Subject to this exception, the Management Company with respect to each Sub-Fund (and, as far as limit (b) below is concerned, with respect to the Fund as a whole) may not:

(a) invest more than 10% of its assets in transferable securities or money market instruments which are not quoted on a stock exchange or dealt on another regulated market, which operates regularly and is recognised and open to the public,

(b) acquire more than 10% of the securities or money market instruments of the same nature issued by the same issuer,

(c) invest more than 20% of its assets in securities or money market instruments issued by the same issuer.

The restrictions set forth under (a), (b) and (c) above are not applicable to securities issued or guaranteed by a member state of the OECD or by its local authority or by supranational institutions and organisations with European, regional or worldwide scope.

The restrictions set forth under (a), (b) and (c) above are not applicable to units or shares issued by target UCIs i.e. such shares or units being not considered as transferable securities. In case of investments in UCIs, the following restrictions shall apply.

6.2 Investment in other UCI

The Management Company may not invest more than 20% of any Sub-Fund's net assets in securities issued by the same target UCI. For the purpose of this 20% limit, each compartment of a target UCI with multiple compartments is to be considered as a distinct target UCI provided that the principle of segregation of the commitments of the different compartments towards third parties is ensured. The Management Company may, for each Sub-Fund, hold more than 50% of the units of a target UCI provided that, if the target UCI is a UCI with multiple compartments, the investment of the Sub-Fund in the legal entity constituting the target UCI must represent less than 50% of the net assets of the said Sub-Fund. Investment in target UCI shall not be made through the use of managed accounts.

These restrictions are not applicable to the acquisition of units of open-ended target UCIs if such target UCIs are subject to risk diversification requirements comparable to those applicable to UCIs which are subject to part II of the Law and if such target UCIs are subject in their home country to a permanent supervision by a supervisory authority set up by law in order to ensure the protection of investors.

This derogation may not result in an excessive concentration of the investments of the relevant Sub-Fund in one single target UCI provided that for the purpose of this limitation, each compartment of a target UCI with multiple compartments is to be considered as a distinct target UCI if the principle of segregation of the commitments of the different compartments towards third parties is ensured.

Should the Management Company, for some Sub-Funds, invest principally in other UCIs, the Management Company shall make sure that their portfolio of target UCIs presents appropriate liquidity features to enable the Fund to meet its obligation to repurchase its units.

If the investment policy of a Sub-Fund provides for investments in other UCIs, the relevant Sub-Fund Appendix shall expressly state the terms and conditions of such investments. In case it is intended to make investments in other UCIs of the same promoter, the appendix of the Sub-Fund concerned shall also specify the nature of the fees and expenses, which may arise out of such investment.

6.3 Liquid assets and deposits with credit institutions

The Management Company may always, for each Sub-Fund, hold liquid assets or cash. Liquid assets do not only comprise deposits and regularly negotiated money market instruments the remaining maturity of which is less than 12

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

months, but also treasury bills and bonds issued by OECD member countries or their local authorities or by supranational institutions and organisations with European, regional or worldwide scope as well as bonds listed on a stock exchange or dealt on a regulated market, which operates regularly and is open to the public, issued by first class issuers and being highly liquid.

Deposits with credit institutions must be made with a credit institution located in an OECD member country. The Management Company may not invest more than 20% of the assets of a Sub-Fund in deposits made with the same body.

The Management Company is allowed to invest up to 100% of its assets in liquid assets and deposits with credit institutions if the implementation of the investment policy applicable to any Sub-Fund would have adverse effects on the net asset value of that Sub-fund due to unfavourable market conditions or extraordinary economical, political or military events having a negative effect on the investments realised by the Management Company for the account of that Sub-Fund.

6.4 Rules for diversification of risks regarding short sales

6.4.1 Short sales may, in principle, not result in the Management Company, with regard to each Sub-Fund, holding:

(i) a short position on transferable securities which are not listed on a stock exchange or dealt on another regulated market, operating regularly and being recognised and open to the public. However the Management Company, with regard to the relevant Sub-Fund, may hold short positions on transferable securities which are not listed and not traded on a regulated market if such securities are highly liquid and do not represent more than 10% of the assets of the Sub-Fund;

(ii) a short position on transferable securities which represent more than 10% of the securities of the same type issued by the same issuer;

(iii) a short position on transferable securities of the same issuer, (i) if the sum of the sales price of the short positions relating thereto represents more than 10% of the assets of the Sub-Fund or (ii) if the short position entails a commitment exceeding 5% of the assets of the Sub-Fund.

6.4.2 The commitments arising from short sales on transferable securities at a given time correspond to the cumulative non-realised losses resulting, at that time, from the short sales made by the Management Company, with regard to the relevant Sub-Fund. The non-realised loss resulting from a short sale is the positive amount equal to the market price at which the short position can be covered less the price at which the relevant transferable security has been sold short.

6.4.3 The aggregate commitments of the Management Company, with regard to the relevant Sub-Fund

resulting from short sales may at no time exceed 50% of the assets of the Sub-Fund. If the Management Company, with regard to the relevant Sub-Fund enters into short sales, it must hold sufficient assets enabling it at any time to close the open positions resulting from such short sales.

6.4.4 The short sales of transferable securities for which the Management Company, with regard to the relevant Sub-Fund holds adequate coverage are not considered for the purpose of calculating the total commitments referred to above. The fact for the Management Company to grant a security on behalf of the Sub-Fund, of whatever nature, on its assets to third parties to guarantee its obligations towards such third parties, is not to be considered as adequate risk coverage for the Sub-Fund.

6.4.5 In connection with short sales on transferable securities, the Management Company is authorised to enter, with regard to the assets of the Sub-Fund, as borrower, into securities lending transactions with first class professionals specialised in this type of transactions. The counterparty risk resulting from the difference between (i) the value of the assets transferred by the Sub-Fund to a lender as security in the context of the securities lending transactions and (ii) the debt of the Sub-Fund owed to such lender may not exceed 20% of the assets of the Sub-Fund. The Management Company may, with regard to the assets of the Sub-Fund; in addition, grant guarantees in the context of systems of guarantees which do not result in a transfer of ownership or which limit the counterparty risk by other means.

6.5 Borrowings

The Management Company, with regards to any Sub-Fund, may borrow permanently and for investment purposes from first class professionals specialised in this type of transactions.

Such borrowings are limited to 200% of the Sub-Fund's net assets. Consequently, the value of the assets of the Sub-Fund may not exceed 300% of the net assets of the Sub-Fund. If the Management Company, with regards to a Sub-Fund, pursues a strategy which entails a high degree of correlation between long positions and short positions, it may borrow up to 400% of the net assets of that Sub-Fund.

The counterparty risk resulting from the difference between (i) the value of the assets transferred by the Sub-Fund, to a lender as security in the context of the borrowing transactions and (ii) the debt of the Sub-Fund owed to such lender may not exceed 20% of the assets of the Sub-Fund. The Sub-Fund may, in addition, grant guarantees in the context of systems of guarantee which do not result in a transfer of ownership or which limit the counterparty risk by other means.

The counterparty risk resulting from the sum of (i) the difference between the value of the assets of a Sub-Fund transferred as security in the context of the borrowing of securities and the amounts due under section 6.4.5 above and (ii) the difference between the assets transferred as security and the amounts borrowed referred to above may not exceed, in respect of a single lender, 20% of the assets of the relevant Sub-Fund.

6.6 Use of derivative financial instruments and other techniques

The Management Company is authorised, for each Sub-Fund, to make use of the derivative financial instruments and the techniques referred to hereafter.

The derivative financial instruments may include, amongst others, options, forward contracts on financial instruments and options on such contracts as well as swap contracts by private agreement on any type of financial instruments. In addition, the Management Company may, for each Sub-Fund, participate in securities lending transactions as well as sales with right of repurchase transactions and repurchase transactions.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

The derivative financial instruments must be dealt on an organised market or contracted by private agreement with first class professionals specialised in this type of transactions.

If the Management Company is authorised for a specific Sub-Fund to make use of such instruments and techniques, the maximum leverage on the assets of the relevant Sub-Fund shall be indicated in the applicable Sub-Fund Appendix of the Fund's prospectus.

The aggregate commitments resulting from short sales of transferable securities together with the commitments resulting from financial derivate instruments entered into by private agreement and, if applicable, the commitments resulting from financial derivate instruments dealt on a regulated market may not exceed at any time the assets of the relevant Sub-Fund.

6.7 Restrictions applicable to derivative financial instruments

(i) Margin deposits in relation to derivative financial instruments dealt on an organised market as well as the commitments arising from derivative financial instruments contracted by private agreement may not exceed 50% of the assets of the relevant Sub-Fund. The reserve of liquid assets of the Sub-Fund must represent at least an amount equal to the margin deposits made by the said Sub-Fund. Liquid assets do not only comprise time deposits and regularly negotiated money market instruments the remaining maturity of which is less than 12 months, but also treasury bills and bonds issued by OECD member countries or their local authorities or by supranational institutions and organisations with European, regional or worldwide scope as well as bonds listed on a stock exchange or dealt on a regulated market, which operates regularly and is open to the public, issued by first class issuers and being highly liquid.

(ii) The Management Company may, for each Sub-Fund, not borrow to finance margin deposits.

(iii) The Management Company may not, for all Sub-Funds, enter into contracts relating to commodities other than commodity future contracts. However, the Management Company may acquire, with regard to each Sub-Fund, for cash consideration, precious metals which are negotiable on an organised market.

(iv) The premiums paid for the acquisition of options outstanding are included in the 50% limit referred to under item (a) above.

(v) The Management Company, for each Sub-Fund, must ensure an adequate spread of investment risks by sufficient diversification.

(vi) The Management Company, for each Sub-Fund, may not hold an open position in anyone single contract relating to a derivative financial instrument dealt on an organised market or a single contract relating to a derivative financial instrument entered into by private agreement for which the margin required or the commitment taken, respectively, represents 5% or more of the assets of the relevant Sub-Fund.

(vii) Premiums paid to acquire options outstanding having identical characteristics may not exceed 5% of the assets of the relevant Sub-Fund.

(viii) The Management Company, for each Sub-Fund, may not hold an open position in derivative financial instruments relating to a single commodity or a single category of forward contracts on financial instruments for which the margin required (in relation to derivative financial instruments negotiated on an organised market) together with the commitment (in relation to derivative financial instruments entered into by private agreement) represent 20% or more of the assets of the relevant Sub-Fund.

(ix) The commitment in relation to a transaction on a derivative financial instrument entered into by private agreement by the Management Company, for each Sub-Fund, corresponds to the non-realised loss resulting, at that time, from the relevant transaction.

6.8 Securities lending

The Management Company may, for each Sub-Fund, enter into securities lending transactions under the following conditions:

6.8.1 Rules intended to bring these transactions to a successful conclusion

The Management Company may, for each Sub-Fund, lend securities only in the context of a standardised lending system organised by a recognised securities clearing organisation or by a first-class financial institution specialised in this type of transaction.

As part of its lending operations, the Management Company, with regard to a Sub-Fund must, in principle, receive a guarantee whose value at the conclusion of the lending contract is at least equal to the total value of the securities lent.

This guarantee must be given in the form of liquid assets and/or securities issued or guaranteed by an OECD member State or by its local authorities or by supranational institutions and organisations of a community, regional or worldwide nature, and must be blocked in the name of the Management Company, on behalf of the relevant Sub-Fund, until the termination of the loan contract.

6.8.2 Conditions and limits of these transactions

Lending transactions may not be entered into for more than 50% of the total value of the securities in the portfolio of the Sub-Fund concerned. This limitation does not apply when the Management Company, on behalf of the relevant Sub-Fund, has the right, at any time, to cancel the contract and recover the securities lent.

Lending transactions may not extend beyond a 30-day period, unless the Management Company, on behalf of the relevant Sub-Fund, is allowed to terminate at any time the lending transaction and obtain the restitution of the securities lent.

