

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° 2100

9 novembre 2006

SOMMAIRE

Allentown S.A., Luxembourg	100754
Cimabue Sicav, Luxembourg	100788
European Property Fund, Sicav, Luxembourg	100754
PS Holding Luxembourg S.A., Luxembourg	100753
Tiepolo Sicav, Luxembourg	100776

PS HOLDING LUXEMBOURG S.A., Société Anonyme.

Siège social: L-1637 Luxembourg, 9, rue Goethe.

R. C. Luxembourg B 107.734.

Il résulte du procès-verbal de l'Assemblée Générale Annuelle tenue à Luxembourg, le vendredi 8 septembre 2006, que l'Assemblée a pris, entre autres, la résolution suivante:

Quatrième résolution

L'Assemblée prend acte que les mandats des Administrateurs et du Commissaire sont venus à échéance en date du 30 juin 2006 et qu'en l'absence de renouvellement des mandats et/ou de nouvelles nominations, les Administrateurs et le Commissaire ont poursuivi leur mandat jusqu'à la date de ce jour. L'Assemblée décide de ne pas renommer Monsieur Sergio Vandì en qualité d'Administrateur et décide de nommer pour une durée de -1- (un) an, les Administrateurs suivants:

- Monsieur Pietro Gaeta, avocat, Via Monte di Dio, 74 - I-80132 Napoli, Administrateur et Président du Conseil d'Administration;
- Monsieur Davide Murari, employé privé au 12, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg, Administrateur;
- Monsieur Salvatore Desiderio, employé privé au 12, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg, Administrateur.

Le mandat des Administrateurs prendra fin lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clôturé au 31 décembre 2006.

L'Assemblée décide de ne pas renommer Monsieur Stefano De Meo, employé privé au 12, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg, en qualité de Commissaire et décide de nommer pour un terme de -1- (un) an, la société FIDUCIAIRE MEVEA, S.à r.l., 6-12, place d'Armes, L-1136 Luxembourg, en qualité de Commissaire.

Le mandat du Commissaire prendra fin lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clôturé au 31 décembre 2006.

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

Luxembourg, le 19 septembre 2006.

PS HOLDING LUXEMBOURG S.A.

S. Desiderio / D. Murari

Administrateur / Administrateur

Enregistré à Luxembourg, le 20 septembre 2006, réf. LSO-BU04539. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(103480.3//32) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 27 septembre 2006.

ALLENTOWN S.A., Société Anonyme.
Siège social: L-1219 Luxembourg, 17, rue Beaumont.
R. C. Luxembourg B 69.939.

*Extrait des résolutions prises lors du procès-verbal du Conseil d'Administration tenue au siège social
en date du 13 septembre 2006*

Le Conseil accepte la démission de Monsieur Angelo De Bernardi de son poste d'administrateur.

Monsieur Alexis De Bernardi, licencié en sciences économiques, né le 13 février 1975 à Luxembourg, demeurant professionnellement au 17, rue Beaumont, L-1219 Luxembourg, est coopté comme nouvel administrateur. Son mandat viendra à échéance lors de l'Assemblée Générale Statutaire de l'an 2007. L'Assemblée Générale des Actionnaires, lors de sa prochaine réunion, procédera à l'élection définitive.

Luxembourg, le 13 septembre 2006.

Pour extrait sincère et conforme

ALLENTOWN S.A.

M.-F. Ries-Bonani / G. Diederich

Administrateur / Administrateur

Enregistré à Luxembourg, le 19 septembre 2006, réf. LSO-BU04375. – Reçu 14 euros.

Le Receveur (signé): D. Hartmann.

(101388.3//20) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 22 septembre 2006.

EUROPEAN PROPERTY FUND, Société d'Investissement à Capital Variable.

Registered office: L-1930 Luxembourg, 34, avenue de la Liberté.

R. C. Luxembourg B 120.679.

STATUTES

In the year two thousand and six, on the twentieth day of October.

Before Maître Gérard Lecuit, notary residing in Luxembourg.

There appeared:

AVIVA FUND SERVICES, with its registered office at 34, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg (Grand Duchy of Luxembourg), registered with the Register of Trade and Companies under n° B 25.708, represented by M^e Emmanuel Gutton lawyer, residing professionally in Luxembourg, by virtue of a proxy given under private seal on 18 October 2006 and initialled ne varietur which shall remain attached to these minutes in order to be registered with these.

The appearing person, acting in its above-mentioned capacity, has requested the undersigned notary to draw up the articles of incorporation (the «Articles») of a public limited company («société anonyme») qualifying as an investment company with variable share capital («société d'investissement à capital variable»), which is herewith established as follows:

Denomination

Art. 1. There exists among the subscriber and all those who may become holders of shares, a company in the form of 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 «EUROPEAN PROPERTY FUND» (the «Company»).

Duration

Art. 2. The Company is established for an unlimited duration.

Object

Art. 3. The exclusive object of the Company is to seek income and long-term capital appreciation. Investment can be made in immovable property and transferable securities, whose investments and activities are principally based within the European Economic Area (excluding the United Kingdom) and Switzerland. Investment can also be made in money market instruments, cash and near cash, derivative instruments and forward transactions, and deposits. The Company shall seek to spread investment risks and afford its shareholders (the «Shareholders») the results of the management of its assets.

The Company may take any measures and carry out any operation which it may deem useful in the accomplishment and development of its purpose to the full extent permitted by the Part II of the law of 20 December 2002 regarding collective investment undertakings or any legislative re-enactment or amendment thereof (the «2002 Law»).

Registered Office

Art. 4. The registered office of the Company is established in Luxembourg City, in the Grand Duchy of Luxembourg. Branches or other offices may be established either in Luxembourg or abroad by resolution of the board of directors of the Company.

In the event that the board determines that extraordinary political or military developments have occurred or are imminent which would interfere with the normal activities of the Company at its registered office, or with the ease of communication between such office and persons abroad, the registered office may be temporarily transferred abroad until the complete cessation of these abnormal circumstances; such temporary measures shall have no effect on the

nationality of the Company which, notwithstanding the temporary transfer of its registered office, will remain a Luxembourg company.

Share Capital - Shares - Classes of Shares

Art. 5. The capital of the Company shall be represented by shares of no par value (the «Shares») and shall at any time be equal to the total net assets of the Company as defined in Article 22 hereof.

The minimum capital of the Company after a period of six months following the registration of the Company as an Undertaking for Collective Investment (a «UCI») shall be one million two hundred and fifty thousand euros (EUR 1,250,000.-).

The board is authorised without limitation to allot and issue fully paid Shares and fractions thereof, at any time in accordance with Article 23 hereof and the Prospectus, based on the net asset value (the «Net Asset Value») per Share of the respective Class (as defined below) determined in accordance with Article 22, without reserving the existing Shareholders a preferential right to subscription of the Shares to be issued. The board may delegate to any duly authorised director or officer of the Company or to any other duly authorised person the duty of accepting subscriptions and of delivering and receiving payment for such Shares, but always remaining, however, within the limits imposed by law.

Such Shares may, as the board shall determine, be attributable to different Classes (as defined below) which may be denominated in different currencies. The proceeds of the issue of the Shares of each Class (after the deduction of any initial charge and notional dealing costs which may be charged to them from time to time) shall be invested in accordance with the objectives set out in Article 3 hereof, as the board shall from time to time determine in respect of each Class.

Shares may be divided into classes (a «Class»), which may differ, in respect of such special features, as the board may decide. In accordance with the above the board may for instance decide to issue Classes of Shares represented by Accumulation Shares («Accumulation Shares») and Classes represented by income Shares («Income Shares»). The board may decide if and from what date Shares of any such Classes shall be offered for sale, those Shares to be issued on the terms and conditions as shall be decided by the board and set out in the current Prospectus of the Company (the «Prospectus»).

For the purpose of determining the capital of the Company, the net assets attributable to each Class shall in the case of a Class not denominated in euros be notionally converted into euros in accordance with Article 24 and the capital shall be the total of the net assets of all the Classes.

The base currency of the Company is euros. The Company shall prepare consolidated accounts in euros.

Shares

Art. 6. The board will issue Shares in registered form.

Shares shall be issued only upon acceptance of the subscription and subject to payment of the Dealing Price per Share as set forth and defined in the Prospectus. The subscriber will, without undue delay, obtain delivery of a confirmation of his shareholding.

Payments of distributions, if any, will be made to Shareholders, in respect of Shares, at their mandated addresses in the register of Shareholders (the «Register of Shareholders») or to such other address as given to the board in writing.

All issued Shares of the Company shall be inscribed in the Register of Shareholders, which shall be kept by the Company or by one or more persons designated therefore by the board and such Register of Shareholders shall contain the name of each holder of Shares, his residence or elected domicile (and in the case of joint holders the first named joint holder's address only) so far as notified to the Company and the number of Shares held by him. Every transfer of a Share shall be entered in the Register of Shareholders upon payment of such customary fee as shall have been approved by the board for registering any other document relating to or affecting the title to any Share.

The directors (or a registrar acting on the directors' behalf) shall be responsible under Luxembourg law for the maintenance of the register.

Transfer of Shares shall be effected by inscription of the transfer by the Company in the Register of Shareholders along with other instruments and preconditions of transfer satisfactory to the Company.

Every Shareholder must provide the Company with an address to which all notices and announcements from the Company may be sent. Such address will be entered in the Register of Shareholders. In the event of joint holders of Shares (the joint holding of Shares being limited to a maximum of four (4) persons) only one address will be inserted and any notices will be sent to that address only.

In the event that such Shareholder does not provide such address, the Company may permit a notice to this effect to be entered in the Register of Shareholders and the Shareholder's address will be deemed to be at the registered office of the Company, or such other address as may be so entered by the Company from time to time, until another address shall be provided to the Company by such Shareholder. The Shareholder may, at any time, change his address as entered in 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.

If payment made by any subscriber (who is subscribing for Shares) results in the issue of a fraction of a Share, such fraction shall be entered into the Register of Shareholders. Fractions of Shares shall not carry a vote but shall, to the extent the Company shall determine, be entitled to a corresponding fraction of any distribution.

Restrictions on shareholding

Art. 7. The board shall have power to impose such restrictions as it may, in its discretion, think necessary for the purpose of ensuring that no Shares in the Company are acquired or held by or on behalf of (a) any person, firm or corporate entity determined in the sole discretion of the board as being not entitled to subscribe for or hold Shares, or, as the case may be, a specific Class of Shares or (b) if, in the reasonable opinion of the board, such holding may result in a breach of law, governmental regulation or rule of authorities having jurisdiction over the Company or the sale of its shares or (c) any person in circumstances which in the reasonable opinion of the board might result in the Company

becoming exposed to disadvantages of a tax, legal or financial nature that it would not otherwise have incurred or (d) any person that violates the trading policy of the Company, which policy is meant to protect against both potential disruptions in portfolio management and increased expenses or (e) any such person, firm or corporate entity as would not comply with the eligibility criteria for the Shares.

The board may determine to restrict the purchase of Shares when it is in the interest of the Company and/or its Shareholders to do so, including when the Company or any Class reaches a size that could impact on the ability to find suitable investments for the Company or the relevant Class.

In particular, the directors may decline to transfer, issue or convert Shares in accordance with the terms of the Prospectus.

In addition, the Company may restrict or prevent the ownership of Shares in the Company by any person, firm or corporate body, and without limitation, by any «U.S. Person», as defined hereafter.

For such purposes, the Company may:

(a) decline to issue any Share where it appears to it that such issue would or might result in such Share being directly or beneficially owned by a person, who is precluded from holding Shares in the Company;

(b) at any time require any person whose name is entered in 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 person who is precluded from holding Shares in the Company;

(c) where it appears to the Company that any person, who is precluded from holding Shares in the Company, either alone or in conjunction with any other person is a beneficial or registered owner of Shares, compulsorily redeem from any such Shareholder all Shares held by such Shareholder in the following manner:

(i) the Company shall serve a notice (hereinafter called the «Redemption Notice») upon the Shareholder holding such Shares or appearing in the Register of Shareholders as the owner of the Shares to be redeemed, specifying the Shares to be redeemed as aforesaid, the price to be paid for such Shares, and the place at which the Redemption Price (as defined below) in respect of such Shares is payable. Any such Redemption 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 Register of Shareholders. Immediately after the close of business on the date specified in the Redemption Notice, such Shareholder shall cease to be a Shareholder and the Shares previously held by him shall be cancelled;

(ii) the price at which the Shares specified in any Redemption Notice shall be redeemed (herein called the «Redemption Price») at an amount based on the Dealing Price (calculated as defined in the Prospectus) of Shares in the Company of the relevant Class, determined in accordance with the Prospectus, less any applicable redemption charges described in the Prospectus and/or the penalty charge described in the Prospectus as may be levied in respect of Shares compulsorily redeemed because of suspected excessive trading by the relevant Shareholder;

(iii) payment of the Redemption Price will be made to the Shareholder appearing as the owner thereof in the currency of denomination of the relevant Class and will be deposited by the Company with a bank in Luxembourg or elsewhere (as specified in the Redemption Notice) for payment to such person. Upon deposit of such price as aforesaid no person interested in the Shares specified in such Redemption Notice shall have any further interest in such Shares or any of them, or any claim against the Company or its assets in respect thereof, except the right of the Shareholder appearing as the owner thereof to receive the price so deposited (without interest) from such bank as aforesaid;

(iv) the exercise by the Company of the powers 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 Redemption Notice, provided that in such case the said powers were exercised by the Company in good faith; and

(d) decline to accept the vote of any person who is precluded from holding Shares in the Company at any meeting of Shareholders of the Company.

