

MEMORIAL

Journal Officiel
du Grand-Duché de
Luxembourg



MEMORIAL

Amtsblatt
des Großherzogtums
Luxemburg

RECUEIL DES SOCIÉTÉS ET ASSOCIATIONS

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

C — N° 538

14 mars 2006

SOMMAIRE

A + T Architecture S.A., Luxembourg.....	25822	Medentim S.A., Luxembourg	25820
Autos Occasions 2003, S.à r.l., Foetz.....	25819	Medentim S.A., Luxembourg	25820
Cockspur Holding S.A., Luxembourg.....	25819	Media Investment Holdings, S.à r.l., Luxembourg	25778
Domingues Joaquim Pose de Carrelages, S.à r.l., Niedercorn.....	25822	Media Lario International S.A., Luxembourg	25824
Emet S.A., Luxembourg	25822	Media Lario International S.A., Luxembourg	25824
Espirito Santo Health & Spa S.A., Luxembourg- Kirchberg	25777	Media Lario International S.A., Luxembourg	25824
(The) European Fund For Southeast Europe, Sicav, Luxembourg.....	25793	Nougat Stany, S.à r.l., Oetrange.....	25821
Eurotruck (Luxembourg) S.A., Luxembourg	25819	Nougat Stany, S.à r.l., Oetrange.....	25821
Explosif, S.à r.l., Echternach	25823	Nougat Stany, S.à r.l., Oetrange.....	25821
F. Deltgen, S.à r.l., Rodange	25823	P.I. Eastern Europe S.A., Strassen	25818
Fiduciaire A.C.I. S.A., Fiduciaire des Artisans, Commerçants et Industriels, Luxembourg.....	25820	Scholze & Cie, S.à r.l., Mamer.....	25822
Fleurs Treichel-Goelles, S.à r.l., Howald	25822	Sely S.A., Luxembourg-Kirchberg	25820
H & S Promotions, S.à r.l., Differdange	25823	Spaciof, S.à r.l., Luxembourg.....	25820
Immo Konnen, S.à r.l., Medernach.....	25823	Spiralstream Holding S.A., Luxembourg-Kirch- berg.....	25823
		Sunset Holdings S.A., Luxembourg	25821
		VA No1 (Les Saisons), S.à r.l., Luxembourg	25785

ESPIRITO SANTO HEALTH & SPA S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-2121 Luxembourg-Kirchberg, 231, Val des Bons Malades.
R. C. Luxembourg B 84.885.

Il résulte du procès-verbal de l'Assemblée Générale Ordinaire tenue extraordinairement le 30 septembre 2005 que PricewaterhouseCoopers & ASSOCIADOS - SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS, LDA, av. da Liberdade, 245 - 8° A, 1269-034 Lisbonne, Portugal, a été nommé aux fonctions de commissaire aux comptes, en remplacement de PricewaterhouseCoopers - AUDITORES E CONSULTORES, LDA, démissionnaire, avec effet à partir des comptes au 31 décembre 2004.

Son mandat arrivera à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire de 2007.

Pour extrait conforme
SG AUDIT, S.à r.l.
Signature

Enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00777. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(106355.3/521/17) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.

MEDIA INVESTMENT HOLDINGS, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.**Capital social: EUR 12.500.**

Registered office: L-2320 Luxembourg, 69A, boulevard de la Pétrusse.

R. C. Luxembourg B 113.819.

In the year two thousand and six, on the twenty-second day of February.
Before Me Léon Thomas known as Tom Metzler, notary residing in Luxembourg-Bonnevoie, Grand Duchy of Luxembourg.

There appeared:

The company COLMAR INVESTMENT HOLDINGS LIMITED, having its registered office at GTS Chambers, PO Box 3471, Road Town Tortola, British Virgin Islands,

duly represented by Ms Samia Rabia, avocat à la Cour, residing professionally in Luxembourg,
by virtue of a proxy under private seal, given on 22 February 2006.

The said proxy, after having been signed *in varietur* by the appearing person and the undersigned notary, will remain annexed to the present deed to be filed at the same time with the registration authorities.

The said COLMAR INVESTMENT HOLDINGS LIMITED is the sole member of the company MEDIA INVESTMENT HOLDINGS, S.à r.l., having its registered office at 69A, boulevard de la Pétrusse, L-2320 Luxembourg, registered at the Luxembourg Trade Registry under number B 113.819, incorporated by a deed received by the undersigned notary on 26 January 2006, not yet published in the Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations C, (hereinafter referred to as the «Company»).

Such appearing party, represented as here above stated, in its capacity as sole member of MEDIA INVESTMENT HOLDINGS, S.à r.l., has requested the undersigned notary to state the following resolutions:

First resolution

The sole member of the Company resolves to amend Article 5 of the articles of association of the Company so that it now reads:

«Art. 5. Share Capital

5.1. The subscribed share capital is set at twelve thousand five hundred Euro (EUR 12,500.-) represented by five hundred (500) corporate units with a par value of twenty-five Euro (EUR 25.-) each.

5.2. The share capital may be increased or decreased by a decision of the sole member or pursuant to a resolution of the members, as the case may be.

The capital may further be increased by resolution of the manager(s) as set forth hereafter.

5.3. The authorised capital is fixed at ten million Euro (EUR 10,000,000.-) to be divided into four hundred thousand (400,000) corporate units with a par value of twenty-five Euro (EUR 25.-) each.

The manager(s) is (are) authorised and empowered during a period ending five years after the publication date of the articles of association in the Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations C, to realise any increase of the capital within the limits of the authorised capital at one or several occasions.

Such increased amount of capital may be subscribed for and issued under terms and conditions that the manager(s) may determine, more specifically in respect to the subscription and payment of the units to be subscribed and issued, such as to determine the time and the number of the units to be subscribed and issued, to determine if the units are to be subscribed with or without an issue premium, to determine to what extent the payment of the newly subscribed units is acceptable either in cash or assets other than cash.

The manager(s) may delegate to any duly authorised manager or officer of the Corporation or to any other duly authorised person, the duties of accepting subscriptions and receiving payment for units representing part or all of such increased amounts of capital.

Following each increase of the capital realised and duly stated in the form provided for by law, the first paragraph of this article will be modified so as to reflect the actual increase; such amendment will be recorded in authentic form by the manager(s) or by any person duly authorised and empowered by it for this purpose.

5.4. Each unit gives right to one fraction of the assets and profits of the Corporation in direct proportion to the number of units in existence.

5.5. The subscribed share capital may be changed at any time by a decision of the single member or, as the case may be, by decision of a meeting of the members deliberating in the same manner as provided for when amendments to these articles of association are to be made.

5.6. Pre-emption on issue - Any units in the capital of the Corporation from time to time shall before they are issued whether for cash or otherwise be offered to the members in proportion, as nearly as may be, to their holdings of units. However, the provisions of this article 5.6. shall not apply to any units required to be issued as contemplated by clause 3.2.1, clause 3.2.3, clause 5 or clause 6.2.5 of a Subscription and Members' Deed dated 16 February 2006 (the «Deed»).

5.7. Procedure for offering - The offer referred to in article 5.6. shall be made by notice specifying the number of units offered, the proportionate entitlement of the relevant member, the price per unit and specifying a period (not being less than 30 days) within which the offer, if not accepted, will be deemed to be declined. After the expiration of such time the managers shall offer the units which have been declined or are deemed to have been declined to the persons who have within the said period accepted all the units offered to them. Such further offer shall be on the same terms as the first offer and shall invite each of the members to state in writing within a period of not less than 14 days whether he is willing to take any, and if so what maximum number, of the units so offered.

5.8. Allotment of Units after offers - At the expiration of the time limited by the notice or notices given pursuant to article 5.7. the managers shall allot the units so offered to or amongst the members who have notified their willingness

to take all or any of such units in accordance with the terms of the relevant offer. No member shall be obliged to take more than the maximum number of units he has indicated his willingness to take. The managers shall make such arrangements as they shall, in their reasonable opinion, think fit concerning entitlements to fractions, overseas members and members unable by law or regulation to receive or accept any offer pursuant to this article 5.8.

5.9. Issue other than to members - No units may be allotted or issued to any person who is not immediately prior to such allotment or issue a member.».

Second resolution

The sole member of the Company resolves to amend Article 6 of the articles of association of the Company so that it now reads:

«**Art. 6. Transfer of Units.** If the Corporation has at least two members, the corporate units are, subject to any agreement entered into between the shareholders from time to time, freely transferable between the members.

In case of plurality of members, the transfer of units inter vivos to non-members is subject to the consent given in a general meeting of members representing at least one hundred per cent (100%) of the Corporation's capital.

In case of a sole member, the units of the Corporation are freely transferable to non-members.

For no reason and in no case are, the creditors, legal successors or heirs allowed to seal assets or documents of the Corporation.

6.1. Transfer Notice - Before transferring any units the person proposing to transfer the same (the «Proposing Transferor») shall give notice in writing («Transfer Notice») to the Corporation that he proposes to transfer such units (the «Sale Units») and, in the event that the Proposing Transferor shall have reached an agreement or an arrangement with a third party (who may be a member) for the sale of the Sale Units to such third party, the Proposing Transferor shall state in the Transfer Notice the name of such third party, the price per unit at which the Sale Units are to be sold to such third party and all other material terms of the proposed transfer. The Transfer Notice shall constitute appointment by the Proposing Transferor of the Corporation (by the Board) as his agent for the transfer of the Sale Units at the Prescribed Price referred to below and during the period expiring three months after the giving of the Transfer Notice or ten weeks after the agreeing or determination of the Prescribed Price, whichever shall be the later, (the «Prescribed Period») in accordance with the following provisions of this article. Save as hereafter provided, a Transfer Notice once given or required to be given or deemed to have been given shall not be revocable. A Transfer Notice may contain a provision that unless all or a specified number of the Sale Units are sold by the Corporation within the Prescribed Period pursuant to this article the Transfer Notice shall be withdrawn and any such provision shall be binding on the Corporation and the Proposing Transferor.

6.2. Offer of Sale Units - The Sale Units shall, within 14 days of the date the Transfer Notice is received by the Corporation or is deemed to have been given or within 7 days after the Prescribed Price shall have been agreed or determined as hereinafter provided, whichever shall be the later, be offered by the Corporation to the members (other than the Proposing Transferor) in writing for purchase at the Prescribed Price (and a copy of each such offer shall be sent at the same time to all members (other than the Proposing Transferor)).

Such offer shall specify a time (not being less than 21 days) within which it must be accepted failing which it will lapse. In the case of competition in respect of any such offer the Sale Units so offered shall be allocated to the acceptors in proportion (as nearly as may be without involving fractions or increasing the number sold to any member beyond that applied for by him) to their existing holding of the units.

6.3. Notification of Purchasers - If the managers shall within the Prescribed Period find members (each such person called a «Purchaser») to purchase the Sale Units or any of them and give notice in writing thereof to the Proposing Transferor he shall be bound, upon payment of the Prescribed Price, to transfer such of the Sale Units to the respective Purchasers. If the Transfer Notice stated that the Proposing Transferor is not willing to transfer part only of the Sale Units or less than a specified number of such Sale Units, the obligation in this article to transfer shall not apply unless the managers shall have found Purchasers for the whole of the Sale Units or not less than such specified number. Every such notice from the managers shall state the name and address of each Purchaser concerned and the number of units agreed to be purchased by him. The purchase shall be completed as soon as reasonably practicable at a place and time to be appointed by the managers when, against payment of the Prescribed Price and any relevant duties, the Proposing Transferor shall deliver any necessary transfer agreements in favour of the Purchasers in respect of the relevant Sale Units and the Proposing Transferor shall seek to procure that the Purchasers shall be registered as the holders of the relevant Sale Units in the register of members of the Corporation.

6.4. Failure to transfer - If in any case a Proposing Transferor, after having become bound to transfer any units to a Purchaser, shall make default in so doing or shall fail to deal properly with registration of such transfer in respect thereof, the managers may, in accordance with clause 6.1, authorise some person to execute and deliver on his behalf any necessary transfer in favour of the Purchaser and shall receive the purchase money and shall thereupon cause the name of the Purchaser to be entered into the register of members as the holder of the relevant units. The Corporation shall hold the purchase money in trust for the Proposing Transferor but shall not be bound to earn or pay interest thereon. The receipt of the Corporation for the purchase money shall be a good discharge to the Purchaser who shall not be bound to see to the application thereof and after the name of the Purchaser has been entered in the register of members in purported exercise of the aforesaid powers the validity of the proceedings shall not be questioned by any person.

6.5. Purchasers not found for Sale Units - If the managers shall not within the Prescribed Period find Purchasers willing to purchase all the Sale Units (or any lesser number specified in the Transfer Notice for the purposes of article 6.1) at the Prescribed Price or if the managers, acting reasonably and in good faith, shall within the Prescribed Period give to the Proposing Transferor notice in writing that the managers have no prospect of finding Purchasers, the Proposing Transferor at any time thereafter up to the expiration of six weeks after the expiry of the Prescribed Period shall be at

liberty to transfer those Sale Units for which the Corporation has not found (or has given notice that it has no prospect of finding) Purchasers to any person by way of a bona fide sale at any price not being less than the Prescribed Price (after deducting, where appropriate, any dividend or other distribution declared or made in respect of the Sale Units after the giving of the Transfer Notice and to be retained by the Proposing Transferor) and otherwise on the terms set out in the Transfer Notice Provided That:

(A) if the Transfer Notice shall state that the Proposing Transferor is not willing to transfer part only of the Sale Units or less than a specified number of the Sale Units he shall not be entitled to transfer any of such Sale Units unless in aggregate the whole of such Sale Units or, as relevant, not less than the specified number of such Sale Units are so transferred; and

(B) the managers, acting in good faith, shall not have reasonable cause to suspect that the Sale Units are being transferred otherwise than pursuant to a bona fide sale upon the material terms and for the consideration stated in the transfer without any deduction, rebate or allowance whatsoever to the Purchaser (other than in respect of any dividend or other distribution as referred to above) and if not so satisfied may refuse to register the instrument of transfer.

6.6. Prescribed Price for Sale Units - The expression «Prescribed Price» shall mean in respect of each Sale Unit the price per unit (if any) specified in the Transfer Notice in accordance with the foregoing provisions and if the relevant Transfer Notice does not name a proposed transferee and set out a price per share at which the Sale Units are proposed to be sold to him, such sum per share as shall be agreed between the Proposing Transferor and the other members or, failing agreement, as shall be determined by an independent share valuation expert («Expert») in accordance with article 6.7.

6.7. Determination of Prescribed Price by Expert

(A) The Expert shall be appointed by agreement between the parties who have failed to agree the Prescribed Price («the parties») or, failing agreement within seven days as to such appointment, by the President for the time being of the Institute of Chartered Accountants in England and Wales on the application of any of the parties. The Expert shall state in writing what is in his opinion the objective fair value of the Sale Units as determined in accordance with this article and that value shall be the Prescribed Price. In so stating his opinion the Expert shall be deemed to act as an expert and not as an arbitrator and, save in the case of fraud or manifest error, his determination shall be final and binding on all concerned. For this purpose the Expert shall be given by the managers all information which a prudent prospective purchaser might reasonably require if he were proposing to purchase the Sale Units from a willing vendor by private treaty and at arm's length, together with such information as any member of the Corporation may wish to provide to him and such other information as he may reasonably require. The Expert shall be entitled to determine the procedure to be followed in arriving at his decision (in the absence of agreement by the parties) and to appoint legal or other advisers if appropriate. The costs involved in the Expert's determination of the Prescribed Price (including the Expert's expenses and the costs of any advisers to the Expert) shall, in the absence of any determination by the Expert, be borne as to one half by the Proposing Transferor and as to the other half by the Purchasers (and as between the Purchasers pro rata to the number of units purchased).

(B) The Expert shall be instructed to determine the Prescribed Price within 30 Business Days of his appointment and to notify the members of his determination with written reasons therefor.

(C) The Expert shall value the entire capital of the Corporation at its «fair value». For these purposes, «fair value» is an estimate of the price a person would have received if it had sold all the units on the date of transfer in an arm's length exchange motivated by normal business considerations.

(D) The Expert shall estimate «fair value» for the entire capital of the Corporation as follows:

(1) The fair value shall not be adjusted to reflect expected costs that will be incurred in transferring the Sale Units.

(2) The valuation technique(s) selected to estimate fair value shall incorporate the factors that market participants would consider in setting a price, including but not limited to, any estimates and assumptions used. This does not preclude the calculation of fair value reflecting the lack of marketability/liquidity of a private corporation's units compared with a public corporation's units.

(3) Valuation techniques shall be consistent with accepted economic methodologies for pricing units of this type. Present value calculations shall include cash flows and discount rates that are free from bias, mutually consistent and reflect the appropriate risk premium. Greater weight should be given to those valuation methodologies considered most appropriate to the particular circumstances of the Corporation.

(4) The Expert shall rely on the following assumptions:

(i) the sale is between a willing seller and a willing purchaser;

(ii) the Sale Units are sold free of all Encumbrances as defined in the Deed;

(iii) the sale is taking place on the date that the Expert is appointed.

(E) If any difficulty arises in determining the fair value then the Expert shall resolve that difficulty in such manner as he shall in his absolute discretion think fit.

(F) The Expert shall then use the «fair value» of the entire capital of the Corporation to obtain the «objective fair value» of the Sale Units. The «objective fair value» of the Sale Units shall be calculated as a pro rata proportion of the fair value of the whole of the issued share capital of the Corporation, not taking account of any particular circumstances of the transfer, for example not taking account of whether or not the Sale Units represent a majority or minority of the units or of any restrictions on the transferability of the Sale Units.».

Third resolution

The sole member of the Company resolves to amend Article 11 of the articles of association of the Company so that it now reads:

«Title IV: Management

Art. 11. Board of managers. The Corporation is managed by a board of managers (the «Board») composed of at least 2 (two) managers, of which there shall be at any one time a majority of the managers resident in Luxembourg (the «Resident Managers»), who are appointed for a limited or unlimited period by the general meeting of members which may at any time remove them ad nutum.

The number of managers, their term and their remuneration are fixed by the general meeting of members.

The general meeting of members may appoint observers that shall be entitled (but not obliged) to attend any and all such meeting of the board of managers and speak and place items on the agenda for discussion provided that the observer shall not be entitled in any circumstances to vote. Each observer shall be given (at the same time as the managers) notice of all meetings of the managers held in accordance with these articles and all agendas, minutes and other papers relating to such meetings.

The board of managers is vested with the broadest power to perform all acts of administration and disposition in compliance with the corporate objects. All powers not expressly reserved by law or by the present articles of association to the general meeting of members fall within the competence of the board of managers.»

Fourth resolution

The sole member of the Company resolves to appoint Mr Grant Rogerson, chartered accountant, born in Johannesburg, South Africa, on 10 April 1960, residing professionally at 12 rue Puits-Godet, CH-2002 Neuchâtel, Switzerland, as an additional manager of the Company effective as at the date hereof.

Declarations

The amount of expenses, costs, remuneration and charges to be paid by the Company as a result of the foregoing, is estimated at EUR 1,500.- (one thousand and five hundred Euro).

The undersigned notary, who understands and speaks English, states that at the request of the above appearing person, the present deed is worded in English, followed by a French translation; at the request of the same appearing person and in case of divergence between the English and the French text, the English text shall prevail.

Whereof, the present notarial deed is drawn up in Luxembourg-Bonnevoie, in the Office, on the day mentioned at the beginning of this document.

The document having been read to the person appearing, she signed together with the notary the present deed.

Suit la version française du texte qui précède:

L'an deux mille six, le vingt-deux février.

Par-devant Maître Léon Thomas dit Tom Metzler, notaire de résidence à Luxembourg-Bonnevoie, Grand-Duché de Luxembourg.

A comparu:

La société COLMAR INVESTMENT HOLDINGS LIMITED, avec siège social à GTS Chambers, PO Box 3471, Road Town Tortola, British Virgin Islands,

dûment représentée par Maître Samia Rabia, avocat à la Cour, demeurant professionnellement à Luxembourg, en vertu d'une procuration sous seing privé donnée le 22 février 2006.

Ladite procuration, après avoir été signée ne varietur par la personne comparante et par le notaire instrumentant, restera annexée au présent acte pour être enregistrée avec lui.

La société COLMAR INVESTMENT HOLDINGS LIMITED est l'associée unique de la société MEDIA INVESTMENT HOLDINGS, S.à r.l., avec siège social au 69A, boulevard de la Pétrusse, L-2320 Luxembourg, immatriculée au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 113.819, constituée suivant acte reçu par le notaire instrumentant le 26 janvier 2006, non encore publié au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations C, (ci-après la «Société»).

La partie comparante, représentée comme indiqué ci-avant, en sa qualité de seule associée de la Société, a requis le notaire d'acter les résolutions suivantes:

Première résolution

L'associée unique de la Société décide de changer l'article 5 des statuts de la Société afin de lui donner la teneur suivante:

«Art. 5. Capital social

5.1. Le capital souscrit de la Société est fixé à douze mille cinq cents euros (EUR 12.500,-) représenté par cinq cents (500) parts sociales d'une valeur nominale de vingt-cinq euros (EUR 25,-) chacune.

5.2. Le capital social pourra être augmenté ou diminué par une décision de l'associé unique ou par une résolution des associés selon le cas. Le capital peut en outre être augmenté par décision du (des) gérant(s) comme il suit.

5.3. Le capital autorisé est fixé à dix millions d'euros (EUR 10.000.000,-) représenté par quatre cent mille (400,000) parts sociales d'une valeur de vingt-cinq euros (EUR 25,-) chacune.

Le(s) gérant(s) est (sont) autorisé(s) et mandaté(s) pendant une période prenant fin cinq ans après la date de publication des statuts dans le Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations C, à réaliser toute augmentation de capital dans les limites du capital autorisé en une ou plusieurs fois.

Cette augmentation de capital pourra être souscrite et émise selon les termes et conditions déterminés par le(s) gérant(s), plus précisément concernant la souscription et le paiement des parts sociales à souscrire et à émettre dans le cadre du capital autorisé, tels que la période de souscription et le nombre de parts sociales à souscrire et à émettre, en déterminant si les parts sociales sont à souscrire avec ou sans prime d'émission, en déterminant dans quelle mesure le paiement des parts sociales nouvellement souscrites doit être effectué soit en numéraire soit en actifs autres que numéraire.

Le(s) gérant(s) pourront déléguer à tout gérant ou organe dûment autorisé de la Société ou toute autre personne dûment autorisée, la tâche d'accepter les souscriptions et de recevoir le paiement des parts sociales représentant une partie ou la totalité des montants du capital ainsi augmentés.