6.9 Sale with right of repurchase transactions («réméré») and repurchase transactions (opérations de mise en pension)

The Management Company may, for each Sub-Fund, enter into réméré transactions which consist in the purchase and sale of securities where the terms reserve the right to the seller to repurchase the securities from the purchaser at a price and at a time agreed between the two parties at the time when the contract is entered into.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

The Management Company may also, for each Sub-Fund, enter into repurchase transactions which consist in transactions where, at maturity, the seller has the obligation to take back the asset sold whereas the original buyer either has a right or an obligation to return the asset sold.

The Management Company may, for each Sub-Fund, either act as buyer or as seller in the context of the aforementioned transactions.

The participation of the Management Company in the relevant transactions is however subject to the following rules:

6.9.1 Rules intended to bring these transactions to a successful conclusion:

The Management Company may, for each Sub-Fund, participate in réméré transactions or repurchase transactions only if the counterparties in such transactions are first-class financial institutions or professionals specialised in this type of transactions.

6.9.2 Conditions and limits of these transactions:

During the lifetime of a réméré agreement where the Management Company acts as purchaser on behalf of a Sub-Fund, the Management Company may not, in respect of the relevant Sub-Fund, sell the securities which are the subject of the contract before the counterparty has exercised its right to repurchase the securities or until the deadline for the repurchase has expired, unless the Management Company has other means of coverage. If the Management Company, with regards to the relevant Sub-Fund, is open for repurchases, it must make sure to keep the importance of such transactions at a level such that it is at all time able to meet its repurchase obligation. The same conditions are applicable in the case of a repurchase transaction on the basis of a purchase and firm sale where the Management Company acts as purchaser (transferee) on behalf of a Sub-Fund.

In case where the Management Company acts as seller (transferor) on behalf of a Sub-Fund in a repurchase transaction, the Management Company, in respect of the relevant Sub-Fund, may not, during the lifetime of the contract, sell the ownership or pledge to a third party, or realise a second time, in any other form, the securities sold. The Management Company must hold at the maturity of the repurchase transactions sufficient assets to pay, if appropriate, the agreed upon repurchase price payable to the transferee.

The Management Company must take care to maintain such r6m6r6 and repurchase agreement transactions at such a level that it is able to satisfy redemption requests at all times for each Sub-Fund.

6.9.3 Periodical information of unitholders:

In the Fund's financial reports, the Management Company must indicate separately for the réméré transactions and for the repurchase transactions, the total amount of the open transactions at the dates as of which the relevant reports are issued.

7) Issue of Units

Except as otherwise provided in any appendix to the Fund's prospectus relating to a Sub-Fund, duly completed and signed subscription forms must be received by the Management Company in Luxembourg by letter or fax not later in principle than 16.00 (Luxembourg time) on a Luxembourg business day preceding a Valuation Day.

The Management Company may accept contributions in kind at its discretion if the assets to be contributed are in compliance with the investment policy of the relevant Sub-Fund and if the contribution is in compliance with the investment restrictions set forth above. The assets to be contributed in kind will be valued in a report of the auditor of the Fund, at the expense of the investor.

Units may be issued in fractions of up to five decimal places.

The minimum initial and subsequent investment and minimum holding requirements, if any, shall be disclosed in the appendixes of the Fund's prospectus for each different Sub-Fund.

Units of a Sub-Fund shall be issued in registered or bearer form. Bearer units will be represented by certificates of 1, 5, 10, 100 or 1,000 units or by collective certificates. Capitalisation units in bearer form shall be represented by certificates without coupons. Distribution units in bearer form shall be represented by certificates with coupons. No fractions of bearer units shall be issued.

All units of each Sub-Class within a Sub-Fund have equal rights and privileges. Each unit of each SubClass is, upon issue, entitled to participate equally with all other units of such Sub-Class in any distribution upon declaration of dividends in respect of such Sub-Class and upon liquidation of such Sub-Class or the corresponding Sub-Fund.

Confirmations of holding and certificates (if issued) shall be delivered by the Management Company, provided that payment therefore shall have been received by the Custodian.

The Management Company shall comply, with respect to the issuing of units of a Sub-Fund with the laws and regulations of the countries where these units are offered. The Management Company may, at any time, at its discretion, temporarily discontinue, cease definitely or limit the issue of units. The Management Company may also prohibit certain persons or corporate bodies from acquiring units, if such a measure is necessary for the protection of (i) the unitholders as a whole, (ii) the Fund or (iii) the unitholders of a Sub-Fund.

The Management Company may:

(a) reject at its discretion any application for units when the Management Company deems it necessary for the protection of the Fund;

(b) repurchase at any time the units held by unitholders who are excluded from purchasing or holding units. The Management Company may split or consolidate the units.

8) Issue price

The terms of the initial offering for each Sub-Fund will be determined by the Management Company.

If the Board of Directors of the Management Company resolves that additional units will be issued after the initial offering period, the issue price per unit of each Class or Sub-Class will be based on the net asset value per unit of the relevant Class or Sub-Class as determined in accordance with the provisions of Article 10 hereof on the applicable Val-

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

uation Date. Any applicable sales charge of up to 5% of the applicable net asset per unit shall be set forth in the prospectus of the Fund.

The Valuation Day is defined according to the provisions set out in the relevant appendix of the prospectus of the Fund.

Payment of the issue price shall be made in the currency specified in the appendix to the Fund's prospectus relating to the respective Sub-Fund, within maximum five Luxembourg bank business days counting from and including the applicable Valuation Date. The Management Company may fix from time to time minimum subscription amounts.

9) Unit certificates and confirmations

Any person or corporate body shall be eligible to participate in the Fund by subscribing for units, subject, however, to the provisions contained in Article 7 of these Management Regulations. The Management Company may deliver confirmations or certificates (if issued) in registered or bearer form. Each certificate shall carry the signatures of the Management Company and the Custodian, both of which may be in facsimile. In the absence of a request for certificates, investors will be deemed to have requested that no certificate be issued in respect of their units and a confirmation will be delivered instead.

10) Determination of Net Asset Value

For the purpose of determining the issue, redemption and conversion price per unit, the net asset value of units of each Sub-Fund (the «Net Asset Value») shall be determined by the Management Company from time to time, as the Directors of the Management Company by the regulation may direct (every such day for determination of the Net Asset Value being referred to herein as the «Valuation Day») and at least once a month. Unless there is any provision to the contrary in the prospectus of the Fund, subscriptions, redemptions and conversions of units will be allowed on every Valuation Day.

The Net Assets of each Sub-Fund are equal to the total assets of that Sub-Fund less its liabilities.

The Net Asset Value of units of each Class in the Fund shall be expressed in the currency of the relevant Class (the «Reference Currency») (except that when there exists any state of affairs, which, in the opinion of the Directors of the Management Company, makes the determination in the currency of the relevant Class either not reasonably practical or prejudicial to the unitholders. The Net Asset Value may temporarily be determined in such other currency as the Directors of the Management Company may determine) as a per unit figure and shall be determined in respect of any Valuation Day by dividing the net assets of the corresponding Class by the number of units of the relevant Class then outstanding.

When the Management Company has decided for a given Sub-Fund to issue several Sub-Classes of units, the Directors of the Management Company may decide to compute the Net Asset Value per unit of a Sub-Class as follows: on each Valuation Day the assets and liabilities of the considered Sub-Fund are valued in the reference currency of the Sub-Fund. The Sub-Classes of units participate in the Sub-Fund's assets in proportion to their respective portfolio entitlements.

Portfolio entitlements are allocated to or deducted from a particular Sub-Class on the basis of issues proceeds and/or repurchases and/or conversion proceeds of units of each Sub-Class, and shall be adjusted subsequently with the distribution effected as well as with their respective management complement (e.g. specific asset and liabilities attributed to and deducted from only the respective SubClass). The value of the portfolio entitlements attributed to a particular Sub-Class on the given Valuation Day adjusted with the value of the assets and liabilities relating exclusively to that Sub-Class on that Valuation Day represents the total Net Asset Value attributable to that Sub-Class of units on that Valuation day. The Net Asset Value per unit of that Sub-Class equals to the total Net Asset Value on that day divided by the total number of units of that Sub-Class then outstanding.

If, subsequent to the close of business on the relevant Valuation Day, there has been a material change in the quotations for an appreciable portion of the investments of a Sub-Fund, the Management Company may, in order to safeguard the interests of the unitholders and/or the Sub-Fund, cancel the first valuation and carry out a second valuation. All subscription, redemption and conversion requests shall be treated on the basis of this second valuation.

Except as otherwise may be provided in the Sub-Fund Appendix:

I. The assets of each Sub-Fund shall be determined as follows:

(1) all cash in hand or receivable or on deposit, including accrued interest not yet cashed as well as accrued interest on cash deposits until the relevant Valuation Day;

(2) all bills and notes payable on demand and any amounts due to the relevant Sub-Fund (including the proceeds of securities sold but not yet collected);

(3) all securities, shares or units issued by UCIs/UCITS, shares, bonds, debentures, futures contracts, options or subscription rights and any other investments and securities belonging to the Sub-Fund;

(4) all dividends and distributions due to the Sub-Fund in cash or in kind to the extent known to the Management Company;

(5) all accrued interest on any interest bearing securities held by the Sub-Fund except to the extent that such interest is comprised in the principal thereof;

(6) the preliminary expenses of the Management Company attributed to the Sub-Fund as far as the same have not been written off; and

(7) all other permitted assets of any kind and nature including prepaid expenses. The value of these assets shall be determined as follows:

(a) the value of any cash in hand or on deposit, discount notes, bills and demand notes and accounts receivable, prepaid expenses, cash dividends and interest declared or accrued as aforesaid and not yet received, shall be deemed 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

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

shall be arrived at after making such discount as the Management Company may consider appropriate in such case to reflected the true value thereof;

(b) the liquidating value of futures contracts not traded on United States Futures exchanges shall mean their liquidating value, determined, pursuant to policies established by the Management Company, on a basis consistently applied for each different variety of contract. The liquidating value of futures contracts traded on United States Futures exchanges shall be based upon the settlement prices on the Futures exchanges on which the particular futures contracts are traded by the Sub-Fund; provided that if a contract could not be liquidated on the day with respect to which Net Asset Value is being determined, the basis for determining the liquidating value of such contract shall be such value as the Directors may deem fair and reasonable. Spot and forward currency contracts are valued at their respective fair market values determined on the basis of prices supplied by independent sources;

(c) the value of all portfolio securities, which are listed on an official stock exchange or traded on any other regulated market, recognized, operating regularly and open to the public («Regulated Market») will be valued at the last available price on the principal market on which such security is traded. If such prices are not representative of the fair value, such securities as well as other permitted assets will be valued at a fair value at which it is expected that they may be resold, as determined in good faith by and under the direction of the Directors of the Management Company. The value of assets which are not quoted or dealt in on any Regulated Market will be valued at the last available price in Luxembourg, on the relevant Valuation Day, and if this security is traded on several markets, on the last price quoted, unless such price is not representative of their true value; in this case, they will be valued at a fair price at which it is expected that they may be resold, as determined in good faith by and under the direction of the Directors of the Management Company.

(d) the value of any units/shares issued by open-ended UCI/UCITS shall be valued at the last available price or net asset value of these open-ended UCI/UCITS in Luxembourg as reported by the open-ended UCI/UCITS or their agents, whereas the value of any units/shares issued by closed-ended UCIs shall be valued pursuant to valuation rules applicable to transferable securities.

The values expressed in a currency other than that the Reference Currency of a Sub-Fund will be converted at representative exchange rates ruling on the Valuation Day.

In the valuation of the trading assets, the valuation principles set forth above may be affected by the fact that performance fees will be calculated on the basis of the profits generated up to the applicable Valuation Day.

The valuation of the trading assets is based on information (including without limitation, position reports, confirmation statements, recap ledgers, etc.) which is available at the time of such valuation with respect to all open futures, forward and option positions and accrued interest income, accrued management, incentive and service fees, and accrued brokerage commissions.

The Directors of the Management Company may rely upon confirmation from the clearing brokers and their affiliates in determining the value of assets held for the Sub-Funds of the Fund.