Whenever used in the Articles, the term «U.S. Person» shall be as defined in the relevant laws and regulations and shall include:

(i) any natural person resident in the United States of America, its territories or possessions (the «United States»); or

(ii) any corporation or partnership organised or incorporated under the laws of the United States or of any other jurisdiction if formed other than by accredited investors who are not natural person, estates or trusts principally for the purpose of investing in securities not registered under the United States Securities Act of 1933, as amended; or

(iii) any agency or branch of a foreign entity located in the United States; or

(iv) any estate of which an executor or administrative agent is a U.S. Person (unless an executor or administrative agent of the estate who is not a U.S. Person has sole or shared investment discretion over the assets of the estate and such estate is governed by non-US law); or

(v) any trust of which any trustee is a U.S. Person (unless a trustee who is a professional fiduciary is a U.S. Person and a trustee who is not a U.S. Person has sole or shared investment discretion over the assets of the trust and no beneficiary (or settlor, if the trust is revocable) of the trust in a U.S. Person); or

(vi) any discretionary account or similar account (other than an estate or trust) held by a dealer or other fiduciary for the benefit or account of a U.S. Person; or

(vii) any discretionary account or similar account (other than an estate or trust) held by a dealer or other fiduciary organised, incorporated or (if an individual) resident in the United States for the benefit or account of a U.S. Person.

Powers of the general meeting of shareholders

Art. 8. Any regularly constituted meeting of the Shareholders of the Company shall represent the entire body of Shareholders of the Company. Its resolutions shall be binding upon all Shareholders of the Company regardless of the Shares held by them. It shall have the broadest powers to order, carry out or ratify acts relating to the operations of the Company.

General Meetings

Art. 9. The annual general meeting of Shareholders shall be held, in accordance with Luxembourg law, in Luxembourg at the registered office of the Company, or at such other place in Luxembourg as may be specified in the notice of meeting, on the 15 May of each year at 11.00 am and for the first time in 2007. If such day is not a business day in Luxembourg («Business Day») (being a day on which the banks are open for business and settlement in Luxembourg, excluding Saturdays, Sundays, Good Friday, Christmas Eve and public holidays), the annual general meeting shall be held on the next following Business Day. The annual general meeting may be held abroad if, in the absolute and final judgement of the board, exceptional circumstances so require.

Other meetings of Shareholders may be held at such place and time as may be specified by the board in the respective convening notices of such meeting.

Special meetings of the holders of Shares of any one Class or of several Classes may be convened by the board to decide on any matters relating to such Class and/or to a variation of their rights.

Quorum and Votes

Art. 10. Unless otherwise provided herein, the quorum, delays and majority required by law shall govern the notice for, and conduct of, the general meetings of Shareholders of the Company.

As long as the share capital is divided into different Classes of Shares, the rights attached to the Shares of any Class (unless otherwise provided by the terms of issue of the Shares of that Class) may, in case the Company is not being wound up, be varied with the sanction of a resolution passed at a separate general meeting of the holders of the Shares of that Class by a majority of three quarters of the votes of the Shareholders present or represented at such separate general meeting.

To every such separate meeting the provisions of the Articles relating to general meetings shall mutatis mutandis apply, but so that the minimum necessary quorum at every such separate general meeting shall be holders of the Shares of the Class in question present in person or by proxy holding not less than one-half of the issued Shares of that Class (or, if at any adjourned Class meeting of such holders a quorum as defined above is not present, any one person present holding Shares of the Class in question or his proxy shall be a quorum).

Each whole Share of whatever Class and regardless of the Net Asset Value per Share within that Class, is entitled to one vote, subject to the limitations imposed by the Articles. A Shareholder may act at any meeting of Shareholders by appointing another person as his proxy in writing. A corporation may execute a proxy under the hand of a duly authorised officer.

The quorum for annual general meetings of Shareholders is two Shareholders present or represented by proxy.

Resolutions at an extraordinary general meeting of Shareholders in accordance with article 67-1 of the 1915 Law duly convened will be passed by a majority of three quarters of the votes of the Shareholders present or represented.

No director of the Company or the Fund Manager (as defined in the Prospectus) can be counted in the quorum of, and no such director of the Company or the Fund Manager nor any of their associates may vote at any general meeting of the Company.

The prohibition above does not apply to any Shares held on behalf of, or jointly with, a person who, if himself the registered Shareholder, would be entitled to vote and from whom the director, the Fund Manager or its associates have received voting instructions.

A Shareholder entitled to more than one vote need not, if he votes, use all his votes or cast all the votes he uses in the same way.

For joint Shareholders of a Share, only the vote of the first named in the Register of Shareholders can be taken.

The board may determine all other conditions that must be fulfilled by Shareholders for them to take part in any meeting of Shareholders. Such conditions are set out in the Prospectus.

Convening notice

Art. 11. Shareholders shall meet upon call by the board, pursuant to notice setting forth the agenda, sent at least fourteen (14) days prior to the meeting to each registered Shareholder at the Shareholder's address in the Register of Shareholders.

Directors

Art. 12. The Company shall be managed by the board which shall be composed of not fewer than three (3) persons. Members of the board need not be Shareholders of the Company. The directors shall be elected by the Shareholders at their annual general meeting for a period ending at the next annual general meeting and until their successors are elected and qualify, provided, however, that a director may be removed with or without cause and/or replaced at any time by ordinary resolution adopted by the Shareholders.

In the event of a vacancy in the office of a director because of death, retirement or otherwise, the remaining directors may meet and may elect, by majority vote, a director to fill such vacancy until the next meeting of Shareholders.

Proceedings of Directors

Art. 13. The board may choose from among its members a chairperson, and may choose from among its members one or more vice chairpersons. It may also choose a secretary, who need not be a director, who shall be responsible for keeping the minutes of the meetings of the board and of the Shareholders. The board shall meet upon call by any two directors, at the place indicated in the notice of meeting.

The chairperson shall preside at all meetings of Shareholders and of the board, but should there not be a chairperson or in his absence the Shareholders or the board may appoint any person as chairperson pro tempore by vote of the majority present at any such meeting.

Written notice of any meeting of the board shall be given to all directors at least twenty-four (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 meeting. This notice may be waived by the consent in writing or by cable, telegram, telex, electronic mail or telefax of each director. Separate notice shall not be required for individual meetings held at times and places prescribed in a schedule previously adopted by resolution of the board.

Any director may act at any meeting of the board by appointing in writing another director as his proxy. The directors may only act at duly convened meetings of the board. Directors may not bind the Company by their individual acts, except as specifically permitted by resolution of the board.

The board shall deliberate or act validly only if at least a majority of the directors is present or represented at a meeting of the board. Decisions shall be taken by a majority of the votes of the directors present or represented at such meeting. The chairperson of the meeting shall have a casting vote in any circumstances.

Resolutions of the board may also be passed in the form of a consent resolution in identical terms which may be signed on one or more counterparts by all the directors.

The board from time to time may appoint the officers of the Company, including a general manager, a secretary and any assistant general managers, assistant secretaries or other officers 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, unless otherwise stipulated in the Articles, shall have the powers and duties given them by the board.

The board may delegate to physical persons or corporate entities which need not be members of the board who shall act under supervision of the board, the execution of any decision in relation to: (i) the conduct of the daily management and affairs of the Company; and (ii) the furtherance of the corporate policy and purpose of the Company.

The board may also delegate certain of its powers, authorities and discretions to any committee, consisting of such person or persons (whether a member or members of the board or not) as it thinks fit, provided that the majority of the members of the committee are directors of the Company and that no meeting of the committee shall be quorate for the purpose of exercising any of its powers, authorities or discretions unless a majority of those present are directors of the Company.

Minutes of Board Meetings

Art. 14. The minutes of any meeting of the board shall be signed by the chairperson pro tempore who presided over such meeting.

Copies or extracts of such minutes which may be produced in judicial proceedings or otherwise shall be signed by such chairman, or by the secretary, or by two directors.

Determination of Investment Policies

Art. 15. The board is vested with the broadest powers to perform all acts of administration and disposition in the Company's interest. All powers not expressly reserved by law or by the Articles to the general meeting of Shareholders may be exercised by the board.

The board has, in particular, power to determine the corporate policy. The course of conduct of the management and business affairs of the Company shall not effect such investments or activities as shall fall under such investment restrictions as may be imposed by the 2002 Law or be laid down in the laws and regulations of those countries where the Shares are offered for sale to the public or as shall be adopted from time to time by resolutions of the board and as shall be described in the Prospectus relating to the offer of Shares.

In the determination and implementation of the investment policy the board may cause the assets of the Company to be invested directly or indirectly through a subsidiary in accordance with the provisions of the 2002 Law and, where relevant, the laws of countries where the Shares are offered for sale to the public and as described in the Prospectus.

Directors' Interest

Art. 16. 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 has a personal interest in, or is a director, associate, officer or employee of such other company or firm. Any director or officer of the Company who serves as a director, officer or employee of any company or firm with which the Company shall contract or otherwise engage in business shall not, by reason of such affiliation with such other company or firm, be prevented from considering and voting or acting upon any matters with respect to such contract or other business, subject as hereinafter provided.

In the event that any director or officer of the Company may have any personal interest in any transaction of the Company, such director or officer shall make known to the board such personal 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 meeting of Shareholders.

The term «personal interest», as used in the preceding sentence, shall not include any relationship with or interest in any matter, position or transaction involving AVIVA FUND SERVICES S.A. or its affiliates or any person, company or entity as may from time to time be determined by the board at its discretion.

Indemnity

Art. 17. The Company may indemnify any director or officer, and his heirs, executors and administrative agents, 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 creditor and from which he is not entitled to be indemnified. Such person shall be so indemnified in all circumstances, 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 willful 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.

Administration

Art. 18. The Company will be bound by the joint signatures of any two directors or by the signature of any director or officer to whom authority has been delegated by the board.

Auditor

Art. 19. The general meeting of Shareholders shall appoint a «réviseur d'entreprises agréé» who shall carry out the duties prescribed by the 2002 Law.

Redemption and Conversion of Shares

Art. 20. As is more specifically prescribed below, the Company has the power to redeem its own Shares at any time during a Dealing Day (as defined in the Prospectus) within the sole limitations set forth by law, the Articles and the Prospectus.

Any Shareholder may request the redemption of all or part of his Shares by the Company on each Dealing Day provided that:

(a) the Company may, if compliance with such request would result in a holding of Shares in the Company of an aggregate amount or number of Shares which is less than the minimum holding as the board may determine from time to time and disclosed in the Prospectus, redeem all the remaining Shares held by such Shareholder; and

(b) the Company shall not be bound to redeem on any Dealing Day more than 10 per cent. of the Net Asset Value of the relevant Class on such Dealing Day(s).

The Company may permit deferred redemptions to the next Dealing Day where the amount of the aggregated redemptions exceeds 10 per cent of the Net Asset Value of the relevant Class of Shares of the Company. Any redemption requests in respect of the relevant Dealing Day so reduced will be effected in priority to subsequent redemption requests received on the succeeding Dealing Days, subject always to the 10 per cent limit. The limitation will be applied pro rata to all Shareholders who have requested redemptions to be effected on or as at such Dealing Day so that the proportion redeemed of each holding so requested is the same for all such Shareholders.

For the purpose of this Article, conversions are considered as redemptions.

Whenever the Company shall redeem Shares, the price at which such Shares shall be redeemed by the Company shall be the Dealing Price (calculated as described in the Prospectus) based on the Net Asset Value per Share of the relevant Class, as calculated in accordance with the Prospectus, determined on the Valuation Day when or immediately after a written and irrevocable redemption request is received or a compulsory redemption is decided by the board, less a redemption charge or penalty, as may be decided by the board from time to time and described in the Prospectus.

Any such request must be filed or confirmed by such Shareholder in written form at the registered office of the Company in Luxembourg or with any other person or entity appointed by the Company as its agent for redemption of Shares before the deadline as detailed in the Prospectus. Redemption requests received after the deadline described in the Prospectus shall be deferred to the next Dealing Day. Evidence of transfer or assignment must be received by the Company or its agent appointed for that purpose before the redemption monies may be paid. Shares in the capital of the Company redeemed by the Company shall be cancelled.

The Company's transfer agent, as defined in the Prospectus, will cause payment or settlement to be effected no later than four (4) Business Days after the relevant Dealing Day.

The Company reserves the right to defer redemption payments due to any foreign exchange or offshore remittance restrictions imposed by foreign authorities or if settlement of redemptions of investments of the Company is deferred for any reason.