Après toute augmentation de capital réalisée et dûment établie dans la forme prévue par la loi, le premier paragraphe de cet article sera modifié de manière à refléter l'augmentation en cause, cette modification sera constatée par acte authentique par le(s) gérant(s) ou par toute personne dûment autorisée et mandatée à cet effet.

5.4. Chaque part sociale donnera droit à une fraction des actifs et bénéfices de la Société en proportion directe avec le nombre de parts sociales existantes.

5.5. Le capital social souscrit pourra, à tout moment, être modifié par décision de l'associé unique ou, le cas échéant, par décision de l'assemblée générale des associés délibérant comme en matière de modifications des statuts.

5.6. Droit de préemption - Toute part sociale doit avant d'être émise que se soit contre des espèces ou de toute autre manière, obligatoirement être proposée aux associés au prorata de leur participation dans le capital social. Cependant, cette obligation n'est pas applicable aux parts émises en vertu des articles 3.2.1, 3.2.3, 5 et 6.2.5 du «Subscription and Members' Deed» datant du 16 février 2006 («l'Acte»).

5.7. Procédure d'offre - L'offre dont il est question à l'article 5.6. doit être notifiée par le biais d'un document spécifiant le nombre de parts offertes, la proportion du capital détenu par le destinataire de cette notification, le prix par unité de part; doit être spécifié également une période (qui ne peut être inférieure à trente jours), au cours de laquelle si l'offre n'est pas acceptée, elle sera considérée comme étant déclinée. Après l'expiration du délai susmentionné les gérants doivent proposer les parts dont l'offre a été déclinée ou est considérée comme étant déclinée aux personnes qui ont accepté durant cette même période susmentionnée toutes les parts qui leur ont été proposées. Une telle offre complémentaire doit être proposée dans des termes identiques à la première et doit inviter chaque membre à établir par écrit dans une période qui ne peut être inférieure à 14 jours s'il est disposé à acquérir n'importe quelle part et dans ce cas quelle quantité maximum des parts offertes.

5.8. Allocation des parts après l'offre - A l'expiration du délai imparti par la notification émise en vertu de l'article 5.7. les gérants doivent allouer les parts offertes ou les allouer parmi les associés qui ont manifesté la volonté d'acquérir toutes ou n'importe quelle de ces parts en vertu des stipulations de l'offre. Aucun membre ne pourra être contraint d'acquérir plus de parts qu'il n'en a émis le souhait. Les gérants pourront faire de tels arrangements en fractionnant les offres s'ils pensent raisonnablement que les associés à l'étranger et les associés sont incapables de part la loi de recevoir ou d'accepter de telles offres en vertu de cet article 5. 8.

5.9. Emission à des non-associés - Aucune part ne peut être émise ou allouée à toute personne qui n'est pas un associé prioritaire à une telle allocation ou à une telle émission.»

Seconde résolution

L'associée unique de la Société décide de changer l'article 6 des statuts de la Société afin de lui donner la teneur suivante:

«**Art. 6. Transfert de parts sociales.** Si la société ne compte que deux associés, le capital social, en vertu de tout contrat conclu entre les associés, est librement transférable entre eux.

En cas de pluralité d'associés, le transfert des parts sociales entre vifs à des non associés est soumis à l'agrément des associés donné en assemblée générale des associés représentant au moins cent pour cent (100%) du capital de la Société.

Si la Société n'a qu'un seul associé, les parts sociales seront librement cessibles à des non-associés.

En aucun cas les créanciers, les successeurs légaux ou les héritiers ne sont habilités à mettre sous scellés des actifs ou des documents de la Société.

6.1. Notification du transfert - Avant de transférer une quelconque part sociale, la personne proposant le transfert («l'offrant») doit notifier par écrit (la «notification du transfert») à la Société le fait qu'il propose de transférer ses parts (les «parts à vendre») et, au cas où l'offrant a conclu un contrat ou un arrangement avec une tierce personne (qui peut être un associé) à propos de la vente des «parts à vendre», l'offrant doit mentionner dans la notification de transfert le nom de la tierce partie, le prix auquel une part sera vendue, et toute autre stipulation contractuelle concernant le transfert. Avant le transfert de parts, la personne proposant le transfert (l'Offrant) doit notifier par écrit (la notification du transfert) à la société qu'il entend transférer lesdites parts (les parts à vendre) et, au cas où l'offrant a conclu un accord ou un arrangement avec un tiers (qui peut être un associé) pour la vente des parts à cette partie tiers, l'offrant devra indiquer dans la notification de transfert le nom de la tierce personne, le prix par unité de part tout autre information pertinente. La notification de transfert constitue une nomination par l'offrant de la société (par le conseil de gérance) comme son agent pour le transfert des parts à vendre au prix convenu dont il est fait référence ci-dessus et durant une période allant jusqu'à trois mois après l'émission de la notification de transfert ou dix semaines après la conclusion du prix de la vente, en prenant en compte le délai le plus long de deux délais ci-mentionnés (la période de vente) en vertu des articles précédents. Une notification de transfert une fois donnée ou lorsqu'elle est requise ou encore considérée avoir été donnée est irrévocable. Une notification de transfert doit contenir une disposition qui précise que toutes les parts sont vendues ou qu'un nombre spécifique de parts sont vendues endéans la période de vente en vertu de cet article, la notification de transfert doit être retirée et toutes dispositions équivalentes à celle-ci liera la société et l'offrant.

6.2. Offre de part - Les parts à vendre doivent, endéans les 14 jours à dater de la réception par la Société de la notification de transfert ou des 14 jours à dater du jour où elle est supposée avoir été donnée, ou endéans les 7 jours à dater de l'agrément du prix de vente des parts ou de la détermination de celui-ci comme décrit ci-dessus, en prenant la dernière date des deux délais susmentionnés, doivent être offertes sous forme écrite par la société aux membres (autres que l'offrant) pour achat au prix convenu (et une copie de chaque offre doit être envoyée simultanément à tous les membres (hormis l'offrant)).

Une telle offre doit spécifier le délai (qui ne peut être inférieur à 21 jours) endéans lequel elle doit être acceptée. En cas d'acceptations concurrentes d'associés les parts seront allouées (sans augmenter les fractions ou augmenter le nombre vendus à chaque associé au-delà de ce qui est demandé par lui) en proportion de la participation préexistante dans le capital social.

6.3. Notification des achats - Si les gérants trouvent, endéans le délai susmentionné, des associés (chacun étant appelé acheteur) qui désirent acheter les parts à vendre et donne la notification écrite dont il est question ci-dessus à l'offrant; ce dernier sera lié, jusqu'au paiement du prix convenu, pour transférer les parts à vendre aux acheteurs respectifs. Si la notification du transfert spécifie que l'offrant ne désire pas transférer seulement une partie des parts à vendre ou désire transférer un nombre spécifique de parts, l'obligation de transfert de cet article ne sera pas d'application à moins que les gérants aient trouvé des Acheteurs pour toutes les parts à vendre ou pour le seuil minimum de vente requis par l'offrant. Toute notification des gérants devra comprendre les nom, adresse, de chaque Acheteur concerné et le nombre de parts autorisées à être achetées par lui. L'achat sera réalisé aussi vite qu'il sera raisonnablement possible à l'endroit et à l'heure convenue par les gérants lorsque contre le paiement du prix convenu et de tous les charges afférentes, l'Offrant devra transmettre tout contrat de transfert requis en faveur de l'acheteur ayant traité aux parts transférées et l'Offrant devra contribuer à l'inscription des Acheteurs au registre de la Société comme détenteurs de ces parts.

6.4. Echec du transfert - Au cas où un offrant, après avoir été lié par une obligation de transfert des parts à l'acheteur, fait défaut à son obligation ou n'exécute pas dûment ses obligations concernant l'enregistrement du transfert, les gérants peuvent en vertu de l'article 6.1 habiliter une personne à délivrer et exécuter en son nom tout transfert nécessaire en faveur de l'Acheteur; cette personne recevra l'argent de la vente et contribuera comme expliqué ci-dessus à l'inscription de l'acheteur au registre de la Société comme détenteur des parts concernées. La Société détiendra à titre fiduciaire l'argent de l'achat mais ne sera tenue d'aucun intérêt sur cette somme. La réception de l'argent de l'achat par la société déchargera l'acheteur qui ne sera pas tenu de vérifier l'application de la procédure décrite ci-avant, et après que le nom de l'acheteur ait été inscrit au registre de la Société selon les modalités décrites ci-dessus, la validité de cette procédure ne peut être remise en question.

6.5. Acheteurs non trouvés pour les parts sociales à vendre.

Si les gérants n'ont pas pendant la période prescrite trouvé d'acheteurs souhaitant acheter toutes les parts sociales (ou un moindre nombre que mentionné dans la notice de transfert à cet effet par l'article 6.1) au prix prescrit ou si les gérants, agissant raisonnablement et de bonne foi, pourront, pendant la période prescrite donné au cédant proposant la notice écrite et si les gérants n'ont pas trouvé d'acheteurs éventuels, le cédant proposant pourra, à tout moment après l'expiration d'une période de six semaines après l'expiration de la période prescrite, être libre de transférer celles des parts sociales pour lesquelles la société n'a pas trouvé (ou a délivré un avis qu'il n'y a pas eu d'éventualité de trouver) d'acheteurs à toute personne, par une vente de bonne foi à tout prix qui n'est pas inférieur au prix prescrit (après déduction si c'est approprié de tout dividende ou autre distribution déclaré ou fait dans le respect des parts sociales à vendre après avoir déclaré l'avis du transfert et à être fixé par le cédant proposé) et sinon selon les termes prévus dans l'avis du transfert prévoyant que:

(A) si l'avis de transfert peut établir que le cédant proposant ne souhaite pas transférer une partie seulement des parts sociales à vendre ou moins qu'un nombre spécifié des parts sociales à vendre, il ne pourra pas être habilité à transférer une quelconque desdites parts sociales à moins que l'ensemble des parts sociales à vendre, ou, le cas échéant, pas moins d'un nombre spécifié de ces parts sociales ne soient ainsi transférées;

(B) les gérants agissant de bonne foi ne doivent pas avoir de cause raisonnable de suspecter que les parts sociales à vendre sont à transférer autrement qu'à un acheteur par une vente de bonne foi selon les termes et les considérations prévues dans le transfert sans aucune déduction, rabais ou réduction d'aucune sorte pour l'acheteur (autre que de tout dividende ou autre distribution comme mentionné ci-dessus) et si cela n'est pas effectué, il pourra être refusé d'enregistrer les instruments du transfert.

6.6. Prix prescrit pour les parts sociales.

L'expression «Prix Prescrit» signifiera par référence à chaque part à vendre, le prix par part (s'il y en a) spécifié dans l'avis de transfert selon les stipulations des dispositions applicables et si l'avis de transfert pertinent ne doit pas nommer un cessionnaire proposé et fixé un prix par action, auquel les parts sociales lui sont proposées à la vente, une telle somme par action comme convenu entre le cédant proposant et les autres associés ou, en cas d'échec d'un accord, sera déterminée par une évaluation indépendante des parts par expert selon les stipulations de l'article 6.7.

6.7. Détermination du prix prescrit par l'expert.

(A) L'expert devra être nommé par accord entre les parties qui ont échoué à trouver un accord concernant le Prix Prescrit («les parties») ou, en cas d'échec d'un accord dans les sept jours à partir de la nomination par le président en fonctions de l'Institute of Chartered Accountants in England and Wales sur proposition d'une des parties. L'expert devra établir par écrit ce qui selon son opinion est la valeur objective juste des parts à vendre comme déterminé selon les stipulations de cet article et à quelle valeur doit être le Prix Prescrit. En faisant son opinion, l'expert doit être réputé agir comme un expert et non comme un arbitre et, sauf en cas de fraude ou d'erreur manifeste, son rapport sera final et liera les parties concernées. Dans ce but l'expert recevra de la part des gérants toutes les informations dont un acheteur prudent devrait raisonnablement avoir besoin s'il cherchait à acheter les parts à vendre par un vendeur par un accord privé et dans un lien de dépendance, ensemble avec les mêmes informations qu'un associé de la Société souhaiterait lui assurer et celles qu'il souhaiterait raisonnablement avoir. L'expert doit être habilité à déterminer la procédure à suivre pour arriver à sa décision (dans l'absence d'un accord par les parties) et commettre des conseillers juridiques ou autres le cas échéant. Le coût impliqué par l'expertise du Prix Prescrit (incluant les dépenses de l'expert et les coûts de tous conseillers à l'expert) doit, en l'absence d'avis de l'expert, être supporté pour une moitié par le cédant proposant et pour l'autre par les acheteurs (et entre les acheteurs au prorata du nombre de parts achetées).

(B) L'expert doit déterminer le Prix Prescrit dans un délai de 30 jours ouvrables à partir de sa nomination et doit notifier aux membres son rapport avec les raisons écrites.

(C) L'expert doit évaluer l'entier capital à sa «valeur loyale». Dans ce but, la «valeur loyale» est une estimation du prix qu'une personne aurait reçu si toutes les parts avaient été vendues à la date du transfert en un lien de dépendance avec l'opération de change sous des considérations d'affaires normales.

(D) L'expert doit estimer la «valeur loyale» pour l'entier capital ainsi qu'il suit:

(1) La valeur loyale ne doit pas être ajustée pour refléter les coûts attendus engagés en transférant les parts à vendre.

(2) L'évaluation technique sélectionnée pour estimer la valeur loyale devra intégrer plusieurs facteurs que les participants du marché considéreraient en fixant un prix incluant, mais non limiter à, toutes les estimations et hypothèses utilisées.

(3) Des évaluations techniques ne doivent pas être contradictoires avec les méthodologies acceptées en économie pour fixer les prix des parts de ce type. Les calculs de la valeur présente doivent intégrer les flux de liquidités et les taux de réduction qui sont impartiaux, mutuellement non contradictoires et reflètent une prime de risque appropriée. Un poids certain devrait être donné à ces méthodes d'évaluation considérées comme le plus approprié aux circonstances particulières de la Société.

(4) L'expert devra s'appuyer sur les hypothèses qui suivent:

(i) la vente s'effectue entre un acheteur de bonne volonté et un vendeur de bonne volonté;

(ii) les parts à vendre sont vendues libres de toutes hypothèque, nantissement, frais, cession, affectation en garantie, ou autre concordat ayant le même ou similaire effet qu'un octroi de titres;

(iii) la vente aura lieu à la date où l'expert est nommé;

(E) Si une difficulté s'élève dans la détermination de la valeur loyale, alors l'expert devra décider de régler la difficulté au mieux.

(F) L'expert devra ensuite utiliser la «valeur loyale» de l'entier capital de la société pour obtenir la «valeur loyale objective» des parts à vendre. La «valeur loyale objective» des parts à vendre devra être calculée au pro rata de la valeur loyale de l'ensemble du capital social émis, ne prenant pas en compte les circonstances particulières du transfert, par exemple ne prenant pas en compte si les parts à vendre représente une majorité ou une minorité des parts ou de toutes restrictions concernant le transférabilité des parts à vendre.»

Troisième résolution

L'associée unique de la Société décide de changer l'article 11 des statuts de la Société afin de lui donner la teneur suivante:

«Titre IV: Administration

Art. 11. Conseil de gérance. La société est administrée par un conseil de gérance (le «Conseil») composé par au moins 2 (deux) gérants dans lequel il doit y avoir à chaque fois une majorité des gérants résidant à Luxembourg (les «Gérants Résidents») qui sont nommés pour un période limitée ou illimitée par l'assemblée générale qui peut les révoquer ad nutum.

Le nombre de gérants, leur durée et leur rémunération sont fixés par l'assemblée générale.

L'assemblée générale pourra nommer des observateurs qui seront habilités (mais non obligés) à assister aux réunions du conseil de gérance et parler et placer des points à discuter dans l'agenda sachant que l'observateur n'aura aucun droit de vote en toutes circonstances. Chaque observateur recevra (en même temps que les gérants) un avis de toutes les réunions de gérants tenues selon les stipulations statutaires et de tous les agendas, procès-verbaux et autres papiers liés à ces réunions.

Le conseil de gérance a les plus grands pouvoirs pour remplir tous les actes d'administration et disposition en rapport avec l'objet de la société. Tous les pouvoirs n'étant pas expressément réservés par la loi ou les statuts à l'assemblée générale tombent dans la compétence du conseil de gérance.»

Quatrième résolution

L'associée unique de la Société décide de nommer Monsieur Grant Rogerson, comptable agréé, né à Johannesburg, Afrique du Sud le 10 avril 1960, ayant son adresse professionnelle 12, rue Puits-Godet, CH-2002 Neufchâtel, Suisse, en tant que gérant complémentaire de la Société à partir de ci-dessus.

Déclaration

Le montant des dépenses, coûts, rémunération et frais à payer en relation avec la présente augmentation de capital, est estimée à EUR 1.500,- (mille cinq cents euros).

Le notaire instrumentaire, qui comprend et parle anglais, déclare qu'à la requête de la partie comparante, le présent acte est rédigé en anglais et suivi d'une traduction française; à la demande de la même partie comparante, il est précisé qu'en cas de divergence entre le texte anglais et le texte français, le texte anglais fera foi.

Dont acte, fait et passé à Luxembourg-Bonnevoie, en l'Etude, date en tête des présentes.

Et après lecture faite à la personne mandataire, elle a signé avec le notaire le présent acte.

Signé: S. Rabia, T. Metzler.

Enregistré à Luxembourg, le 24 février 2006, vol. 27CS, fol. 71, case 10. – Reçu 12 euros.

Le Receveur (signé): J. Muller.

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

Luxembourg-Bonnevoie, le 1^{er} mars 2006.

T. Metzler.

(020896/222/451) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 6 mars 2006.

VA NO1 (LES SAISONS), S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Registered office: L-2010 Luxembourg, 291, route d'Arlon.

R. C. Luxembourg B 114.643.

STATUTES

In the year two thousand and six, on the twenty-fourth day of February.

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

There appeared:

VA N°1 HOLDCO S.à r.l., a société à responsabilité limitée, incorporated and existing under Luxembourg law, established and having its registered office at 291, route d'Arlon, L-2010 Luxembourg (R.C.S. Luxembourg, section B number 109.468),

here represented by Pierre Reuter, attorney-at-law, residing in Luxembourg,

by virtue of a proxy given in Luxembourg, on 24 February 2006,

which proxy, signed ne varietur by the proxy holder of the appearing party and the undersigned notary, shall be annexed to the present deed for the purpose of registration.

The same proxy holder, acting in his above-mentioned capacity, has requested the undersigned notary to draw up the articles of incorporation of a société à responsabilité limitée, which is herewith established as follows:

Art. 1. Form. There is established by the appearing party a société à responsabilité limitée (the «Company») governed by the laws of the Grand Duchy of Luxembourg, especially the law of 10 August 1915 on commercial companies, as amended (the «1915 Law»), by article 1832 of the Civil Code, as amended, and by these articles of incorporation (the «Articles of Incorporation»).

The Company is to be initially composed of a single shareholder who is therefore the owner of the entire issued share capital of the Company. The Company may however at any time be composed of several shareholders, as a result of the transfer of shares or the issue of new shares, but the number of shareholders shall never exceed thirty (30).

The Company shall not have any natural persons as shareholders.

Art. 2. Name. The Company will exist under the name of VA No1 (Les Saisons) S.à r.l.

Art. 3. Object. The purpose of the Company is the acquisition, holding, management, selling, financing (including through borrowings with third party lenders) and exchange of properties or securities of companies holding properties and more generally assets constitutive of authorised investments of UBS (LUX) EURO VALUE ADDED REAL ESTATE FUND, a mutual investment fund (fonds commun de placement) organised under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg (the «Fund»).

The Company may provide financial support to UBS VA No1 FUND MANAGEMENT COMPANY, S.à r.l. acting in its capacity as management company of the Fund and to companies in which UBS (LUX) EURO VALUE ADDED REAL ESTATE FUND holds directly or indirectly a participation, in particular by granting loans, facilities, security interests or guaranties in any form and for any term whatsoever and grant them any advice and assistance in any form whatsoever.

The Company may carry out any activities deemed useful for the accomplishment of its object, remaining however within the limitations set forth by the Fund's constitutional documents and the applicable Luxembourg laws and regulations.

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

The Company may be dissolved at any time if a single shareholder, owning the entire issued share capital if the Company so decides. If there is more than one shareholder, the Company may be dissolved at any time, pursuant to a shareholder resolution taken at a general meeting.

Art. 5. Registered office. The registered office is established in Luxembourg-City, Grand Duchy of Luxembourg.

The registered office may be transferred to any other place within the City of Luxembourg by decision of the board of directors.

The Company may establish subsidiaries and branches where it considers them to be useful, whether in the Grand Duchy of Luxembourg or abroad.

Art. 6. Corporate capital. The corporate capital of the Company is set at twelve thousand and five hundred euro (EUR 12,500.-) represented by five hundred (500) shares with a par value of twenty five euro (EUR 25,-) each.

In addition to the capital, there may be set up a premium account into which any premium amount paid on any share in addition to its nominal value (including any payment made on warrants attached to any shares, bonds, notes or similar instruments) is transferred.

The amount of the premium account may be used to provide for the payment of any shares, which the Company may redeem from its shareholders, to offset any net realised losses, to make distributions to the shareholders or to allocate funds to the legal reserve.

Art. 7. Variation of the corporate capital. The corporate capital may at any time be increased or decreased, by decision of the single shareholder or pursuant to a resolution of the general meeting of shareholders, as the case may be.

Art. 8. Authorised corporate capital. The authorised capital of the Company is set at two hundred and fifty million euro (EUR 250,000,000.-) divided into ten million (10,000,000.-) shares, each share with a par value of twenty five euro (EUR 25,-).

The Board of Directors is authorised, during a period ending five (5) years following the date of publication of the Articles of Incorporation creating the authorised capital in the Mémorial, Recueil C, to increase the share capital within

the limits of the authorised capital in one or several times by issuing shares to the existing holders of shares or any persons that have been approved by the shareholders at the same quorum and majority requirements as provided by article 189 paragraph 1 of the 1915 Law.

Such shares may be subscribed for and issued under the terms and conditions as the board of directors may determine.

The board of directors may in particular determine:

- * the time and the number of shares to be subscribed and issued;
- * whether a share premium will be paid on the shares to be subscribed and issued and the amount of such share premium if any;
- * whether the shares will be paid-in by a contribution in cash or in kind; and
- * that shares will be issued following the exercise of the subscription and/or conversion rights granted by the board of directors under the terms of warrants (which may be separate or attached to shares, bonds, notes or similar instruments), convertible bonds or notes or similar instruments issued from time to time by the Company.