The Directors, in their discretion, may permit some other method of valuation to be used if they consider that such valuation better reflects the fair value of any asset, e.g., on that basis of the net asset value of undertakings for collective investments in which the Fund or any Sub-Fund may invest.

II. The liabilities of the Fund shall be deemed to include:

(1) all borrowings, bills and other amounts due;

(2) all known liabilities, due or not yet due including all matured contractual obligations for payments of money or property, including the amount of all dividends declared by the Fund which have not yet been signed, until these dividends revert to the Fund by prescription;

(3) an appropriate provision for future taxes based on capital and income to the Valuation Day and any other provisions or all reserves authorised and approved by the Management Company; especially those set aside to face a potential depreciation of the Fund's investments;

(4) any other liabilities of the Fund of whatever kind towards third parties, except those representative of the Fund's equity, including management, accountant, custodian, correspondents of the custodian, paying agency fees and domiciliary fees, as well as expenses relating to other agents of the Fund, fees and expenses relating to the Fund's permanent representatives in countries where registration fees are due, as well as legal, audit, promotion, printing and publication of sales documents and periodical financial reports, fees and expenses are also taken into account. Costs relating to meetings of the Directors of the Management Company, travel expenses for administrators and Directors, in a reasonable amount; Directors fee, registration fees and all taxes paid to governmental or stock-exchange authorities, as well as publication costs in relation with the issue and redemption of units and other transaction fees and other expenses, such as financial, bank or broker expenses charged for the selling or buying of assets; and all other administrative expenses are to be considered.

For the purpose of valuation of its liabilities, the Management Company, with regards to the Fund, may duly take into account all administrative and other expenses of regular or periodical character by valuing them for the entire year or any other period and by dividing the amount concerned proportionately for the relevant fractions of such period.

The assets of one Sub-Fund are only responsible for all debts, engagements and obligations attributable to this Sub-Fund. In this regard, if the Fund incurs a liability, which relates to a particular Sub-Fund, the creditor's recourse with respect to such liability shall be limited solely to the assets of the relevant Sub-Fund.

The property, commitments, fees and expenses, that are not attributed to a certain Sub-Fund, will be ascribed equally to the different Sub-Funds, or if the amounts and cause justify doing so, will be prorated according to the Net Asset Value of each Sub-Fund.

As far as possible, all investments and disinvestments decided upon until the Valuation Day will be included in the Net Asset Value. The Management Company attributes to each Sub-Fund the assets and liabilities relating to it.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

The Net Assets of the Fund shall mean the Assets of the Fund as herein above defined, on the Valuation Day on which the Net Asset Value of the units is determined. The net assets of the Fund are equal to the aggregate of the net assets of all Sub-Funds, such assets being converted into ISK when expressed in another currency.

11) Suspension of determination of Net Asset Value

Except as otherwise provided in the appendix to the Fund's prospectus relating to a specific Sub-Fund, the Management Company may temporarily suspend the determination of the Net Asset Value of one or more Sub-Funds and the issue, conversion and redemption of the units:

(a) during any period when any market or stock exchange, which is the principal market or stock exchange on which a material part of the investments attributable to such Sub-Fund are quoted, is closed (otherwise than for ordinary holidays) or during which dealings are restricted or suspended; or,

(b) if the net asset value of a significant portion of UCI/UCITS in which a Sub-Fund invests is not available for any reason (except for ordinary holidays); or,

(c) if the political, economical, military, monetary or social situation, or if any force majeure event, independent from the Management Company's power and will, renders the disposal of assets impracticable by reasonable and normal means, without interfering with the unitholders' rights; or,

(d) during any breakdown in the means of communication normally employed in determining the price or value of any of the investments attributable to such Class or the current price or values on any stock exchange or regulated market; or,

(e) if foreign exchange or capital movement restrictions make the Management Company's transactions impossible, or if it is impossible for the Management Company to sell or buy at normal exchange rates on behalf of the Fund; or,

(f) as soon as a the Management Company has decided on the winding up of the Fund or a Sub Fund.

Any such suspension shall be notified to the unitholders requesting subscription, redemption or conversion of their units. Pending subscription, redemption and conversion requests can be withdrawn after written notification as long as these notifications reach the Management Company before the end of the suspension. These requests will be considered on the first Valuation Day following the end of the suspension. Valuation Day refers to the definition in Article 10 entitled «Determination of Net Asset Value», above.

12) Redemption

The Management Company may close the Fund or any Sub-Fund for redemptions. The Management Company may establish specific redemption terms and conditions for each Sub-Fund, as provided for in the appendix to the Fund's prospectus relevant to a given Sub-Fund.

Units may be redeemed on any Valuation Day at a price based on the relevant corresponding Net Asset Value less a redemption fee of a maximum of 5% except as otherwise provided in the Sub-Fund Appendix.

Units must be redeemed by notifying the Management Company in writing. A request for redemption will be irrevocable and must state the information necessary to carry out the redemption procedure and settlement such as the units concerned and the payment instructions for the redemption proceeds. Requests for redemption must be received by the Central Administration Agent in Luxembourg, by letter or fax not later than 16.00 (Luxembourg time) on the day preceding a Valuation Day (the «Redemption Cutoff Time»). If accepted, the units will be redeemed on the basis of the relevant Net Asset Value established at such Valuation Day.

Unless otherwise provided in the Sub-Fund Appendix, the payment of the proceeds of redeemed units will normally take place within five days following the Valuation Day, on the condition that all the relevant documents have been received at the Management Company's registered office in time to process the redemption.

Payment will be made in the Reference Currency of each Class or Sub-Class unless otherwise instructed in the request for redemption. In the latter case, the proceeds of the redemption will be converted at the applicable foreign exchange rate prevailing at the time as determined in good faith by the Management Company.

A unitholder's request for redemption may not be withdrawn except in the event of a suspension of the determination of the Net Asset Value (see Article 11 entitled «Suspension of determination of Net Asset Value») but if the suspension is lifted and no notice of revocation has been received by the Management Company, the units to which the request relates shall be redeemed on the next Valuation Day following the lifting of the suspension.

Under special circumstances including, but not limited to, default or delay in payments due to the Sub-Fund from banks or other entities, the Management Company may, in turn, delay all or part of the payment to unitholders requesting redemption of units in the Sub-Fund concerned. The right to obtain redemption is contingent upon the Sub-Fund having sufficient property to honour redemptions.

The Management Company may also defer payment of the redemption of a Sub-Fund's units if raising the funds to pay such redemption would, in the opinion of the Management Company, be unduly burdensome to such Sub-Fund. Such exceptional circumstance shall be deemed to include any period when the Management Company, with regards to the Fund is unable to liquidate assets and/or repatriate the proceeds of such liquidation to the extent required for the purpose of making payments on the redemption of units or during which any transfer of funds involved in the realisation or acquisition of investments or payments due on the redemption of units cannot in the opinion of the Directors of the Management Company be effected at normal rates of exchange. The payment may be deferred until the special circumstances have ceased; redemption will be based on the then prevailing Net Asset Value.

In particular the Management Company shall not, on any Valuation Day, be bound to redeem more than 10% of the number of units in issue in the Sub-Fund concerned. If aggregate redemption requests for more than 10% are received, the exceeding portion of the units may be redeemed at the next Valuation Day. If the exceeding portion remains above 10% of the number of units in issue of the Sub-Fund on the next Valuation Day, the exceeding portion of the units may be redeemed at the next Valuation Day. At the third Valuation Day, the whole remaining portion of the redemption request is redeemed at this Valuation Day's Net Asset Value.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

The Management Company reserves the right to terminate a Sub-Fund in the event that the Net Assets in the Sub-Fund decline to a level below which the Directors of the Management Company determine that it is no longer deemed desirable to continue trading, in which case the units will be mandatorily redeemed.

13) Conversions

Unitholders may ask to convert all or part of the units which they hold in a Class of a given Sub-Fund into units of another Class in the same Sub-Fund or in another Sub-Fund, whereas it is hereby reminded that «Class(es) may where the context so requires refer to both «Class(es)» and «Sub-Class(es)». Notwithstanding any additional provisions regarding conversion of units set out in the relevant Sub-Fund Appendix to the Fund's prospectus, the attention of unitholders is drawn to the fact that:

(i) some Classes of units issued by the Management Company may be reserved exclusively to institutional investors and a unitholder wishing to convert his units into units of such a Class should verify if he fulfils the criteria regarding institutional investors that will be listed in the relevant Sub-Fund Appendix;

(ii) the Management Company may determine from time to time within the relevant Sub-Fund Appendixes of the Fund's prospectus minimum conversion amounts in any currency.

For each Sub-Fund, the Directors of the Management Company may, in respect of units of one or more Class(es) or Sub-Class(es) of units, decide to close subscriptions temporarily, including those arising from the conversion of units from another Sub-Class or another Sub-Fund.

For each Sub-Fund, conversion requests are received according to the frequency indicated in the relevant Sub-Fund Appendix of the Fund's prospectus.

A conversion can be analysed as a simultaneous operation of redeeming units of one Class or Sub-Class and subscribing to units of another class (in this context and hereinafter «class» shall refer to either a Class or a Sub-Class). Consequently, the attention of investors is drawn to the particular problems involved in a conversion operation when the terms and methods of redeeming units of one class do not coincide with the terms and methods for subscribing to units of the other class.

The following elements are to be considered in a conversion operation:

(i) the frequency of calculating the Net Asset Values of both classes of units involved (every day, week or month);

(ii) the time and deadlines for receipt of conversion requests units of the original class and the time and, deadlines for receipt of subscription requests for units of the new class;

(iii) the days for publishing the Net Asset Values of both classes of units;

(iv) the deadlines on which the proceeds from the redemption of the original class of units are paid and the deadlines on which the amounts subscribed for the new class of units must reach the Fund.

Especially:

- units of some classes can only be presented for conversion on certain Valuation Days specified in the relevant Sub-Fund Appendixes;

- the unitholder must be aware that the subscription to another class of units, which will close the conversion transaction, can only take place if the proceeds from the redemption of the originally owned class of units are paid, in compliance with the requirements for each Sub-Fund, by the deadline stipulated for payment of the subscription price for the newly acquired class of units. These procedures may affect the time limit in which a conversion can be effected with, in addition, a possible fluctuation of the Net Asset Value of the new class of units while waiting for the subscription to the latter which will close the conversion transaction;

- when the Valuation Day of the original class of units applicable to the conversion does not coincide with the day for publishing the Net Asset Value of the said class, the Net Asset Value of the new class of units taken into account for conversion will be the first Net Asset Value of the said class calculated after the day of publishing the original class of units' Net Asset Value;

- when, on the same Valuation Day, the deadline for the receipt of conversion requests of the original class of units is after the deadline for the receipt of subscription requests for new class of units, the Net Asset Value of the new class of units calculated on the next Valuation Day will be applied if the conversion request is received after the deadline for receipt of subscription requests for the class of units to be acquired;

- if the Valuation Days of both classes of units taken into account for the conversion do not coincide, the unitholders' attention is drawn to the fact that the amount converted will not generate interest during the time separating the two Valuation Days.

After conversion, the Management Company shall inform the unitholder of the number of new units resulting from the conversion as well as their price.

Conversion will be carried out using the following formula:

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

A being the number of units of the class that the unitholder will receive;

B being the number of originally owned units of a class to convert;

C being the Net Asset Value of the originally owned units of a class;

D being the Net Asset Value of the units of the class that the unitholder will receive;

E being the selling exchange rate of the currency of units of the class that the unitholder will receive expressed in relation to the currency of the originally owned class of units.

Conversion cannot be completed if the calculation of the Net Asset Value of the Sub-Fund's) concerned is suspended (see Article 11: Suspension of determination of Net Asset Value). Moreover, in the case of substantial requests, conversions may also be delayed under the same conditions as those applied to redemptions.

14) Charges of the Fund

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

The Management Company is entitled to a fee payable out of the assets of each Sub-Fund as disclosed in the relevant Sub-Fund appendix to the Fund's prospectus.