The Company may suspend redemption of Shares if it appears to the Company that there is insufficient Scheme Property by way of cash or near cash, property related assets or other assets capable of early liquidation to enable the Company to meet the demand or likely demand for the redemption of Shares.

Any suspension shall continue for a period which shall end not later than close of business twenty-eight (28) days after the date of suspension, unless the directors decide to extend the suspension, and any other regulator who has approved the sale of Shares so permits the suspension to be extended. During a period of suspension, no Shares may be issued, redeemed or converted.

Any Shareholder may request conversion of the whole or part of his Shares of a given Class into Shares of another Class of the Company based on a conversion formula as determined from time to time by the board and disclosed in the Prospectus provided that the board may impose such restrictions as to, inter alia, frequency of conversion, and may make conversion subject to payment of such reasonable charge, as it shall determine and disclose in the Prospectus.

In the event that, for any reason, the value of the total net assets of a Class declines to, or fails to reach, an amount determined by the board to be the minimum appropriate level for the Class, or in the event that the board deems it appropriate because of changes in the economical or political situation affecting the Class, or because it is in the best interests of the relevant Shareholders, the Company may redeem all (but not some) of the Shares of the Class at a price reflecting the anticipated realisation and liquidation costs of closing the relevant Class, but without the application of any redemption charge. The Board may, for the same reasons decide to merge the relevant Class with another Class of the Company or may merge the relevant Class with another Luxembourg UCI.

Termination of a Class by compulsory redemption of all relevant Shares or its merger with another Class of the Company or with another Luxembourg UCI, in each case for reasons other than those mentioned in the preceding paragraph, may be effected only upon its prior approval by the Shareholders of the Class to be terminated or merged, at a duly

convened meeting, which shall not deliberate unless half of the relevant share capital is represented, and decided by three quarters of the votes of the Shareholders present or represented.

A merger so decided by the board or approved by the Shareholders of the affected Class will be binding on the holders of Shares of the relevant Class upon thirty (30) days prior notice given to them, during which period Shareholders may redeem their Shares without charge.

In the case of a merger with a «fonds commun de placement», the decision will be binding only on those Shareholders having voted in favour of the merger.

Liquidation proceeds not claimed by the Shareholders at the close of the liquidation of a Class will be deposited at the Caisse des Consignations in Luxembourg. If not claimed, they shall be forfeited after thirty (30) years.

Suspension of Valuations

Art. 21. The Net Asset Value of Shares in the Company shall be determined as to the Shares of each Class by the Company from time to time, at least once a month, as the board by resolution may direct (every such day or time for determination thereof being a Valuation Day), but so that no day observed as a holiday by banks in Luxembourg shall be a Valuation Day.

During the existence of any state of affairs which, in the opinion of the directors, makes the determination of the Net Asset Value of a Class in the relevant currency of expression either not reasonably practicable or prejudicial to the relevant Shareholders, the Net Asset Value and the Subscription Price and Redemption Price may temporarily be determined in such other currency as the directors may determine.

The directors must without delay suspend calculation of the Net Asset Value and the Net Asset Value per Share and hence the issue, redemption and conversion of Shares if it appears to the directors that due to «exceptional circumstances» it is in the interest of the Shareholders. «Exceptional circumstances» include:

(a) if a stock exchange or market which forms the basis for the valuation of a substantial portion of the assets of the Company is closed other than for or during holidays, or when trading on such a stock exchange is restricted or suspended;

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

(c) in the case of a breakdown in the means of communication normally used for valuing any asset of the Company which is material, or, if for any reason the value of any asset of the Company which is material in relation to the Net Asset Value may not be determined as rapidly and accurately as required;

(d) if, owing to limitations on foreign exchange transactions or other transfers of assets, business transactions become impracticable for the Company, or where it can be objectively demonstrated that purchases and sales of assets cannot be effected at the normal rates;

(e) circumstances which are beyond the control of the directors make it impracticable or unfair vis-à-vis the Shareholders to continue trading the Shares;

(f) in the case of the Company's liquidation or in the case a notice of termination has been issued in connection with the liquidation of the Company or a Class of Shares;

(g) where there is a material change to the general economic situation or in the condition of the relevant Immovable Property or of the property market generally and it is not possible to make an adjustment to the valuation to reflect this in the Net Asset Value calculation, the Net Asset Value calculation shall be suspended until the valuation has been adjusted by the Independent Valuer(s) (as defined in the Prospectus);

(h) when the value of a substantial part of the assets of any consolidated subsidiary of the Company may not be determined accurately; or

(i) when for any other reason the prices of any assets and/or where the applicable techniques used to create exposure to assets which do not belong to the Company, cannot promptly or accurately be ascertained.

The suspension shall cease as soon as practicable after the «exceptional circumstance» has ceased and in any event within twenty-eight (28) days after the date of suspension, unless the Directors decide to extend the suspension, and any other regulator who has approved the sale of Shares so permits the suspension to be extended. During a period of suspension, no Shares may be issued, redeemed or converted.

Shareholders having requested redemption or conversion of their Shares shall be notified of any such suspension within seven (7) days of their request and will be promptly notified of the termination of such suspension. Shares redeemed or converted after such suspension will be converted or redeemed based on their Net Asset Value on the Valuation Day immediately following such suspension.

The suspension of any Class will have no effect on the calculation of Net Asset Value and the issue, redemption and conversion of the Shares of any other Class.

Determination of Net Asset Value and Valuations

Art. 22. The Net Asset Value shall be determined by subtracting the total liabilities of the Company from the total assets, in accordance with the principles laid down in this Article. The assets and rights of the Company held directly and indirectly shall be referred to as the «Scheme Property» which is defined more fully in the Prospectus.

The Net Asset Value of the Company, the Net Asset Value of the Class and the Net Asset Value per Share shall be calculated in euros or such currency as may be determined by the Board, and shall be determined by the administrative agent in Luxembourg on each Valuation Day at least once a month. For this purpose, the assets and liabilities of each

Class shall be allocated to the individual Classes and the calculation of the Net Asset Value per Share in each Class shall be carried out by dividing the Net Asset Value of the Class by the total number of Shares outstanding of that Class.

(1) Assets

The assets of the Company shall include:

- (i) real estate;
- (ii) all cash in hand or on deposit, including any interest accrued thereon;
- (iii) all bills and demand notes payable and accounts receivable (including proceeds of properties, property rights, securities or any other assets sold but not delivered);
- (iv) 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 the relevant law with regard to fluctuations in the market value of securities caused by trading ex-distributions, ex-rights, or by similar practices);
- (v) all stock distributions, cash distributions and cash payments receivable by the Company to the extent information thereon is reasonably available to the Company;
- (vi) all rentals accrued on any real estate properties or interest accrued on any interest-bearing assets owned by the Company except to the extent that the same is included or reflected in the value attributed to such asset;
- (vii) the formation expenses of the Company, including the cost of issuing and distribution shares of the Company, insofar as the same have not been written off; and
- (viii) all other assets of any kind and nature including expenses paid in advance.

(2) Valuation

The Scheme Property of the Company shall be valued as follows (and, where applicable, the prices used shall (subject as follows) be the most recent prices which it is practicable to obtain):

(i) Immovable Property held within the Scheme Property of the Company is valued by the Independent Valuer on the basis of a full valuation with physical inspection at least once a year. Any inspection of adjacent properties of a similar nature may be limited to that of only one such representative property. The Independent Valuer also values each Immovable Property on the basis of a «desk-top» valuation, at least once a month. A «desk-top» valuation is a market valuation of each of the Immovable Properties, undertaken by the Independent Valuer. The desk-top valuation will not include a physical re-inspection of the Immovable Properties, but will incorporate all other necessary due diligence required to update previous valuations and arrive at an opinion of the current market value. The value ascribed to the Immovable Property by this valuation is used in the calculation of the Net Asset Value of the Company on each Valuation Day for the following month. Any valuation of an Immovable Property must be on the basis prescribed as an Open Market Value and subject to the regulation of authorities having jurisdiction over the Company or the sale of its Shares. The valuation will be carried out in accordance with RICS Red Book and will be net of purchaser's costs.

(ii) When Immovable Property becomes part of the Scheme Property of the Company, it will be valued by the Board with regard to the acquisition price paid for that Immovable Property and any previous independent valuations provided for that Immovable Property, until such time as the Independent Valuer values that Immovable Property in accordance with (i) above.

(iii) When Immovable Property ceases to be part of the Scheme Property of the Company, this will be reflected in the Net Asset Value at the next Valuation Day.

(iv) Recurring net income earned on the Immovable Property held within the Scheme Property of the Company will be accrued daily. This accrual is based on income returns previously notified to the Administrative Agent for each Immovable Property and will reflect the best estimate of income earned on the Immovable Property at that time.

(v) Transferable Securities: (a) if a single price for buying and selling the security is quoted, at the last available price; or (b) if separate buying and selling prices are quoted, at the selling price. The directors shall approve a pricing service which shall supply the above prices. If, in the opinion of the directors, such prices are not reliable or no recent traded price is available or if no price exists, the value of such securities shall be determined in good faith by the directors and which value is fair and reasonable in the opinion of the directors.

(vi) If Transferable Securities are traded on several stock exchanges, the valuation shall be made by reference to the exchange on which it is mainly traded.

(vii) In the case of Transferable Securities for which trading on a stock exchange is not significant although a secondary market with regulated trading among securities dealers does exist (with the effect that the price is set on a market basis), the valuation may be based on this secondary market.

(viii) Derivatives shall be valued at their respective trading value, as determined by the directors in good faith and in accordance with recognised valuation principles which are verifiable by the Independent Auditor.

(ix) Fixed-term deposits and similar assets shall be valued at their respective nominal value plus accrued interest.

(x) The valuation price of a money market instrument shall be calculated on a mark to market basis.

For the purposes of the above, the directors will appoint upon the recommendation of the Fund Manager, for and on behalf of the Company, one or more Independent Valuer(s) licensed in the jurisdiction of the assets. Such Independent Valuer(s) shall either be appointed from a panel of internationally recognised real estate valuers which have been approved by the Luxembourg supervisory authority or shall be other real estate valuers appointed by the directors, who will require prior approval from the Luxembourg supervisory authority. Independent Valuer(s) will not be affiliates of the directors.

(3) The liabilities of the Company shall include:

- (i) all loans and other indebtedness for borrowed money (including convertible debt), bills and accounts payable;
- (ii) all accrued interest on such loans and other indebtedness for borrowed money (including accrued fees for commitment for such loans and other indebtedness);

(iii) all accrued or payable fees and expenses (including administrative expenses and advisory fees (which includes fees payable to the Fund Manager, the Custodian, the Principal Paying Agent, the Administrative Agent, the Listing Agent, the Independent Valuer and other corporate agents));

(iv) an appropriate provision for current taxes payable and deferred taxes based on applicable capital and income tax rates at the Valuation Day, as determined from time to time by the directors, as well as such amount (if any) as the directors may consider to be an appropriate allowance in respect of any contingent liabilities of the Company; and

(v) all known liabilities, present and future, including all matured contractual obligations for payments of money or property, including the amount of any unpaid distributions declared by the Company, where the Valuation Day falls on the record date for determination of the person entitled thereto or is subsequent thereto. The Company may accrue administrative and other expenses of a regular or recurring nature based on an estimated amount rateably for yearly or other periods.

(4) Other Considerations in Determination of Net Asset Value

If a valuation in accordance with the above rules is rendered impossible or incorrect owing to special or changed circumstances, the Fund Manager shall be entitled to use other generally recognised valuation principles, which are verifiable by the independent auditors of the Company, in order to value the assets.

In exceptional circumstances, further valuations may be carried out on the same day; such valuations shall be valid for any applications for purchase and/or redemption subsequently received.

(5) Reduction of Net Asset Value

Upon the record date for the determination of any dividend declared on the Shares of any Class, the Net Asset Value of such Class shall be reduced by the amount of such dividend, but subject always to the provision relating to the calculation of the Dealing Price of the Income Shares and Accumulation Shares of each Class, as set out in the Articles.

(6) Interpretation

For the purpose of valuation under this Article:

(i) Shares of the relevant Class in respect of which the board has issued a Redemption Notice or in respect of which a redemption request has been received, shall be treated as existing and taken into account on the relevant Valuation Day (as defined in the Prospectus), and from such time and until paid the redemption price therefore shall be deemed to be a liability of the Company;

(ii) all investments, cash balances and other assets of any Class expressed in currencies other than the currency of denomination in which the Net Asset Value of the relevant Class is calculated, 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;

(iii) effect shall be given on any Valuation Day to any purchases or sales of securities contracted for by the Company on such Valuation Day, to the extent practicable; and

(iv) where the Board is of the view that any conversion or redemption which is to be effected will have the result of requiring significant sales of assets in order to provide the required liquidity, the value may, at the discretion of the Board be effected at the actual bid prices of the underlying assets and not the last available prices. Similarly, should any purchase or conversion of Shares result in a significant purchase of assets in the Company, the valuation may be done at the actual offer price of the underlying assets and not the last available price.