The board of directors may delegate to any director or officer of the Company or to any other duly authorised person, the duties of accepting subscriptions and receiving payment for shares representing part or all of such increased amounts of capital.

Upon each increase of the share capital of the Company by the board of directors within the limits of the authorized capital, article 6 shall be amended accordingly.

Art. 9. Rights and duties attached to the shares. Each share entitles its owner to equal rights in the profits and assets of the Company and to one vote at shareholder general meetings.

If the Company is composed of a single shareholder, that shareholder exercises all those powers granted to all shareholders by the 1915 Law and the Articles of Incorporation.

Ownership of a share carries implicit acceptance of the Articles of Incorporation and of any decision made by a single shareholder owning the entire issued share capital of the Company or by a group of shareholders in general meeting.

The creditors or successors of the single shareholder or of any of the shareholders may in no event request that a seal be affixed to the assets and documents of the Company or an inventory of assets be ordered by court. They must, for the exercise of their rights, refer to the Company's inventories and resolutions.

Art. 10. Indivisibility of shares. Each share is indivisible as far as the Company is concerned.

Co-owners of shares must be represented by a common attorney-in-fact, whether or not jointly appointed.

Art. 11. Transfer of shares. Where the Company is composed of a single shareholder, that single shareholder may freely transfer the shares owned, subject to the restrictions in the Articles of Incorporation.

Where the Company is composed of more than one shareholder, the shares may be freely transferred amongst any existing shareholders. A transfer to a non-shareholder is subject to the restrictions of the Articles of Incorporation.

Where the Company is composed of more than one shareholder, the shares can be transferred by living persons to non-shareholders only with the authorisation, granted at a general meeting of shareholders, of the shareholders representing at least three quarters (3/4) of the corporate capital of the Company.

Art. 12. Formalities. The transfer of shares must be evidenced by a notarial deed or by a deed under private seal.

A transfer will not be binding upon the Company and third parties, unless duly notified to, or accepted by the Company, pursuant to article 1690 of the Civil Code.

The Company will refuse to register any transferee as shareholder if the transferee is a natural person or if, as a consequence of such transfer, the number of shareholders exceeds thirty (30).

Art. 13. Redemption of shares. The Company may redeem its own shares in accordance with the provisions of the 1915 Law.

Art. 14. Incapacity, bankruptcy or insolvency of a shareholder. The incapacity, bankruptcy, insolvency or any other similar event affecting a shareholder will not cause the Company to go into liquidation.

Art. 15. Board of directors. The Company is managed and administered by a board of directors consisting of at least two (2) directors. A director can be a shareholder or a non-shareholder.

Each director is appointed for a limited or an unlimited duration by the single shareholder owning the entire issued share capital or by a group of shareholders in general meeting.

Any director may be removed at any time by the single shareholder holding the entire issued share capital, or by a majority of shareholders in general meeting, who collectively hold at least three quarters (3/4) of the corporate capital of the Company. Any director may resign at any time.

The single shareholder holding the entire issued share capital, or a group of shareholders in general meeting decides upon the compensation of each director (if any).

The board of directors shall appoint, from among its members, a chairman. The board of directors shall choose a secretary, who need not be a director, who shall be responsible for keeping board meeting minutes.

The board of directors may also appoint officers of the Company considered necessary for the operation and management of the Company. Any such appointment may be revoked at any time by the board. Officers need not be directors or shareholders of the Company. The officers appointed shall have the powers and duties entrusted to them by the board.

Art. 16. Meetings of the board of directors. The board of directors shall meet at the place indicated in the notice of the meeting.

Written notice of any board meeting shall be given to all directors at least 24 hours in advance of the time 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 the meeting. This notice may be waived if each director consents in writing, by cable, telegram, telex or telefax.

Any director may act at any meeting of the board of directors by appointing in writing, by cable, telegram, telex or telefax, another director as his proxy. Directors may also cast their vote in writing, by cable, telegram, telex or telefax. Meetings of the board of directors may be held by way of conference call, video conference or any other similar means of communication, in which case the directors participating by such means shall be deemed to be present in Luxembourg.

The board of directors shall act validly only if a majority of directors are present or represented at a meeting of the board. Decisions shall be taken by a majority vote of the directors present or represented.

Resolutions may also be passed in the form of a consent resolution, set out in identical terms. This may be signed jointly or by the use of counterparts by all the directors. The chairman of the board of directors shall have a casting vote.

Art. 17. Powers of representation. In dealing with third parties, any director shall have the power to act in the name of the Company in all circumstances and to carry out and authorise all acts and operations consistent with the Company's purpose. The Company is bound in all circumstances by the signature of a director.

Art. 18. Board of Directors' Committees. The board of directors may, by a majority vote, set up one or more committees to deal with specific matters under its supervision and responsibility, each committee to consist of one or more directors of the Company. The board may designate one or more directors as alternate members of any committee to replace any absent or disqualified member at a committee meeting.

Art. 19. Death, incapacity, bankruptcy or insolvency of a director. The death, incapacity, bankruptcy, insolvency, resignation, removal or any other similar event affecting a director, will not cause the Company to go into liquidation.

Creditors, heirs and successors of a director may in no event have seals affixed to the assets and documents of the Company.

Art. 20. Liability of a director. A director will not incur any personal liability arising out of the functions performed on behalf of the Company. He is only liable for the performance of his mandate.

The Company shall indemnify, to the fullest extent permitted by applicable law, any person who was or is a party or is threatened to be made a party to, or is involved in any manner in, any threatened, pending or completed action, suit or proceeding (whether civil, criminal, administrative or investigative) by reason of the fact that such person (1) is or was a director or officer of the Company or a subsidiary or (2) is or was serving at the request of the Company or a subsidiary as a director, officer, partner, member, employee or agent of another corporation, partnership, joint venture, trust, committee or other enterprise.

To the extent deemed advisable by the board of directors, the Company may indemnify, to the fullest extent permitted by applicable law, any person who was or is a party or is threatened to be made a party to, or is involved in any manner in, any threatened, pending or completed action, suit or proceeding (whether civil, criminal, administrative or investigative) by reason of the fact that the person is or was an employee or agent (other than a director or officer) of the Company or a subsidiary.

The Company shall have the power to purchase and maintain insurance on behalf of any person who is or was a director, officer, employee or agent of the Company or a subsidiary, or is or was serving at the request of the Company or a subsidiary as a director, officer, partner, member, employee or agent of another corporation, partnership, joint venture, trust, committee or other enterprise, against any expense, liability or loss asserted against him and incurred by him in any such capacity, or arising out of his status as such, whether or not the Company or a subsidiary would have the power to indemnify him against such expense, liability or loss under the provisions of applicable law.

No repeal, modification or amendment of, or adoption of any provision inconsistent with, this article 20, nor to the fullest extent permitted by applicable law, any modification of law shall adversely affect any right or protection of any person granted pursuant hereto existing at, or with respect to events that occurred prior to, the time of such repeal, amendment, adoption or modification.

The right to indemnification conferred in this article 20 also includes, to the fullest extent permitted by applicable law, the right to be paid the expenses (including attorney's fees) incurred in connection with any such proceeding in advance of its final disposition. The payment of any amounts to any director, officer, partner, member, employee or agent pursuant to this article 20 shall subrogate the Company to any right such director, officer, partner, member, employee or agent may have against any other person or entity. The rights conferred in this article 20 shall be contractual rights.

Art. 21. General meeting of shareholders. When the Company is composed of one single shareholder, that shareholder exercises the powers granted by the 1915 Law to shareholders in general meeting.

Articles 194 to 196 and 199 of the 1915 Law are not applicable to that situation.

When the Company is composed of a group of shareholders, shareholder decisions are taken in a general meeting or by written resolution, the text of which will be sent by the board of directors to the shareholders by registered post.

In this case, the shareholders are under the obligation to cast their written vote and send it by registered post to the Company within 15 days of receiving the text.

When the Company is composed of a group of shareholders, unless otherwise specified in the Articles of Incorporation, shareholder decisions are only validly taken if they are adopted by shareholders holding more than half of the

corporate capital. However, resolutions to amend the Articles of Incorporation and to liquidate the Company may only be taken by a majority of shareholders representing three quarters (3/4) of the Company's corporate capital.

Art. 22. Decisions. The decisions of the single shareholder or of a group of shareholders in general meeting are documented in writing, recorded in a register and kept at the registered office of the Company. Shareholder votes and any powers of attorney are attached to the minutes.

Art. 23. Financial year. The financial year begins on the first day of January and ends on the last day of December of the same year.

Art. 24. Statutory auditors. The supervision of the operations of the Company may be, and shall be in the cases provided by law, entrusted to one or more auditors who need not be shareholders.

The auditors, if any, will be elected by the single shareholder or by the general meeting of shareholders, as the case may be, which will determine the number of such auditors, for a period not exceeding six (6) years, and they will hold office until their successors are elected. At the end of their term as auditors, they shall be eligible for re-election, but they may be removed at any time, with or without cause, by the single shareholder or by the general meeting of shareholders, as the case may be.

Art. 25. Balance-sheet. On 31 December of each year, the accounts are closed and the board of directors will produce an inventory of assets and liabilities, the balance sheet and the profit and loss account, in accordance with the 1915 Law.

The balance sheet and the profit and loss account are submitted to the sole shareholder or to a group of shareholders in general meeting for approval.

Each shareholder or its attorney-in-fact may consult the financial documents at the registered office of the Company for a period of fifteen days prior to the deadline set for the shareholder general meeting.

Art. 26. Allocation of profits The balance of the profit and loss account, after the deduction of overheads, depreciation and provisions is the net profit of the financial year.

Five percent of the net profit is deducted and allocated to the legal reserve fund; this allocation will no longer be mandatory when the reserve amounts to ten per cent of the capital.

The remaining profit is allocated by the decision of the single shareholder or pursuant to a resolution of a group of shareholders in general meeting.

Any amount out of the share premium account may be distributed to the shareholders upon a decision of the single shareholder or pursuant to a resolution of a group of shareholders in general meeting.

The single shareholder or a group of shareholders in general meeting may also decide to allocate any amount out of the share premium account to the legal reserve account.

Art. 27. Dissolution, liquidation. In the case of the dissolution of the Company, for any reason and at any time, the liquidation will be carried out by one or several liquidators, shareholders or not. The liquidator(s) will be appointed by the single shareholder or by a group of shareholders in general meeting, who will set the powers and compensation of the liquidator(s).

Art. 28. Matters not provided. All matters not provided for by the Articles of Incorporation are determined in accordance with applicable laws.

Subscription and payment

The Articles of Incorporation of the Company have been drawn up by the appearing party. This party has subscribed and entirely paid-up in cash the amount of twelve thousand and five hundred Euro (EUR 12,500.-) representing five hundred (500) shares with a par value of twenty-five Euro (EUR 25.-) each.

Proof of such payment has been given to the undersigned notary who states that the conditions provided for in article 183 of the 1915 Law have been observed.

Expenses

The expenses, costs, fees and charges of any kind, borne by the Company as a result of its formation, are estimated at approximately thousand seven hundred Euro.

Transitory Provisions

The first financial year will begin on the date of formation of the Company and will end on 31 December 2006.

Decisions of the sole shareholder

The appearing party in its capacity as sole shareholder of the Company has passed the following resolutions:

1 Resolved to set the minimum number of directors at three (3) and further resolved to elect the following in their respective capacity as a director of the Company for an unlimited period of time:

* Mr Simon Foxley, director, born on 18 June 1964 in Solihull, UK, having his professional address at 21 Lombard Street, London, EC3V 9AH, UK;

* Mr Aloyse Hemmen, director, born on 4 March 1961 in Luxembourg-City, having his professional address at 291, route d'Arlon, L-2010 Luxembourg;

* Mr Gilbert Schintgen, director, born on 23 June 1957 in Dudelange, having his professional address at 291, route d'Arlon, L-2010 Luxembourg

4 The registered office shall be at 291, route d'Arlon, L-2010 Luxembourg (Grand Duchy of Luxembourg).

5 PricewaterhouseCoopers S.à r.l., a company having its registered office at 400, route d'Esch, L-1471 Luxembourg, is appointed as statutory auditor of the Company.

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

The undersigned notary, who has personal knowledge of the English language, states that on request of the above appearing party, the present deed is worded in English and followed by a French version. At the request of the same appearing party and in case of divergences between the English text and the French text, the English text will prevail.

The document having been read to the proxy holder of the appearing party, known to the undersigned notary by his surname, first name, civil status and residence, the same proxy holder signed together with the undersigned notary the present original deed.

Suit la traduction française du texte qui précède:

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

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

a comparu:

VA N°1 HOLDCO, S.à r.l., une société à responsabilité limitée, constituée et existant sous le droit luxembourgeois, établie et ayant son siège social au 291, route d'Arlon, L-2010 Luxembourg (R.C.S. Luxembourg, section B numéro 109.468),

ici représentée par Maître Pierre Reuter, avocat, demeurant à Luxembourg,

en vertu d'une procuration donnée à Luxembourg, le 24 février 2006,

laquelle procuration, après avoir été signée ne varietur par le mandataire de la partie comparante et le notaire sous-signé, restera annexée au présent acte pour les besoins de l'enregistrement.

Lequel mandataire, agissant en sa qualité susmentionnée a requis le notaire soussigné d'arrêter ainsi qu'il suit les statuts d'une société à responsabilité limitée qui est ainsi constituée comme suit:

Art. 1. Forme. Il est formé par l'actionnaire unique une société à responsabilité limitée (la «Société») régie par la législation luxembourgeoise et notamment par la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée (la «Loi de 1915»), par l'article 1832 du Code Civil, tel que modifié, ainsi que par les présents statuts (les «Statuts»).

La Société comportera initialement un associé unique propriétaire de toutes les parts sociales. La Société peut cependant, à tout moment, comporter plusieurs associés dont le nombre ne peut dépasser 30 associés notamment suite à la cession de parts sociales ou l'émission de nouvelles parts sociales.

Les associés ne doivent pas être des particuliers.

Art. 2. Nom. La Société prend la dénomination sociale de VA No1 (Les Saisons) S.à r.l.

Art. 3. Objet. La Société a pour objet l'acquisition, la détention, la gestion, la vente, le financement (notamment par des emprunts souscrits auprès de tiers prêteurs) et l'échange d'immeubles ou de titres de toutes sociétés détenant des immeubles et plus généralement des avoirs constitutifs d'investissements autorisés par UBS (LUX) EURO VALUE ADDED REAL ESTATE FUND, un fonds commun de placement organisé en vertu des lois du Grand Duché de Luxembourg (le «Fonds»).

La Société pourra fournir un soutien financier à UBS VA NO1 FUND MANAGEMENT COMPANY, S.à r.l. agissant en sa capacité de société de gestion du Fonds et aux sociétés dans lesquelles UBS (LUX) EURO VALUE ADDED REAL ESTATE FUND détient directement ou indirectement une participation, en particulier en octroyant des prêts, facilités, sûretés ou garanties de quelque nature et durée que ce soit et leur fournir tout conseil et assistance de quelque nature que ce soit.

La Société peut effectuer toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement de son objet social, tout en restant toujours dans les limites fixées par les documents constitutifs du Fonds et par la législation et la réglementation du Luxembourg.

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

La Société peut être dissoute à tout moment par décision de l'associé unique détenant la totalité du capital libéré. S'il y a plusieurs associés, la Société peut être dissoute à tout moment par résolution adoptée par l'assemblée générale des associés.

Art. 5. Siège social. Le siège social est établi à Luxembourg-Ville, Grand-Duché de Luxembourg.

Le siège social pourra être transféré en tout autre lieu de la Ville de Luxembourg en vertu d'une décision du conseil d'administration.

La Société pourra établir des filiales et des succursales au Grand-Duché de Luxembourg ou à l'étranger.

Art. 6. Capital social. Le capital social est fixé à douze mille cinq cents Euros (EUR 12.500,-), représenté par cinq cents (500) parts sociales entièrement libérées d'une valeur nominale de vingt-cinq Euros (EUR 25,-) chacune.

En plus du capital social, un compte de prime d'émission peut être établi auquel toutes les primes payées sur une part sociale en plus de la valeur nominale (y compris tout paiement effectué sur des warrants attachés aux parts sociales, obligations, billets ou instruments similaires) seront transférées.

L'avoir de ce compte de primes peut être utilisé pour effectuer le remboursement en cas de rachat des parts sociales des associés par la Société, pour compenser des pertes nettes réalisées, pour effectuer des distributions aux associés, ou pour être affecté à la réserve légale.

Art. 7. Modification du capital social. Le capital social, peut, à tout moment, être augmenté ou diminué, par décision de l'associé unique ou, le cas échéant, suivant une résolution de l'assemblée générale des associés.

Art. 8. Capital autorisé. Le capital autorisé de la Société est fixé à deux cent cinquante millions d'euros (EUR 250.000.000,-) divisé en dix millions (10.000.000,-) de parts sociales, ayant une valeur nominale de vingt-cinq euros (EUR 25,-) chacune.

Le conseil d'administration de la Société est autorisé, pendant une période prenant fin cinq (5) années après la date de publication dans le Mémorial, recueil C, des Statuts créant le capital autorisé, à augmenter le capital social dans les limites du capital autorisé, en une ou plusieurs fois, par l'émission de parts sociales au profit des détenteurs de parts sociales existants ou de toute personne approuvée par les associés aux conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 189, alinéa 1, de la Loi de 1915.

Ces parts sociales peuvent être souscrites et émises selon les termes et conditions déterminés par le conseil d'administration de la Société.

Le conseil d'administration peut en particulier déterminer:

- * la période et le nombre de parts sociales à souscrire et à émettre;
- * si une prime d'émission sera payée sur les parts sociales à souscrire et à émettre, et le montant de cette prime d'émission, le cas échéant;
- * si les parts sociales seront libérées par un apport en espèce ou en nature; et,
- * que les parts sociales seront émises après l'exercice du droit de souscription et/ou du droit de conversion octroyé par le conseil d'administration de la Société selon les termes des warrants (qui peuvent être séparés ou attachés aux parts sociales, obligations, billets ou instruments similaires), obligations convertibles, billets ou instruments similaires émis par la Société de temps à autre.

Le conseil d'administration de la Société peut déléguer à tout administrateur de la Société autorisé ou fondé de pouvoir de la Société ou toute autre personne dûment autorisée, l'obligation d'accepter les souscriptions et de recevoir le paiement de parts sociales représentant une partie ou l'entièreté de telles augmentations de capital.

A chaque augmentation du capital social de la Société par le conseil d'administration dans les limites du capital autorisé, l'article 6 sera modifié en conséquence.

Art. 9. Droits et obligations attachés aux parts sociales. Chaque part sociale confère à son propriétaire un droit égal dans les bénéfices et avoirs de la Société et une voix aux assemblées générales des associés.

Si la Société comporte un associé unique, celui-ci exerce tous les pouvoirs qui sont dévolus à tous les associés par la Loi de 1915 et les Statuts.

La propriété d'une part sociale emporte adhésion implicite aux Statuts de la Société et aux décisions de l'associé unique, détenant la totalité du capital libéré de la Société, ou de l'assemblée générale des associés.

Les créanciers ou ayants-droit de l'associé unique ou de l'un des associés ne peuvent, sous quelque prétexte que ce soit, requérir l'apposition des scellés sur les biens et documents de la Société, ni faire procéder à aucun inventaire judiciaire des actifs sociaux; ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'associé unique ou de l'assemblée générale des associés, selon le cas.

Art. 10. Indivisibilité des parts sociales. Chaque part sociale est indivisible à l'égard de la Société.

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

Art. 11. Cession des parts sociales. Lorsque la Société comporte un associé unique, cet associé unique pourra librement céder ses parts sociales.

Lorsque la Société comporte plusieurs associés, les parts sociales sont librement cessibles entre associés. Le transfert à un non-associé est soumis aux restrictions des Statuts.

Lorsque la Société comporte plusieurs associés, les parts sociales ne peuvent être cédées entre vifs à des non-associés que moyennant l'agrément de l'assemblée générale des associés représentant trois-quart (3/4) du capital social de la Société.

Art. 12. Formalités. La cession des parts sociales doit être formalisée par acte notarié ou par acte sous seing privé.

De telles cessions ne sont opposables à la Société et aux tiers qu'après qu'elles aient été signifiées à la Société ou acceptées par elle conformément à l'article 1690 du code civil.

La société refusera de faire entrer dans le registre des associés un cessionnaire qui serait un particulier ou dès lors que, à la suite du transfert de parts, le nombre des associés excéderait trente (30).

Art. 13. Rachat des parts sociales. La Société peut racheter ses propres parts sociales conformément aux dispositions légales de la Loi de 1915.

Art. 14. Incapacité, faillite ou déconfiture d'un associé. L'incapacité, la faillite ou la déconfiture ou tout autre événement similaire affectant un associé n'entraîne pas la dissolution de la Société.

Art. 15. Conseil d'administration. La Société est gérée et administrée par un conseil d'administration comprenant au moins deux (2) administrateurs, associés ou non.

Chaque administrateur est nommé avec ou sans limitation de durée par l'associé unique détenant la totalité du capital social libéré ou par l'assemblée générale des associés.

L'associé unique détenant la totalité du capital libéré ou l'assemblée générale des associés en vertu d'une résolution favorable représentant 75% du capital social de la Société, pourra décider la révocation d'un administrateur à tout moment. Chaque administrateur peut démissionner de ses fonctions à tout moment.

L'associé unique, détenant la totalité du capital libéré, ou l'assemblée générale des associés décidera, le cas échéant, de la rémunération de chaque administrateur.

Le conseil d'administration pourra nommer, parmi ses membres, un président. Le conseil d'administration pourra choisir un secrétaire, qui sera administrateur ou non et qui sera responsable de la conservation des minutes des réunions du conseil d'administration.

Le conseil d'administration pourra nommer des fondés de pouvoirs de la Société jugés nécessaires pour la conduite des affaires et la gestion de la Société. Pareilles nominations pourront être révoquées à tout moment par le conseil d'administration. Les fondés de pouvoirs ne doivent pas être administrateur ou associé de la Société. Les fondés de pouvoirs auront les pouvoirs et obligations qui leur seront conférés par le conseil d'administration.

Art. 16. Réunions du conseil d'administration.