Out of this fee, the Management Company shall pay all fees for its appointed agents, including, but not limited to, the Investment Manager, the Investment Advisors, distributors of the Fund's units. The custodian of the Fund shall receive a fee in accordance with the Custodian and Central Administration Agreement described in Article 3. «Custodian and Central Administration Agent».

The costs and expenses incurred in the formation and marketing of the Sub-Funds shall be paid out of the respective Sub-Funds' assets.

The Management Company, with respect to each Sub-Fund, values the operation and administrative expenses specified in Article 10: «Determination of Net Asset Value».

Each Sub-Fund is charged with all costs or expenses specifically identifiable or attributable to it. These fees are described in each Sub-Fund Appendix to the Fund's prospectus.

Costs and expenses not specifically identifiable or attributable to a particular Sub-Fund are allocated among the Sub-Funds on an equitable basis pro rata based on their respective net assets. Each Sub-Fund may be charged management and performance fees, if any, to be computed on its net assets, as specified in the appendix to the Fund's prospectus applicable to a specific Sub-Fund.

In addition, the Directors of the Management Company may be paid reasonable travelling, hotel and their incidental expenses of attending and returning from meetings of the Directors. The fees and charges of the Custodian, Central Administration Agent, principal correspondent banks, Principal Futures Broker, Principal Currency Dealer and clearing brokers are paid out of the net assets of each Sub-Fund and will conform to common practice.

Fees and income payable to Fund's agents with respect to services for the Fund may be redistributed among those agents. Other private investment funds, some of them affiliated with the Fund's agents, may invest in the Fund under terms whereby the Investment Manager may rebate all or a portion of the fees it receives which are attributable to the units purchased by such investors. Also, the Investment Manager may, from time to time, rebate to sales agents or introducing brokers a portion of the fees it receives in respect of investors in the Fund introduced by such persons or firms.

15) Accounting Year, Audit

The accounts of the Fund are closed each year on 315' December and for the first time on 31St December, 2006.

The accounts of the Management Company will be audited by independent and external auditors appointed by the Management Company. The Management Company shall also appoint an authorised auditor who shall, with respect to the assets of the Fund, carry out the duties prescribed by the law of 20th December, 2002 regarding collective investment undertakings.

16) Distributions

Sub-Fund may issue distribution units and/or accumulation units.

The distribution policies for the different Sub-Funds are disclosed in the relevant Appendices to the Fund's prospectus.

No distribution may be made as a result of which the total net assets of the Fund would fall below the equivalent in ISK of 1,250,000.- EUR.

Distributions not claimed within five years from their due date will lapse and will revert to the relevant Sub-Fund.

17) Co-management

In order to reduce operational and administrative charges while allowing a wider diversification of the investments, the Directors of the Management Company may decide that part or all of the assets of the Sub-Funds will be co-managed with assets belonging to other Sub-Funds within the Fund and/or other collective investment schemes. In the following paragraphs, the words «co-managed entities» shall refer to the Sub-Fund and all entities with and between which there would exist any given co-management arrangement and the words «co-managed assets» shall refer to the entire assets of these co-managed entities and co-managed pursuant to the same co-management arrangement.

A co-management arrangement with a non Luxembourg entity is authorised provided that (1) the co-management agreement to which the non Luxembourg entity is a party is governed by Luxembourg law and is subject to the jurisdiction of Luxembourg Courts and that (2) the rights of each co-managed entity be determined in such a manner that no creditor, liquidator or trustee of the non Luxembourg co-managed entity may access or block the assets of the Luxembourg co-managed entity.

Under the co-management arrangement, the Investment Manager appointed by the Management Company will be entitled to take, on a consolidated basis for the relevant co-managed entities, investment, disinvestment and portfolio readjustment decisions which will influence the composition of the Sub-Fund's portfolio. Each co-managed entity shall hold a portion of the co-managed assets corresponding to the proportion of its net assets to the total value of the co-managed assets.

This proportional holding shall be applicable to each and every line of investment held or acquired under co-management. In case of investment and/or disinvestment decisions these proportions shall not be affected and additional investments shall be allotted to the co-managed entities pursuant to the same proportion and assets sold shall be levied proportionately on the co-managed assets held by each co-managed entity. In case of new subscriptions in one of the co-managed entities, the subscription proceeds shall be allotted to the co-managed entities pursuant to the modified proportions resulting from the net asset increase of the co-managed entity which has benefited from the subscriptions and all lines of investment shall be modified by a transfer of assets from one co-managed entity to the other in order to be adjusted to the modified proportions.

In a similar manner, in case of a redemption in one of the co-managed entities, the cash required may be levied on the cash held by the co-managed entities pursuant to the modified proportions resulting from the net asset reduction

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

of the co-managed entity which has suffered from the redemptions and, in such case, all lines of investment shall be adjusted to the modified proportions. Unitholders should be aware that, in the absence of any specific action by the Directors of the Management Company or their appointed agents, the co-management arrangement may cause the composition of assets of the Sub-Fund to be influenced by events attributable to other co-managed entities such as subscriptions and redemptions.

Thus, all other things being equal, subscriptions received in one entity with which the Sub-Fund is co-managed will lead to an increase of the Sub-Fund's reserve of cash. Conversely, redemptions made in one entity with which any portfolio is co-managed will lead to a reduction of the Sub-Fund's reserve of cash. Subscriptions and redemptions may however be kept in the specific account opened for each co-managed entity outside the co-management arrangement and through which subscriptions and redemptions must pass. The possibility to allocate substantial subscriptions and redemptions to these specific accounts together with the possibility for the Directors of the Management Company or their appointed agents to decide at any time to terminate its participation in the co-management arrangement permit the Sub-Fund to avoid the readjustments of its portfolio if these readjustments are likely to affect the interest of the Sub-Fund and of its unitholders.

If a modification of the composition of the Sub-Fund's portfolio resulting from redemptions or payments of charges and expenses peculiar to another co-managed entity (i.e. not attributable to the Sub-Fund) is likely to result in a breach of the investment restrictions applicable to the Sub-Fund, the relevant assets shall be excluded from the co-management arrangement before the implementation of the modification in order for it not to be affected by the ensuing adjustments.

Co-managed assets of the Sub-Fund shall, as the case may be, only be co-managed with assets intended to be invested pursuant to investment objectives identical to those applicable to the co-managed assets in order to assure that investment decisions are fully compatible with the investment policy of the Sub-Fund. Co-managed assets shall only be co-managed with assets for which the Custodian is also acting as depository in order to assure that the Custodian is able, with respect to the Sub-Fund, to fully carry out its functions and responsibilities pursuant to the Law. The Custodian shall at all times keep the Sub-Fund's assets segregated from the assets of other co-managed entities, and shall therefore be able at all time to identify the assets of the Sub-Fund. Since co-managed entities may have investment policies which are not strictly identical to the investment policy of the Sub-Fund, it is possible that as a result the common policy implemented may be more restrictive than that of the Sub-Fund.

When co-management of assets of one Sub-Fund is decided, a co-management agreement shall be signed between the Management Company, the Custodian/Central Administration Agent and the Investment Manager in order to define each of the parties' rights and obligations. The Directors of the Management Company may decide at any time and without notice to terminate the co-management arrangement.

Unitholders may at all times contact the registered office of the Management Company to be informed of the percentage of assets which are co-managed and of the entities with which there is such a co-management arrangement at the time of their request. Annual and half-yearly reports shall state the co-managed assets' composition and percentages.

18) Amendment of the Management Regulations

The Management Company may, upon approval of the Custodian, amend these Management Regulations in whole or in part at any time.

Amendments will become effective on their date of publication in the Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations of Luxembourg.

19) Publications

The audited annual report and the unaudited semi-annual report of the Fund are made available to the unitholders at the registered offices of the Management Company and the Custodian.

Any amendments to these Management Regulations will be published in the Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations of Luxembourg.

The amendments and any notices to unitholders may also be published, as the Management Company may decide, in newspapers of countries where the units of the Fund are offered and sold.

20) Duration of the Fund and of the Sub-Funds, Liquidation

The Fund is established for an unlimited period. The Fund may be dissolved at any time by agreement between the Management Company and the Custodian. The Fund may further be dissolved in the cases provided for by Luxembourg law. If net assets of a Sub-Fund become less than ISK 500 million (or its equivalent in any other currency of the Sub-Fund) or the total net assets of the Fund become less than ISK 500 million (or its equivalent in any other currency of the Fund), the Management Company will consider the liquidation of a Sub-Fund or the Fund.

By agreement between the Management Company and the Custodian, (i) a Sub-Fund may be liquidated at any time and unitholders of such Sub-Fund will be allocated the net sales proceeds of the assets of the Sub-Fund or (ii) a Sub-Fund may be liquidated at any time and units of another Sub-Fund may be allocated to the unitholders of the Sub-Fund to be liquidated against contribution in kind of the assets of such Sub-Fund (to be valued by a report of the auditor of the Fund) to the other Sub-Fund. A liquidation and contribution as contemplated in (ii) can only be made if such liquidation is justified by the size of the liquidated Sub-Fund, by a change of the economic or political situation affecting the Sub-Fund or is made for any other reason to assure the best interest of the unitholders concerned.

In case of a liquidation as described in (i) above, the effective date of the liquidation will be notified to unitholders by mail if all unitholders are know to the Management Company or by publication in one or more newspapers if unitholders have acquired bearer units.

In case of liquidation and contribution of a Sub-Fund as described in (ii) above, all unitholders of the Sub-Fund concerned will receive one month's prior notice of such liquidation by mail or publication in one or more newspapers during which they may repurchase their units free of charge.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

Until the effective date of the liquidation of a Sub-Fund, unitholders may continue to repurchase or convert (if applicable) their units at the applicable net asset value reflecting provisions made to cover expenses resulting from the liquidation of such Sub-Fund.

Any unclaimed liquidation proceeds will be transferred to the Caisse de Consignation in Luxembourg for the benefit of the person(s) entitled thereto 6 months after the closure of the liquidation.

Any notice of dissolution of the Fund will be published in the Mémorial and in at least three newspapers with appropriate distribution, at least one of which must be a Luxembourg newspaper, to be determined jointly by the Management Company and the Custodian.

The Management Company will realise the assets of the Fund in the best interests of the unitholders and the Custodian, upon instructions given by the Management Company, will distribute the net proceeds of the liquidation, after deducting all liquidation expenses, among the unitholders in proportion of the units held.

The liquidation of the Fund and/or a Sub-Fund may not be requested by unitholders or by their heirs or beneficiaries.

21) Statute of limitation

Without prejudice to the provision contained in Article 20: «Duration of the Fund and of the Sub-Funds, Liquidation» regarding unclaimed liquidation proceeds transferred to the Caisse de Consignation, the claims of the unitholders against the Management Company or the Custodian will lapse five years after the date of the event which gave rise to such claims.

22) Applicable Law, Jurisdiction and governing language

Disputes arising between the unitholders, the Management Company and the Custodian shall be settled according to Luxembourg law and subject to the jurisdiction of the District Court of Luxembourg, provided, however, that the Management Company and the Custodian may subject themselves and the Fund to the jurisdiction of courts of the countries, in which the units of the Fund are offered and sold, with respect to claims by investors resident in such countries and, with respect to matters relating to subscriptions and repurchases by unitholders resident in such countries to the laws of such countries. English shall be the governing language for these Management Regulations.

These Management Regulations were initially executed in Luxembourg on November 7, 2005 and come into effect on November 25, 2005.

ISLANDSBANKI ASSET MANAGEMENT / CACEIS BANK LUXEMBOURG

Signatures / Signatures

Enregistré à Luxembourg, le 22 novembre 2005, réf. LSO-BK05813. – Reçu 46 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(100762.2//786) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 22 novembre 2005.

FONDITALIA, Fonds Commun de Placement.