Subscription Price

Art. 23. Whenever the Company shall offer Shares for subscription, the price per Share at which such Shares shall be offered and sold, shall be the Dealing Price (calculated as described in the Prospectus) to which an initial sales charge as the board may from time to time determine, and as shall be disclosed in the Prospectus, may be added. The Dealing Price shall be based on the Net Asset Value per Share of the relevant Class as calculated in accordance with the Articles and the Prospectus. The Net Asset Value per Share of each Class of Shares may differ as a result of the different fees assessed on each Class of Shares or of other particular features. The Net Asset Value per Share attributable to Accumulation Shares and to Income Shares will also diverge over time. This is because holders of Income Shares are entitled to be paid the income attributable to such Shares on the relevant distribution dates, whereupon the Net Asset Value per Share of those Shares will fall, whereas holders of Accumulation Shares are not entitled to be paid the income attributable to such Shares, with that income being automatically transferred to (and retained as part of) the capital assets of the relevant Class and therefore continuing to be reflected in the Net Asset Value per Share of such Shares.

The Dealing Price shall be payable within a period as determined by the board, as specified in the Prospectus, which shall not exceed 5 Business Days after the Valuation Day on which the applicable Dealing Price was determined.

Reasonable grounds to refuse a subscription or conversion include: (i) where the aggregate value of orders for all Shares of that Class exceeds a particular value as determined by the board for the Class concerned and disclosed in the Prospectus and the Company considers that to give effect to such orders on the relevant Dealing Day would adversely affect the interests of existing Shareholders; or (ii) in exceptional circumstances that may, in the opinion of the board, adversely affect the interests of Shareholders of any Class or Classes of Shares. In either case, the board may declare at its discretion that some or all subscriptions or conversions may be declined on a particular Dealing Day, and this may result in some Shareholders having subscription or conversion orders declined whilst others do not. In such circumstances the Company will inform each applicant as soon as practicable and if the applicant so wishes, alternative instructions can be given. The board may further refuse any order for subscription on any ground as described in more detail in the Prospectus.

Applications for subscriptions must be made in accordance with the form and deadline requirements as described in the Prospectus. Unless otherwise set out in the Prospectus a Shareholder is not liable to make any further payment to the Company after he has paid the purchase price of his Shares and no further liability to make payment can be imposed on a Shareholder.

Financial Year

Art. 24. The accounting year of the Company shall begin on the 1 January of each year and shall end on the 31 December of the following year, except in respect of the first accounting year which will start on the day of incorporation of the Company to end on 31 December 2007.

The accounts of the Company shall be expressed in euros or, in respect of any Class, in such other currency or currencies as the board may determine. Where there shall be different Classes as provided for in Article 5 hereof, and if the accounts within such Classes are maintained in different currencies, such accounts shall be converted into euros and added together for the purpose of determination of the accounts of the Company. The annual accounts, including the balance sheet and profit and loss account, the directors' report and the notice of the annual general meeting will be sent to Shareholders and/or published and made available not less than fifteen (15) days prior to each annual general meeting.

Distribution and Accumulation of Income

Art. 25. In respect of Income Shares, the general meeting of Shareholders of either the Company or of each Class shall, upon the proposal of the board in respect of each Class, subject to any interim distributions having been declared or paid, determine how the annual net investment income attributable to that Class shall be disposed of in respect of the relevant Class.

Distributions may, in respect of any Class, include an allocation from a distribution equalisation account which may be maintained in respect of any such Class and which, in such event, will, in respect of such Class, be credited upon issue of Shares to such distribution equalisation account and upon redemption of Shares, the amount attributable to such Share will be debited to an accrued income account maintained in respect of such Class. The amount of income equalisation is calculated in accordance with the Prospectus.

Interim distributions may, at the discretion of the board, be declared subject to such further conditions as set forth by law, and be paid out on the Shares of any Class out of the income attributable to such Class.

The distributions declared will normally be paid in the currency in which the relevant Class is expressed or in such other currencies as selected by the board and may be paid at such places and times as may be determined by the board. The board may make a final determination of the exchange rate applicable to translate distribution monies into the currency of their payment. Stock distributions may be declared.

No distributions shall be declared in respect of Accumulation Shares.

In respect of the Accumulation Shares, the income arising in respect of such Shares shall be reinvested. Accordingly, the value of the Shares of each such Class shall reflect the capitalisation of income and gains.

Fund Management Agreement

Art. 26. The Company shall enter into a fund management agreement (the «Fund Management Agreement») with the Fund Manager (who for the time being is MORLEY FUND MANAGEMENT LIMITED) who, in turn, may sub-delegate the investment management to its affiliates, for the management of the assets of the Company and assistance with respect to its portfolio selection.

Pursuant to the Fund Management Agreement, the Company pays to the Fund Manager fees and expenses as described in accordance with the Prospectus.

Custodian

Art. 27. The Scheme Property (other than sums standing to the credit of the distribution account) is held by the custodian appointed by the Company for the Company, and the sums standing to the credit of the distribution account are held by the custodian to distribute or apply the same to the Shareholders entitled to such distributions.

The custodian shall be entitled to a fee and expenses in return for its services payable by the Company as described in the Prospectus.

Distribution upon Liquidation

Art. 28. In the event of a dissolution of the Company, liquidation shall be carried out by one or several liquidators (who may be physical persons or legal entities) named by the meeting of Shareholders effecting such dissolution and which shall determine their powers and their compensation. The net proceeds of liquidation corresponding to each Class shall be distributed by the liquidators to the holders of Shares of each Class in proportion of their holding of Shares in such Class.

With the consent of the Shareholders expressed in the manner provided for by Articles 67-1 and 142 of the Luxembourg law on commercial companies dated 10 August 1915, as amended (the «1915 Law»), the Company may be liquidated and the liquidator authorised subject to giving one month's prior notice to the Shareholders and by a decision by majority vote of two-thirds of the Company's Shareholders to transfer all assets and liabilities of the Company to a Luxembourg UCI in exchange for the issue to the Shareholders in the Company of shares of such UCI in proportion to their shareholding in the Company. Otherwise any liquidation will entitle a Shareholder to a pro rata share of the liquidation proceeds corresponding to his Class of Shares. Monies available for distribution to Shareholders in the course of the liquidation that are not claimed by Shareholders will at the close of liquidation be deposited at the Caisse des Consignations in Luxembourg pursuant to the 2002 Law, where during thirty (30) years they will be held at the disposal of the Shareholders entitled thereto.

Charges and Expenses of the Company

Art. 29. The directors may make a charge and recover expenses out of the assets of the Company as shall be agreed from time to time and which are described in the Prospectus.

Amendment of Articles

Art. 30. The Articles may be amended from time to time by a meeting of Shareholders, subject to the quorum and majority requirements provided by the laws of Luxembourg.

Governing Law, Jurisdiction and Language

Art. 31. The Articles are governed by and shall be construed in accordance with Luxembourg law.

Any legal disputes arising shall be subject to the jurisdiction of the District Court of Luxembourg, except if the Company agrees to or elects to submit itself to the jurisdiction of the competent courts of the country or countries in which Shares are offered and sold, with respect to claims made by investors resident in such country or countries and, with respect to matters relating to the subscription, conversion and redemption of Shares, or other claims related to their holding by investors or Shareholders resident in or evidently solicited from such country or countries, to the laws of such countries.

The English language version of the Articles shall be authoritative and binding.

Subscription and Payment

The initial corporate capital is set at thirty-one thousand euros (EUR 31,000.-), represented by one thousand two hundred forty (1,240) Shares.

The Shares have been subscribed and issued as follows:

AVIVA FUND SERVICES, here above mentioned, has subscribed to one thousand two hundred forty (1,240) Shares without any par value issued at a price of twenty-five euros (EUR 25.-) each fully paid up in cash.

As a consequence the Company has at its disposal an amount of thirty-one thousand euros (EUR 31,000.-) of which evidence has been shown to the undersigned notary who expressly states this.

Extraordinary General Meeting

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

First resolution

The following persons are elected as members of the board for a period ending at the annual general meeting of Shareholders to be held in 2008:

- Mr William Gilson, Director, born on 17 April 1968 at Bridgnorth (United Kingdom), residing professionally at 34, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg (Grand Duchy of Luxembourg);

- Mr Ian Womack, Director, born on 23 July 1953 at Kenninghall (United Kingdom), residing professionally at No. 1 Poultry, London EC2R 8EJ (United Kingdom);

- Mr Christopher Laxton, Director, born on 11 July 1960 at Peterborough (United Kingdom), residing professionally at No. 1 Poultry, London EC2R 8EJ (United Kingdom);

- Mr Eric Bley, Director, born on 25 September 1967 at Saint-Mard (Belgium), residing professionally at 34, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg (Grand Duchy of Luxembourg);

- Mr Jorge Lazano, Director, born on 17 August 1973 at Mannheim (Germany), born residing professionally at 1, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg (Grand Duchy of Luxembourg).

The extraordinary general meeting of Shareholders resolved to authorise the board to delegate the day-to-day management of the Company as well as the representation of the Company in connection therewith to one or more directors and to an investment manager.

Second resolution

Has been elected as auditor until the annual general meeting of Shareholders to be held in 2008:

ERNST & YOUNG S.A., with its registered office at 7, Parc d'Activité Syrdall, L-5365 Munsbach (Grand Duchy of Luxembourg).

Third resolution

The registered office shall be at 34, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg (Grand Duchy of Luxembourg).

Expenses

The expenses, costs, fees and charges of any kind whatsoever which will have to be borne by the Company as a result of its organisation are estimated at approximately five thousand six hundred euros (EUR 5,600.-).

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

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

The document having been read to the persons appearing, all of whom are known to the notary by their surnames, first names, civil statuses and residences, the said persons appearing, signed together with us, the notary, the present original deed.

Suit la traduction française du texte qui précède:

L'an deux mille six, le vingt octobre.

Par-devant Maître Gérard Lecuit, notaire de résidence à Luxembourg.

A comparu:

AVIVA FUND SERVICES, ayant son siège social au 34, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg (Grand-Duché du Luxembourg), enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro B 25.708, représentée par Maître

Emmanuel Gutton, avocat, ayant sa résidence professionnelle à Luxembourg en vertu d'une procuration sous seing privé donnée le 18 octobre 2006 et signée ne varietur qui restera annexée au présent acte aux fins d'enregistrement.

Laquelle comparante, agissant en sa qualité susmentionnée a requis le notaire soussigné d'arrêter ainsi qu'il suit les statuts (les «Statuts») d'une société anonyme prenant la forme d'une société d'investissement à capital variable qu'il va constituer par les présentes:

Dénomination

Art. 1^{er}. Il existe entre les souscripteurs et tous ceux qui deviendront propriétaires d'actions, une société anonyme sous la forme d'une société d'investissement à capital variable dénommée EUROPEAN PROPERTY FUND (la «Société»).

Durée

Art. 2. La Société est constituée pour une durée illimitée.

Objet

Art. 3. L'objet exclusif de la Société est l'obtention d'un revenu et d'une croissance du capital à long terme. Les investissements peuvent être effectués en biens immobiliers et en valeurs mobilières, lesquels investissements et activités sont principalement localisés au sein de l'Espace Économique Européen (à l'exception du Royaume-Uni) et de la Suisse. Les investissements peuvent également être effectués dans des instruments du marché monétaire, liquidités et liquidités assimilables, instruments dérivés et contrats à terme, et dépôts. La Société doit chercher à répartir les risques d'investissement pour faire bénéficier ses actionnaires (les «Actionnaires») des résultats de la gestion de ses actifs.

La Société peut prendre toutes mesures et effectuer toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son objet, au sens le plus large autorisé par la Partie II de la loi du 20 décembre 2002 relative aux organismes de placement collectif ou toute loi la modifiant ou la remplaçant (la «Loi de 2002»).

Siège social

Art. 4. Le siège social de la Société est établi à Luxembourg-Ville, au Grand-duché de Luxembourg. Il peut être créé par résolution du conseil d'administration de la Société des succursales ou d'autres bureaux tant au Luxembourg qu'à l'étranger.

Au cas où le conseil d'administration estimerait que des événements extraordinaires d'ordre politique ou militaire, de nature à compromettre les activités normales de la Société à son siège social ou encore la communication aisée entre son siège social et des personnes se trouvant à l'étranger, se sont produits ou sont imminents, le siège social pourra être transféré provisoirement à l'étranger, jusqu'à cessation complète de ces circonstances anormales; ces mesures temporaires n'auront, toutefois, aucun effet sur la nationalité de la Société, laquelle nonobstant le transfert provisoire de son siège, restera une société luxembourgeoise.

Capital social - Actions - Classes d'Actions

Art. 5. Le capital de la Société sera représenté par des actions sans mention de valeur nominale (les «Actions») et sera à tout moment égal à l'actif net total de la Société tel que défini à l'article 22 ci-après.