Le conseil d'administration se réunira au lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Avis écrit de toute réunion du conseil d'administration sera donné à tous les administrateurs au moins 24 heures avant l'heure prévue pour celle-ci, 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 renoncé à cet avis si chaque administrateur y consent par écrit, par câble, télégramme, télex ou message télécopié.

Tout administrateur pourra se faire représenter lors d'une réunion du conseil d'administration en désignant par écrit, câble, télégramme, télex ou message télécopié un autre administrateur comme son mandataire. Les administrateurs peuvent également voter par écrit ou par câble, télégramme, télex ou message télécopié. Les réunions du conseil d'administration peuvent être tenues au moyen de conférences téléphoniques ou visioconférences ou tous autres moyens de communication, auxquels cas les administrateurs participant par le biais de tels moyens de communication seront réputés être présents à Luxembourg.

Le conseil d'administration ne pourra délibérer et agir valablement que si au moins la majorité des administrateurs sont présents ou représentés à une réunion du conseil. Les décisions sont prises à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés à la réunion.

Les décisions du conseil d'administration peuvent également être prises par des résolutions circulaires identiques en leurs termes, signées sur un ou plusieurs documents par tous les administrateurs. Le président du conseil d'administration a un droit de vote décisif.

Art. 17. Pouvoirs de représentation. Vis-à-vis des tiers, tout administrateur aura les pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la Société en toutes circonstances ainsi que pour accomplir et autoriser tous les actes et opérations relatifs à l'objet social de la Société. La Société est engagée en toutes circonstances par la signature de l'un des administrateurs.

Art. 18. Comités du conseil d'administration. Le conseil d'administration peut, par un vote à la majorité de tout le conseil, constituer un ou plusieurs comités afin de traiter sous son contrôle et sa responsabilité de sujets particuliers, chaque comité comprenant un ou plusieurs membres administrateurs de la Société. Le conseil d'administration peut désigner un ou plusieurs administrateurs comme membre alternatif de l'un des comités en vue du remplacement d'un membre absent ou disqualifié pour une réunion du comité.

Art. 19. Décès, incapacité, faillite ou déconfiture d'un administrateur. Le décès, l'incapacité, la faillite, la déconfiture d'un administrateur ou tout événement similaire affectant un administrateur, de même que sa démission ou révocation, n'entraînent pas la dissolution de la Société.

Les créanciers, héritiers et ayants-droit d'un administrateur ne peuvent en aucun cas faire apposer les scellés sur les biens et documents de la Société.

Art. 20. Responsabilité d'un administrateur. Un administrateur ne contracte, du fait de ses fonctions, aucune obligation personnelle relativement aux engagements régulièrement pris par lui pour le compte de la Société. Il n'est responsable que de l'exécution de son mandat.

La Société dédommagera, dans toute la mesure du possible en vertu des dispositions légales en vigueur, toute personne qui a été ou est partie, ou est menacée d'être partie à, ou est impliquée de quelque manière que ce soit dans toute action, procès ou procédure (en matière civile, pénale, administrative ou à l'occasion d'une procédure d'instruction) du fait que cette personne (1) a été ou est administrateur ou fondé de pouvoir de la Société ou d'une filiale ou (2) a rendu ou rend des services à la demande de la Société ou d'une filiale en tant qu'administrateur, fondé de pouvoir, associé, membre, employé ou agent d'une autre société, partenariat, joint venture, trust, comité ou toute autre entreprise.

Dans la mesure où le conseil d'administration l'estime recommandé, la Société peut indemniser, dans toute la mesure du possible en vertu des dispositions légales en vigueur, toute personne qui a été partie, ou est partie, ou est menacée d'être partie à, ou est impliquée de quelque manière que ce soit dans toute action, procès ou procédure menaçant d'être entamé, en cours d'instance ou terminé (de nature civile, pénale, administrative ou à l'occasion d'une procédure d'instruction) du fait que cette personne a été ou est un employé ou un agent (autre qu'administrateur ou fondé de pouvoir) de la Société ou d'une filiale.

La Société aura le pouvoir de souscrire et de maintenir une police d'assurance pour le compte de cette personne qui est ou a été administrateur, ou fondé de pouvoir, employé ou agent de la Société ou d'une filiale, ou qui a rendu ou rend des services à la demande de la Société ou d'une filiale comme administrateur, fondé de pouvoir, associé, membre, employé ou agent d'une autre société, partenariat, joint venture, trust, comité ou toute autre entreprise, du fait de toute dépense, responsabilité ou perte imposée à cette personne et encourue par elle en cette qualité ou en raison de son statut, que la Société ou une filiale ait ou non le pouvoir de l'indemniser du fait d'une telle dépense, responsabilité ou perte en vertu des dispositions légales applicables.

Toute abrogation, modification, avenant ou adoption d'une disposition en contradiction avec cet article 20, ainsi que dans la mesure où cela serait permis en vertu des dispositions légales en vigueur, toute modification du droit n'entravera

les droits ou la protection accordés à toute personne en vertu du présent article 20 tels qu'ils sont ou étaient en vigueur au moment ou antérieurement à de tels abrogation, avenant, adoption ou modification.

Le droit à l'indemnisation conféré en vertu de cet article 20 comporte également, dans la mesure où cela est permis par les dispositions légales en vigueur, le droit d'être remboursé des dépenses (comprenant les honoraires d'avocat) encourues du fait de telles procédures avant même leur issue définitive. Le paiement de tout montant au profit d'un administrateur, fondé de pouvoir, associé, membre, employé ou agent en vertu de cet article 20 subrogera la Société dans les droits que peuvent avoir de tels administrateurs, fondés de pouvoir, associés, membres, employés ou agents contre toute autre personne ou entité. Les droits conférés en vertu de cet article 20 seront des droits contractuels.

Art. 21. Assemblées générales des associés Lorsque la Société ne comporte qu'un associé unique, celui-ci exerce les pouvoirs dévolus par la Loi de 1915 à l'assemblée générale des associés.

Dans ce cas, les articles 194 à 196, ainsi que 199 de la Loi de 1915 ne sont pas applicables.

Lorsque la Société comporte plusieurs associés, les décisions collectives sont prises en assemblée générale ou par vote écrit sur le texte des résolutions à adopter, lequel sera envoyé par le conseil d'administration aux associés par lettre recommandée.

Dans ce cas, les associés ont l'obligation d'émettre leur vote par écrit et de l'envoyer à la Société par lettre recommandée, dans un délai de quinze jours suivant la réception du texte de la résolution proposée.

Lorsque la Société comporte plusieurs associés, les décisions des associés ne sont valablement prises qu'avec l'accord des associés représentant plus de la moitié du capital social sauf dispositions contraires contenues dans ces statuts. Cependant, des décisions portant modification des présents statuts et notamment celle de liquider la Société ne peuvent être valablement prises qu'avec l'accord de la majorité des associés représentant trois-quarts (3/4) du capital social de la Société.

Art. 22. Décisions. Les décisions de l'associé unique ou de l'assemblée générale des associés seront établies par écrit et consignées dans un registre tenu au siège social de la Société. Les pièces constatant les votes des associés ainsi que les procurations seront annexées aux procès-verbaux.

Art. 23. Année sociale. L'année sociale commence le premier jour du mois de janvier et se termine le dernier jour du mois de décembre de l'année suivante.

Art. 24. Commissaire aux comptes. Les opérations de la Société peuvent être surveillées par un ou plusieurs commissaires aux comptes, associés ou non, et devront obligatoirement l'être dans les cas prévus par la loi.

Le ou les commissaires aux comptes, s'il y en a, seront nommés par décision de l'associé unique ou des associés, selon le cas, qui déterminera leur nombre pour une durée qui ne peut dépasser six (6) ans, et ils resteront en fonction jusqu'à ce que leurs successeurs soient élus. Ils sont rééligibles et ils peuvent être révoqués à tout moment, avec ou sans motif par décision de l'associé unique ou des associés.

Art. 25. Approbation des comptes annuels. Chaque année, le 31 décembre, les comptes sont arrêtés et le conseil d'administration dresse un inventaire des avoirs et des dettes et établit les comptes annuels conformément à la Loi de 1915.

Les comptes annuels sont soumis à l'agrément de l'associé unique ou, suivant le cas, de l'assemblée générale des associés.

Tout associé, ainsi que son mandataire, peut consulter les documents financiers au siège social de la Société, au cours d'une période de quinze jours précédant la date de l'assemblée générale des associés.

Art. 26. Répartition des bénéfices et dividendes intérimaires. L'excédent du compte de résultats, déduction faite des frais généraux, amortissements et provisions, constitue le bénéfice net de l'exercice.

Sur ce bénéfice net il est prélevé cinq pour cent pour la constitution de la réserve légale; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve a atteint dix pour cent du capital social.

Le surplus recevra l'affectation que lui donnera l'associé unique ou, selon le cas, l'assemblée générale des associés.

Tout montant non compris dans le compte de prime d'émission peut être distribué aux associés suivant une décision de l'associé unique ou une résolution de l'assemblée générale des associés.

L'associé unique ou l'assemblée générale des associés peut aussi décider d'affecter tout montant non compris dans le compte de prime d'émission à la réserve légale.

Art. 27. Dissolution, liquidation. Lors de la dissolution de la Société, pour quelque cause et à quelque moment que ce soit, la liquidation sera faite par un ou plusieurs liquidateurs, associés ou non, nommés, selon le cas, par l'associé unique ou par l'assemblée générale des associés qui fixera leurs pouvoirs et leurs émoluments.

Art. 28. Disposition générale.

Tout ce qui n'est pas réglé par les présents statuts, est soumis aux dispositions légales en vigueur.

Souscription et paiement

La partie comparante ayant ainsi arrêté les Statuts de la Société, a souscrit et a entièrement libéré en numéraire le montant de douze mille cinq cents euros (EUR 12,500.-), représenté par cinq cents (500) parts sociales d'une valeur nominale de vingt-cinq euros (EUR 25.-).

La preuve de ce paiement a été rapportée au notaire instrumentant qui constate que les conditions prévues à l'article 183 de la Loi de 1915 ont été respectées.

Frais

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

Dispositions transitoires

La première année sociale commencera à la date de constitution et se terminera le 31 décembre 2006.

Décisions de l'associé unique

Le comparant, en sa qualité d'associé unique de la Société, a pris les résolutions suivantes:

1 L'associé unique décide de fixer à trois (3) le nombre d'administrateurs et de nommer les personnes suivantes en leur qualité respective d'administrateur de la Société pour une durée indéterminée:

* Monsieur Simon Foxley, administrateur, né le 18 juin 1964 à Solihull, Royaume Uni, et ayant son domicile professionnel à 21 Lombard Street, London, EC3V 9AH, Royaume Uni;

* Monsieur Aloyse Hemmen, administrateur, né le 4 mars 1961 à Luxembourg-Ville et ayant son domicile professionnel au 291, route d'Arlon, L-2010 Luxembourg;

* Monsieur Gilbert Schintgen, administrateur, né le 23 juin 1957 à Dudelange et ayant son domicile professionnel à 291, route d'Arlon, L-2010 Luxembourg;

2 Le siège social est fixé à 291, route d'Arlon, L-2010 Luxembourg (Grand-Duché de Luxembourg).

3 PricewaterhouseCoopers S.à r.l., une société ayant son siège social au 400, route d'Esch, L-1471 Luxembourg est nommé auditeur de la Société.

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

Le notaire soussigné qui connaît la langue anglaise, déclare par la présente qu'à la demande de la partie comparante ci-avant, le présent acte est rédigé en langue anglaise, suivi d'une version française, et qu'à la demande de la même partie comparante, en cas de divergences entre le texte anglais et le texte français, la version anglaise primera.

Lecture du présent acte faite et interprétation donnée au mandataire de la partie comparante, connu du notaire instrumentant par son nom, prénom usuel, état et demeure, le même mandataire a signé avec Nous notaire le présent acte.

Signé: P. Reuter, J.J. Wagner.

Enregistré à Esch-sur-Alzette, le 3 mars 2006, vol. 901, fol. 69, case 5. – Reçu 125 euros.

Le Receveur (signé): Ries.

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

Belvaux, le 8 mars 2006.

J.-J. Wagner.

(022851/239/525) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 10 mars 2006.

THE EUROPEAN FUND FOR SOUTHEAST EUROPE, Société d'Investissement à Capital Variable.

Registered office: L-1330 Luxembourg, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte.

R. C. Luxembourg B 114.452.

STATUTES

In the year two thousand and five, on the fifteenth of December.

Before us, Maître Henri Hellinckx, notary residing in Mersch.

There appeared:

1) KfW, an institution under public law (Anstalt des öffentlichen Rechts) and duly established and validly existing under the laws of the Federal Republic of Germany, having its registered office at Palmengartenstrasse 5-9, 60325 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany,

duly represented by Dr Klaus Glaubitt, vice-president of KfW, residing in Wehrheim, Germany and Mrs. Monica Beck, senior manager, residing in Frankfurt, Germany,

by virtue of a proxy.

2) Bankakademie e.v., a company organised under the laws of Germany, with registered office at Sonnemannstrasse 9-11, 60314 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany

duly represented by Ms Sylvia

by virtue of a proxy.

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 enact the deed of incorporation of a société anonyme (S.A.) with variable capital qualifying as a société d'investissement à capital variable which they declare organized among themselves and the articles of incorporation which shall be as follows:

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 THE EUROPEAN FUND FOR SOUTHEAST EUROPE (hereinafter the «Company»).

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

Art. 3. Duration. The Company is established for an unlimited period of time. The Company may be dissolved at any time by a resolution of the shareholders adopted in the manner described in Article 31 hereof.

Art. 4. Purpose. The exclusive purpose of the Company is to invest the funds available to it, within the framework of its mission, in securities and other assets permitted by law, with the purpose 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 fullest extent permitted under the law of 19 July 1991 on undertakings for collective investment, the securities of which are not intended to be placed with the public (the «991 Law»).

Art. 5. Mission Statement. The Company aims to foster economic development and prosperity in the Southeast Europe region through the sustainable provision of additional development finance, notably to micro and small enterprises and to private households, via qualified financial institutions.

In pursuing its development goal the Company will observe principles of sustainability and additionality, combining development and market orientations.

Art. 6. Eligible Nations/National Entities. Bosnia-Herzegovina, Serbia, Montenegro, Kosovo, Romania, Bulgaria, Albania, the former Yugoslav Republic of Macedonia and Moldova are eligible nations/national entities for the Company from the start.

Any other nations/national entities in the Southeast Europe region, including those which are considered as countries of operation by the European Bank for Reconstruction and Development or which are countries eligible under the Pre-Accession Assistance of the European Union, may become eligible upon approval by the Board.

Title II. Share Capital - Shares - Net Asset Value

Art. 7. Share Capital - Classes of Shares and Notes. 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 13 hereof. The minimum capital shall be as provided by law i.e. 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 authorized as an undertaking for collective investment under Luxembourg law.

The shares to be issued pursuant to Article 9 hereof may, as the board of directors shall determine, be of different classes.

The initial capital is fifty thousand Euro (EUR 50,000) divided into, two (2) B Shares, of no par value.

The share capital of the Company shall be represented by three different classes of shares:

- C Shares are issued with an unlimited duration. C Shares would suffer the first net losses due to any deterioration in credit quality or to any defaults, net of any amortization of initial discounts/premiums between fair value and nominal value on assets contributed by them to the Fund, with respect to the investments made in the relevant nation(s) / national entity(ies) through the pooling structure as further described in Article 13.

- B Shares are issued in successive tranches, each with a duration of ten years. B Shares are subordinated to A Shares as further described in Article 12.

- A Shares are issued in successive tranches with a limited duration which may vary, depending on the interests of investors and on investment opportunities.

The board of directors may create additional classes of shares. In addition, the board of directors may issue debt securities such as Notes, as more fully described in the prospectus of the Company as amended from time to time (the «Prospectus»).

The proceeds of the issue of each class of shares shall be invested in securities of any kind and other assets permitted by law pursuant to the investment policy determined by the board of directors for the Sub-Funds (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 may, at any time, establish different pools of assets, each constituting a Sub-Fund, a «compartment» (each a «Sub-Fund») (which may as the board of directors may determine, be denominated in different currencies) for each class or for two or more classes of shares in the manner described in Article 14 hereof and in the Prospectus. Each such pool of assets shall be invested pursuant to Article 4 hereof for the exclusive benefit of the relevant Sub-Fund. Each Sub-Fund may have different specific features (including, but not limited to, specific fee structures, permitted investments, investment restrictions and distribution policies) as the board of directors shall from time to time determine in respect of each Sub-Fund. The Company shall be considered as one single legal entity. However, for the purpose of the relations as between shareholders and with regard to third parties, in particular towards the Company's creditors, each Sub-Fund shall be exclusively responsible for all liabilities attributable to it with the exceptions deriving from the pooling structure and subordination waterfall as further described in Article 13.

The board of directors may create each Sub-Fund for an unlimited period or for a limited period of time. In the latter case, 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 9 below, notwithstanding the provisions of Article 29 below. In respect of the relationships between the shareholders, each Sub-Fund is treated as a separate entity.

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

Art. 8. Form of Shares.

(1) Shares shall only be issued in registered form.

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

The inscription of the shareholder's name in the register of shares evidences the shareholder's right of ownership on such registered shares. The shareholder shall receive a written confirmation of his shareholding.

(2) Transfer of registered shares shall be effected (i) 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 and, (ii) upon delivery to the Company of the transfer form duly fulfilled and signed by the transferee and the transferor and (iii) acceptance of the new investor by the board of directors and the transfer agent unless otherwise provided for in the Prospectus. Any transfer of registered shares shall be entered into the register of shareholders; such inscription shall be signed by one or more directors or officers of the Company or by one or more other persons duly authorized thereto by the board of directors.

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

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

(4) 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). Moreover, in the case of joint shareholders, the Company reserves the right to pay any redemption proceeds, distributions or other payments to the first registered holder only, whom the Company may consider to be the representative of all joint holders, or to all joint Shareholders together, at its absolute discretion.

(5) The Company may decide to issue fractional shares. Such fractional shares shall not be entitled to vote, except to the extent their number is so that they represent a whole share, but shall be entitled to participate in the net assets attributable to the relevant class of shares on a pro rata basis.

Art. 9. Issue of Shares. The board of directors is authorized without limitation to issue in several tranches, an unlimited number of fully paid up shares at any time without reserving to the existing shareholders a preferential right to subscribe for the shares to be issued.

The board of directors may impose restrictions on the frequency at which shares shall be issued in any 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 Prospectus of the Company.

Whenever the Company offers shares for subscription within a tranche after the initial subscription period for such tranche, the price per share at which such shares are offered shall be the net asset value per share of the relevant tranche as determined in compliance with Article 14 hereof as of such Valuation Day (as defined hereinafter) 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 from time to time by the board of directors and disclosed for each Fund in the Prospectus of the Company. 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 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 Fund.

Art. 10. Redemption of Shares. The Company is a closed-ended undertaking for collective investment. Consequently, shares in the Company shall not be redeemable at the request of a shareholder.

A Shares and B Shares will be redeemed at the maturity of the relevant tranches.

In addition, the Company may redeem its shares whenever the board of directors considers this to be in the best interest of the Company, subject to the terms and conditions it shall determine and within the limitations set forth by law and these Articles and the Prospectus.

The redemption price shall be the net asset value per share determined in accordance with the provisions of Article 14 less such charges and commissions (if any) at the rate provided by the Prospectus 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.

The redemption price per share shall be paid within a period as determined by the board of directors which shall not exceed ten business days from the relevant Valuation Day, provided that the transfer documents have been received by the Company, subject to the provision of Article 15 hereof.

All redeemed shares may be cancelled.

The Company shall have the right, if the board of directors so determines, to satisfy payment of the redemption price to any shareholder who agrees, in specie by allocating to the holder investments from the portfolio of assets set up in

connection with such class or classes of shares equal in value (calculated in the manner described in Article 14) as of the redemption 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 transferee.

Art. 11. Conversion of Shares. Unless otherwise determined by the board of directors for certain classes of shares or for certain Sub-Funds, any shareholder is entitled to require the conversion of whole or part of his shares of one class into shares of another class or shares of one class of one Sub-Fund into shares of the same class of 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.

The price for the conversion of shares from one class into another class or from one class of one Sub-Fund into the same class of another Sub-Fund shall be computed by reference to the respective net asset value of the two classes of shares, calculated on the same Valuation Day.

If as a result of any request for conversion the number or the aggregate net asset value of the shares held by any shareholder in any 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 or of the same class but in another Sub-Fund may be cancelled.

Art. 12. Restrictions on Ownership of Shares. The Company may restrict or prevent the ownership of shares in the Company by any person, firm or corporate body, if in the opinion of the Company such holding may be detrimental to the Company, if it may result in a breach of any law or regulation, whether Luxembourg or foreign, or if as a result thereof the Company may become exposed to tax disadvantages or other financial disadvantages that it would not have otherwise incurred (such persons, firms or corporate bodies to be determined by the board of directors being herein referred to as «Prohibited Persons»).

For such purposes the Company may:

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

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

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

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

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

Any such notice may be served upon such shareholder by posting the same in a prepaid registered envelope addressed to such shareholder at his last address known to or appearing in the books of the Company.

Immediately after the close of business on the date specified in the purchase notice, such shareholder shall cease to be the owner of the shares specified in such notice; his name shall be removed from the register of shareholders.

(2) The price at which each such share is to be purchased (the «purchase price») shall be an amount based on the net asset value per share of the relevant class as at the Valuation Day specified by the board of directors for the redemption of shares in the Company preceding the date of the purchase notice as determined in accordance with Article 10 hereof, less any service charge provided therein.

(3) Payment of the purchase price will be made available to the former owner of such shares normally in the currency fixed by the board of directors for the payment of the redemption price of the shares of the relevant 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 purchase price. Upon service of the purchase notice as aforesaid such former owner shall have no further interest in such shares or any of them, nor any claim against the Company or its assets in respect thereof, except the right to receive the purchase price (without interest) from such bank. Any redemption proceeds receivable by a shareholder under this paragraph, but not collected within a period of five years from the date specified in the purchase notice, may not thereafter be claimed and shall revert to the relevant 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.

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

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

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

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

Whenever used in these Articles, the terms «U.S. Person» mean with respect to individuals, any U.S. citizen (and certain former U.S. citizens as set out in relevant U.S. Income Tax laws) or «resident alien» within the meaning of U.S. income tax laws and in effect from time to time.