—

Modifications du règlement de gestion

Entre:

1. FIDEURAM GESTIONS S.A., avec siège social à Luxembourg, 13, avenue de la Porte-Neuve (R.C. Luxembourg B 71.883),

(la «Société de Gestion»)

Et:

2. FIDEURAM BANK (LUXEMBOURG) S.A., avec siège social à Luxembourg, 17A, rue des Bains,

(la «Banque Dépositaire»)

Il a été convenu de modifier avec effet au 1er décembre 2005 le règlement de gestion comme suit:

Art. 1er. Dénomination et Durée du Fonds

- paragraphe 1: à lire comme suit:

«Il est institué un Fonds Commun de Placement de droit luxembourgeois à compartiments multiples dénommé FONDITALIA régi par la Partie I de la loi du 20 décembre 2002 relative aux organismes de placement collectif (la «Loi») (ci-après «le Fonds»).»

Art. 2. Société de Gestion - Gestionnaire en Investissements - Sous-Gestionnaires en Investissements

- paragraphe 1 - avant-dernière et dernière phrase: à lire comme suit:

«Les dernières modifications en date du 7 novembre 2005 avec effet au 1er décembre 2005 sont publiées dans le Mémorial du 1er décembre 2005. C'est une société anonyme de droit luxembourgeois, inscrite au registre de commerce de Luxembourg sous le numéro B 71.883 et régie par le Chapitre 13 de la Loi.»

- paragraphe 3 - phrase 1: à lire comme suit:

«La Société de Gestion a pour objet la gestion, l'administration et la distribution d'organismes de placement collectif luxembourgeois.»

- paragraphe 14 - dernière phrase: à lire comme suit:

«Le Gestionnaire en Investissements déterminera quels investissements peuvent être achetés, vendus ou échangés ainsi que la portion des avoirs du Fonds détenue en valeurs mobilières et autres actifs financiers liquides dans le respect des dispositions de ce Règlement.»

Art. 3. Objet et Caractéristiques du Fonds

- substituer dans le sixième paragraphe «1.239.468 EUR» par «1.250.000 EUR».

Art. 4. Politique d'Investissement

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

- Après le point (26) - paragraphe 4 - phrase 1: à lire comme suit:

«En ce qui concerne les points 16, 17 et 25, il s'avère que l'investissement dans les marchés des Etats en voie de développement implique un risque plus grand que celui habituellement associé aux investissements en titres des pays développés.»

- paragraphes 7, 9, 10, 18, 20, 21 et 22: ajouter «et instruments du marché monétaire» après «valeurs mobilières».

Art. 5. Restrictions d'Investissement

- Remplacer l'article 5 par le texte suivant:

Les critères et restrictions suivants doivent être respectés par le Fonds pour chacun des compartiments:

1) Les placements du Fonds sont constitués exclusivement de:

a) valeurs mobilières et instruments du marché monétaire cotés ou négociés sur un marché réglementé;

b) valeurs mobilières et instruments du marché monétaire négociés sur un autre marché d'un Etat membre de l'Union Européenne, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public;

c) valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un Etat qui ne fait pas partie de l'Union Européenne ou négociés sur un autre marché d'un Etat qui ne fait pas partie de l'Union Européenne, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public: à savoir une bourse de valeurs ou un autre marché réglementé de tous pays d'Amérique, d'Europe, d'Afrique, d'Asie et d'Océanie;

d) valeurs mobilières et instruments du marché monétaire nouvellement émis, sous réserve que:

- les conditions d'émission comportent l'engagement que la demande d'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, à savoir une bourse de valeurs ou un autre marché réglementé de tous pays d'Amérique, d'Europe, d'Afrique, d'Asie et d'Océanie a été introduite;

- l'admission soit obtenue au plus tard avant la fin de la période d'un an depuis l'émission;

e) parts d'OPCVM agréés conformément à la directive 85/611/CEE et/ou d'autres OPC au sens de l'article 1er, paragraphe (2), premier et deuxième tirets, de la directive 85/611/CEE, qu'ils se situent ou non dans un Etat membre de l'Union Européenne, à condition que:

- ces autres OPC soient agréés conformément à une législation prévoyant que ces organismes sont soumis à une surveillance que la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») considère comme équivalente à celle prévue par la législation communautaire et que la coopération entre les autorités soit suffisamment garantie;

- le niveau de la protection garantie aux détenteurs de parts de ces autres OPC soit équivalente à celui prévu pour les détenteurs de parts d'un OPCVM et, en particulier, que les règles relatives à la division des actifs, aux emprunts, aux prêts, aux ventes à découvert de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire soient équivalentes aux exigences de la directive 85/611/CEE;

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

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

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

g) instruments financiers dérivés, y compris les instruments assimilables donnant lieu à un règlement en espèces, qui sont négociés sur un marché réglementé du type visé aux points a), b) et c) ci-dessus; et/ou instruments financiers dérivés négociés de gré à gré («instruments dérivés de gré à gré»), à condition que:

- le sous-jacent consiste en instruments relevant du paragraphe 1) points a) à f) ci-dessus, en indices financiers, en taux d'intérêt, en taux de change ou en devises, dans lesquels chaque compartiment peut effectuer des placements conformément à ses objectifs d'investissement;

- les contreparties aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré soient des établissements soumis à une surveillance prudentielle et appartenant aux catégories agréées par la CSSF, et;

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

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

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

- émis par une entreprise dont des titres sont négociés sur les marchés réglementés visés aux points a), b) ou c) ci-dessus, ou

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

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

- émis par d'autres entités appartenant aux catégories approuvées par la CSSF pour autant que les investissements dans ces instruments soient soumis à des règles de protection des investisseurs qui soient équivalentes à celles prévues aux premier, deuxième ou troisième tirets ci-dessus, et que l'émetteur soit une société dont le capital et les réserves s'élèvent au moins à EUR 10.000.000 (dix millions EURO) et qui présente et publie ses comptes annuels conformément à la quatrième directive 78/660/CEE, soit une entité qui, au sein d'un groupe de sociétés incluant une ou plusieurs sociétés cotées, se consacre au financement du groupe ou soit une entité qui se consacre au financement de véhicules de titrisation bénéficiant d'une ligne de financement bancaire.

2) Toutefois le Fonds peut placer ses actifs nets à concurrence de 10% au maximum des actifs nets de chaque compartiment dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire autres que ceux visés au paragraphe 1).

3) Le Fonds ne peut pas investir dans l'immobilier.

4) Le Fonds ne peut pas acquérir des métaux précieux ni des certificats représentatifs de ceux-ci pour aucun des compartiments.

5) Chaque compartiment du Fonds peut détenir, à titre accessoire, des liquidités.

6) (a) Le Fonds ne peut placer plus de 10% des actifs nets de chaque compartiment dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire d'un même émetteur. Un compartiment ne peut investir plus de 20% de ses actifs dans des dépôts placés auprès de la même entité. Le risque de contrepartie de la Société dans une transaction sur instruments dérivés de gré à gré ne peut excéder 10% de ses actifs lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit visés au paragraphe 1) point g) ci-dessus, ou 5% de ses actifs dans les autres cas.

(b) En outre, en sus de la limite fixée sub 6) a), la valeur totale des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire détenues par compartiment dans les émetteurs dans lesquels ce compartiment place plus de 5% de ses actifs nets ne peut dépasser 40% de la valeur des actifs nets du compartiment concerné.

Cette limite ne s'applique pas aux dépôts auprès d'établissements financiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré avec ces établissements.

Nonobstant les limites individuelles fixées au paragraphe 6) (a) ci-dessus, aucun compartiment ne peut combiner:

- des investissements dans des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire émis par une seule entité,
- des dépôts auprès d'une seule entité, et/ou
- des risques découlant de transactions sur instruments dérivés de gré à gré avec une seule entité,

qui soient supérieurs à 20% de ses actifs nets.

(c) La limite de 10% visée sous 6) (a) 1ère phrase peut être de 35% maximum lorsque les valeurs mobilières ou les instruments du marché monétaire sont émis ou garantis par un Etat membre de l'Union Européenne, ses collectivités publiques territoriales ou par un Etat européen non membre de l'Union Européenne, ou par un Etat d'Amérique du Nord, d'Amérique du Sud, d'Asie, d'Afrique ou d'Océanie ou par une organisation publique internationale dont un ou plusieurs Etats membres de l'Union Européenne font partie.

(d) La limite de 10% sous 6) (a) 1ère phrase peut être de 25% au maximum pour certaines obligations lorsqu'elles sont émises par un établissement de crédit ayant son siège social dans un Etat membre de l'Union Européenne et soumis, en vertu d'une loi, à un contrôle public particulier visant à protéger les détenteurs de ces obligations. En particulier les sommes provenant de l'émission de ces obligations doivent être investies, conformément à la loi, dans des actifs qui, durant toute la période de validité des obligations, peuvent couvrir les créances résultant des obligations et qui, en cas de faillite de l'émetteur, seraient utilisés en priorité pour le remboursement du principal et le paiement des intérêts courus. Lorsque le Fonds place plus de 5% des actifs nets de chaque compartiment dans les obligations visées au présent paragraphe émises par un même émetteur, la valeur totale de ces placements ne peut pas dépasser 80% de la valeur des actifs nets de chaque compartiment du Fonds.

(e) Les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire visées aux points (c) et (d) ne sont pas prises en compte pour l'application de la limite de 40% fixée sous (b). Les limites prévues sous (a), (b), (c) et (d) ne peuvent être cumulées et, de ce fait, les placements dans les valeurs mobilières ou les instruments du marché monétaire d'un même émetteur, dans des dépôts ou dans des instruments dérives effectués avec cet émetteur, effectués conformément à (a), (b), (c) et (d) ne peuvent, en tout état de cause, dépasser au total 35% des actifs nets de chaque compartiment du Fonds.

Les sociétés qui sont regroupées aux fins de la consolidation des comptes, au sens de la directive 83/349/CEE ou conformément aux règles comptables internationales reconnues, sont considérées comme une seule entité pour le calcul des limites prévues dans le présent paragraphe 6).

Chaque compartiment peut investir cumulativement jusqu'à 20% de ses actifs nets dans des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire d'un même groupe.

Conformément à l'article 44 de la loi, les compartiments du fonds sont autorisés à investir 20% au maximum de leurs actifs nets en actions et/ou en obligations émises par une même entité, lorsque la politique de placement de ces compartiments a pour objet de reproduire la composition d'un indice d'actions ou d'obligations précis qui est reconnu par la CSSF, sur les bases suivantes:

- La composition de l'indice est suffisamment diversifiée,
- L'indice constitue un étalon représentatif du marché auquel il se réfère,
- Il fait l'objet d'une publication appropriée.

Cette limite de 20% peut être portée à 35% pour un seul émetteur en cas de conditions exceptionnelles sur des marchés réglementés où certaines valeurs mobilières ou certains instruments du marché monétaire sont dominants.

En outre, conformément à l'article 45 de la loi, le fonds est autorisé à investir jusqu'à 100% des avoirs nets de chaque compartiment en valeurs mobilières et instruments du marché monétaire émis ou garantis par un Etat membre de l'Union Européenne, par ses collectivités publiques territoriales, par un Etat membre de l'OCDE ou par des organismes internationaux à caractère public dont font partie un ou plusieurs Etats membres de l'Union Européenne à condition

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

que chaque compartiment détienne des valeurs appartenant à six émissions différentes au moins et que les valeurs appartenant à une même émission n'excédent pas 30% de la valeur nette d'inventaire totale du compartiment concerné.

7) (a) Le Fonds peut acquérir les parts d'OPCVM et/ou d'autres OPC visés au paragraphe 1) point e) ci-dessus, à condition que chaque compartiment n'investisse pas plus de 20% de ses actifs nets dans un même OPCVM ou autre OPC.

Pour les besoins de l'application de cette limite d'investissement, chaque compartiment d'un OPC à compartiments multiples est à considérer comme un émetteur distinct, à condition que le principe de la ségrégation des engagements des différents compartiments à l'égard des tiers soit assuré.

(b) Les placements dans des parts d'OPC autres que les OPCVM ne peuvent pas dépasser, au total, 30% des actifs nets d'un compartiment.

Lorsque le Fonds investit dans des parts d'OPCVM et/ou d'autres OPC, les actifs de ces OPCVM ou autres OPC ne sont pas combinés aux fins des limites prévues au paragraphe 6) ci-dessus.