Le capital minimal de la Société sera, après l'écoulement d'une période de six mois à partir de l'agrément de la Société comme Organisme de Placement Collectif (un «OPC»), d'un million deux cent cinquante mille euros (EUR 1.250.000,-).

Le conseil d'administration est autorisé sans limitation à attribuer et à émettre à tout moment des Actions entièrement libérées et des fractions de celles-ci conformément à l'article 23 des présentes et du Prospectus à un prix basé sur la valeur nette d'inventaire (la «Valeur Nette d'Inventaire») par Action de la Classe concernée (telle que définie ci-dessous), déterminée conformément à l'article 22 sans réserver aux Actionnaires existants un droit préférentiel de souscription aux Actions à émettre. Le conseil d'administration peut déléguer à tout administrateur dûment autorisé ou à tout fondé de pouvoir de la Société dûment autorisé ou à toute autre personne dûment autorisée, la charge d'accepter des souscriptions ainsi que de livrer ces Actions et de recevoir des paiements pour ces Actions, toutefois en restant toujours dans les limites imposées par la loi.

Ces Actions peuvent, en vertu d'une décision du conseil d'administration, être émises en différentes Classes (tel que défini ci-dessous), lesquelles peuvent être libellées en des devises différentes. Le produit de l'émission des Actions de chaque Classe (après déduction de toute commission initiale et de frais notionnels de transaction qui peuvent leur être imposés de temps à autre) sera investi, conformément aux objectifs définis à l'article 3 des présents Statuts, tels que déterminés de temps à autre par le conseil d'administration pour chaque Classe.

Les Actions peuvent être divisées en classes (une «Classe»), qui peuvent être différentes en ce qui concerne de certaines caractéristiques particulières déterminées par le conseil d'administration. Conformément à ce qui est décrit ci-dessus, le conseil d'administration peut par exemple décider d'émettre des Classes d'Actions, représentées par des Actions de capitalisation (des «Actions de Capitalisation») et des Classes d'Actions représentées par des Actions de Distribution (des «Actions de Distribution»). Le conseil d'administration peut ainsi décider, si et à partir de quelle date des Actions d'une quelconque de ces Classes seront offertes à la vente, ces Actions étant émises aux conditions décidées par le conseil d'administration et décrites dans le Prospectus actuellement en vigueur de la Société (le «Prospectus»).

Pour déterminer le capital de la Société, les actifs nets correspondant à chacune des Classes seront, pour une Classe qui n'est pas libellée en euros, convertis en euros, conformément à l'article 24, et le capital sera égal au total des actifs nets de toutes les Classes.

La devise de référence de la Société est l'euro. La Société préparera des comptes consolidés libellés en euros.

Actions

Art. 6. Le conseil d'administration émettra des Actions sous forme nominative.

Les Actions ne seront émises qu'après acceptation de la souscription et sous réserve du paiement du Prix de Transaction par Action tel que décrit et défini dans le Prospectus. Le souscripteur obtiendra, sans retard indu, la remise d'une confirmation de sa détention d'Actions.

Le paiement des distributions, s'il y en a, se fera aux Actionnaires, en ce qui concerne les Actions, à l'adresse inscrite au registre des Actionnaires (le «Registre des Actionnaires»), ou à toute autre adresse donnée au conseil d'administration par écrit.

Toutes les Actions émises par la Société seront inscrites dans le Registre des Actionnaires qui sera tenu par la Société ou par une ou plusieurs personnes désignées à cet effet par le conseil d'administration, et un tel Registre des Actionnaires indiquera le nom de chaque propriétaire d'Actions, sa résidence, ou son domicile élu, (et au cas où il existe des codétenteurs d'Actions, l'adresse du codétenteur nommé en premier seulement) tel qu'il l'aura indiqué à la Société, ainsi que le nombre des Actions détenues par lui. Tout transfert d'une Action sera inscrit dans le Registre des Actionnaires, après le paiement des frais usuels tels qu'approuvés par le conseil d'administration pour l'inscription de tout autre document ayant trait à ou affectant la propriété d'une Action.

Les administrateurs (ou un teneur du registre agissant pour le compte des administrateurs) sera responsable en vertu des lois du Luxembourg du maintien du registre.

Le transfert d'Actions se fera au moyen de l'inscription du transfert par la Société dans le Registre des Actionnaires, avec tous autres instruments et moyennant le respect de toutes conditions préalables au transfert jugés nécessaires par la Société.

Tout Actionnaire devra fournir à la Société une adresse à laquelle toutes les communications et informations émanant de la Société pourront être envoyées. Cette adresse sera inscrite dans le Registre des Actionnaires. En cas de copropriété d'Actions (la copropriété d'Actions étant limitée à un maximum de quatre (4) personnes), une adresse seulement sera insérée et toutes communications seront envoyées seulement à cette adresse.

Au cas où un tel Actionnaire ne fournit pas une telle adresse, la Société pourra permettre qu'il en soit fait mention dans le Registre des Actionnaires, et l'adresse de l'Actionnaire sera censée être au siège social de la Société ou à telle autre adresse déterminée de temps à autre par la Société, jusqu'à ce qu'une autre adresse soit fournie par tel Actionnaire à la Société. L'Actionnaire pourra à tout moment faire modifier son adresse inscrite dans le Registre des Actionnaires par une déclaration écrite envoyée à la Société à son siège social, ou à telle autre adresse que la Société pourra déterminer de temps à autre.

Si le paiement effectué par un souscripteur (souscrivant pour des Actions) a pour résultat l'émission d'une fraction d'Action, cette fraction sera inscrite au Registre des Actionnaires. Les fractions d'Actions ne confèrent pas de droit de vote, mais donnent droit, dans les conditions à déterminer par la Société, à une fraction correspondante de toute distribution.

Restrictions en matière d'Actionariat

Art. 7. Le conseil d'administration pourra édicter, à sa discrétion, des restrictions qu'il jugera utiles, en vue de s'assurer qu'aucune Action de la Société, ne sera acquise ou détenue par ou pour compte (a) de toute personne, entreprise ou société déterminée, à la seule discrétion du conseil d'administration comme n'étant pas autorisée à souscrire ou à détenir des Actions, ou, selon le cas, une Classe spécifique d'Actions ou, (b), si selon un avis raisonnable du conseil d'administration, une telle détention peut résulter en une violation d'une disposition légale, d'une réglementation gouvernementale ou d'une règle émanant d'autorités de contrôle des juridictions où la Société est établie où la vente de ses Actions à lieu ou (c) de toute personne dont la situation, selon l'avis raisonnable du conseil d'administration, pourrait amener la Société à s'exposer à des désavantages de nature fiscale, légale ou financière, qu'autrement elle n'aurait pas subis ou (d) toute personne qui enfreint une politique transactionnelle de la Société visant à protéger aussi bien des perturbations éventuelles dans la gestion de portefeuille que des accroissements de dépenses ou (e) de toute personne, entreprise ou société ne remplissant pas les critères d'éligibilité pour les Actions.

Le conseil d'administration peut décider de restreindre l'achat d'Actions, dans l'intérêt de la Société et/ou de ses Actionnaires y compris dans l'hypothèse où la Société ou la Classe atteint une taille pouvant avoir un impact sur la capacité à trouver des investissements appropriés à la Société ou à une Classe concernée.

En particulier, les administrateurs pourront refuser de transférer, d'émettre ou de convertir des Actions conformément aux dispositions du Prospectus.

De plus, la Société pourra limiter ou interdire la propriété d'Actions de la Société par toute personne physique ou morale, et sans limitation par des «Personnes des États-Unis», telles que définies ci-après.

A cet effet, la Société pourra:

(a) refuser l'émission d'Actions lorsqu'il lui apparaît que cette émission aurait ou pourrait avoir pour conséquence d'attribuer la propriété ou le bénéfice économique de ces Actions à une personne qui n'est pas autorisée à détenir des Actions de la Société;

(b) à tout moment demander à toute personne dont le nom figure au Registre des Actionnaires, de lui fournir tout renseignement, appuyé d'une déclaration sous serment (affidavit), qu'elle estime nécessaire, en vue de déterminer si le bénéfice économique de ces Actions appartient ou non à une personne qui n'est pas autorisé à détenir des Actions dans la Société;

(c) s'il apparaît à la Société qu'une personne qui n'est pas autorisée à détenir des Actions de la Société, est, soit seule, soit ensemble avec d'autres personnes, le bénéficiaire économique ou propriétaire d'Actions, procéder au rachat forcé de toutes Actions détenues par un tel Actionnaire, de la manière suivante:

(i) la Société enverra un avis (ci-après un «Avis de Rachat») à l'Actionnaire possédant les Actions ou apparaissant au Registre des Actionnaires comme étant le propriétaire des Actions à racheter, lequel spécifiera les Actions à racheter selon ce qui est dit ci-dessus, le prix à payer pour ces Actions et l'endroit où le Prix de Rachat (tel que défini ci-après) au sujet des Actions sera payable. Un tel Avis de Rachat peut être envoyé à l'Actionnaire par lettre recommandée adres-

sée à sa dernière adresse connue ou à celle inscrite au Registre des Actionnaires. Dès la fermeture des bureaux au jour spécifié dans l'Avis de Rachat, l'Actionnaire en question cessera d'être Actionnaire et les Actions qu'il détenait seront annulées;

(ii) le prix auquel les Actions spécifiées dans tout Avis de Rachat seront rachetées (appelé ci-après le «Prix de Rachat») pour un montant basé sur le Prix de Transaction (calculé tel que défini dans le Prospectus) des Actions de la Société de la Classe en question déterminé conformément au Prospectus, sous déduction de toutes commissions de rachat décrites dans le Prospectus et/ou des frais de pénalité décrits dans le prospectus perçue en relation avec le rachat forcé d'Actions motivé par un soupçon de transaction excessive d'Actions par l'Actionnaire concerné;

(iii) le paiement du Prix de Rachat sera fait à l'Actionnaire qui apparaît comme étant le propriétaire, dans la devise de la Classe concernée et sera déposé par la Société auprès d'une banque à Luxembourg ou ailleurs (selon ce qui sera spécifié dans l'Avis de Rachat) aux fins de paiement à cette personne. Dès le dépôt du Prix de Rachat selon ce qui est décrit ci-dessus, aucune personne ayant un intérêt dans les Actions mentionnées dans l'Avis de Rachat ne pourra plus faire valoir de droit relativement à ces Actions ou l'une d'entre elles ni ne pourra exercer aucune action contre la Société et ses actifs, sauf le droit de l'Actionnaire apparaissant comme étant le propriétaire des Actions de recevoir de la banque le prix ainsi déposé (sans intérêt), selon ce qui précède;

(iv) l'exercice par la Société des pouvoirs conférés par le présent article ne pourra en aucun cas être mis en question ou invalidé au motif qu'il n'y aurait pas eu de preuve suffisante de la propriété des Actions dans le chef d'une personne, ou qu'une Action appartenait à une personne autre que ne l'avait admis la Société à la date de l'envoi de l'Avis de Rachat, à la seule condition que la Société ait exercé ses pouvoirs en toute bonne foi; et

(d) refuser d'accepter le vote de toute personne qui n'est pas autorisée à détenir des Actions de la Société, lors de toute assemblée des Actionnaires de la Société.

Lorsqu'utilisé dans les présents Statuts, le terme «Personne des Etats-Unis» désignera les personnes telles que définies par les lois et réglementations concernées, ce qui inclura:

(i) toute personne physique résidant aux États-Unis d'Amérique dans un de ses territoires ou possessions (les «États-Unis»); ou

(ii) toute société ou partenariat organisé ou constitué sous les lois des États-Unis ou d'une autre juridiction lorsque constitué autrement que par des investisseurs accrédités qui ne sont pas des personnes physiques, des successions ou des trusts, principalement pour le besoin d'investissements en titres non enregistrés sous le United States Securities Act de 1933, tel que modifié; ou

(iii) toute agence ou succursale d'une entité étrangère située aux États-Unis; ou

(iv) toute succession dont l'exécuteur ou agent administratif est une Personne des États-Unis (à moins qu'un exécuteur ou agent administratif de la succession qui n'est pas une Personne des États-Unis ait le pouvoir discrétionnaire d'investir soit seul, soit conjointement avec d'autres les avoirs de la succession et que cette succession soit régie par une loi autre que les lois des États-Unis); ou

(v) tout trust dont le trustee est une Personne des États-Unis (à moins qu'un trustee qui est un fiduciaire professionnel est une Personne des États-Unis et un trustee qui n'est pas une Personne des États-Unis aient le pouvoir discrétionnaire d'investir soit seul, soit conjointement avec d'autres les avoirs du trust et aucun bénéficiaire (ou «settlor», si le trust est révocable) du trust n'est une Personne des États-Unis); ou

(vi) tout compte discrétionnaire ou compte similaire (autre qu'une succession ou un trust) détenu par un intérimaire ou autre fiduciaire pour le bénéfice ou pour compte d'une Personne des États-Unis; ou

(vii) tout compte discrétionnaire ou compte similaire (autre qu'une succession ou un trust) détenu par un intermédiaire ou fiduciaire organisé, constitué ou (s'il s'agit d'un particulier) résidant aux États-Unis pour le bénéfice ou pour compte d'une Personne des États-Unis.