With respect to persons other than individuals, the term «U.S. Person» means (i) a corporation or partnership or other entity created or organised in the United States or under the laws of 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 this 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 term «U.S. person» also means any entity organised principally for passive investment such as a commodity pool, investment company or other similar entity (other than a pension plan for the employees, officers or principals of any entity organised and with its principal place of business outside the United States) which has as a principal purpose the facilitating of investment by a United States person in a commodity pool with respect to which the operator is exempt from certain requirements of part 4 of the United States Commodity Futures Trading Commission by virtue of its participants being non United States persons. «United States» means the United States of America (including the States and the District of Columbia), its territories, its possessions and any other areas subject to its jurisdiction.

Art. 13. Pooling of Assets and Subordination Waterfall.

Pooling of assets

Assets from Sub-Funds allocated to a particular nation or national entity may be pooled together within national pools, each dedicated to a specific nation/national entity.

Assets from the Regional Sub-Funds that are not allocated to a particular nation or national entity or for which a national pool does not exist yet may be pooled together within regional pools.

Such pools may not, under any circumstances, be considered as separate legal entities and any notional units of account of a pool are not to be considered as shares or notes. Shares and notes in the Company are not issued in relation to such pools but solely in relation to each Sub-Fund concerned which may participate in that pool with certain of its assets, for the purpose referred to above.

The assets of a national or a regional pool shall be formed by transferring to it cash or other assets from the respective national Sub-Fund and/or from the regional Sub-Funds, as the case may be (the «Participating Sub-Funds»). The share of a Participating Sub-Fund in a pool shall be measured by reference to notional units in such pool.

Notional A, B and C units shall be allocated to the respective A, B and C Shares of the Participating Sub-Funds, as more fully described in the Prospectus. The value of the A, B or C notional units of a pool shall initially be equal to the value of assets (cash and/or other assets) contributed from the A, B or C Shares of the Participating Sub-Funds.

Notional notes within each pool shall be allocated to the Notes of the relevant Participating Sub-Fund. Their value shall initially be equal to the amount of cash contributed from the Notes of the relevant Sub-Fund to such pools.

Subordination Waterfall

Within each pool, the subordination waterfall will be as follows:

- C Notional Units

The C notional units will be owned by the C Shares of the Participating Sub-Fund(s).

The C notional units will bear in full the first net losses made by such pool in a given period (or net gains in the case of a write back of provisions previously borne by them) due to any deterioration in credit quality or to any defaults, adjusted for the amount of any amortization of the discount/premium between the fair value and nominal value as determined on initial contribution by them of assets to the Company, as described more fully in the Prospectus.

Notwithstanding any segregation of assets or liabilities between Sub-Funds, this decrease/increase of the value of the C notional units will lead to a decrease/increase of the value of the C Shares whatever be the Participating Sub-Funds they are attributable to in proportion to the ownership of such Sub-Funds in the pool.

The portion of C Shares invested through the relevant pool would, to such an extent, protect B and A Shares, as well as Notes invested through the same pool, against such first losses.

- B Notional Units

Each tranche of B notional units of each pool will be fully owned by, and will reflect similar rights and obligations to, the respective tranche of B Shares of the Participating Sub-Fund(s).

The B notional units will only suffer a net loss due to any deterioration in credit quality or to any defaults within respect to the investments to the extent that the C notional units of the same pool will have been depleted due to such losses.

The B Shares of the Participating Sub-Fund(s) would only suffer a loss to the extent B notional units of a pool will have suffered a loss.

- A Notional Units

Each tranche of A notional units of each pool will be fully owned by, and will reflect similar rights and obligations to, the respective tranche of A Shares of the Participating Sub-Fund(s).

The A notional units will only suffer a net loss due to any deterioration in credit quality or to any defaults within respect to the investments to the extent that the B notional units and the C notional units of the same pool will have been depleted due to such losses.

The A Shares of the Participating Sub-Fund(s) would only suffer a loss to the extent A notional units of a pool will have suffered a loss.

- Notional Notes

The notional notes of each pool will be owned by the Notes of the Participating Sub-Fund(s). They will reflect similar rights and obligations to the Notes.

These notional notes will benefit from the cash flows of the respective pools in accordance with the priorities established in the Prospectus.

Risk Ratios

Risk ratios between the different classes of shares will be established at the level of the pools, as described more fully in the Prospectus.

Art. 14. Calculation of Net Asset Value per Share. The net asset value per share of each class within the relevant Sub-Fund shall be calculated in the base currency (as defined in the Prospectus) of the relevant Sub-Fund and is then converted as appropriate in the denomination currency of the relevant class of shares at last available rates. If such quotations are not available, the rate of exchange will be determined in good faith by or under procedures established by the board of directors. It shall be determined as of any Valuation Day, by dividing the net assets of the Company attributable to each class of shares within such Sub-Fund, being the value of the portion of assets less the portion of liabilities attributable to such class, on any such Valuation Day, by the number of shares in the relevant class within the Sub-Fund then outstanding, in accordance with the valuation rules set forth below. The net asset value per share may be rounded up or down to the nearest unit of the relevant currency as the board of directors shall determine. If since the time of determination of the net asset value there has been a material change in the quotations in the markets on which a substantial portion of the investments attributable to the relevant 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 and carry out a second valuation, in which case all relevant subscription and redemption requests will be dealt with on the basis of that second valuation.

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

The value of such assets shall be determined as follows:

- a. Debt instruments not listed or dealt in on any stock exchange or any other Regulated Market will be initially valued at their fair value, then valued subsequently at amortized cost less an impairment provision, if any, as further described in the Prospectus.
- b. 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 shall be 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 shall be arrived at after making such discount as the board of directors may consider appropriate in such case to reflect the true value thereof.
- c. 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.
- d. The value of assets dealt in on any other Regulated Market is based on the last available price.
- e. All other securities and assets will be valued at fair market value as determined in good faith pursuant to procedures established by the board of directors.
- f. In the event that, for any assets, the price as determined pursuant to sub-paragraph (a), (d) or (e) 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 by the board of directors.

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

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

II. The liabilities of the Company shall include:

- 1) all loans, securitized or not such as the notes, bills and accounts payable;
- 2) all accrued interest on loans of the Company (including accrued fees for commitment for such loans);
- 3) all accrued or payable expenses (including but not limited to administrative expenses, management fees, including incentive fees -if any-, custodian fees, and corporate agents' fees);
- 4) all known liabilities, present and future, including all matured contractual obligations for payments of money or property, including the amount of any unpaid dividends declared by the Company;
- 5) an appropriate provision for taxes based on capital and income to the Valuation Day as determined from time to time by the Company, and other reserves (if any) authorized and approved by the board of directors, as well as such amount (if any) as the board of directors may consider to be an appropriate allowance in respect of any contingent liabilities of the Company;
- 6) all other liabilities of the Company of whatsoever kind and nature reflected in accordance with the Company's accounting principles. In determining the amount of such liabilities the Company shall take into account all expenses payable by the Company which shall comprise but not be limited to fees (investment management fees and performance fees, if any) payable to its investment managers, fees and expenses payable to its auditors and accountants, Custodian (as defined hereinafter) and its correspondents, administrative agent and paying agent, any listing agent, domiciliary agent, any distributor(s) and permanent representatives in places of registration, as well as any other agent employed by the Company, the remuneration of the directors and officers of the Company 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 costs 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, the costs for the publication of the issue, conversion, if any, and redemption prices and all other operating expenses, the costs for the publication of the issue and redemption prices, 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 payable for yearly or other periods.

III. The assets shall be allocated as follows:

The net asset value per A, B and C Shares shall be calculated using the following methodology:

1. The assets, liabilities, income and expenses attributed to each pool referred to in Article 13 will be established using valuation and accounting principles as described above. The balance sheet thus established under the accounting principles of the Company will then be adjusted to reclassify as equity any amounts relating to the recognition of the mandatory redeemable A and B notional units, which may have been accounted for as liabilities under the accounting principles of the Company, for the purposes of the allocation of the net asset value between classes of units.
2. The interest will be allocated to the notional notes and the income of each pool allocated to notional A, B and C units, in accordance with the provisions described in Article 13.
3. After applying the principles described under section «Payment Waterfall» in the Prospectus, the resulting total net asset value allocated to the notional A, B and C units in the respective pools will then be re-balanced to reflect the principle that the notional C units should bear in full the first net losses in a given period (or net gains in the case of a write back of provisions previously borne by them) due to any deterioration in credit quality or due to any defaults, adjusted for the amount of any amortization of the discount/premium between the fair value and nominal value as determined on the initial contribution of assets by them to the Company, as described in Article 13.

The determination of any net loss due to a deterioration in credit quality or to defaults, or amortization income/expense related to discounts/premiums on the initial contribution of assets to the Company, if any, with respect to the investments applicable to a pool implies that A and B notional units may be allocated a different amount of income than if there had not been such income/expenses. In order to ensure that any such losses/gains are supported initially by C notional units, the net asset values of the A, B and C notional units are re-balanced in order that the total return (increase of net asset value plus total dividends) of the A and B notional units is equal to the income they would have enjoyed if no such losses/gains had been determined.

In the event that the net asset value of the notional C units reaches zero, the remaining net loss due to any deterioration in credit quality or defaults, if any, with respect to the investments which would have been borne by the notional C units is allocated to the notional B units (pro-rata to the amounts in each tranche). In the subsequent event that the net asset value of the notional B units reaches zero, the remaining net loss which should have been borne by the notional B units is allocated to the notional A units (pro-rata to the amounts in each tranche).

4. The total adjusted net asset value allocated to the notional A, B and C units will be divided by the respective number of A, B and C units to calculate the net asset value per notional A, B and C unit.

5. Finally, the net asset value per A, B and C Shares in the respective Sub-Funds is the sum of the total net asset value of the A, B and C notional units owned by the respective Sub-Fund, plus their pro-rata Share of any assets or liabilities accounted for at the Sub-Fund level (mainly resulting from costs specifically allocated to Sub-Funds and not to pools or from income generated by temporary investments of excess cash liquidities, if any), divided by the respective number of A, B and C Shares outstanding at the Sub-Fund level.

IV. For the purpose of this Article:

1) shares of the Company to be redeemed under Article 10 hereof shall be treated as existing and taken into account until immediately after the time specified by the board of directors on the redemption 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 base currency of the relevant Sub-Fund shall be valued after taking into account the market rate or rates of exchange in force at the date and time for determination of the net asset value of shares; and

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

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

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

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

Art. 15. Frequency and Temporary Suspension of Calculation of Net Asset Value per Share, of Issue and Redemption 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 year at a frequency determined by the board of directors, such date being referred to herein as the «Valuation Day».

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

a) during any period when market or stock exchange which is the principal market or stock exchange on which a substantial portion of the investments of one or more Sub-Funds is listed is closed, other than for ordinary holidays, or during which dealings are considerably restricted or suspended;

b) when for any other exceptional circumstance the prices of any investments owned by the Company attributable to any Sub-Fund cannot promptly or accurately be ascertained;

c) when the means of communication normally used to calculate the value of assets in one or more Sub-Funds are suspended or when, for any reason whatsoever, the value of an investment in one or more Sub-Funds cannot be calculated with the desired speed and precision;

d) when restrictions on exchange or the transfer of capital prevent the execution of dealings for one or more Sub-Funds or when buying and selling transactions on their behalf cannot be executed at normal exchange rates;

e) when factors which depend, among other things, on the political, economic, military and monetary situation and which evade the control, responsibility and means of action of the Company, prevent the Company from having access to the assets in one or more Sub-Funds and from calculating their net asset values in a normal or reasonable manner;

f) when the board of directors so decide, provided all Shareholders are treated on an equal footing and all relevant laws and regulations are applied (i) as soon as an extraordinary general meeting of Shareholders of the Company or a Sub-Fund has been convened for the purpose of deciding on the liquidation or dissolution of the Company or a Sub-Fund and (ii) when the board of directors is empowered to decide on this matter, upon their decision to liquidate or dissolve a Sub-Fund.

Any such suspension shall be published, if appropriate, by the Company and may be notified to the concerned investors.

Such suspension as to any class of shares shall have no effect on the calculation of the net asset value per share, the issue, conversion and redemption of shares of any other class of shares if the assets within such other class of shares are not affected to the same extent by the same circumstances.

Any request for subscription, conversion or redemption may only be revocable in the event of a suspension of the calculation of the net asset value, in which case shareholders may give notice that they wish to withdraw their application. If no such notice is received by the Company, such application will be dealt with on the first Valuation Day, as determined for each class of shares, following the end of the period of suspension.

Title III - Administration and Supervision

Art. 16. Directors. The Company shall be managed by a board of directors composed of not less than seven members and maximum nine members, who need not be shareholders of the Company. They shall be elected for a term of three years renewable for successive annual periods thereafter. The directors shall be elected by the shareholders at a general meeting of shareholders; the latter shall further determine the number of directors, their remuneration and the term of their office.

The shareholders of each class of shares shall be entitled to propose to the general meeting of shareholders a list containing the name of candidates for the position of director of the Company.

The general meeting of shareholders must choose and appoint as directors (i) one candidate from the list submitted to it by the A shareholders, (ii) four or five from the list submitted to it by the B shareholders (one (in the case of a board of directors with seven members) or two (in the case of a board of directors with nine members) of whom amongst the candidates proposed by the largest or each of the two largest B shareholder(s) other than KfW and three amongst the candidates proposed by KfW) and (iii) two or three from the list submitted to it by the C shareholders

(one (in the case of a board of directors with seven members) or two (in the case of a board of directors with nine members) of whom amongst the candidates proposed by the largest C shareholder or by each of the two largest C shareholders and one amongst the candidates proposed by the other C shareholders on a rotating basis). If any of the A, B or C shareholders fail to submit a list of candidates, the general meeting of shareholders shall elect instead any candidate of its discretion.

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

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

Art. 17. Board Meetings. The board of directors may choose a chairman from among its members that have been proposed by KfW. It may choose a secretary, who need not to 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 Manager can be invited as a non-voting member.

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 among those that have been proposed by KfW, 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 five days 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, electronic mail 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.

Subject to the last paragraph of this Article, 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 authorised thereto by resolution of the board of directors.

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

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

Resolutions are taken by a majority vote of the directors present or represented at such meeting. In the event that at any meeting the number of votes for or against a resolution are 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. 18. 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 21 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. 19. Corporate Signature. Vis-à-vis third parties, the Company is validly bound by the joint signature of any two directors, by the joint signature of any officers of the Company or by the joint signatures of a director and an officer of the Company or of any person(s) to whom authority has been delegated by the board of directors.

Art. 20. 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 board of directors shall, among others, appoint special committees, such as an investment committee and an advisory committee and may appoint any other special committee as described more fully in the Prospectus, in order to conduct certain tasks and functions expressly delegated to such committee.

Art. 21. Investment Policies and Restrictions. The board of directors, based upon the principle of risk spreading, has the power to determine the investment policies and strategies to be applied in respect of each Sub-Fund and 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.

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

The board of directors, acting in the best interest of the Company, may decide, in the manner described in the Prospectus of the Company, 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.

Art. 22. Conflict of Interest. The Manager, the Advisor, the Custodian, the Administrative Agent and their respective affiliates, directors, officers and shareholders (collectively the «Parties») are or may be involved in other financial, investment and professional activities which may cause conflict of interest with the management and administration of the Company. These include the management of other funds, purchases and sales of securities, brokerage services, custodian and safekeeping services and serving as directors, officers, advisors or agents of other funds or other companies, including companies in which the Fund may invest. Each of the Parties will respectively ensure that the performance of their respective duties will not be impaired by any such involvement that they might have. In the event that a conflict of interest does arise, the relevant Parties shall notify the board of directors. The board of directors and the relevant Parties involved shall endeavour to ensure that it is resolved fairly within reasonable time and in the interest of the shareholders.

Special Committee

In the event that a member of a special committee appointed by the board of directors has an interest conflicting with that of the Fund in a matter which is subject to the special committee's approval, that member must make such interest known to the special committee and to the board of directors.

This member must not deliberate or vote upon any such transaction. Any such transaction must be specifically reported at the next meeting of Shareholders before any other resolution is put to a vote.

Directors and Officers of the Company

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, associate, 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. 23. Indemnification of Directors. The Company shall 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. 24. 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 1991 Law.

Title IV - General meetings - Accounting Year - Distributions

Art. 25. General Meetings of Shareholders of the Company. The general meeting of shareholders of the Company shall represent the entire body of shareholders of the Company. Its resolutions shall be binding upon all the shareholders regardless of the 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 written 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 Luxembourg City at a place specified in the notice of meeting, each year on the third Friday in the month of April.

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

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

Shareholders shall meet in person, by video conference or by conference call upon call by the board of directors pursuant to a notice setting forth the agenda sent at least fifteen days prior to the meeting to each registered shareholder at the shareholder's address in the register of shareholders or at such other address previously indicated by the relevant shareholder. A Shareholder participating to a meeting through video conference or by conference call shall, prior to such meeting, designate a proxyholder, who physically attends the meeting and confirms the votes cast by the Shareholder it represents. 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.

Given that 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 proxy to another person in writing or by cable, telex or facsimile transmission, who need not be a shareholder and who may be a director of the Company.

Unless otherwise provided by law or herein, general meetings of shareholders shall not validly deliberate unless shareholders representing 60% of the capital are present or duly represented.

If this condition is not satisfied, a second meeting may be convened, by means of registered mails sent at least eight calendar days before the meeting. Such convening notice shall reproduce the agenda and indicate the date and results of the previous meeting.

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

Art. 26. 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 25, paragraphs 2, 3, 7, 8, 9, 10 and 11 shall apply to such general meetings.

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

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. 27. Termination of Funds or Classes of Shares. The general meeting of Shareholders of the Regional A&B Sub-Fund, in any circumstances, has the power, to liquidate the Sub-Fund in accordance with the Prospectus. There shall be quorum requirements of three-quarters of the votes attached to the share capital for such general meeting of Shareholders which shall decide by at least three-quarters of the votes present or represented.

Provided that the Regional A&B Sub-Fund is liquidated, in the event that for any reason the value of the total net assets in any National Sub-Fund or in the Regional C Sub-Fund has decreased to, or has not reached, an amount which, in the opinion of the Board, is the minimum level for such Sub-Fund, to be operated in an economically efficient manner or in case of a substantial modification in the political, economic or monetary situation or as a matter of economic rationalization, the Board may decide to liquidate the relevant Sub-Fund in accordance with the Prospectus. The Fund shall serve a notice to the holders of the relevant Sub-Fund prior to the effective date for the liquidation, which will indicate the reasons of and the procedure for the liquidation operations: registered holders shall be notified in writing.

Notwithstanding the powers conferred to the Board by the preceding paragraph, the general meeting of Shareholders of any National Sub-Fund or of the Regional C Sub-Fund, has, in any circumstances, provided that the Regional A&B Sub-Fund is liquidated, the power to liquidate the relevant Sub-Fund in accordance with the Prospectus. There shall be quorum requirements of three-quarters of the votes attached to the share capital for such general meeting of Shareholders which shall decide by at least three-quarters of the votes present or represented.

Assets which may not be distributed to their beneficiaries upon the implementation of the liquidation 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.

Art. 28. Accounting Year. The accounting year of the Company shall commence on 1st January of each year and shall terminate on the 31st December of the same year.

Art. 29. 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.

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 relevant class or classes of shares issued in respect of the relevant 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. 30. 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 April 5, 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 1991 Law.

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 board of 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. 31. Dissolution of the Company. The Company may at any time be dissolved by a resolution of the general meeting of shareholders. At this meeting, on first call shareholders who represent at least two-thirds of the share capital of the Company must be present or represented and the decision to dissolve the Company must be taken by at least two-thirds of the shareholders present or represented. If the quorum requirement is not met, a second meeting may be convened. At this second meeting, shareholders who represent at least half of the share capital of the Company must be present or represented and the decision to dissolve the Company must be taken by at least two-thirds of the shareholders present or represented. If the quorum requirement is again not met, a third meeting may be convened. The third meeting shall validly deliberate regardless of the proportion of capital represented. At this third meeting, resolutions must still be carried by at least two-thirds of the votes of the shareholders present or represented.

Whenever the share capital falls below two-thirds of the minimum capital indicated in Article 7 hereof, the question of the dissolution of the Company shall be referred to the general meeting of shareholders by the board of directors. The general meeting, for which no quorum shall be required, shall decide by simple majority of the shares represented at the meeting.

The question of the dissolution of the Company shall further be referred to the general meeting of shareholders whenever the share capital falls below one-fourth of the minimum capital set by Article hereof; in such an event, the general meeting shall be held without any quorum requirements and the dissolution may be decided at the majority of one fourth of the shares present and 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. 32. 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.

The liquidator(s) shall use its/their best efforts to terminate, sell or otherwise dispose of any outstanding investments of the Company.

The liquidator(s) shall apply the assets available for distribution among the shareholders in accordance with the provisions of the Prospectus and shall act in accordance with applicable laws and regulations when disposing of the investments and terminating the Company.

Art. 33. Amendments to the Articles of Incorporation. These Articles may be amended by a general meeting of shareholders subject to the following quorum and majority requirements. The general meeting of shareholders shall not validly deliberate unless at least 60% of the capital is represented and the agenda indicates the proposed amendments to the Articles and, where applicable, the text of those which concern the objects or the form of the Company. If the first of these conditions is not satisfied, a second meeting may be convened, by means of registered mails sent at least fifteen calendar days before the meeting. Such convening notice shall reproduce the agenda and indicate the date and results of the previous meeting. The second shall validly deliberate regardless of the proportion of the capital represented. At both meetings, resolutions concerning the Articles, in order to be adopted, must be carried by at least three-quarters of the votes of the shareholders present or represented. The mission statement of the Company may only be changed if the votes approving such change include the vote of the European Commission to the extent the latter is a shareholder of the Company.

Art. 34. 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 organized group of persons whether incorporated or not.

Art. 35. 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 1991 Law as such laws have been or may be amended from time to time.

Art. 36. Definitions. The terms used in these Articles of incorporation shall be construed as indicated in the Prospectus, unless the context otherwise requires.

Transitory Dispositions

- 1) The first accounting year will begin on the date of the formation of the Company and will end on 31 December 2006.
- 2) The first annual general meeting will be held in 2007.

Subscription and Payment

The share capital of the Company is subscribed as follows:

1) KfW, an institution under public law (Anstalt des öffentlichen Rechts) and duly established and validly existing under the laws of the Federal Republic of Germany, having its registered office at Palmengartenstrasse 5-9, 60325 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany, subscribes for one (1) B share in The European Fund for Southeast Europe-Regional A&B Sub-Fund, resulting in a payment of twenty-five thousand (EUR 25,000.-).