(c) Lorsque le Fonds investit dans un OPCVM et/ou d'autres OPC qui sont gérés, de façon directe ou par délégation par la même société de gestion ou par toute autre société de gestion à laquelle la société de gestion est liée dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle ou par une importante participation directe ou indirecte, aucun droit de souscription ou de rachat ne sera porté à charge du Fonds dans le cadre de ses investissements dans d'autres OPCVM et/ou d'autres OPC.

Dans le cadre des investissements d'un compartiment dans d'autres OPCVM et/ou d'autres OPC liés à la Société de Gestion, comme indiqué dans le paragraphe (c) ci-dessus, le niveau maximal des commissions de gestion portés à charge de chaque compartiment du Fonds et des OPCVM et/ou autres OPC dans lesquels il investit ne peut excéder 5% des actifs nets de chaque compartiment.

Le Fonds indiquera dans son rapport annuel le pourcentage maximal des frais de gestion supportés tant au niveau de chaque compartiment qu'à celui des OPCVM et/ou autres OPC dans lesquels chaque compartiment a investi au cours de l'exercice de référence.

8) a) La Société de Gestion ne peut pas acquérir, pour compte du Fonds, d'actions assorties du droit de vote et lui permettant d'exercer une influence notable sur la gestion d'un émetteur;

b) En outre, le Fonds ne peut acquérir plus de:

(i) 10% d'actions sans droit de vote d'un même émetteur;

(ii) 10% d'obligations d'un même émetteur;

(iii) 25% de parts d'un même OPCVM et/ou autre organisme de placement collectif;

(iv) 10% d'instruments du marché monétaire émis par un même émetteur.

Les limites visées sous (ii), (iii) et (iv) peuvent ne pas être respectées au moment de l'acquisition si, à ce moment-là, le montant brut des obligations ou des instruments du marché monétaire ou le montant net des titres émis ne peut être calculé;

c) les paragraphes a) et b) ne sont pas d'application en ce qui concerne:

- les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire émis ou garantis par un Etat membre de l'Union Européenne ou ses collectivités publiques territoriales;

- les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire émis ou garantis par un Etat européen non membre de l'Union Européenne, ou par un Etat d'Amérique du Nord ou d'Amérique du Sud, d'Asie, d'Afrique ou d'Océanie;

- les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire émis par des organismes internationaux à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de l'Union Européenne font partie;

- les actions détenues par le Fonds dans le capital d'une société d'un Etat tiers à l'Union Européenne investissant ses actifs essentiellement en titres d'émetteurs ressortissants de cet Etat lorsque, en vertu de la législation de celui- ci, une telle participation constitue pour le Fonds la seule possibilité d'investir en titres d'émetteurs de cet Etat. Cette dérogation n'est cependant applicable qu'à la condition que la société de l'Etat tiers à l'Union Européenne respecte dans sa politique de placement les limites prévues dans la présente section.

9) Le Fonds n'a pas à respecter:

a) les limites précédentes en cas d'exercice de droits de souscription qui sont attachés à des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire faisant partie de ses actifs;

b) les paragraphes 5), 6) et 7) pendant une période de six mois suivant la date de l'agrément de l'ouverture de chaque compartiment à condition qu'il veille au respect du principe de la répartition des risques;

c) les limites d'investissement des paragraphes 6) et 7) s'appliquent au moment de l'achat des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire; si un dépassement des limites visées au présent paragraphe intervient indépendamment de la volonté de la Société de Gestion ou à la suite de l'exercice des droits de souscription, celle-ci doit, dans ses opérations de vente, avoir pour objectif prioritaire de régulariser cette situation en tenant compte de l'intérêt des participants au Fonds;

d) dans la mesure où un émetteur est une entité juridique à compartiments multiples où les actifs de chaque compartiment répondent exclusivement des droits des actionnaires relatifs à ce compartiment et de ceux des créanciers dont la créance est née à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation de ce compartiment, chaque compartiment est à considérer comme un émetteur distinct pour les besoins de l'application des règles de répartition des risques mentionnées aux paragraphes 6) et 7) ci-dessus.

10) Le Fonds ne peut emprunter, pour aucun des compartiments, à l'exception:

a) d'acquisitions de devises par le truchement d'un type de prêt face à face («back to back loan»);

b) d'emprunts jusqu'à concurrence de 10% des actifs nets par compartiment, pour autant qu'il s'agisse d'emprunts temporaires;

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

c) d'emprunts à concurrence de 10% des actifs nets par compartiment, pour autant qu'il s'agisse d'emprunts devant permettre l'acquisition de biens immobiliers indispensables à la poursuite directe de ses activités; dans ce cas, ces emprunts et ceux visés au point b) du présent paragraphe ne peuvent, en tout état de cause, dépasser conjointement 15% des actifs nets de chaque compartiment du Fonds.

11) Le Fonds ne peut octroyer de crédit ou se porter garant pour le compte de tiers. Cette restriction ne fait pas obstacle à l'acquisition par le Fonds de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire, ou d'autres instruments financiers visés au paragraphe 1) points e), g) et h) ci-dessus, non entièrement libérées.

12) Le Fonds ne peut effectuer des ventes à découvert sur valeurs mobilières, instruments du marché monétaire ou autres instruments financiers visés au paragraphe 1) points e), g) et h) ci-dessus.

13) La Société de Gestion emploiera une méthode de gestion des risques qui lui permettra de contrôler et de mesurer à tout moment le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille de chaque compartiment du Fonds et emploiera une méthode permettant une évaluation précise et indépendante de la valeur des instruments dérivés de gré à gré et communiquera régulièrement à la CSSF, selon les règles détaillées définies par cette dernière, les types d'instruments dérivés, les risques sous-jacents, les limites quantitatives ainsi que les méthodes choisies pour estimer les risques associés aux transactions sur instruments dérivés.

14) La Société de Gestion veillera à ce que le risque global lié aux instruments dérivés de chaque compartiment du Fonds n'excède pas la valeur nette totale de son portefeuille. Les risques sont calculés en tenant compte de la valeur courante des actifs sous-jacents, du risque de contrepartie, de l'évolution prévisible des marchés et du temps disponible pour liquider les positions.

Chaque compartiment peut, dans le cadre de sa politique d'investissement et dans les limites fixées sub 6) (e) ci-dessus, investir dans des instruments financiers dérivés pour autant que, globalement, les risques auxquels sont exposés les actifs sous-jacents n'excèdent pas les limites d'investissement fixées sub 6) ci-dessus. Lorsqu'un compartiment investit dans des instruments financiers dérivés fondés sur un indice, ces investissements ne sont pas nécessairement combinés aux limites fixées sub 6) ci-dessus. Lorsqu'une valeur mobilière ou un instrument du marché monétaire comporte un instrument dérivé, ce dernier doit être pris en compte lors de l'application des dispositions de ce point 14).

Art. 6. Banque Dépositaire, Agent d'Enregistrement, de Transfert et de Remboursement (la «Banque Dépositaire»)

- paragraphe 5: à lire comme suit:

«Le rôle et la responsabilité de la Banque Dépositaire sont ceux déterminés par la Loi et par le Règlement de Gestion.»

- paragraphe 9 - points 1., 2. et 3.: substituer «loi» par «Loi»

Art. 11. Valeur Nette d'Inventaire

- paragraphe 2 - après le point c): ajouter les points suivants:

d) les contrats à terme et les options sont évalués sur la base des cours de clôture du jour précédent sur le marché concerné. Les cours utilisés sont les cours de liquidation sur les marchés à terme;

e) les parts d'Organismes de Placement Collectif sont évaluées sur base de leur dernière valeur nette d'inventaire disponible;

f) les swaps sont évalués à leur juste valeur basée sur le dernier cours de clôture connu de la valeur sous-jacente.

Art. 16. Charges et Frais des Participants

- Paragraphe 2 - point B - phrase 2: à lire comme suit:

«Cette commission est calculée sur la base des taux maxima suivants:»

Art. 17. Frais et Charges incombant au Fonds

- Paragraphe 1 - point c): à lire comme suit:

«Les commissions de la Banque Dépositaire de 0,18% par an... (texte inchangé).»

- Paragraphe 1 - point c): suppression des mots «conformément aux usages en vigueur sur la place de Luxembourg» en fin de phrase.

- Paragraphe 1 - point h): à lire comme suit:

«Les frais d'impression du prospectus, du prospectus simplifié et les frais de publication et de distribution des informations périodiques du Fonds.»

Art. 20. Avis

- Paragraphe 2: à lire comme suit:

«Les prospectus incluant le Règlement de Gestion, le prospectus simplifié, le rapport annuel publié dans les 4 mois suivant la fin de l'année comptable, ainsi que tous rapports semestriels, publiés dans les deux mois suivant la fin de la période concernée, seront disponibles pour les participants aux sièges sociaux de la Société de Gestion, de la Banque Dépositaire et de toutes les Sociétés de Vente où une copie est à la disposition des participants.»

- Paragraphe 12: ajouter un nouveau tiret après le 1er:

«- le prospectus simplifié;»

- Dernier paragraphe: à lire comme suit:

«Une copie du Règlement de Gestion, du prospectus simplifié, des Statuts de la Société de Gestion et des rapports financiers périodiques peut être obtenue gratuitement au siège social de la Société de Gestion ainsi qu'auprès de BANCA FIDEURAM S.p.A.»

Art. 21. Modifications au Règlement de Gestion

- Dernier paragraphe: à lire comme suit:

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

«Les modifications futures entreront en vigueur au jour de leur dépôt auprès du registre de commerce. Une mention de leur dépôt sera publiée dans le Mémorial.»

Art. 22. Dissolution du Fonds - Dissolution des Compartiments - Fusion des Compartiments

- Paragraphe 2: à lire comme suit:

«En outre, le Fonds sera liquidé dans les cas prévus par l'article 22 de la Loi.»

Luxembourg, le 2 novembre 2005.

FIDEURAM GESTIONS S.A. / FIDEURAM BANK (LUXEMBOURG) S.A.

La Société de Gestion / La Banque Dépositaire

Signature / Signatures

Pour copie conforme

G. Arendt

Avocat à la Cour

Enregistré à Luxembourg, le 8 novembre 2005, réf. LSO-BK02035. – Reçu 40 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(097315.2//305) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 11 novembre 2005.

FIDEURAM FUND, Fonds Commun de Placement.

—

Modification du règlement de gestion

Entre:

1. FIDEURAM GESTIONS S.A., avec siège social à Luxembourg, 13, avenue de la Porte Neuve (R.C. Luxembourg B 71.883)

(la «Société de Gestion»)

Et:

2. FIDEURAM BANK (LUXEMBOURG) S.A. avec siège social à Luxembourg, 17A, rue des Bains

(la «Banque Dépositaire»)

Il a été convenu de modifier le règlement de gestion avec effet au 1er décembre 2005 comme suit:

Art. 1er. Dénomination et Durée du Fonds

- paragraphe 1: à lire comme suit:

«Il est institué un Fonds Commun de Placement de droit luxembourgeois à compartiments multiples dénommé FIDEURAM FUND régi par la Partie I de la loi du 20 décembre 2002 relative aux organismes de placement collectif (la «Loi») (ci-après «le Fonds»).»

Art. 2. Société de Gestion

- paragraphe 1 - avant-dernière et dernière phrase: à lire comme suit:

«Les dernières modifications en date du 7 novembre 2005 avec effet au 1er décembre 2005 ont été publiées dans le Mémorial du 1er décembre 2005. C'est une société anonyme de droit luxembourgeois, inscrite au Registre de Commerce de Luxembourg sous le numéro B 71.883 et régie par le Chapitre 13 de la Loi.»

- paragraphe 3 - phrase 1: à lire comme suit:

«La Société de Gestion a pour objet la gestion, l'administration et la distribution d'organismes de placement collectif luxembourgeois.»

Art. 3. Objet et Caractéristiques du Fonds

- substituer dans le deuxième paragraphe «61» par «62».
- paragraphe 3 - à compléter in fine par:

* FIDEURAM FUND - ZERO COUPON 2036 («FF62»).