Pouvoirs de l'Assemblée Générale des Actionnaires

Art. 8. Toute assemblée des Actionnaires de la Société régulièrement constituée représente tous les Actionnaires de la Société. Les résolutions prises à une telle assemblée lieront tous les Actionnaires de la Société, quelque soient les Actions qu'ils détiennent. Elle a les pouvoirs les plus larges pour ordonner, faire ou ratifier tous les actes relatifs aux opérations de la Société.

Assemblées Générales

Art. 9. L'assemblée générale annuelle des Actionnaires se tiendra conformément à la loi luxembourgeoise, au siège social de la Société à Luxembourg ou à tout autre endroit au Luxembourg qui sera fixé dans l'avis de convocation, le 15 mai de chaque année à 11.00 heures et pour la première fois en 2007. Si ce jour n'est pas un jour ouvrable au Luxembourg («jour Ouvrable») (étant un jour durant lequel les banques sont ouvertes pour affaires et transactions au Luxembourg, à l'exception des samedis, dimanches, vendredi saint, veille de Noël et jours fériés), l'assemblée générale annuelle se tiendra le premier jour Ouvrable suivant. L'assemblée générale annuelle pourra se tenir à l'étranger si le conseil d'administration constate souverainement que des circonstances exceptionnelles le requièrent.

D'autres assemblées générales des Actionnaires pourront se tenir aux heures et lieu spécifiés par le conseil d'administration dans les avis de convocation y relatifs.

Des assemblées spéciales des Actionnaires de n'importe quelle Classe, ou de plusieurs Classes pourront être convoquées par le conseil d'administration en vue de statuer sur des sujets ayant trait à ce ou ces Classes et/ou à une modification de leurs droits.

Quorum et Vote

Art. 10. Sauf dispositions contraires stipulées aux présentes, quorum, délais et majorité requis par la loi régleront les avis de convocation et la conduite des assemblées générales des Actionnaires de la Société.

Tant que le capital social est divisé en Actions de Classes différentes, les droits attachés aux Actions d'une de ces Classes pourront (à moins que des dispositions différentes ne soient prévues dans les conditions d'émission d'Actions de ladite Classe), être modifiés, au cas où la Société n'est pas liquidée, au moyen d'une résolution approuvée par une assemblée générale séparée des détenteurs d'Actions de ladite Classe, à une majorité des trois quarts des voix des Actionnaires présents ou représentés exprimées lors d'une telle assemblée générale séparée.

Chacune de ces assemblées séparées sera régie mutatis mutandis par les dispositions des Statuts quant aux assemblées générales, mais de telle sorte que le quorum minimum nécessaire pour chacune de ces assemblées séparées soit constitué par les détenteurs d'Actions de la Classe en question, présents en personne ou par procuration, et détenant au moins la moitié des Actions émises de ladite Classe (ou si, lors d'une assemblée prorogée de ces détenteurs, un quorum tel que défini ci-dessus n'est pas atteint, toute personne présente ou son mandataire détenant des Actions de la Classe en question constituera un quorum).

Chaque Action entière, quelle que soit la Classe à laquelle elle appartient, et quelle que soit la Valeur Nette d'Inventaire par Action dans ladite Classe, donne droit à une voix, sauf les restrictions imposées par les Statuts. Tout Actionnaire pourra agir lors de toute assemblée des Actionnaires en désignant par écrit une autre personne comme son mandataire. Une société peut donner une procuration sous la signature d'un de ses fondés de pouvoir dûment qualifiés.

Le quorum pour les assemblées générales annuelles des Actionnaires est de deux Actionnaires présents ou représentés par procuration.

Les résolutions lors d'une assemblée générale extraordinaire des Actionnaires, conformément à l'article 67-1 de la Loi de 1915, dûment convoquée sont prises à majorité des trois quarts des votes des Actionnaires présents ou représentés.

Aucun administrateur de la Société ou le Gestionnaire du Fonds (tel que défini dans le Prospectus) ne peut être inclus dans le quorum, et aucun directeur de la Société ou le Gestionnaire du Fonds ni l'un de leurs associés ne pourra prendre part au vote lors d'une assemblée générale de la Société.

L'interdiction susmentionnée ne s'applique pas à toute Action détenue pour le compte, ou conjointement avec une personne, qui, si elle est elle-même Actionnaire nominatif, aurait le droit de voter, et de la part de laquelle le directeur, le Gestionnaire du Fonds ou ses associés ont reçu des instructions de vote.

Un Actionnaire ayant droit à plus d'un vote n'a pas besoin, s'il vote, d'utiliser tous ses votes ou de diriger tous ses votes dans le même sens.

Pour les Actionnaires indivis d'une Action, seul le vote du premier mentionné sur le Registre des Actionnaires pourra être pris.

Le conseil d'administration peut déterminer toutes autres conditions à remplir par les Actionnaires pour prendre part à toute assemblée générale des Actionnaires. De telles conditions sont détaillées dans le Prospectus.

Avis de convocation

Art. 11. Les Actionnaires se réuniront sur convocation du conseil d'administration à la suite d'un avis énonçant l'ordre du jour, envoyé au moins quatorze (14) jours avant la date de l'assemblée à tout Actionnaire nominatif à son adresse inscrite au Registre des Actionnaires.

Administrateurs

Art. 12. La Société sera administrée par un conseil d'administration qui doit être composé de trois (3) membres au moins. Les membres du conseil d'administration n'auront pas besoin d'être Actionnaires de la Société. Les administrateurs seront élus par les Actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle pour une période se terminant lors de la prochaine assemblée générale annuelle et lorsque leurs successeurs auront été élus et auront accepté leur mandat; toutefois, un administrateur peut être révoqué avec ou sans motif et/ou peut être remplacé à tout moment par décision ordinaire des Actionnaires.

Au cas où le mandat d'un administrateur devient vacant par suite de décès, de démission ou autrement, les administrateurs restants pourront se réunir et élire à la majorité des voix un administrateur pour remplir provisoirement les fonctions attachées au poste devenu vacant, jusqu'à la prochaine assemblée des Actionnaires.

Délibération des Administrateurs

Art. 13. Le conseil d'administration pourra choisir parmi ses membres un président et un ou plusieurs vice-présidents. Il pourra aussi désigner un secrétaire qui n'a pas besoin d'être un administrateur, et qui aura pour mission de dresser et de conserver les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration ainsi que des assemblées des Actionnaires. Le conseil d'administration se réunira sur convocation de deux administrateurs, au lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Le président présidera les assemblées générales des Actionnaires et les réunions du conseil d'administration. Cependant au cas où aucun président n'a été désigné ou en son absence, l'assemblée générale ou le conseil d'administration désignera à la majorité des Actionnaires ou administrateurs présents à la réunion en question une autre (3) personne pour assumer temporairement la présidence.

Avis écrit de toute réunion du conseil d'administration sera donné à tous les administrateurs au moins vingt-quatre (24) heures avant la date 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 passé outre à cette convocation de l'assentiment de chaque Administrateur par écrit ou par câble, télégramme, télex, courrier électronique ou message télécopié. Une convocation séparée ne sera pas requise pour une réunion du conseil d'administration se tenant à une heure et un endroit déterminés dans une résolution préalablement adoptée par le conseil d'administration.

Tout administrateur pourra se faire représenter lors d'une réunion du conseil d'administration en désignant par écrit un autre administrateur comme son mandataire. 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 spécifiquement 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 est présente ou représentée à une réunion du conseil d'administration. Les décisions sont prises à la majorité des votes des administrateurs présents ou représentés à cette réunion. Le président de la réunion aura en toute circonstance un vote prépondérant.

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 conseil d'administration pourra nommer, de temps à autre, les fondés de pouvoir de la Société, dont un directeur général, un secrétaire, et des directeurs généraux adjoints, des secrétaires adjoints et d'autres fondés de pouvoir jugés nécessaires pour la conduite des affaires et la gestion de la Société. Pareilles nominations peuvent être révoquées à tout moment par le conseil d'administration. Les directeurs et fondés de pouvoir n'ont pas besoin d'être administrateur ou Actionnaire de la Société. A moins que les Statuts n'en décident autrement, les directeurs et fondés de pouvoir auront les pouvoirs et les charges qui leur sont attribués par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration peut déléguer à des personnes physiques ou morales qui n'ont pas besoin d'être membre du conseil d'administration et qui doivent agir sous la surveillance du conseil d'administration, l'exécution de toute décision concernant: (i) la conduite de la gestion journalière et affaires de la Société, et (ii) de la poursuite de l'orientation générale de la gestion de la Société.

Le conseil d'administration peut également déléguer un partie de son pouvoir de décision et pouvoir d'appréciation, à des comités qui comprendront la personne ou les personnes (membres ou non du conseil d'administration) qu'il désignera, à la condition cependant que la majorité des membres de tels comités soit membre du conseil d'administration et qu'aucune réunion de ces comités n'ait un quorum pour exercer son pouvoir de décision et son pouvoir d'appréciation si la majorité des personnes présentes ne soit composée d'administrateurs de la Société.

Procès-verbal des réunions du Conseil d'Administration

Art. 14. Les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration seront signés par la personne qui en aura assumé la présidence.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux destinés à servir en justice ou ailleurs seront signés par ce président, ou par le secrétaire, ou par deux administrateurs.

Détermination des Politiques d'Investissement

Art. 15. Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus larges pour accomplir tous actes d'administration et de disposition dans l'intérêt de la Société. Tous les pouvoirs non expressément réservés par la loi ou les présents Statuts à l'assemblée générale des Actionnaires sont de la compétence du conseil d'administration.

Le conseil d'administration a, en particulier, le pouvoir de déterminer la politique générale de la Société. La gestion et la conduite des affaires de la Société n'auront pas d'effet sur les investissements ou activités qui doivent respecter les restrictions d'investissement prévues par la Loi de 2002 ou par des lois et règlements des pays dans lesquels les Actions sont offertes en vente au public ou qui sont adoptées de temps à autre par des résolutions du conseil d'administration et qui seront décrites dans le Prospectus d'émission d'Actions.

Dans le cadre de la détermination et de la mise en oeuvre de la politique d'investissement de la Société, le conseil d'administration peut faire investir les actifs de celle-ci directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une filiale, en conformité avec les dispositions de la Loi de 2002 et, si nécessaire, les lois de pays ou les Actions sont offertes à la vente au public et tel que décrit dans le Prospectus.

Intérêt des Administrateurs

Art. 16. Aucun contrat et aucune transaction entre la Société et d'autres sociétés ou entreprises ne seront affectés ou invalidés par le fait qu'un ou plusieurs administrateurs, ou fondés de pouvoir de la Société auraient un intérêt personnel dans une telle société ou entreprise ou par le fait qu'ils en seraient administrateur, associé, fondé de pouvoir ou employé. L'administrateur ou le fondé de pouvoir de la Société qui est administrateur, fondé de pouvoir ou employé d'une société ou entreprise avec laquelle la Société conclut des contrats, ou avec laquelle elle est en relation d'affaires par ailleurs, ne sera pas, du fait de cette affiliation avec cette autre société ou entreprise, privé du droit de délibérer, de voter ou d'agir en ce qui concerne des matières ayant trait à un tel contrat ou de telles affaires soumises aux dispositions ci-après.

Au cas où un administrateur ou fondé de pouvoir de la Société aurait un intérêt personnel dans une quelconque transaction de la Société, cet administrateur ou fondé de pouvoir devra informer le conseil d'administration de son intérêt personnel et il ne pourra pas prendre part aux délibérations ou prendre part au vote au sujet de cette transaction et rapport devra être fait sur une telle transaction et sur l'intérêt dudit administrateur ou fondé de pouvoir à la prochaine assemblée des Actionnaires.

Le terme «intérêt personnel», tel qu'employé dans la phrase qui précède, ne s'appliquera pas aux relations ou aux intérêts dans une affaire, position ou transaction qui pourront exister avec AVIVA FUND SERVICES S.A. ou avec une de ses sociétés affiliées ou toute personne, société ou entité telle que déterminée discrétionnairement de temps à autre par le conseil d'administration.

Indemnité

Art. 17. La Société pourra indemniser tout administrateur, directeur ou fondé de pouvoir et ses héritiers, exécuteurs testamentaires et agents administratifs, des dépenses raisonnablement encourues par lui du fait de toute action ou procès auquel il aura été partie en sa qualité d'administrateur ou 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 créancière et par laquelle il n'est pas en droit d'être indemnisé. Une telle personne sera indemnisée en toutes circonstances, sauf au cas où à l'occasion de pareille action ou procès il sera finalement condamné pour négligence grave ou dol; en cas d'arrangement, une telle indemnité ne sera accordée que si la Société est informée par son conseiller juridique que la personne à indemniser n'a pas commis un tel manquement à ses devoirs. Ce droit à indemnisation n'exclura pas d'autres droits dans son chef.