2) Bankakademie e.v., a company organised under the laws of Germany, with registered office at Sonnemannstrasse 9-11, 60314 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany, subscribes for one (1) B share in The European Fund for Southeast Europe-Regional A&B Sub-Fund, resulting in a payment of twenty five thousand (EUR 25,000.-).

Evidence of the above payments, totalling fifty thousand Euro (EUR 50,000.-) was given to the undersigned notary.

The subscribers declared that upon determination by the board of directors, pursuant to the Articles, of the various classes of shares which the Company shall have, they will elect the class or classes of shares to which the shares subscribed to shall appertain.

Declaration

The undersigned notary herewith declares having verified the existence of the conditions enumerated in article 26 of the law of August 10th, 1915 on commercial companies and expressly states that they have been fulfilled.

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 (8.000.- EUR).

General Meeting of Shareholders

The above named persons representing the entire subscribed capital and considering themselves as validly convened, have immediately proceeded to hold a general meeting of shareholders which resolved as follows:

I. The following is elected as auditor: ERNST & YOUNG, 6, rue Jean Monnet, L-2080 Luxembourg

II. The address of the Company is set at 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg.

The undersigned notary, who understands and speaks English, herewith states that on request of the above named persons, this deed is worded in English followed by a French translation; at the request of the same appearing persons, in case of divergence between the English and the French text, the English version will be prevailing.

Whereof this notarial deed was drawn up in Luxembourg on the date at the beginning of this deed.

This deed having been given for reading to the parties, they signed together with us, the notary this original deed.

Suit la traduction française du texte qui précède:

L'an deux mil cinq, le quinze décembre.

Par-devant nous, Maître Henri Hellinckx, notaire ayant sa résidence à Mersch.

Ont comparu:

1) KfW, une institution de droit public (Anstalt des öffentlichen Rechts) et dûment établie et existant valablement sous la loi de la République Fédérale d'Allemagne, ayant son siège social à Palmengartenstrasse 5-9, 60325 Frankfurt am Main, Allemagne

Ici représentée par

En vertu d'une procuration.

2) Bankakademie e.v., une société de droit allemande, ayant son siège social à Sonnemannstrasse 9-11, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne,

Ici représentée par

En vertu d'une procuration.

Les procurations précitées, signées ne varietur par toutes les personnes comparantes et le notaire instrumentant, 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 l'acte constitutif d'une société anonyme (S.A.) à capital variable répondant à la qualification de «société d'investissement à capital variable», qu'ils déclarent constituer entre eux, ainsi que les statuts de celle-ci, qui sont rédigés comme suit:

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

Art. 1^{er}. 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 THE EUROPEAN FUND FOR SOUTHEAST EUROPE (ci-après dénommée la «Société»).

Art. 2. Siège Social. Le siège social de la Société est établi à Luxembourg, Grand-duché de Luxembourg. La Société peut établir, par simple décision du conseil d'administration, des succursales, 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). Dans le même arrondissement, le siège social peut être transféré par simple résolution du conseil d'administration.

Art. 3. Durée. La Société est constituée pour une durée illimitée. Elle peut être dissoute à tout moment par résolution des actionnaires adoptée dans les conditions définies à l'Article 31 des présents Statuts.

Art. 4. Objet. L'objet exclusif de la Société est d'investir les fonds dont elle dispose, dans le cadre de sa mission, en titres et autres avoirs autorisés par la loi, avec l'objectif de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier ses actionnaires des résultats de la gestion de ses avoirs.

La Société peut prendre toutes mesures et faire toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son objet, au sens le plus large autorisé par la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement public (la «Loi de 1991»).

Art. 5. Mission. La Société vise à favoriser le développement économique et la prospérité dans la région de l'Europe du sud-est par la fourniture durable de financements complémentaires au développement, notamment aux micro-entreprises et petites entreprises ainsi qu'aux ménages, par l'intermédiaire d'établissement financiers qualifiés.

Dans la poursuite de son objectif de développement, la Société se conformera aux principes de pérennité et de complémentarité, en combinant développement et orientations de marché.

Art. 6. Nations / Entités Nationales Eligibles. Les nations / entités nationales éligibles dès le départ aux activités de la Société sont la Bosnie-Herzégovine, la Serbie, le Monténégro, le Kosovo, la Roumanie, la Bulgarie, l'Albanie, l'ancienne République yougoslave de Macédoine et la Moldavie.

Toutes les autres nations / entités nationales de la région de l'Europe du sud-est, y compris celles qui sont considérées comme des pays d'opération par la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, ou qui sont des pays éligibles à l'aide de préadhésion de l'Union européenne, peuvent devenir éligibles sur approbation du conseil d'administration.

Titre II - Capital Social - Actions - Valeur nette d'Inventaire

Art. 7. Capital Social - Catégories d'Actions et Effets. 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 13 des présents Statuts. Le capital minimum sera celui prévu par la loi, soit actuellement un million deux cent cinquante mille euros (1.250.000 EUR). 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.

Les actions à émettre conformément à l'Article 9 des présents Statuts pourront être émises, au choix du conseil d'administration, au titre de différentes catégories.

[Le capital initial s'élève à cinquante mille euros (50.000 EUR), divisé en deux (2) Actions B sans mention de valeur nominale.]

Le capital de la Société sera représenté par trois catégories d'actions différentes:

- Les Actions C sont émises pour une durée illimitée. Ces actions supporteront les premières pertes nettes dues à une éventuelle détérioration de qualité de crédit ou à des défauts de paiement, nettes de tout amortissement de décotes / primes initiales entre la juste valeur et la valeur nominale sur les avoirs apportés au Fonds au titre de ces actions, en ce qui concerne les investissements effectués dans la ou les nation(s) / entité(s) nationale(s) concernée(s) via la structure de regroupement d'avoirs décrite à l'Article 13.

- Les Actions B sont émises par tranches successives, chacune d'une durée de dix ans. Elles sont subordonnées aux Actions A tel que décrit à l'Article 12.

- Les Actions A sont émises par tranches successives de durée limitée, variable en fonction des intérêts des investisseurs et des opportunités d'investissement.

Le conseil d'administration peut créer des catégories d'actions supplémentaires. En outre, il peut émettre des titres de créance tels que des Effets, comme cela est décrit de manière plus détaillée dans le prospectus de la Société tel que modifié occasionnellement (le «Prospectus»).

Le produit de toute émission d'actions relevant d'une catégorie déterminée sera investi en valeurs de quelque nature que ce soit et en d'autres avoirs autorisés par la loi conformément à la politique d'investissement déterminée par le conseil d'administration pour les Compartiments (tels que définis ci-après), établi pour la (les) catégorie(s) d'actions concernée(s), sous réserve d'éventuelles restrictions d'investissement prévues par la loi ou déterminées par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration peut, à tout moment, établir différentes masses d'avoirs constituant chacune un compartiment (un «Compartiment») (qui pourront, au choix du conseil d'administration, être libellées dans différentes devises) pour chaque catégorie d'actions ou pour au moins deux catégories d'actions, de la manière décrite à l'Article 14 des présents Statuts et dans le Prospectus. Chacune de ces masses d'avoirs sera investie conformément à l'Article 4 des présents Statuts au profit exclusif du Compartiment concerné. Chaque Compartiment peut avoir des caractéristiques différentes (notamment, mais non exclusivement, en termes de structure de commissions, d'investissements autorisés, de restrictions d'investissement et de politique de distribution), déterminées à tout moment par le conseil d'administration. La Société constitue une seule et même entité juridique. Cependant, en ce qui concerne les relations entre actionnaires et vis-à-vis des tiers, en particulier vis-à-vis des créanciers de la Société, chaque Compartiment sera exclusivement responsable de tous les engagements attribuables à ce Compartiment, sous réserve des exceptions résultant de la structure de regroupement d'avoirs et de l'ordre de subordination décrits à l'Article 13.

Le conseil d'administration peut créer chaque Compartiment pour une durée illimitée ou limitée. Dans le dernier cas, à l'expiration de la durée du Compartiment, la Société procédera au rachat de toutes les actions de la ou des catégorie(s) d'actions concernée(s), conformément à l'Article 9 ci-dessous, nonobstant les dispositions de l'Article 29 ci-dessous. En ce qui concerne les relations entre actionnaires, chaque Compartiment est traité comme une entité à part.

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

Art. 8. Forme des Actions.

(1) Les actions seront émises uniquement sous forme nominative.

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; et ce registre contiendra 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 pour chaque fraction d'action.

La propriété de l'action nominative s'établit par une inscription sur le registre du nom du propriétaire des actions nominatives. L'actionnaire recevra une confirmation écrite de sa qualité d'actionnaire.

(2) Le transfert d'actions nominatives se fera (i) par une déclaration de transfert écrite, portée au registre des actions nominatives, datée et signée par le cédant et le cessionnaire, ou par les mandataires valablement constitués à cet effet, et (ii) par la remise à la Société du formulaire de transfert dûment complété et signé par le cessionnaire et le cédant, et (iii) par l'acceptation du nouvel investisseur par le conseil d'administration et l'agent des transferts, sauf disposition contraire dans le Prospectus. Tout transfert d'actions nominatives sera inscrit au registre des actions nominatives; pareille inscription devra être signée par un ou plusieurs administrateurs ou fondés de pouvoir de la Société, ou par une ou plusieurs autres personnes dûment autorisées à cet effet par le conseil d'administration.

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

Au cas où un actionnaire ne fournit pas d'adresse à la Société, mention en sera faite au registre des actionnaires et l'adresse de l'actionnaire en question sera considérée comme étant au siège social de la Société, ou à telle autre adresse déterminée périodiquement par celle-ci, jusqu'à ce qu'une autre adresse soit communiquée par l'actionnaire à la Société. 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 telle autre adresse fixée en temps opportun par la Société.

(4) La Société ne reconnaît qu'un seul propriétaire par action. Si la propriété d'une ou plusieurs actions est indivise, démembrée ou litigieuse, les personnes revendiquant un droit sur cette (ces) action(s) devront désigner un mandataire commun pour représenter cette (ces) action(s) à l'égard de la Société. L'exercice de tous les droits attachés à cette (ces) action(s) sera suspendu jusqu'à la désignation de ce mandataire. En outre, en cas de propriété indivise, la Société se réserve le droit de verser tous les produits de rachat, distributions ou autres paiements uniquement au premier propriétaire nominatif, que la Société pourra considérer comme le représentant de tous les propriétaires indivis, ou à l'ensemble des actionnaires indivis, à son entière discrétion.

(5) La Société peut décider d'émettre des fractions d'action. Les fractions d'action ne confèrent pas le droit de vote, sauf si elles sont en nombre suffisant pour représenter une action entière, mais donneront droit à une fraction correspondante des actifs nets attribuables à la catégorie d'actions concernée.

Art. 9. Emission des Actions. Le conseil d'administration est autorisé à émettre à tout moment et sans limitation, en plusieurs tranches, un nombre illimité d'actions entièrement libérées, sans réserver aux anciens actionnaires un droit préférentiel de souscription aux actions à émettre.

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

Lorsque la Société offre des actions en souscription au sein d'une tranche après la période de souscription de cette tranche, le prix par action offerte sera égal à la valeur nette d'inventaire par action de la tranche concernée, déterminée conformément à l'Article 14 des présents Statuts au Jour d'Evaluation (tel que défini ci-après) fixé 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 périodiquement par le conseil d'administration et indiquée pour chaque Fonds dans le Prospectus de la Société. Le conseil d'administration peut déléguer à tout administrateur, directeur, fondé de pouvoir ou autre mandataire dûment autorisé à cette fin, le pouvoir d'accepter les souscriptions, de recevoir paiement du prix des actions nouvelles à émettre et de les délivrer.

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 Fonds concerné.

Art. 10. Rachat des Actions. La Société est un organisme de placement collectif de type fermé. Par conséquent, ses actions ne peuvent pas être rachetées à la demande d'un actionnaire.

Les Actions A et les Actions B seront rachetées à l'échéance des tranches concernées.

En outre, la Société peut racheter ses actions à tout moment si le conseil d'administration considère que ce rachat est dans l'intérêt de la Société, selon les modalités et conditions qu'il déterminera et dans les limites prévues par la loi, par les présents Statuts et par le Prospectus.

Le prix de rachat sera égal à la valeur nette d'inventaire par action déterminée conformément aux dispositions de l'Article 14, diminuée des frais et commissions (le cas échéant) au taux fixé par le Prospectus 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.

Le prix de rachat par action sera payable dans un délai déterminé par le conseil d'administration qui n'excédera pas dix jours ouvrables à partir du Jour d'Evaluation applicable, à condition que les documents de transfert aient été reçus par la Société, sous réserve des dispositions de l'Article 15 des présents Statuts.

Toutes les actions rachetées pourront être annulées.

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 catégorie(s) d'actions, d'une valeur correspondant à la valeur des actions à racheter (calculée suivant la procédure décrite à l'Article 14) au jour de rachat 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 catégorie(s) d'actions concernée(s), et l'évaluation dont il sera fait usage devra être confirmée par un rapport spécial du réviseur de la Société. Les coûts de tels transferts devront être supportés par le cessionnaire.

Art. 11. Conversion des Actions. Sauf disposition contraire du conseil d'administration pour certaines catégories d'actions ou certains Compartiments, tout actionnaire est en droit de demander la conversion de tout ou partie de ses actions d'une catégorie en actions d'une autre catégorie, ou de ses actions d'une catégorie dans un Compartiment en actions de la même catégorie dans un autre Compartiment, sous réserve des restrictions relatives aux modalités, aux conditions et au paiement de frais et charges telles que déterminées par le conseil d'administration.

Le prix de conversion des actions d'une catégorie à une autre, ou d'une catégorie dans un Compartiment à la même catégorie dans un autre Compartiment, sera calculé par référence à la valeur nette d'inventaire respective des deux catégories d'actions concernées, calculée lors du même Jour 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 détenue par un actionnaire dans une catégorie d'actions en dessous de tel nombre ou de telle valeur déterminé(e) par le conseil d'administration, la Société pourra décider que cette demande soit traitée comme une demande de conversion de la totalité des actions détenues par cet actionnaire dans cette catégorie.

Les actions qui ont été converties en actions d'une autre catégorie, ou bien de la même catégorie mais dans un autre Compartiment, pourront être annulées.

Art. 12. 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 étant 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 de ces 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, éventuellement appuyés d'une déclaration sous serment, en vue de déterminer si ces actions appartiennent ou vont appartenir économiquement à une Personne Non Autorisée, ou si cette inscription au registre pourrait avoir pour conséquence d'attribuer le bénéfice économique de ces actions à 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 trente (30) jours de cette injonction. Si l'actionnaire en question manque à son obligation, la Société pourra procéder ou faire procéder au rachat forcé de l'ensemble des actions détenues par cet actionnaire, en respectant la procédure suivante:

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

L'avis de rachat sera envoyé à l'actionnaire par lettre recommandée adressée à sa dernière adresse connue ou à celle inscrite au registre des actionnaires de la Société.

Immédiatement après la fermeture des bureaux au jour spécifié dans l'avis de rachat, l'actionnaire en question cessera d'être propriétaire des actions spécifiées dans cet avis; son nom sera rayé du registre des actionnaires.

(2) Le prix auquel chaque action sera achetée (le «prix de rachat») sera basé sur la valeur nette d'inventaire par action de la catégorie concernée au Jour d'Evaluation déterminé par le conseil d'administration pour le rachat d'actions de la Société avant la date de l'avis de rachat, selon la procédure prévue à l'Article 10 des présents Statuts, moins les frais qui y sont prévus.

(3) 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 catégorie concernée; le prix sera déposé, pour le paiement à l'ancien propriétaire par la Société, auprès d'une banque au Luxembourg ou à l'étranger (telle que spécifiée dans l'avis de rachat), après que le prix d'achat ait été arrêté. Dès signification de l'avis de rachat, l'ancien propriétaire ne pourra plus faire valoir de droits sur ces actions ni aucune revendication à l'égard de la Société ou de ses avoirs au titre de ces actions, à part le droit de recevoir le prix de rachat déposé (sans intérêts) auprès de cette banque. 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) catégorie(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.

(4) 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 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 de «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 d'Amérique, tels que définis au présent Article, peuvent constituer une catégorie particulière de Personnes Non Autorisées.

Lorsqu'il apparaît à la Société qu'une Personne Non Autorisée est un Ressortissant des Etats-Unis d'Amérique, qui seul ou avec d'autres personnes est le bénéficiaire des actions, la Société pourra procéder ou faire procéder sans délai au rachat forcé de l'ensemble des actions détenues par cet actionnaire. Dans ce cas, la clause D (1) ci-dessus ne sera pas applicable.

Au sens des présents Statuts, les termes de «Ressortissants des Etats-Unis» visent, pour les personnes physiques, tout citoyen des Etats-Unis d'Amérique (et certains anciens citoyens américains tels que définis dans les lois américaines relatives à l'impôt sur le revenu) ou «résident étranger» au sens des lois américaines relatives à l'impôt sur le revenu en vigueur au moment considéré.

En ce qui concerne les personnes autres que les personnes physiques, les termes «Ressortissant des Etats-Unis» visent (i) une société de capitaux ou de personnes 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 compétent en premier ressort vis-à-vis de ce trust et (b) un ou plusieurs mandataires américains ont le pouvoir de contrôler toutes les décisions substantielles de ce trust; et (iii) une succession (a) qui est soumise à la fiscalité américaine sur son revenu mondial de quelque provenance que ce soit; ou (b) pour laquelle un Ressortissant des Etats-Unis agissant en tant qu'exécuteur ou administrateur dispose d'un pouvoir discrétionnaire exclusif d'investissement sur tous les avoirs de la succession, et qui 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 telle qu'un fonds du marché à terme («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 le but principal de faciliter l'investissement par un Ressortissant des Etats-Unis dans un fonds du marché à terme («commodity pool») pour lequel l'opérateur est exempt 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. Le terme «Etats-Unis» vise les Etats-Unis d'Amérique (y compris les Etats et le District de Columbia), leurs territoires, possessions et autres lieux soumis à leur souveraineté.

Art. 13. Regroupement d'Avoirs et Ordre de Subordination

Regroupement d'avoirs

Les avoirs des Compartiments affectés à une nation ou une entité nationale déterminée peuvent être regroupés au sein de masses d'avoirs nationales, chacune consacrée à une nation / entité nationale spécifique.

Les avoirs des Compartiments Régionaux qui ne sont pas alloués à une nation ou une entité nationale déterminée, ou pour lesquels il n'existe pas de masse d'avoirs nationale, peuvent encore être regroupés au sein de masses d'avoirs régionales.

Ces masses d'avoirs ne peuvent en aucun cas être considérées comme des personnes morales distinctes, et les unités de compte théoriques d'une masse d'avoirs ne doivent pas être considérées comme des actions ou des effets. Les actions et les effets de la Société ne sont pas émis en relation avec ces masses d'avoirs, mais uniquement en relation avec chaque Compartiment concerné qui peut participer à cette masse avec certains de ses avoirs, aux fins visées ci-dessus.

Les avoirs d'une masse d'avoirs nationale ou régionale seront constitués en lui transférant des liquidités ou d'autres avoirs en provenance du Compartiment national concerné et / ou des Compartiments régionaux, selon le cas (les «Compartiments Participants»). La part d'un Compartiment Participant dans une masse d'avoirs sera mesurée par référence aux unités théoriques dans cette masse.

Les unités théoriques A, B et C seront allouées aux Actions A, B et C correspondantes des Compartiments Participants, tel que décrit de manière plus détaillée dans le Prospectus. La valeur des unités théoriques A, B ou C d'une masse d'avoirs sera initialement égale à la valeur des avoirs (liquidités et / ou autres avoirs) apportés au titre des Actions A, B ou C des Compartiments Participants.

Les effets théoriques au sein de chaque masse d'avoirs seront alloués aux Effets du Compartiment Participant concerné. Leur valeur sera initialement égale au montant des liquidités apportées au titre des Effets du Compartiment concerné à ces masses d'avoirs.

Ordre de Subordination

Au sein de chaque masse d'avoirs, l'ordre de subordination sera le suivant:

- Unités Théoriques C

Les unités théoriques C seront détenues par les Actions C du ou des Compartiment(s) Participant(s).

Les unités théoriques C supporteront intégralement les premières pertes nettes subies par la masse d'avoirs au cours d'une période donnée (ou les gains nets en cas de reprise sur des provisions qu'elles auraient précédemment supportées) en raison d'une détérioration de qualité de crédit ou de défauts de paiement, ajustées du montant de tout amortissement de la décote / prime entre la juste valeur et la valeur nominale déterminée sur l'apport initial d'avoirs à la Société au titre de ces unités théoriques, tel que décrit plus en détail dans le Prospectus.

Nonobstant toute ségrégation des avoirs ou des engagements entre les Compartiments, cette diminution / augmentation de la valeur des unités théoriques C entraînera la diminution / augmentation de la valeur des Actions C, quels que soient les Compartiments Participants auxquels elles sont attribuables, en proportion de la part de ces Compartiments dans la masse d'avoirs.

La portion d'Actions C investies via la masse d'avoirs concernée protégera ainsi, dans cette mesure, les Actions B et A, de même que les Effets investis via la même masse d'avoirs, contre ces premières pertes.

- Unités Théoriques B

Chaque tranche d'unités théoriques B de chaque masse d'avoirs sera entièrement détenue par la tranche correspondante d'Actions B du ou des Compartiment(s) Participant(s), et reflétera les mêmes droits et obligations que celle-ci.

Les unités théoriques B ne subiront une perte nette, due à une détérioration de qualité de crédit ou à des défauts de paiement en ce qui concerne les investissements, qu'à partir du moment où les unités théoriques C de la même masse d'avoirs auront vu leur valeur réduite à zéro du fait de ces pertes.

Les Actions B du ou des Compartiment(s) Participant(s) ne subiront une perte que dans la mesure où les unités théoriques B d'une masse d'avoirs auront subi une perte.

- Unités Théoriques A

Chaque tranche d'unités théoriques A de chaque masse d'avoirs sera entièrement détenue par la tranche correspondante d'Actions A du ou des Compartiment(s) Participant(s), et reflétera les mêmes droits et obligations que celle-ci.

Les unités théoriques A ne subiront une perte nette, due à une détérioration de qualité de crédit ou à des défauts de paiement en ce qui concerne les investissements, qu'à partir du moment où les unités théoriques B et les unités théoriques C de la même masse d'avoirs auront vu leur valeur réduite à zéro du fait de ces pertes.

Les Actions A du ou des Compartiment(s) Participant(s) ne subiront une perte que dans la mesure où les unités théoriques A d'une masse d'avoirs auront subi une perte.