- substituer dans le sixième paragraphe «1.239.470,- EUR» par «1.250.000,- EUR».

Art. 4. Politique d'Investissement

- remplacer le paragraphe 6 du point (16) par le texte suivant:

«L'investissement dans les marchés émergents implique un risque plus grand que celui habituellement associé aux investissements en titres des pays développés.»

- remplacer le dernier paragraphe avant le point (17) par le texte suivant:

«Certains marchés émergents ne peuvent pas être qualifiés de marchés réglementés au sens de l'article 41 (1) de la Loi. Les investissements dans de tels marchés sont assimilables à des investissements en valeurs mobilières ou instruments du marché monétaire non cotés ou non traités sur un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public et ne peuvent dès lors, ensemble avec les autres valeurs mobilières ou instruments du marché monétaire non cotés ou non traités sur un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public détenus par le compartiment concerné, excéder 10% des avoirs nets du compartiment concerné.»

- ajouter un nouveau point (62) libellé comme suit:

(62) FIDEURAM FUND - ZERO COUPON 2036, exprimé en EURO, réservé exclusivement aux sociétés du groupe SAN PAOLO IMI, constitué essentiellement de valeurs mobilières de nature obligataire «zéro coupon» avec échéance résiduelle en 2036.

Les critères de sélection sont caractérisés par la garantie de remboursement du capital investi dans des émissions dont l'échéance résiduelle est en 2036.

- paragraphes 5, 7, 8, 16, 18, 19 et 20: ajouter «et instruments du marché monétaire» après «valeurs mobilières».

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

Art. 5. Restrictions d'Investissement

- Remplacer l'article 5 par le texte suivant:

Les critères et restrictions suivants doivent être respectés par le Fonds pour chacun des compartiments:

1) Les placements du Fonds sont constitués exclusivement de:

a) valeurs mobilières et instruments du marché monétaire cotés ou négociés sur un marché réglementé;

b) valeurs mobilières et instruments du marché monétaire négociés sur un autre marché d'un Etat membre de l'Union Européenne, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public;

c) valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un Etat qui ne fait pas partie de l'Union Européenne ou négociés sur un autre marché d'un Etat qui ne fait pas partie de l'Union Européenne, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public: à savoir une bourse de valeurs ou un autre marché réglementé de tous pays d'Amérique, d'Europe, d'Afrique, d'Asie et d'Océanie;

d) valeurs mobilières et instruments du marché monétaire nouvellement émis, sous réserve que:

- les conditions d'émission comportent l'engagement que la demande d'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, à savoir une bourse de valeurs ou un autre marché réglementé de tous pays d'Amérique, d'Europe, d'Afrique, d'Asie et d'Océanie a été introduite;

- l'admission soit obtenue au plus tard avant la fin de la période d'un an depuis l'émission;

e) parts d'OPCVM agréés conformément à la directive 85/611/CEE et/ou d'autres OPC au sens de l'article 1er, paragraphe (2), premier et deuxième tirets, de la directive 85/611/CEE, qu'ils se situent ou non dans un Etat membre de l'Union Européenne, à condition que:

- ces autres OPC soient agréés conformément à une législation prévoyant que ces organismes sont soumis à une surveillance que la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») considère comme équivalente à celle prévue par la législation communautaire et que la coopération entre les autorités soit suffisamment garantie;

- le niveau de la protection garantie aux détenteurs de parts de ces autres OPC soit équivalente à celui prévu pour les détenteurs de parts d'un OPCVM et, en particulier, que les règles relatives à la division des actifs, aux emprunts, aux prêts, aux ventes à découvert de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire soient équivalentes aux exigences de la directive 85/611/CEE;

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

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

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

g) instruments financiers dérivés, y compris les instruments assimilables donnant lieu à un règlement en espèces, qui sont négociés sur un marché réglementé du type visé aux points a), b) et c) ci-dessus; et/ou instruments financiers dérivés négociés de gré à gré («instruments dérivés de gré à gré»), à condition que:

- le sous-jacent consiste en instruments relevant du paragraphe 1) points a) à f) ci-dessus, en indices financiers, en taux d'intérêt, en taux de change ou en devises, dans lesquels chaque compartiment peut effectuer des placements conformément à ses objectifs d'investissement;

- les contreparties aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré soient des établissements soumis à une surveillance prudentielle et appartenant aux catégories agréées par la CSSF, et;

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

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

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

- émis par une entreprise dont des titres sont négociés sur les marchés réglementés visés aux points a), b) ou c) ci-dessus, ou

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

- émis par d'autres entités appartenant aux catégories approuvées par la CSSF pour autant que les investissements dans ces instruments soient soumis à des règles de protection des investisseurs qui soient équivalentes à celles prévues aux premier, deuxième ou troisième tirets ci-dessus, et que l'émetteur soit une société dont le capital et les réserves s'élèvent au moins à EUR 10.000.000,- (dix millions Euros) et qui présente et publie ses comptes annuels conformément à la quatrième directive 78/660/CEE, soit une entité qui, au sein d'un groupe de sociétés incluant une ou plusieurs so-

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

ciétés cotées, se consacre au financement du groupe ou soit une entité qui se consacre au financement de véhicules de titrisation bénéficiant d'une ligne de financement bancaire.

2) Toutefois le Fonds peut placer ses actifs nets à concurrence de 10% au maximum des actifs nets de chaque compartiment dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire autres que ceux visés au paragraphe 1).

3) Le Fonds ne peut pas investir dans l'immobilier.

4) Le Fonds ne peut pas acquérir des métaux précieux ni des certificats représentatifs de ceux-ci pour aucun des compartiments.

5) Chaque compartiment du Fonds peut détenir, à titre accessoire, des liquidités.

6) (a) Le Fonds ne peut placer plus de 10% des actifs nets de chaque compartiment dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire d'un même émetteur. Un compartiment ne peut investir plus de 20% de ses actifs dans des dépôts placés auprès de la même entité. Le risque de contrepartie de la Société dans une transaction sur instruments dérivés de gré à gré ne peut excéder 10% de ses actifs lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit visés au paragraphe 1) point g) ci-dessus, ou 5% de ses actifs dans les autres cas.

(b) En outre, en sus de la limite fixée sub 6) a), la valeur totale des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire détenues par compartiment dans les émetteurs dans lesquels ce compartiment place plus de 5% de ses actifs nets ne peut dépasser 40% de la valeur des actifs nets du compartiment concerné.

Cette limite ne s'applique pas aux dépôts auprès d'établissements financiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré avec ces établissements.

Nonobstant les limites individuelles fixées au paragraphe 6) (a) ci-dessus, aucun compartiment ne peut combiner:

- des investissements dans des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire émis par une seule entité,
- des dépôts auprès d'une seule entité, et/ou
- des risques découlant de transactions sur instruments dérivés de gré à gré avec une seule entité,

qui soient supérieurs à 20% de ses actifs nets.

(c) La limite de 10% visée sous 6) (a) 1ère phrase peut être de 35% maximum lorsque les valeurs mobilières ou les instruments du marché monétaire sont émis ou garantis par un Etat membre de l'Union Européenne, ses collectivités publiques territoriales ou par un Etat européen non membre de l'Union Européenne, ou par un Etat d'Amérique du Nord, d'Amérique du Sud, d'Asie, d'Afrique ou d'Océanie ou par une organisation publique internationale dont un ou plusieurs Etats membres de l'Union Européenne font partie.

(d) La limite de 10% sous 6) (a) 1ère phrase peut être de 25% au maximum pour certaines obligations lorsqu'elles sont émises par un établissement de crédit ayant son siège social dans un Etat membre de l'Union Européenne et soumis, en vertu d'une loi, à un contrôle public particulier visant à protéger les détenteurs de ces obligations. En particulier les sommes provenant de l'émission de ces obligations doivent être investies, conformément à la loi, dans des actifs qui, durant toute la période de validité des obligations, peuvent couvrir les créances résultant des obligations et qui, en cas de faillite de l'émetteur, seraient utilisés en priorité pour le remboursement du principal et le paiement des intérêts courus. Lorsque le Fonds place plus de 5% des actifs nets de chaque compartiment dans les obligations visées au présent paragraphe émises par un même émetteur, la valeur totale de ces placements ne peut pas dépasser 80% de la valeur des actifs nets de chaque compartiment du Fonds.

(e) Les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire visées aux points (c) et (d) ne sont pas prises en compte pour l'application de la limite de 40% fixée sous (b). Les limites prévues sous (a), (b), (c) et (d) ne peuvent être cumulées et, de ce fait, les placements dans les valeurs mobilières ou les instruments du marché monétaire d'un même émetteur, dans des dépôts ou dans des instruments dérives effectués avec cet émetteur, effectués conformément à (a), (b), (c) et (d) ne peuvent, en tout état de cause, dépasser au total 35% des actifs nets de chaque compartiment du Fonds.

Les sociétés qui sont regroupées aux fins de la consolidation des comptes, au sens de la directive 83/349/CEE ou conformément aux règles comptables internationales reconnues, sont considérées comme une seule entité pour le calcul des limites prévues dans le présent paragraphe 6).

Chaque compartiment peut investir cumulativement jusqu'à 20% de ses actifs nets dans des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire d'un même groupe.

Conformément à l'article 44 de la loi, les compartiments du fonds sont autorisés à investir 20% au maximum de leurs actifs nets en actions et/ou en obligations émises par une même entité, lorsque la politique de placement de ces compartiments a pour objet de reproduire la composition d'un indice d'actions ou d'obligations précis qui est reconnu par la CSSF, sur les bases suivantes:

- la composition de l'indice est suffisamment diversifiée,
- l'indice constitue un étalon représentatif du marché auquel il se réfère,
- il fait l'objet d'une publication appropriée.

Cette limite de 20% peut être portée à 35% pour un seul émetteur en cas de conditions exceptionnelles sur des marchés réglementés où certaines valeurs mobilières ou certains instruments du marché monétaire sont dominants.

En outre, conformément à l'article 45 de la loi, le fonds est autorisé à investir jusqu'à 100% des avoirs nets de chaque compartiment en valeurs mobilières et instruments du marché monétaire émis ou garantis par un État membre de l'Union Européenne, par ses collectivités publiques territoriales, par un État membre de l'OCDE ou par les organismes internationaux à caractère public dont font partie un ou plusieurs États membres de l'Union Européenne à condition que chaque compartiment détienne des valeurs appartenant à six émissions différentes au moins et que les valeurs appartenant à une même émission n'excédent pas 30% de la valeur nette d'inventaire totale du compartiment concerné.

7)(a) Le Fonds peut acquérir les parts d'OPCVM et/ou d'autres OPC visés au paragraphe 1) point e) ci-dessus, à condition que chaque compartiment n'investisse pas plus de 20% de ses actifs nets dans un même OPCVM ou autre OPC.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

Pour les besoins de l'application de cette limite d'investissement, chaque compartiment d'un OPC à compartiments multiples est à considérer comme un émetteur distinct, à condition que le principe de la ségrégation des engagements des différents compartiments à l'égard des tiers soit assuré.

(b) Les placements dans des parts d'OPC autres que les OPCVM ne peuvent pas dépasser, au total, 30% des actifs nets d'un compartiment.

Lorsque le Fonds investit dans des parts d'OPCVM et/ou d'autres OPC, les actifs de ces OPCVM ou autres OPC ne sont pas combinés aux fins des limites prévues au paragraphe 6) ci-dessus.

(c) Lorsque le Fonds investit dans un OPCVM et/ou d'autres OPC qui sont gérés, de façon directe ou par délégation par la même société de gestion ou par toute autre société de gestion à laquelle la société de gestion est liée dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle ou par une importante participation directe ou indirecte, aucun droit de souscription ou de rachat ne sera porté à charge du Fonds dans le cadre de ses investissements dans d'autres OPCVM et/ou d'autres OPC.

Dans le cadre des investissements d'un compartiment dans d'autres OPCVM et/ou d'autres OPC liés à la Société de Gestion, comme indiqué dans le paragraphe (c) ci-dessus, le niveau maximal des commissions de gestion portés à charge de chaque compartiment du Fonds et des OPCVM et/ou autres OPC dans lesquels il investit ne peut excéder 5% des actifs nets de chaque compartiment.