Administration

Art. 18. La Société sera engagée par les signatures conjointes de deux quelconques administrateurs ou par la signature de tout administrateur ou fondé de pouvoir à qui des pouvoirs ont été spécialement délégués par le conseil d'administration.

Réviseur d'Entreprises

Art. 19. L'assemblée générale des Actionnaires nommera un réviseur d'entreprises agréé lequel effectuera tous les devoirs prescrits par la Loi de 2002.

Rachat et Conversion des Actions

Art. 20. Selon les modalités plus amplement détaillées ci-après, la Société a, à tout moment, le pouvoir de racheter ses propres Actions lors d'un Jour de Transaction (tel que défini dans le Prospectus) dans les seules limites imposées par la loi, les Articles et le Prospectus.

Tout Actionnaire est en droit de demander le rachat de tout ou partie de ses Actions par la Société lors d'un Jour de Transaction, étant entendu que:

(a) la Société peut, si l'exécution d'un ordre de rachat résulte dans une détention d'Actions dans la Société d'un montant total ou nombre d'Actions lequel est inférieur à la détention minimale tel que déterminé de temps à autre par le conseil d'administration et mentionné dans le Prospectus, procéder au rachat de toutes les Actions restantes détenues par un Actionnaire; et

(b) la Société n'est pas obligée de racheter lors d'un Jour de Transaction quelconque plus de 10 pour cent de la Valeur Nette d'Inventaire de la Classe concernée lors de tel(s) Jour(s) de Transaction.

La Société peut autoriser des rachats différés au prochain Jour de Transaction, lorsque la somme des rachats accumulés excède 10 pour cent de la Valeur Nette d'Inventaire de la Classe d'Actions concernée de la Société. Toutes demandes de rachat relatives au Jour de Transaction ainsi réduit seront considérées prioritairement par rapport à des demandes reçues ultérieurement lors de jours de Transaction subséquents, toujours soumises à la limite de 10 pour cent. La limitation sera appliquée au prorata de tous les Actionnaires qui auront demandé que des rachats soient effectués lors de ou jusqu'à un tel Jour de Transaction, de façon à ce que la proportion rachetée de chaque participation soit la même pour tous ces Actionnaires.

Pour les besoins de cet Article, les conversions sont assimilées à des rachats.

Lorsque la Société rachète des Actions, le prix auquel ces Actions seront rachetées par la Société sera le Prix de Transaction (calculé tel que décrit dans le Prospectus) basé sur la Valeur Nette d'Inventaire par Action de la Classe en question déterminé conformément au Prospectus, déterminé lors du Jour d'Évaluation auquel ou immédiatement après qu'un ordre de rachat écrit et irrévocable est reçu ou qu'un ordre de rachat obligatoire est décidé par le conseil d'administration, sous déduction de frais de rachat ou d'une pénalité telle qu'il peut être décidé par le conseil d'administration de temps à autre et décrit dans le Prospectus.

Toute demande de rachat doit être présentée ou confirmée par écrit par l'Actionnaire au siège social de la Société à Luxembourg, ou auprès de toute autre personne ou entité juridique désignée par la Société comme agent de rachat des Actions avant la date limite, telle que définie dans le Prospectus. Les demandes de rachat reçues après la date limite définie dans le Prospectus, doivent être différées au prochain Jour de Transaction. Les preuves du transfert ou de la cession doivent être reçues par la Société ou son agent désigné à cet effet avant que le prix de rachat ne puisse être payé. Les Actions rachetées par la Société seront annulées.

L'agent de transfert de la Société, tel que défini dans le Prospectus, effectuera le paiement ou le règlement au plus tard quatre (4) Jours de Transaction après le Jour de Transaction en question.

La Société se réserve le droit de différer le règlement des rachats en raison de restrictions relatives aux transactions étrangères ou de restrictions relatives aux transferts de titres «offshore» imposées par des autorités étrangères ou lorsque le règlement de rachats d'investissements de la Société est différé pour une raison quelconque.

La Société peut suspendre le rachat d'Actions s'il apparaît à la Société qu'il y a insuffisamment d'avoirs en espèces ou en titres assimilables aux espèces, actifs immobiliers (tels que définis ci-après) ou d'autres actifs qui sont susceptibles d'être liquidés rapidement, afin de permettre à la Société de rencontrer la demande ou potentiellement demander le rachat d'Actions.

Toute suspension devra continuer pour une période qui devra se terminer au plus tard lors de l'heure de fermeture des bureaux, vingt-huit (28) jours après la date de suspension, à moins que les administrateurs ne décident de prolonger la suspension et toute autre autorité de contrôle ayant approuvée la vente d'Actions ne permette la prolongation de la suspension. Durant une période de suspension, aucune Action ne peut être émise, rachetée ou convertie.

Tout Actionnaire peut demander la conversion de tout ou partie de ses Actions d'une Classe donnée en Actions d'une autre Classe de la Société conformément à une formule de conversion telle que fixée de temps à autre par le conseil d'administration et figurant dans le Prospectus, étant entendu que le conseil d'administration peut imposer ces restrictions concernant, entre autres, la fréquence des conversions et peut soumettre la conversion au paiement de frais raisonnables dont il déterminera le montant et qu'il mentionnera dans le Prospectus.

Dans l'hypothèse où, pour quelque raison que ce soit, la valeur de l'actif net total d'une Classe, tombe en dessous ou ne parvient pas à atteindre un montant déterminé par le conseil d'administration, comme étant le niveau minimum approprié pour la Classe, ou au cas où le conseil d'administration l'estimerait approprié étant donné les changements dans

la situation économique ou politique affectant la Classe, ou au cas où cela serait dans le meilleur intérêt des Actionnaires concernés, la Société peut racheter l'intégralité (et non seulement une partie) des Actions de la Classe à un prix reflétant la réalisation anticipée et les coûts de liquidation lors de la clôture de la Classe concernée, mais sans l'application d'une quelconque commission de rachat. Le conseil d'administration peut, pour les mêmes raisons, décider de fusionner la Classe en question avec une autre Classe de la Société ou fusionner la classe en question avec un autre OPC luxembourgeois.

La fermeture d'une Classe par rachat forcé de toutes les Actions concernées ou sa fusion avec une autre Classe de la Société ou avec un autre OPC luxembourgeois, dans chaque cas pour des raisons autres que celles mentionnées au paragraphe précédent, peut être effectuée uniquement avec l'accord préalable des Actionnaires de la Classe à fermer ou à fusionner, lors d'une assemblée dûment convoquée, qui ne pourra délibérer, à moins que la moitié du capital en Actions concerné ne soit représenté, et décidé par trois quarts des votes des Actionnaires présents ou représentés.

Une fusion ainsi décidée par le conseil d'administration ou approuvée par les Actionnaires de la Classe concernée sera opposable aux porteurs d'Actions de la Classe concernée après l'écoulement d'un préavis de trente (30) jours durant lequel les Actionnaires peuvent faire racheter leurs Actions sans commission de rachat.

Dans l'hypothèse d'une fusion avec un fonds commun de placement, la décision sera opposable uniquement aux Actionnaires ayant voté en faveur de la fusion.

Les produits de liquidation non réclamés par les Actionnaires au moment de la clôture de la liquidation d'une Classe seront déposés à la Caisse des Consignations à Luxembourg. S'ils ne sont pas réclamés, ils seront prescrits après trente (30) années.

Suspension des évaluations

Art. 21. La Valeur Nette d'Inventaire des Actions de la Société sera déterminée de temps à autre par la Société pour les Actions de chaque Classe au moins une fois par mois tel que le conseil d'administration le déterminera par résolution (chaque tel jour ou époque de cette détermination étant désigné comme «Jour d'Évaluation»), mais de manière à ce qu'aucun jour férié observé par les banques à Luxembourg ne soit un Jour d'Évaluation.

Lorsqu'il existe une situation qui, de l'avis des administrateurs, rend la détermination de la Valeur Nette d'Inventaire d'une Classe, dans la devise d'expression déterminée, déraisonnable ou contraire aux intérêts des Actionnaires concernés, la Valeur Nette d'Inventaire ainsi que le prix d'offre et le prix de vente peuvent temporairement être déterminés dans une autre devise désignée par les administrateurs.

Le conseil d'administration doit sans délai suspendre le calcul de la Valeur Nette d'Inventaire et la Valeur nette d'inventaire par Action et par conséquent, l'émission, le rachat et la conversion des Actions s'il apparaît au conseil d'administration qu'en raison de «circonstances exceptionnelles» il est dans l'intérêt des Actionnaires. Les «circonstances exceptionnelles» incluent:

(a) si un marché ou une bourse de valeurs, lequel constitue la base pour l'estimation d'une partie substantielle des actifs de la Société est fermé, différemment que pour ou lors des vacances, ou lorsque les Transactions sur une telle Bourse sont limitées ou suspendues;

(b) lors de toute période résultant d'événements politiques, économiques, militaires, terroristes ou monétaires ou toute circonstance hors contrôle, de la responsabilité et des pouvoirs des administrateurs, ou de l'existence de tout état des affaires dans le marché de l'immobilier, l'enlèvement des actifs de la société, ne peuvent être raisonnablement exercés sans affecter matériellement et de manière désavantageuse et sans préjudicier les intérêts des Actionnaires ou bien lorsqu'un prix décent ne peut être déterminé par les actifs de la Société;

(c) en cas d'arrêt complet des moyens de communication normalement utilisés pour évaluer tout actif matériel de la Société, ou si pour une raison quelconque, l'évaluation de tout actif matériel de la Société en relation avec la Valeur Nette d'Inventaire ne peut être déterminée aussi rapidement et précisément que requis;

(d) si, en raison des limitations sur des transactions d'échange étrangères ou d'autres transferts d'actifs, les transactions commerciales deviennent impraticables pour la Société ou lorsqu'il peut être démontré objectivement que les acquisitions et les ventes d'actifs ne peuvent être établis à des taux normaux;

(e) des circonstances au-delà du contrôle des administrateurs rendant impossible ou injuste de continuer les transactions des Actions de la Société vis-à-vis des Actionnaires;

(f) en cas de liquidation de la Société ou au cas où un préavis de dissolution a été émis en relation avec la liquidation de la Société ou une Classe d'Actions;

(g) en cas de changement matériel de la situation économique globale ou dans les conditions de la propriété immobilière concernée ou dans le marché immobilier en général et qu'il n'est pas possible d'effectuer un ajustement de l'évaluation, afin de refléter ceci dans le calcul de la Valeur Nette d'Inventaire, le calcul de la Valeur Nette d'inventaire doit être suspendu jusqu'à ce que l'évaluation ait été ajustée par le (les) expert(s) indépendant(s) (tels que définis dans le Prospectus);

(h) lorsque la valeur d'une part substantielle des actifs de toute filiale consolidée de la Société ne peut être déterminé précisément; ou

(i) lorsque pour toute autre raison, les prix de tous les actifs et/ou lorsque les techniques applicables utilisées afin de créer l'exposition à des actifs qui n'appartiennent pas à la Société, ne peuvent être déterminés rapidement ou précisément.

La suspension doit cesser aussi rapidement que possible après la fin des «circonstances exceptionnelles» et de toute manière après vingt-huit (28) jours après la date de suspension, à moins que les administrateurs ne décident de prolonger la suspension et toute autre autorité de contrôle ayant approuvée la vente d'Actions ne permette la prolongation de la suspension. Durant une période de suspension, aucune Action ne peut être émise, rachetée ou convertie. Les Actionnaires qui ont demandé le rachat ou la conversion de leurs Actions, recevront notification d'une telle suspension, dans les sept (7) jours suivant leur demande et seront rapidement notifiés de la fin de pareille suspension. Les Actions

rachetées ou converties après cette suspension seront converties ou rachetées sur base de leur Valeur Nette d'Inventaire lors du Jour de Transaction suivant immédiatement cette suspension.

La suspension de toute Classe n'aura aucun effet sur le calcul de la Valeur Nette d'Inventaire et l'émission, le rachat et la conversion des Actions de toute autre Classe.

Détermination de la valeur nette d'inventaire et évaluation

Art. 22. La Valeur Nette d'Inventaire devra être déterminée par la soustraction de l'ensemble des obligations de la Société de la totalité des actifs, conformément aux principes déterminés dans cet Article. Les actifs et les droits de la Société détenus directement et indirectement composent le portefeuille («Portefeuille») tel que défini plus amplement dans le Prospectus.

La Valeur Nette d'Inventaire de la Société et la Valeur Nette d'Inventaire de la Classe et la Valeur Nette d'Inventaire par Action sera calculée en euros ou une telle devise tel que déterminée par le conseil d'administration et devra être déterminée par l'agent de transfert au Luxembourg chaque Jour d'Évaluation au moins une fois par mois. Pour cette raison, les actifs et dettes de chaque Classe devront être alloués aux Classes individuelles et la détermination de la Valeur Nette d'Inventaire par Action dans chaque Classe devra être déterminée en divisant la Valeur Nette d'Inventaire de la Classe par le nombre total des Actions en circulation.