- Effets Théoriques

Les effets théoriques de chaque masse d'avoirs seront détenus par les Effets du ou des Compartiment(s) Participant(s). Ils refléteront les mêmes droits et obligations que les Effets.

Ces effets théoriques bénéficieront des flux de trésorerie des masses d'avoirs correspondantes conformément aux priorités établies dans le Prospectus.

Ratios de Risque

Les ratios de risque entre les différentes catégories d'actions seront établis au niveau des masses d'avoirs, tel que décrit plus en détail dans le Prospectus.

Art. 14. Calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par Action. La valeur nette d'inventaire par action de chaque catégorie d'actions dans chaque Compartiment sera calculée dans la devise de référence (telle que définie dans le Prospectus) du Compartiment concerné et, le cas échéant, sera convertie dans la devise de cotation de la catégorie d'actions concernée aux derniers taux de change disponibles. Si de tels taux ne sont pas disponibles, les taux de conversion seront déterminés de bonne foi par le conseil d'administration ou conformément aux procédures qu'il aura établies. Elle sera déterminée par un chiffre obtenu en divisant au Jour d'Évaluation les actifs nets de la Société correspondant à chaque catégorie d'actions dans chaque Compartiment, constitués par la portion des avoirs diminuée de la portion des engagements attribuables à cette catégorie au Jour d'Évaluation concerné, par le nombre d'actions de chaque catégorie dans chaque Compartiment en circulation à ce moment, selon les règles d'évaluation décrites ci-dessous. La valeur nette d'inventaire par action ainsi obtenue sera arrondie vers le haut ou vers le bas à l'unité la plus proche de la devise concernée tel que le conseil d'administration le déterminera. Si depuis le moment de la détermination de la valeur nette d'inventaire, un changement substantiel des cours sur les marchés sur lesquels une partie substantielle des investissements attribuables à la catégorie d'actions concernée sont négociés ou cotés, est intervenu, la Société peut effectuer une deuxième évaluation et annuler la première évaluation afin de sauvegarder les intérêts de l'ensemble des actionnaires et de la Société, auquel cas toutes les demandes de souscription et de rachat concernés seront effectuées sur la base de cette deuxième évaluation.

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

I. Les avoirs de la Société comprendront:

- 1) toutes les espèces en caisse ou en dépôt, y compris les intérêts échus ou courus;
- 2) tous les effets et billets payables à vue ainsi que les comptes exigibles (y compris les résultats de la vente de titres dont le prix n'a pas encore été encaissé);
- 3) tous les titres, parts, certificats de dépôt, actions, obligations, droits de souscription, warrants sur valeurs mobilières, options et autres valeurs mobilières, instruments financiers et autres avoirs qui sont la propriété de ou conclus par la Société (pour autant que la Société puisse effectuer des ajustements non 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 détenus par la Société, de quelque nature qu'ils soient, y compris les dépenses payées d'avance.

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

g. Les instruments de créance non cotés ou négociés sur une bourse de valeurs ou un autre Marché Réglementé seront initialement évalués à leur juste valeur, et par la suite à leur coût amorti diminué, le cas échéant, d'une provision de dépréciation, tel que décrit plus en détail dans le Prospectus.

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

i. La valeur des avoirs qui sont cotés ou négociés sur une quelconque bourse de valeurs est basée sur le dernier prix disponible à la bourse de valeurs qui est normalement le marché principal pour de tels avoirs.

j. La valeur des avoirs qui sont négociés sur un autre Marché Réglementé est basée sur le dernier prix disponible.

k. Toutes les autres valeurs mobilières et avoirs seront évalués à leur juste valeur telle que déterminée de bonne foi conformément à des procédures établies par le conseil d'administration.

l. Au cas où, pour certains avoirs, le prix tel que déterminé conformément au sous-paragraphe (a), (d) ou (e) ne serait pas représentatif de leur juste valeur de marché, la valeur de ces avoirs sera basée sur un prix de vente raisonnablement prévisible, déterminé avec prudence et de bonne foi 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 cette devise au dernier taux de change offert par des grandes banques. Si de telles cotations ne sont pas disponibles, le taux de change sera déterminé par le conseil d'administration de bonne foi ou conformément à des procédures qu'il aura établies.

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

II. Les engagements de la Société comprendront:

- 1) tous les emprunts, titrisés ou non, tels que les effets, billets 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 les impôts sur le capital et sur le revenu encourus au Jour d'Évaluation 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 aux principes comptables de la Société. 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 commissions payables (commissions de gestion et commission de performance, le cas échéant) à ses gestionnaires, frais et commissions payables à ses réviseurs d'entreprises agréés et comptables, au Dépositaire (tel que défini ci-après) et à ses correspondants, à l'agent administratif et agent payeur, tout agent de cotation, à l'agent domiciliaire, 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, d'impression, de publicité et de distribution des prospectus, rapports périodiques ou déclarations d'enregistrement, les frais de rapports pour les actionnaires, tous les impôts et droits prélevés par les autorités gouvernementales et toutes les taxes similaires, les coûts de publication des prix d'émission, de conversion et de rachat et 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 du montant payable sur une base annuelle ou autre.

III. Les avoirs seront affectés comme suit:

La valeur nette d'inventaire par Actions A, B et C sera calculée selon la méthode suivante:

6. Les avoirs, engagements, revenus et frais attribués à chaque masse d'avoirs visée à l'Article 13 seront établis selon les principes d'évaluation et de comptabilité décrits ci-dessus. Le bilan ainsi établi conformément aux principes compta-

bles de la Société sera ensuite ajusté pour reclasser en fonds propres tous les montants relatifs à la constatation des unités théoriques à rachat obligatoire A et B, qui pourraient avoir été comptabilisés en engagements en vertu des principes comptables de la Société, aux fins d'allocation de la valeur nette d'inventaire entre les catégories d'unités théoriques.

7. Les intérêts seront affectés aux effets théoriques et les revenus de chaque masse d'avoires seront affectés aux unités théoriques A, B et C, conformément aux dispositions de l'Article 13.

8. Après l'application des principes décrits à la section 'Ordre des Paiements' du Prospectus, la valeur nette d'inventaire totale obtenue, affectée aux unités théoriques A, B et C dans les masses d'avoires correspondantes, sera recalculée pour tenir compte du principe selon lequel les unités théoriques C doivent supporter intégralement les premières pertes nettes subies au cours d'une période donnée (ou les gains nets en cas de reprise sur des provisions précédemment supportées par ces unités théoriques) en raison d'une détérioration de qualité de crédit ou de défauts de paiement, ajustées du montant de tout amortissement de la décote / prime entre la juste valeur et la valeur nominale déterminée sur l'apport initial d'avoires à la Société au titre de ces unités théoriques, tel que décrit à l'Article 13.

La détermination de toute perte nette due à une détérioration de qualité de crédit ou à des défauts de paiement, ou le produit / la charge d'amortissement lié(e) aux décotes / primes sur l'apport initial d'avoires à la Société, le cas échéant, en ce qui concerne les investissements applicables à une masse d'avoires, implique que les unités théoriques A et B puissent se voir affecter un montant de revenus différent de celui qui aurait été affecté en l'absence de tels produits / charges. Afin de s'assurer que toutes ces pertes ou tous ces gains sont appliqués en premier lieu aux unités théoriques C, les valeurs nettes d'inventaire des unités théoriques A, B et C sont recalculées de sorte que le revenu total (accroissement de la valeur nette d'inventaire plus total des dividendes) des unités théoriques A et B soit égal au revenu dont elles auraient bénéficié si de telles pertes ou de tels gains n'avaient pas été déterminés.

Au cas où la valeur nette d'inventaire des unités théoriques C atteindrait zéro, le solde de perte nette due à une détérioration de qualité de crédit ou à des défauts de paiement en ce qui concerne les investissements, le cas échéant, qui aurait été supporté par les unités théoriques C, sera imputé aux unités théoriques B (au prorata du montant de chaque tranche). Puis, au cas où la valeur nette d'inventaire des unités théoriques B atteindrait à son tour zéro, le solde de perte nette qui aurait dû être supporté par les unités théoriques B sera imputé aux unités théoriques A (au prorata du montant de chaque tranche).

9. La valeur nette d'inventaire totale ajustée, affectée aux unités théoriques A, B et C, sera divisée par le nombre correspondant d'unités A, B et C afin de calculer la valeur nette d'inventaire par unité théorique A, B et C.

10. Enfin, la valeur nette d'inventaire par Actions A, B et C dans les Compartiments correspondants est égale à la valeur nette d'inventaire totale des unités théoriques A, B et C détenues par le Compartiment concerné plus leur part proportionnelle de tous les avoires ou engagements comptabilisés au niveau du Compartiment (résultant principalement des coûts spécifiquement affectés aux Compartiments et non aux masses d'avoires, ou des revenus générés par l'investissement temporaire d'excédents de liquidités, le cas échéant), le tout divisé par le nombre correspondant d'Actions A, B et C en circulation au niveau du Compartiment.

IV. Pour les besoins de cet Article:

1) les actions en voie de rachat par la Société conformément à l'Article 10 des présents Statuts seront considérées comme actions émises et existantes jusqu'immédiatement après l'heure fixée par le conseil d'administration le jour de rachat 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 par la Société, 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 avoires, 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 avoires 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. 15. Fréquence et Suspension Temporaire du Calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par Action, des Emissions et Rachats d'Actions. Dans chaque catégorie d'actions, la valeur nette d'inventaire par action ainsi que le prix d'émission, de rachat et de conversion des actions seront déterminés en temps opportun par la Société ou par son mandataire désigné à cet effet, au moins deux fois par an à la fréquence que le conseil d'administration décidera, telle date étant définie dans les présents Statuts comme 'Jour d'Evaluation'.

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

a) pendant toute période de fermeture du principal marché ou de la principale bourse de valeurs sur lequel ou laquelle une partie importante des investissements d'un ou plusieurs Compartiments est cotée, pour une raison autre que le congé normal, ou toute période durant laquelle les opérations sont considérablement restreintes ou suspendues;

b) lorsque, en raison de toute autre circonstance exceptionnelle, les prix des investissements possédés par la Société attribuables à un Compartiment ne peuvent pas être rapidement ou exactement constatés;

c) lorsque les moyens de communication normalement utilisés pour calculer la valeur des avoirs dans un ou plusieurs Compartiments sont suspendus, ou lorsque, pour quelque motif que ce soit, la valeur d'un investissement dans un ou plusieurs Compartiments ne peut pas être calculée avec la rapidité et la précision souhaitées;

d) lorsque des restrictions sur les changes ou les transferts de capitaux empêchent l'exécution des opérations pour un ou plusieurs Compartiments, ou lorsque les opérations d'achat et de vente pour leur compte ne peuvent pas être effectuées à des taux de change normaux;

e) lorsque des facteurs dépendant, entre autres, de la situation politique, économique, militaire et monétaire, et échappant au contrôle, à la responsabilité et aux moyens d'actions de la Société, empêchent cette dernière d'avoir accès aux avoirs dans un ou plusieurs Compartiments et de calculer leurs valeurs nettes d'inventaire dans des conditions normales et raisonnables;

f) si le conseil d'administration le décide, à condition que tous les actionnaires soient traités sur un pied d'égalité et que toutes les lois et tous les règlements applicables soient respectés, (i) dès qu'une assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société ou d'un Compartiment a été convoquée afin de décider la liquidation ou la dissolution de la Société ou d'un Compartiment, et (ii) si le conseil d'administration dispose du pouvoir de décision dans ce domaine, lorsqu'il décide de liquider ou de dissoudre un Compartiment.

Pareille suspension sera publiée par la Société, si cela est approprié, et peut être notifiée aux investisseurs concernés.

Pareille suspension concernant une catégorie 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'une autre catégorie si les avoirs de cette autre catégorie d'actions ne sont pas affectés dans la même mesure par les mêmes circonstances.

Toute demande de souscription, conversion ou rachat peut seulement être révoquée dans le cas d'une suspension du calcul de la valeur nette d'inventaire. Dans ce cas, les actionnaires peuvent avertir la Société qu'ils désirent retirer leur demande. Si aucun avis n'est reçu par la Société, cette demande sera traitée au premier Jour d'Évaluation, tel que déterminé pour chaque catégorie d'actions concernées, suivant la fin de la période de suspension.

Titre III - Administration et Surveillance

Art. 16. Administrateurs. La Société sera administrée par un conseil d'administration composé de sept membres au minimum et neuf membres au maximum, actionnaires ou non. La durée du mandat d'administrateur est de trois ans, à la suite de quoi le mandat sera renouvelable pour des périodes successives d'un an. Les administrateurs seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires, qui fixera leur nombre, leurs émoluments et la durée de leur mandat.

Les actionnaires de chaque catégorie d'actions auront le droit de proposer à l'assemblée générale des actionnaires une liste de candidats au poste d'administrateur de la Société.

L'assemblée générale des actionnaires devra choisir et désigner comme administrateurs (i) un candidat de la liste présentée par les actionnaires A, (ii) quatre ou cinq candidats de la liste présentée par les actionnaires B (dont un (dans le cas d'un conseil d'administration de sept membres) ou deux (dans le cas d'un conseil d'administration de neuf membres) parmi les candidats proposés par l'actionnaire B le plus important ou par chacun des deux actionnaires B les plus importants en dehors de KfW, et trois parmi les candidats proposés par KfW), et (iii) deux ou trois candidats de la liste présentée par les actionnaires C (dont un (dans le cas d'un conseil d'administration de sept membres) ou deux (dans le cas d'un conseil d'administration de neuf membres) parmi les candidats proposés par l'actionnaire C le plus important ou par chacun des deux actionnaires C les plus importants, et un parmi les candidats proposés par les autres actionnaires C par roulement). Si les actionnaires A, B ou C ne présentent pas de liste de candidats, l'assemblée générale des actionnaires élira à la place tout candidat de son choix.

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. 17. Réunions du Conseil d'Administration. Le conseil d'administration pourra choisir un président parmi ceux de ses membres qui ont été proposés par KfW. 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 Directeur Général peut être invité en qualité de membre sans droit de vote.

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 parmi ceux qui ont été proposés par KfW, 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 cinq jours 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, courrier électronique ou tout autre moyen de communication similaire un autre administrateur par procuration. 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.

Sous réserve du dernier paragraphe du présent Article, 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, est présent ou représenté.

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 constituant le procès-verbal qui fait preuve de la décision intervenue.

Art. 18. 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 social, sous réserve de l'observation de la politique d'investissement telle que prévue à l'Article 21 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. 19. Engagement de la Société vis-à-vis des Tiers. Vis-à-vis des tiers, la Société sera valablement engagée par la signature conjointe de deux administrateurs, par la signature conjointe de tous fondés de pouvoir de la Société ou par la signature conjointe d'un administrateur et d'un fondé de pouvoir de la Société ou par toute(s) personne(s) à laquelle (auxquelles) pareil pouvoir de signature aura été délégué par le conseil d'administration.

Art. 20. 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 morales qui ne doivent pas nécessairement être administrateurs, qui auront les pouvoirs déterminés par le conseil d'administration et qui pourront, si le conseil d'administration les y autorise, sous-déléguer leurs pouvoirs.

Le conseil d'administration désignera, entre autres, des comités spéciaux tels qu'une commission d'investissement et une commission consultative, et pourra désigner toute autre commission spéciale telle que décrite plus en détail dans le Prospectus, afin de remplir certaines missions et fonctions expressément déléguées à cette commission.

Art. 21. Politiques et Restrictions d'Investissement. Le conseil d'administration, appliquant le principe de la répartition des risques, a le pouvoir de déterminer les politiques et stratégies d'investissement à respecter pour chaque Compartiment et les lignes de conduite à suivre dans l'administration et la conduite des affaires de la Société, sous réserve des restrictions d'investissement définies par le conseil d'administration conformément aux lois et règlements.

La Société est autorisée (i) à employer des techniques et des instruments relatifs aux valeurs mobilières à condition que ces techniques et instruments soient utilisés afin d'améliorer l'efficacité de la gestion de portefeuille, et (ii) à employer des techniques et des instruments destinés à offrir une protection contre les risques de change dans le cadre de la gestion de ses avoirs et de ses engagements.

Le conseil d'administration, agissant dans l'intérêt de la Société, peut décider, de la manière décrite dans le Prospectus de la Société, (i) que tout ou partie des avoirs de la Société ou d'un Compartiment sera cogéré, 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) que tout ou partie des avoirs de deux ou plusieurs Compartiments de la Société sera cogéré, de façon distincte ou commune.

Art. 22. Intérêt Opposé. Le Directeur Général, le Conseiller, le Dépositaire, l'Agent Administratif et leurs sociétés liées, administrateurs, fondés de pouvoir et actionnaires respectifs (collectivement, les «Parties») sont ou peuvent être impliqués dans d'autres activités financières, d'investissement et professionnelles susceptibles de générer des intérêts opposés avec la gestion et l'administration de la Société. Ces activités incluent la gestion d'autres fonds, l'achat et la vente de valeurs mobilières, des services de courtage, des services de dépositaire et de garde, ainsi qu'une fonction d'administrateur, de fondé de pouvoir, de conseiller ou d'agent pour d'autres fonds ou d'autres sociétés, y compris des sociétés dans lesquelles le Fonds peut investir. Chacune des Parties devra veiller à ce que l'exécution de ses obligations ne souffre pas de son éventuelle implication dans de telles activités. Au cas où surviendrait un intérêt opposé, les Parties concernées en informeront le conseil d'administration. Le conseil d'administration et les Parties concernées s'efforceront de parvenir à une résolution équitable du conflit d'intérêts, dans un délai raisonnable et dans l'intérêt des actionnaires.

Comité Spécial

Au cas où un membre d'un comité spécial désigné par le conseil d'administration aurait un intérêt opposé à celui du Fonds sur une question soumise à l'approbation de ce comité spécial, ce membre devra en informer le comité spécial et le conseil d'administration.

Ce membre ne devra pas participer aux délibérations ou au vote sur une telle opération. L'opération devra être spécifiquement signalée à la prochaine assemblée générale des actionnaires avant que toute autre résolution soit soumise au vote.

Administrateurs et Fondés de Pouvoir de la Société

Aucun contrat ni aucune transaction que la Société pourra conclure avec d'autres sociétés ou entreprises ne pourra être affecté ou invalidé par le fait qu'un ou plusieurs administrateurs ou fondés de pouvoir de la Société auraient un intérêt quelconque dans telle autre société ou entreprise ou par le fait qu'ils soient administrateur, associé, fondé de pouvoir ou employé de cette autre société. Tout administrateur ou fondé de pouvoir de la Société, qui est administrateur, fondé de pouvoir ou employé d'une société ou entreprise 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 aux intérêts de la Société, cet administrateur ou fondé de pouvoir devra informer le conseil d'administration de cet intérêt opposé et il ne délibérera et ne prendra pas part au vote concernant cette affaire. Rapport en devra être fait à la prochaine assemblée générale des actionnaires.

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

Art. 23. Indemnisation des Administrateurs. La Société indemnifiera 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 telle 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. Ce droit à indemnisation n'exclura pas d'autres droits auxquels l'administrateur, le directeur ou le fondé de pouvoir pourraient prétendre.

Art. 24. Surveillance de la Société. Les données comptables contenues dans le rapport annuel établi par la Société seront contrôlées par un réviseur d'entreprises agréé qui est nommé par l'assemblée générale des actionnaires et rémunéré par la Société.

Le réviseur d'entreprises agréé accomplira tous les devoirs prescrits par la Loi de 1991.

Titre IV - Assemblées Générales - Année sociale - Distributions

Art. 25. Assemblées Générales des Actionnaires de la Société. L'assemblée générale des actionnaires de la Société représente l'universalité des actionnaires de la Société. Les résolutions prises s'imposent à tous les actionnaires, quelque soit la catégorie d'actions à laquelle ils appartiennent. Elle a les pouvoirs les plus larges pour ordonner, 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 écrite d'actionnaires représentant un cinquième au moins du capital social.

L'assemblée générale annuelle se réunit, conformément à la loi luxembourgeoise, à Luxembourg-Ville dans un lieu indiqué dans l'avis de convocation, le troisième vendredi du mois d'avril de chaque année.

Si ce jour n'est pas un jour ouvrable à Luxembourg, l'assemblée générale se réunit le premier jour ouvrable suivant.

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

Les actionnaires se réuniront en personne, par vidéoconférence ou par conférence téléphonique, sur convocation du conseil d'administration à la suite d'un avis énonçant l'ordre du jour envoyé au moins quinze jours avant l'assemblée à tout propriétaire d'actions nominatives, à son adresse portée au registre des actionnaires ou à l'adresse qu'il aura préalablement indiquée. Tout actionnaire participant à une assemblée générale par vidéoconférence ou conférence téléphonique devra, préalablement à cette assemblée générale, désigner un mandataire qui sera physiquement présent à l'assemblée et confirmera les votes de l'actionnaire qu'il représente. 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.

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

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

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

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

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

Dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé par la loi ou par les présents Statuts, les assemblées générales des actionnaires ne pourront délibérer valablement que si les actionnaires présents ou dûment représentés représentent au moins 60% du capital.

Si cette condition n'est pas satisfaite, une seconde assemblée pourra être convoquée par courrier recommandé envoyé au moins huit jours civils avant l'assemblée. Cet avis de convocation reproduira l'ordre du jour et indiquera la date et les résultats de la précédente assemblée.

Sauf disposition contraire de la loi ou des présents Statuts, les décisions de l'assemblée générale sont prises à la majorité simple des voix des actionnaires présents ou représentés.

Art. 26. Assemblées Générales des Actionnaires d'un Compartiment ou d'une Catégorie d'Actions. Les actionnaires de la (des) catégorie(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 catégorie d'actions peuvent à tout moment tenir des assemblées générales ayant pour but de délibérer sur des matières ayant trait uniquement à cette catégorie spécifique.

Les dispositions de l'Article 25, paragraphes 2, 3, 7, 8, 9, 10 et 11 s'appliquent de la même manière à ces assemblées générales.

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

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

Art. 27. Clôture de Compartiments ou de Catégories d'Actions. L'assemblée générale des actionnaires du Compartiment A&B Régional a le pouvoir, en toutes circonstances, de liquider ce Compartiment conformément au Prospectus. Le quorum de cette assemblée générale des actionnaires sera des trois quarts des droits de vote attachés au capital, et les décisions seront prises à la majorité des trois quarts au moins des droits de vote présents ou représentés.