Le Fonds indiquera dans son rapport annuel le pourcentage maximal des frais de gestion supportés tant au niveau de chaque compartiment qu'à celui des OPCVM et/ou autres OPC dans lesquels chaque compartiment a investi au cours de l'exercice de référence.

8) a) La Société de Gestion ne peut pas acquérir, pour compte du Fonds, d'actions assorties du droit de vote et lui permettant d'exercer une influence notable sur la gestion d'un émetteur;

b) En outre, le Fonds ne peut acquérir plus de:

(i) 10% d'actions sans droit de vote d'un même émetteur;

(ii) 10% d'obligations d'un même émetteur;

(iii) 25% de parts d'un même OPCVM et/ou autre organisme de placement collectif;

(iv) 10% d'instruments du marché monétaire émis par un même émetteur.

Les limites visées sous (ii), (iii) et (iv) peuvent ne pas être respectées au moment de l'acquisition si, à ce moment-là, le montant brut des obligations ou des instruments du marché monétaire ou le montant net des titres émis ne peut être calculé;

c) les paragraphes a) et b) ne sont pas d'application en ce qui concerne:

- les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire émis ou garantis par un Etat membre de l'Union Européenne ou ses collectivités publiques territoriales;

- les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire émis ou garantis par un Etat européen non membre de l'Union Européenne, ou par un Etat d'Amérique du Nord ou d'Amérique du Sud, d'Asie, d'Afrique ou d'Océanie;

- les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire émis par des organismes internationaux à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de l'Union Européenne font partie;

- les actions détenues par le Fonds dans le capital d'une société d'un Etat tiers à l'Union Européenne investissant ses actifs essentiellement en titres d'émetteurs ressortissants de cet Etat lorsque, en vertu de la législation de celui- ci, une telle participation constitue pour le Fonds la seule possibilité d'investir en titres d'émetteurs de cet Etat. Cette dérogation n'est cependant applicable qu'à la condition que la société de l'Etat tiers à l'Union Européenne respecte dans sa politique de placement les limites prévues dans la présente section.

9) Le Fonds n'a pas à respecter:

a) les limites précédentes en cas d'exercice de droits de souscription qui sont attachés à des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire faisant partie de ses actifs;

b) les paragraphes 5), 6) et 7) pendant une période de six mois suivant la date de l'agrément de l'ouverture de chaque compartiment à condition qu'il veille au respect du principe de la répartition des risques;

c) les limites d'investissement des paragraphes 6) et 7) s'appliquent au moment de l'achat des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire; si un dépassement des limites visées au présent paragraphe intervient indépendamment de la volonté de la Société de Gestion ou à la suite de l'exercice des droits de souscription, celle-ci doit, dans ses opérations de vente, avoir pour objectif prioritaire de régulariser cette situation en tenant compte de l'intérêt des participants au Fonds;

d) dans la mesure où un émetteur est une entité juridique à compartiments multiples où les actifs de chaque compartiment répondent exclusivement des droits des actionnaires relatifs à ce compartiment et de ceux des créanciers dont la créance est née à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation de ce compartiment, chaque compartiment est à considérer comme un émetteur distinct pour les besoins de l'application des règles de répartition des risques mentionnées aux paragraphes 6) et 7) ci-dessus.

10) Le Fonds ne peut emprunter, pour aucun des compartiments, à l'exception:

a) d'acquisitions de devises par le truchement d'un type de prêt face à face («back to back loan»);

b) d'emprunts jusqu'à concurrence de 10% des actifs nets par compartiment, pour autant qu'il s'agisse d'emprunts temporaires;

c) d'emprunts à concurrence de 10% des actifs nets par compartiment, pour autant qu'il s'agisse d'emprunts devant permettre l'acquisition de biens immobiliers indispensables à la poursuite directe de ses activités; dans ce cas, ces emprunts et ceux visés au point b) du présent paragraphe ne peuvent, en tout état de cause, dépasser conjointement 15% des actifs nets de chaque compartiment du Fonds.

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

11) Le Fonds ne peut octroyer de crédit ou se porter garant pour le compte de tiers. Cette restriction ne fait pas obstacle à l'acquisition par le Fonds de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire, ou d'autres instruments financiers visés au paragraphe 1) points e), g) et h) ci-dessus, non entièrement libérées.

12) Le Fonds ne peut effectuer des ventes à découvert sur valeurs mobilières, instruments du marché monétaire ou autres instruments financiers visés au paragraphe 1) points e), g) et h) ci-dessus.

13) La Société de Gestion emploiera une méthode de gestion des risques qui lui permettra de contrôler et de mesurer à tout moment le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille de chaque compartiment du Fonds et emploiera une méthode permettant une évaluation précise et indépendante de la valeur des instruments dérivés de gré à gré et communiquera régulièrement à la CSSF, selon les règles détaillées définies par cette dernière, les types d'instruments dérivés, les risques sous-jacents, les limites quantitatives ainsi que les méthodes choisies pour estimer les risques associés aux transactions sur instruments dérivés.

14) La Société de Gestion veillera à ce que le risque global lié aux instruments dérivés de chaque compartiment du Fonds n'excède pas la valeur nette totale de son portefeuille. Les risques sont calculés en tenant compte de la valeur courante des actifs sous-jacents, du risque de contrepartie, de l'évolution prévisible des marchés et du temps disponible pour liquider les positions.

Chaque compartiment peut, dans le cadre de sa politique d'investissement et dans les limites fixées sub 6) (e) ci-dessus, investir dans des instruments financiers dérivés pour autant que, globalement, les risques auxquels sont exposés les actifs sous-jacents n'excèdent pas les limites d'investissement fixées sub 6) ci-dessus. Lorsqu'un compartiment investit dans des instruments financiers dérivés fondés sur un indice, ces investissements ne sont pas nécessairement combinés aux limites fixées sub 6) ci-dessus. Lorsqu'une valeur mobilière ou un instrument du marché monétaire comporte un instrument dérivé, ce dernier doit être pris en compte lors de l'application des dispositions de ce point 14).

Art. 6. Banque Dépositaire, Agent d'Enregistrement, de Transfert et de Remboursement (la «Banque Dépositaire»)

- paragraphe 5: à lire comme suit:

«Le rôle et la responsabilité de la Banque Dépositaire sont ceux déterminés par la Loi et par le Règlement.»

- paragraphe 9 - points 1., 2. et 3.: substituer «loi» par «Loi»

Art. 8. «Gestionnaire en Investissements - Sous-Gestionnaires en Investissements»

- Paragraphe 3 - dernière phrase: à lire comme suit:

«Le Gestionnaire en Investissements déterminera quels investissements peuvent être achetés, vendus ou échangés ainsi que la portion des avoirs du Fonds détenue en valeurs mobilières et autres actifs financiers liquides dans le respect des dispositions de ce Règlement.»

Art. 12. Valeur Nette d'Inventaire

- paragraphe 2 - après le point c): ajouter les points suivants:

d) les contrats à terme et les options sont évalués sur la base des cours de clôture du jour précédent sur le marché concerné. Les cours utilisés sont les cours de liquidation sur les marchés à terme;

e) les parts d'Organismes de Placement Collectif sont évaluées sur base de leur dernière valeur nette d'inventaire disponible;

f) les swaps sont évalués à leur juste valeur basée sur le dernier cours de clôture connu de la valeur sous-jacente.

Art. 17. Charges et frais des Participants

- point D): à lire comme suit:

«Les charges et frais sub. A) et B) ne s'appliquent pas aux compartiments n° 18 à 41 inclus ni aux compartiments n° 51 à 55 inclus ni aux compartiments n° 61 et n° 62.»

Art. 18. Charges et frais incombant au Fonds

- point I b): à lire comme suit:

«Les commissions de la Banque Dépositaire de 0,18% par an... (texte inchangé)»

- point I b): suppression des mots «conformément aux usages en vigueur sur la place de Luxembourg» en fin de phrase.

- point II - phrase 1: à lire comme suit:

«Les frais à charge de chaque compartiment n° 18 à 41 inclus, n° 51 à 55 inclus et n° 61 et n° 62 sont:» (texte inchangé)

- point III - 4ième tiret: à lire comme suit:

«- Les frais d'impression du prospectus, du prospectus simplifié et les frais de publication et de distribution des informations périodiques du Fonds.»

Art. 21. Avis

- Paragraphe 2: à lire comme suit:

«Les prospectus incluant le Règlement, le prospectus simplifié, le rapport annuel publié dans les 4 mois suivant la fin de l'année comptable, ainsi que tous rapports semestriels, publiés dans les deux mois suivant la fin de la période concernée, seront disponibles pour les Participants aux sièges sociaux de la Société de Gestion et de la Banque Dépositaire où une copie est à la disposition des Participants.»

- Supprimer le paragraphe 3

- Paragraphe 9 actuel: ajouter un nouveau tiret après le 1er:

«- le prospectus simplifié;»

- Dernier paragraphe: à lire comme suit:

SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION

«Une copie du Règlement, du prospectus simplifié, des Statuts de la Société de Gestion et des rapports financiers périodiques peut être obtenue gratuitement au siège social de la Société de Gestion.»

Art. 22. Modifications au Règlement

- Dernier paragraphe: à lire comme suit:

«Les modifications futures entreront en vigueur au jour de leur dépôt auprès du Registre de Commerce. Une mention de leur dépôt sera publiée dans le Mémorial.»

Art. 23. Dissolution du Fonds - Dissolution des Compartiments - Fusion des Compartiments

- Paragraphe 2: à lire comme suit:

«En outre, le Fonds sera liquidé dans les cas prévus par l'article 22 de la Loi»

- Paragraphe 11: substituer «loi du 30 mars 1988» par «Loi»

Luxembourg, le 2 novembre 2005.

FIDEURAM GESTIONS S.A. / FIDEURAM BANK (LUXEMBOURG) S.A.
La Société de Gestion / La Banque Dépositaire
Signature / Signatures
Pour copie conforme
G. Arendt
Avocat à la Cour

Enregistré à Luxembourg, le 8 novembre 2005, réf. LSO-BK02036. – Reçu 42 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(097318.2//324) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 11 novembre 2005.

GSConcept HAIG, Fonds Commun de Placement.

—

Das Sondervermögen GSConcept HAIG wurde am 9. Juni 1998 gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 30. März 1988 gegründet. Mit Wirkung zum 21. November 2005 wurde der Fonds dahingehend geändert, dass er die Bestimmungen von Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen sowie die Anforderungen der geänderten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften Nr. 85/611 EWG vom 20. Dezember 1985 erfüllt.

Für den Fonds ist das Verwaltungsreglement, welches am 8. Juli 2004 im Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations, im Namen der HAUCK & AUFHÄUSER INVESTMENT GESELLSCHAFT S.A. veröffentlicht wurde, integraler Bestandteil.

Ergänzend bzw. abweichend gelten die Bestimmungen des Sonderreglements des Fonds, das am 21. November 2005 in Kraft trat und zwecks Veröffentlichung im Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations am 18. November 2005 unter der Referenz LSO-BK04940 beim Handels- und Gesellschaftsregister hinterlegt wurde.

Luxemburg, den 17. November 2005.

HAUCK & AUFHÄUSER INVESTMENT GESELLSCHAFT S.A.
Unterschriften

(100593.3//18) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 21 novembre 2005.

CORGO S.A., CORPORATE GOVERNANCE S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-2213 Luxembourg, 16, rue de Nassau.

R. C. Luxembourg B 87.880.

—

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 1er juillet 2005, réf. LSO-BG00299, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 13 juillet 2005.

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

Plasman Carolus / Plasman Coleta
Administrateur / Administrateur

(059847.3/813/11) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 13 juillet 2005.

Editeur: Service Central de Législation, 43, boulevard F.-D. Roosevelt, L-2450 Luxembourg
Imprimeur: Association momentanée Imprimerie Centrale / Victor Buck