A condition que le Compartiment A&B Régional ait été liquidé, si, pour quelque raison que ce soit, la valeur de l'ensemble des avoirs nets d'un Compartiment National ou du Compartiment C Régional n'atteint pas ou tombe sous un montant qui, de l'avis du conseil d'administration, est le seuil minimum en dessous duquel ce Compartiment ne peut plus fonctionner d'une manière économiquement efficiente, ou en cas de changement significatif de la situation économique, politique ou monétaire ou afin de procéder à une rationalisation économique, le conseil d'administration pourra décider de liquider le Compartiment concerné conformément au Prospectus. Le Fonds enverra un avis aux actionnaires du Compartiment concerné avant la date effective de la liquidation, qui indiquera les raisons motivant cette liquidation de même que les procédures s'y appliquant: les actionnaires nominatifs seront informés par écrit.

Nonobstant les pouvoirs conférés au conseil d'administration au paragraphe précédent, l'assemblée générale des actionnaires d'un Compartiment National ou du Compartiment C Régional a, dans toutes les circonstances, à condition que le Compartiment A&B Régional ait été liquidé, le pouvoir de liquider le Compartiment concerné conformément au Prospectus. Le quorum de cette assemblée générale des actionnaires sera des trois quarts des droits de vote attachés au capital, et les décisions seront prises à la majorité des trois quarts au moins des droits de vote présents ou représentés.

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

Art. 28. Année Sociale. L'année sociale de la Société commence le 1^{er} janvier de chaque année et se termine le 31 décembre de la même année.

Art. 29. Distributions. Sur proposition du conseil d'administration et dans les limites légales, l'assemblée générale des actionnaires de la (des) catégorie(s) d'actions émise(s) 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 catégorie 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 à ces actionnaires à leurs adresses indiquées au registre des actionnaires.

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

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.

Les distributions qui n'auront pas été réclamées par son bénéficiaire dans les cinq ans à compter de leur déclaration ne pourront plus être réclamées et reviendront au Fonds correspondant, dans la (les) catégorie(s) d'actions concernée(s).

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. 30. 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 1991.

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. 31. Dissolution de la Société. La Société peut à tout moment être dissoute par décision de l'assemblée générale des actionnaires. A cette assemblée, sur première convocation, les actionnaires présents ou représentés doivent représenter au moins les deux tiers du capital social de la Société, et la décision de dissoudre la Société doit être prise à la majorité des deux tiers au moins des actionnaires présents ou représentés. Si le quorum n'est pas atteint, une deuxième assemblée peut être convoquée. A cette deuxième assemblée, les actionnaires présents ou représentés doivent représenter au moins la moitié du capital social de la Société, et la décision de dissoudre la Société doit être prise à la majorité des deux tiers au moins des actionnaires présents ou représentés. Si, là encore, le quorum n'est pas atteint, une troisième assemblée peut être convoquée. Cette troisième assemblée délibérera valablement quelle que soit la proportion du capital représentée, et adoptera ses résolutions à la majorité des deux tiers au moins des droits de vote des actionnaires présents ou représentés.

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 7 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 7 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, selon le cas, inférieur aux deux tiers ou au quart, du capital minimum.

Art. 32. 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.

Le ou les liquidateurs feront de leur mieux pour clôturer, vendre ou disposer de toute autre manière des investissements en cours de la Société.

Le ou les liquidateurs répartiront les avoirs distribuables entre les actionnaires conformément aux dispositions du Prospectus, et agiront dans le respect des lois et règlements applicables en disposant des investissements et en mettant fin à la Société.

Art. 33. - Modifications des Statuts. Les présents Statuts pourront être modifiés par une assemblée générale des actionnaires statuant aux conditions de quorum et de majorité suivantes. L'assemblée générale des actionnaires ne délibérera valablement que si au moins 60% du capital est représenté et si l'ordre du jour indique les modifications des Statuts qui sont proposées et, le cas échéant, le texte de celles qui concernent l'objet ou la forme de la Société. Si la première de ces conditions n'est pas satisfaite, une seconde assemblée pourra être convoquée par courrier recommandé envoyé au moins quinze jours civils avant l'assemblée. Cet avis de convocation reproduira l'ordre du jour et indiquera la date et les résultats de la précédente assemblée. La seconde assemblée délibérera valablement quelle que soit la proportion du capital représentée. Aux deux assemblées, l'adoption des résolutions concernant les statuts se fera à la majorité des trois quarts au moins des droits de vote des actionnaires présents ou représentés. La mission de la Société ne pourra être modifiée que si les votes approuvant cette modification incluent le vote de la Commission européenne, pour autant que celle-ci soit actionnaire de la Société.

Art. 34. - Déclaration. Les mots du genre masculin englobent également le genre féminin, les termes de «personne» ou «actionnaire» englobent également les sociétés, partenariats, associations et tout autre groupe de personnes constitué ou non sous forme de société.

Art. 35. - 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 1991 tel que ces lois ont été ou seront modifiées en temps opportun.

Art. 36. Définitions Les termes utilisés dans les présents Statuts seront interprétés tel qu'indiqué dans le Prospectus, sauf si le contexte impose une autre interprétation.

Dispositions transitoires

- 1) La première année sociale commencera le jour de la constitution de la Société et se terminera le 31 décembre 2006.
- 2) La première assemblée générale annuelle se tiendra en 2007.

Souscription et Paiement

Les souscripteurs ont souscrit les actions de la Société comme suit:

- 1) KfW, une institution de droit public (Anstalt des öffentlichen Rechts) dûment établie et valablement constituée conformément aux lois de la République Fédérée d'Allemagne, ayant son siège social à Palmengartenstrasse 5-9, 60325 Frankfurt am Main, République Fédérale d'Allemagne, souscrit une ([1]) action B de The European Fund for Southeast Europe-Regional A&B Sub-Fund, résultant en un paiement de vingt-cinq mille euros (25.000 EUR).

2) Bankakademie e.v., une société constituée conformément aux lois de l'Allemagne, dont le siège social est situé à Sonnemannstrasse 9-11, 60314 Frankfurt am Main, République Fédérale d'Allemagne, souscrit une (1) action B de The European Fund for Southeast Europe-Regional A&B Sub-Fund, résultant en un paiement de vingt-cinq mille euros (25.000 EUR).

La preuve du paiement intégral en espèces des actions, soit un total de cinquante mille euros (50.000 EUR), a été donnée au notaire soussigné.

Les comparants ont déclaré qu'à la suite de la création par le conseil d'administration de plusieurs catégories d'actions, conformément aux présents Statuts, ils choisiront la ou les catégories d'actions auxquelles les actions souscrites à ce jour appartiendront.

Déclaration

Le notaire soussigné déclare avoir vérifié l'existence des conditions énumérées à l'Article 26 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et déclare expressément qu'elles sont remplies.

Frais

Les dépenses, frais, rémunérations et charges de toutes espèces qui incombent à la Société à la suite de sa constitution s'élèvent environ huit mille euros (8.000.- EUR).

Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires

Les comparants désignés ci-dessus, représentant la totalité du capital souscrit et se considérant comme dûment convoqués, se sont ensuite constitués en assemblée générale extraordinaire et ont pris les résolutions suivantes:

I. Est nommé réviseur d'entreprises agréé: ERNST & YOUNG, 6 rue Jean Monnet, L-2080 Luxembourg.

II. L'adresse de la Société est fixée au 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg.

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

Dont acte notarié dressé et passé à Luxembourg à la date indiquée en tête des présentes.

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

Signé: K. Glaubitt, M. Beck, S. Wirnineski, H. Hellinckx.

Enregistré à Mersch, le 22 décembre 2005, vol. 434, fol. 53, case 3. – Reçu 1.250 euros.

Le Receveur (signé): A. Muller.

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

Mersch, le 13 janvier 2006

H. Hellinckx.

EXTRAIT

Il résulte d'une assemblée générale des actionnaires du 15 décembre 2005, enregistré à Luxembourg-Sociétés, le 20 février 2006, réf.: LSO-BN04297, qu'ont été nommés, en autres, comme administrateurs de la société:

- Klaus Glaubitt, 5-9 Palmengartenstrasse, 60.325 Frankfurt,
- Monika Beck, 5-9, Palmengartenstrasse, 60.325 Frankfurt,
- Franz-Josef Flosbach, 40, Belvederestrasse, 50.933 Koeln,
- Dominik Ziller, 139/141 Adenauerallee, 53.113 Bonn,
- Aftab Ahmed, 2121, Pennsylvania Avenue, DC 20.433 Washington.
- Christoph Achini, 11, Bubenberplatz, 3011 Bern,
- Karlo de Waal, 71, Anna van Saksenlaan, 2893 HW Den Haag.

Les mandats des administrateurs ainsi nommés prendront fin à l'assemblée générale des actionnaires délibérant sur les comptes annuels de la société au 31 décembre 2008.

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

Mersch, le 23 février 2006

H. Hellinckx.

(020463/242/1625) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 2 mars 2006.

P.I. EASTERN EUROPE S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-8009 Strassen, 111, route d'Arlon.

R. C. Luxembourg B 46.547.

Extrait de la résolution prise lors de la réunion du conseil d'administration en date du 16 août 2005

Le Conseil décide à l'unanimité de transférer le siège social de la société au 111, route d'Arlon, L-8009 Strassen.

Pour extrait sincère et conforme

Signature

Enregistré à Luxembourg, le 2 décembre 2005, réf. LSO-BL00339. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(106326.3/000/12) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.

COCKSPUR HOLDING S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-2086 Luxembourg, 23, avenue Monterey.
R. C. Luxembourg B 39.867.

Extrait des résolutions prises lors de l'Assemblée Générale Statutaire du 7 juillet 2005

- les démissions de Madame Françoise Dumont, employé privé, demeurant professionnellement au 23, avenue Monterey, L-2086 Luxembourg, Messieurs Serge Krancenblum, diplômé en M.B.A., François Mesenburg, employé privé, demeurant professionnellement au 23, avenue Monterey, L-2086 Luxembourg, et Alain Renard, employé privé, demeurant professionnellement au 23, avenue Monterey, L-2086 Luxembourg de leurs mandats d'Administrateurs sont acceptées;

- le nombre des Administrateurs est réduit de 4 à 3;

- les sociétés MADAS, S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois avec siège social au 23, avenue Monterey, L-2086 Luxembourg, FINDI, S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois avec siège social au 23, avenue Monterey, L-2086 Luxembourg et LOUV, S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois avec siège social au 23, avenue Monterey, L-2086 Luxembourg sont nommées nouveaux Administrateurs. Leurs mandats viendront à échéance lors de l'Assemblée Générale Statutaire de l'an 2009.

Fait à Luxembourg, le 7 juillet 2005.

Certifié sincère et conforme
COCKSPUR HOLDING S.A.

Signature / Signature

Administrateur / Administrateur

Enregistré à Luxembourg, le 23 novembre 2005, réf. LSO-BK06388. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(105967.3/795/25) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.

AUTOS OCCASIONS 2003, S.A R.L., Société à responsabilité limitée.

Capital social: EUR 12.600.

Siège social: L-3895 Foetz, 9, rue du Commerce.

R. C. Luxembourg B 96.653.

Procès-verbal de décisions de l'associé unique du 5 décembre 2005

L'an deux mille cinq, le cinq décembre à Foetz,

Madame Prangere Christine Renée, demeurant à F-57390 Audun Le Tiche, Avenue Salvador Allende, 337, agissant en qualité d'associé unique gérante de la société référencée ci-dessus, déclare la réalité des opérations suivantes:

Le siège social de la société est transféré en date du 2 mai 2005.

La nouvelle adresse du siège social est: L-3895 Foetz, rue du Commerce, n° 9.

De tout ce que dessus, il a été dressé le présent procès-verbal signé par l'associé unique.

Signatures.

Enregistré à Luxembourg, le 7 décembre 2005, réf. LSO-BL02019. – Reçu 89 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(105979.3/000/17) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.

EUROTRUCK (LUXEMBOURG) S.A., Société Anonyme Holding.

Siège social: L-2311 Luxembourg, 3, avenue Pasteur.

R. C. Luxembourg B 43.204.

Extrait des résolutions prises lors de l'Assemblée générale ordinaire du 14 avril 2004

Messieurs Jean Bintner et Norbert Schmitz et la société S.G.A. SERVICES S.A. sont réélus Administrateurs pour une nouvelle période de 6 ans. Monsieur Eric Herremans est réélu Commissaire aux Comptes pour une nouvelle période de 6 ans.

Pour la société

EUROTRUCK (LUXEMBOURG) S.A.

S.G.A. SERVICES S.A.

Administrateur

Signature

Enregistré à Luxembourg, le 21 novembre 2005, réf. LSO-BK05430. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(106375.3/1023/17) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.

MEDENTIM S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1853 Luxembourg, 24, rue Léon Kauffman.
R. C. Luxembourg B 52.933.

Le bilan au 31 décembre 2003, enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00958, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Luxembourg, le 1^{er} décembre 2005.

Signature

Mandataire

(106477.3/000/12) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

MEDENTIM S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1853 Luxembourg, 24, rue Léon Kauffman.
R. C. Luxembourg B 52.933.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00961, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Luxembourg, le 1^{er} décembre 2005.

Signature

Mandataire

(106481.3/000/12) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

**FIDUCIAIRE A.C.I. S.A., FIDUCIAIRE DES ARTISANS, COMMERÇANTS ET INDUSTRIELS,
Société Anonyme.**

Siège social: L-1741 Luxembourg, 75, rue de Hollerich.
R. C. Luxembourg B 77.163.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00858, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Luxembourg, le 9 décembre 2005.

Signature.

(106549.3/000/11) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

SPACIOF, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-2628 Luxembourg, 61, rue des Trévires.
R. C. Luxembourg B 85.825.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00859, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Luxembourg, le 9 décembre 2005.

Signature.

(106552.3/000/10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

SELY S.A., Société Anonyme.

Siège social: Luxembourg-Kirchberg, 231, Val des Bons Malades.
R. C. Luxembourg B 67.511.

Il résulte du procès-verbal de l'assemblée générale ordinaire tenue en date du 29 novembre 2005 que:

- la démission de M. Edward Jonathan Smalley, avocat, avec adresse professionnelle au 18 St. Georges Street, Douglas, Ile de Man, IM1 1PL, du poste d'administrateur avec effet au 26 octobre 2005 a été acceptée.
- le nombre d'administrateurs de la société a été réduit à cinq.

Pour extrait conforme

SG AUDIT, S.à r.l.

Signature

Enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00781. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(106359.3/521/15) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.

NOUGAT STANY, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-5351 Oetrange, 3, rue du Chemin de Fer.
R. C. Luxembourg B 46.819.

Le bilan au 31 décembre 2002, enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00651, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Signature
Mandataire

(106511.3/000/11) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

NOUGAT STANY, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-5351 Oetrange, 3, rue du Chemin de Fer.
R. C. Luxembourg B 46.819.

Le bilan au 31 décembre 2003, enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00646, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Signature
Mandataire

(106512.3/000/11) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

NOUGAT STANY, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-5351 Oetrange, 3, rue du Chemin de Fer.
R. C. Luxembourg B 46.819.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00642, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Signature
Mandataire

(106516.3/000/11) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

SUNSET HOLDINGS S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1724 Luxembourg, 19-21, boulevard du Prince Henri.
R. C. Luxembourg B 87.208.

Extrait du procès-verbal de l'assemblée générale ordinaire tenue de manière extraordinaire le 30 novembre 2005

Résolution

Les mandats des administrateurs et du commissaire aux comptes venant à échéance, l'assemblée décide de les élire pour la période expirant à l'assemblée générale statuant sur l'exercice clos au 31 décembre 2005 comme suit:

- *administrateurs de catégorie «A»:*

- MM. Orlando Antonini, industriel, demeurant à Bologne (Italie),
Christophe Velle, employé privé, demeurant à Luxembourg,
Gerd Fricke, employé privé, demeurant à Luxembourg;

- *administrateurs de catégorie «B»:*

- MM. Stef Oostvogels, avocat, demeurant à Luxembourg,
Francesco Bellini, administrateur de sociétés, demeurant au Québec (Canada).

Commissaire aux comptes:

DELOITTE S.A., 560, rue de Neudorf, L-2220 Luxembourg.

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

Pour extrait conforme

SOCIETE EUROPEENNE DE BANQUE, Société Anonyme

Banque domiciliataire

Signatures

Enregistré à Luxembourg, le 6 décembre 2005, réf. LSO-BL01424. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(106400.3/024/26) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.

SCHOLZE & CIE, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-8218 Mamer, 12B, rue des Champs.
R. C. Luxembourg B 34.652.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00844, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Luxembourg, le 9 décembre 2005.

Signature.

(106554.3/000/10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

FLEURS TREICHEL-GOELLES, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-1842 Howald, 39, rue Grand-Duc Jean.
R. C. Luxembourg B 75.716.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00848, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Luxembourg, le 9 décembre 2005.

Signature.

(106556.3/000/10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

A + T ARCHITECTURE S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-2427 Luxembourg, 20, rue du Rham.
R. C. Luxembourg B 93.488.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00850, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Luxembourg, le 9 décembre 2005.

Signature.

(106558.3/000/10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

DOMINGUES JOAQUIM POSE DE CARRELAGES, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-4520 Niedercorn, Cité Mathendall.
R. C. Luxembourg B 79.417.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 7 décembre 2005, réf. LSO-BL01741, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Echternach, le 8 décembre 2005.

Signature.

(106560.3/551/10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

EMET S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-2537 Luxembourg, 19, rue Sigismond.
R. C. Luxembourg B 94.186.

Extrait de procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires tenue en date du 24 novembre 2005 à Luxembourg

Délibérations

Après avoir délibéré, l'assemblée décide de:

- 1) Nommer administrateur de la société EMET S.A., la société EUCALIPTO SOLUTIONS CORP.
- 2) Nommer administrateur de la société EMET S.A., la société ESTRELAS PROPERTY INC.
- 3) Transférer le siège social au 19, rue Sigismond, L-2537 Luxembourg.

Plus rien ne figurant à l'ordre du jour et personne ne demandant la pacole, Monsieur le Président lève la séance à 17.00 heures.

Luxembourg, le 24 novembre 2005.

E. Grumberg / N. Bannasch / C. Gaioni

Président / Scrutateur / Secrétaire

Enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL01063. – Reçu 16 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(106141.3/000/20) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.

EXPLOSIF, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-6440 Echternach, 19, rue de la Gare.
R. C. Luxembourg B 98.005.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 7 décembre 2005, réf. LSO-BL01747, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Echternach, le 8 décembre 2005.

Signature.

(106561.3/551/10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

F. DELTGEN, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-4832 Rodange, 428, route de Longwy.
R. C. Luxembourg B 49.435.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 7 décembre 2005, réf. LSO-BL01749b, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Echternach, le 8 décembre 2005.

Signature.

(106562.3/551/10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

H & S PROMOTIONS, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-4536 Differdange, 3, rue Docteur Nic. Conzemius.
R. C. Luxembourg B 75.291.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 7 décembre 2005, réf. LSO-BL01750, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Echternach, le 8 décembre 2005.

Signature.

(106564.3/551/10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

IMMO KONNEN, S.à r.l., Société à responsabilité limitée.

Siège social: L-7661 Medernach, 2, Wasserwee.
R. C. Luxembourg B 99.002.

Le bilan au 31 décembre 2004, enregistré à Luxembourg, le 7 décembre 2005, réf. LSO-BL01754, a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

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

Echternach, le 8 décembre 2005.

Signature.

(106565.3/551/10) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 9 décembre 2005.

SPIRALSTREAM HOLDING S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-2121 Luxembourg-Kirchberg, 231, Val des Bons Malades.
R. C. Luxembourg B 18.925.

Il résulte du procès-verbal de l'assemblée générale ordinaire tenue extraordinairement en date du 11 novembre 2005 que les administrateurs sortants:

- M. Gérard Muller, économiste;
- M. Fernand Heim, directeur financier;
- Mme Annie Swetenham, corporate manager;

tous trois avec adresse professionnelle au 231, Val des Bons Malades, L-2121 Luxembourg-Kirchberg, ainsi que le commissaire aux comptes sortant:

STENHAM, S.à r.l., avec siège social au 231, Val des Bons Malades, L-2121 Luxembourg-Kirchberg,

ont été reconduits dans leurs fonctions respectives. Leurs mandats viendront à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se tiendra en 2011.

Pour extrait conforme

SG AUDIT, S.à r.l.

Signature

Enregistré à Luxembourg, le 5 décembre 2005, réf. LSO-BL00783. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(106358.3/521/21) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.

MEDIA LARIO INTERNATIONAL S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1724 Luxembourg, 9B, boulevard du Prince Henri.
R. C. Luxembourg B 97.870.

Extrait des décisions prises par les actionnaires par voie circulaire du quatorze juin deux mille quatre

Les actionnaires décident la nomination de Monsieur Knut Heitmann, né le 30 décembre 1935 à Völklingen (Allemagne), demeurant Lerchenweg, 16, D-35578 Wetzlar, Allemagne au poste d'Administrateur de la société, avec effet immédiat.

Pour extrait
Pour la société
C. Wecker

Enregistré à Luxembourg, le 6 décembre 2005, réf. LSO-BL01533. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(106410.3//15) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.

MEDIA LARIO INTERNATIONAL S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1724 Luxembourg, 9B, boulevard du Prince Henri.
R. C. Luxembourg B 97.870.

Extrait des décisions prises par les actionnaires par voie circulaire du trente et un mars deux mille cinq

Les actionnaires décident la nomination de Monsieur Tetsuo Tsuneishi, né le 24 novembre 1952 à Himeji, Hyogo (Japon), demeurant 7-3 Tairamachi, 2-chome, Meguro, Tokyo 152-0032, Japon au poste d'Administrateur de la société, avec effet immédiat.

Pour extrait
Pour la société
C. Wecker

Enregistré à Luxembourg, le 6 décembre 2005, réf. LSO-BL01531. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(106408.3//15) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.

MEDIA LARIO INTERNATIONAL S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1724 Luxembourg, 9B, boulevard du Prince Henri.
R. C. Luxembourg B 97.870.

Extrait des décisions prises par les actionnaires par voie circulaire du trente avril deux mille cinq

Les actionnaires décident la nomination de Monsieur Piero Martinotti, né le 10 novembre 1940 à Vercelli (Italie), demeurant Villaggio Belvedere 14, 20040 Usmate, Italie au poste d'Administrateur de la société, avec effet immédiat.

Pour extrait
Pour la société
C. Wecker

Enregistré à Luxembourg, le 6 décembre 2005, réf. LSO-BL01486. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(106406.3/587/14) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 8 décembre 2005.