(1) Actifs

Les actifs de la Société incluent:

- (i) biens immobiliers;
- (ii) toutes les espèces en caisse ou en dépôt, y compris les intérêts produits;
- (iii) tous les effets et billets d'avertissement payables et comptes recevables (y compris le résultat de la vente de biens fonciers, droits fonciers, de titres ou tous autres actifs vendus, mais non encore livrés);
- (iv) tous les titres, parts, certificats de dépôt, actions, obligations, droits de souscription, warrants, options et autres valeurs mobilières, instruments financiers et autres avoirs qui sont la propriété de ou conclus par la Société (pourvu que la Société puisse effectuer des ajustements non contraires à la loi pour ce qui concerne les fluctuations des valeurs de marché des valeurs mobilières causées par les négociations ex-distribution, ex-droit, ou par des pratiques similaires);
- (v) toutes distributions d'avoirs, d'espèces et règlements en espèces recevables par la Société pour autant que l'information à ce sujet soit raisonnablement disponible pour la Société;
- (vi) toutes les valeurs locatives accrues sur toute propriété immobilière ou intérêts accrus sur tout actif productif d'intérêts détenus par la Société, sauf dans la mesure où celle-ci est incluse ou reflétée dans la valeur attribuée à un tel actif;
- (vii) les dépenses de formation de la Société, incluant les coûts d'émission et de distribution des Actions de la Société, dans la mesure où elles n'ont pas été amorties; et
- (viii) tous les autres actifs de quelque nature qu'ils soient, y compris les dépenses payées d'avance.

(2) Évaluation

Le Portefeuille de la Société devra être évalué de la manière suivante (et, si applicable, le prix utilisé devra (soumis à ce qui suit) être le prix le plus récent possible à obtenir):

(i) les biens immobiliers tenus à l'intérieur du Portefeuille de la Société sont évalués par un expert indépendant sur la base d'une évaluation complète avec une inspection physique au moins une fois par an. Toute inspection de propriétés adjacentes de nature similaire peut être limitée à seulement une seule telle propriété représentative. L'expert indépendant évalue également chaque bien immobilier sur la base d'une évaluation «desk-top», au moins une fois par mois. Une évaluation «desk-top» est une évaluation de marché de chaque bien immobilier entreprise par l'expert indépendant. L'évaluation «desk-top» n'inclut pas de réinspection physique du bien immobilier, mais intègre toute autre vérification («due diligence») requise pour la mise à jour de précédentes évaluations et parvenir à un avis de la valeur de marché actuelle. La valeur attribuée au bien immobilier par cette évaluation est utilisée dans le calcul de la Valeur Nette d'Inventaire de la Société concernée, calculée chaque Jour d'Évaluation pour le mois qui suit. Toute évaluation d'un bien immobilier doit à la base être prescrite comme une valeur ouverte de marché et assujettie à la réglementation des autorités de contrôle des juridictions où la Société est établie à lieu à la vente de ses Actions. L'évaluation s'effectuera conformément au RICS Red Book et sera nette des frais de l'acheteur.

(ii) Lorsque les biens immobiliers font partie du Portefeuille de la Société, ils seront évalués par les administrateurs en fonction du prix d'acquisition payé pour ce bien immobilier et toute évaluation précédente et indépendante fournie pour ce bien immobilier, jusqu'à ce que l'expert indépendant évalue ce bien immobilier en conformité avec le point (i) susmentionné.

(iii) Lorsque ce bien immobilier cesse de faire partie du Portefeuille de la Société, ceci sera reflété dans la Valeur Nette d'Inventaire lors du prochain Jour d'Évaluation.

(iv) Les revenus nets récurrents réalisés sur les biens immobiliers détenus à l'intérieur du Portefeuille seront accumulés quotidiennement. Cette accumulation est basée sur des revenus antérieurement notifiés à l'agent administratif pour chaque bien immobilier et reflétera les meilleures estimations de revenus réalisés sur des biens immobiliers à ce jour.

(v) Valeurs mobilières: (a) si un seul prix pour l'achat ou la vente de la valeur est coté, au dernier prix disponible; ou (b) si des prix d'achat et de vente séparés sont cotés au prix de vente. Les administrateurs doivent approuver un service de prix qui devra fournir les prix susmentionnés. Si, selon l'avis des administrateurs, de tels prix ne sont pas fiables ou qu'aucun prix de marché récent n'est disponible ou si aucun prix n'existe, la valeur de telles valeurs mobilières doit être déterminée de bonne foi par les administrateurs et cette valeur est juste et raisonnable selon l'avis des administrateurs.

(vi) Si des valeurs mobilières sont échangées sur plusieurs bourses, l'évaluation doit être effectuée par référence au marché sur lequel elles sont principalement échangées.

(vii) En cas de valeurs mobilières pour lesquelles l'échange en bourse n'est pas significatif pour des valeurs mobilières, alors même qu'un marché secondaire avec des échanges réglementés entre négociants en valeurs mobilières existe (avec pour effet que le prix soit fixé sur base du marché), l'évaluation pourra s'effectuer sur ce marché secondaire.

(viii) Les dérivés devront être évalués selon leur valeur de marché respective, tel que déterminé par les administrateurs de bonne foi et conformément aux principes d'évaluation reconnus, qui sont vérifiables, par l'expert indépendant.

(ix) Les dépôts à terme fixe ainsi que des actifs similaires doivent être évalués selon leur valeur nominale respective en plus des intérêts courus.

(x) Le prix d'évaluation d'un instrument du marché monétaire doit être calculé par rapport à sa valeur de marché.

Aux fins de ce qui précède, les administrateurs désigneront, après recommandation du Gestionnaire, au nom et pour le compte de la Société, un ou plusieurs expert(s) indépendants accrédités dans le ressort des actifs. De tels experts indépendants sont, soit sélectionnés à partir d'une liste d'experts en bien immobiliers internationalement reconnus, lesquels ont été agréés par l'autorité de surveillance luxembourgeoise, soit d'autres experts indépendants désignés par les administrateurs, qui nécessitent un agrément préalable de l'autorité de surveillance luxembourgeoise. Les experts indépendants n'appartiendront pas au groupe auquel appartiennent les administrateurs.

(3) Les engagements de la Société comprennent:

(i) tous les emprunts et autres endettements pour argent emprunté (y compris des dettes convertibles), des factures et des comptes payables;

(ii) tous les intérêts courus sur de tels emprunts et autres endettements pour argent emprunté (y compris tous les frais courus pour l'engagement pour de tels prêts et d'autres endettements);

(iii) tous frais et dépenses courus, y compris les dépenses administratives et frais du conseil d'administration (lesquels incluent les frais payables au Gestionnaire, le dépositaire, le Principal Agent Payeur, l'Agent Administratif, l'agent de cotation, l'expert indépendant, et d'autres agents de la société);

(iv) une provision appropriée pour les taxes en vigueur payables et taxes différées, basées sur le capital applicable et le taux de l'impôt sur le revenu au Jour de l'Évaluation, tel que déterminé de temps à autre par les administrateurs, de même qu'une telle somme (le cas échéant) que les administrateurs peuvent considérer comme étant une allocation appropriée en ce qui concerne tous engagements éventuels de la Société; et

(v) tous les engagements connus, présents ou futurs, y compris toutes obligations contractuelles de paiements en espèces ou en propriété venues à échéance, y compris le montant de toute distribution impayée déclarée par la Société, lorsque le Jour de Transaction tombe un jour d'enregistrement pour la détermination de la personne y ayant droit ou le suit directement. La Société peut provisionner des dépenses administratives ainsi que d'autres dépenses d'une nature habituelle ou récurrente basée sur une somme estimée, estimable annuellement ou pendant d'autres périodes.

(4) Autres considérations dans la détermination de la Valeur Nette d'Inventaire

Si une évaluation, conformément aux règles susmentionnées, est devenue impossible ou erronée en raison de circonstances particulières ou changées, le Gestionnaire devra avoir le droit d'utiliser d'autres principes d'évaluation généralement reconnus, lesquels sont vérifiables par des réviseurs d'entreprises de la Société, de manière à évaluer les avoirs.

Lors de circonstances exceptionnelles, des évaluations supplémentaires peuvent être mises en oeuvre le même jour; de telles évaluations doivent être valables pour toute demande d'achat et/ou de rachat reçue postérieurement.

(5) Réduction de la Valeur Nette d'Inventaire

A la date de établie pour la détermination de toute distribution déclarée pour des Actions de toute Classe, la Valeur Nette d'Inventaire de cette Classe sera diminuée du montant de cette distribution sous réserve toujours de la disposition des présents Statuts relative au calcul du Prix de Transaction des Actions de Distribution et des Actions de Capitalisation de chaque Classe.

(6) Interprétation

Pour les besoins d'évaluation en vertu de cet article:

(i) les Actions de la Classe concernée, pour lesquelles le conseil d'administration a émis un Avis de Rachat ou pour lesquelles une demande de rachat a été reçue seront considérées comme existant et prises en considération le Jour d'Évaluation (tel que défini dans le Prospectus) et seront, à partir de ce jour et jusqu'à ce que le prix en soit payé, considérées comme un engagement de la Société;

(ii) tous investissements, soldes en espèces et autres actifs appartenant à une Classe exprimés en une devise autre que la devise de référence dans laquelle la Valeur Nette d'Inventaire de la Classe concernée est calculée, seront évalués en tenant compte des taux du marché ou du taux d'échange en vigueur au jour et à l'heure de la détermination de la Valeur Nette d'Inventaire des Actions;

(iii) il sera, dans la mesure du possible, donné effet, lors de chaque Jour d'Évaluation à tous achats ou ventes de valeurs mobilières contractés par la Société lors de ce Jour d'Évaluation; et

(iv) lorsque le conseil d'administration est d'avis qu'une conversion ou un rachat qui sera effectué engendrera la nécessité de procéder à une vente considérable d'avoirs en vue de disposer de liquidités suffisantes, la valeur peut, selon l'appréciation discrétionnaire du conseil d'administration, être effectuée au prix de vente offert réel des actifs sous-jacents et non aux derniers prix disponibles. De même, si l'achat ou la conversion d'Actions engendre l'achat considérable d'avoirs dans la Société, l'évaluation peut être faite au prix d'offre réel des actifs sous-jacents et non aux derniers prix disponibles.

Prix de souscription

Art. 23. Chaque fois que la Société offre des Actions en souscription, le prix par Action auquel ces Actions seront offertes et vendues sera le Prix de Transaction (calculé tel que décrit dans le Prospectus) auquel une taxe initiale de vente tel que décidé par le conseil d'administration de temps à autre et tel qu'indiqué dans le Prospectus. Le Prix de Transaction sera basé sur la Valeur Nette d'Inventaire par Action de la Classe concernée, telle que calculée conformé-

ment aux Statuts et au Prospectus. La Valeur Nette d'Inventaire par Action de chaque Classe d'Actions peut différer du fait des différentes commissions prélevées sur chaque Classe d'Actions ou d'autres caractéristiques particulières. La Valeur Nette d'Inventaire par Action attribuable aux Actions de Capitalisation et aux Actions de Revenu variera aussi dans le temps. Ceci est dû au fait que les détenteurs d'Actions de Revenu sont en droit de percevoir le revenu attribuable à de telles Actions aux dates de distribution concernées, ce qui aura pour effet de réduire la Valeur Nette d'Inventaire par Action, tandis que les détenteurs d'Actions de Capitalisation ne sont pas en droit de percevoir le revenu attribuable à de telles Actions, ce revenu étant automatiquement transféré à (et retenu comme une part de) l'actif en capital de la Classe concernée et continuant ainsi à apparaître dans la Valeur Nette d'Inventaire par Action de telles Actions.

Le Prix de Transaction sera payable dans une période fixée par le conseil d'administration, telle que prévue par le Prospectus, qui n'excédera pas cinq (5) jours ouvrables après la Date d'Évaluation à laquelle le Prix de Transaction applicable a été déterminé.

Les motifs raisonnables de refuser une souscription ou une conversion incluent: (i) lorsque la valeur agrégée des ordres de toutes les Actions de cette Classe excède une valeur particulière, telle que déterminée pour la Classe concernée par le conseil d'administration et divulguée dans le Prospectus et que la Société estime que le fait de donner effet à de tels ordres au jour de Transaction en question affecterait défavorablement les intérêts des Actionnaires existants; ou (ii) dans des circonstances exceptionnelles qui peuvent, de l'avis du conseil d'administration, affecter défavorablement les intérêts des Actionnaires d'une ou plusieurs classes d'Actions. Dans l'un et l'autre cas, la Société peut déclarer discrétionnairement que tout ou partie des souscriptions ou conversions peut être refusée ou différée lors d'un Jour de Transaction spécifique, et cela peut avoir pour conséquence que certains Actionnaires se voient refuser leurs demandes de souscription ou de conversion. Dans de telles circonstances, la Société informera chaque demandeur dès que possible et si le demandeur le désire, des instructions alternatives peuvent être données. Le conseil d'administration peut, par ailleurs, refuser tout ordre de souscription pour tout motif tel que décrit plus amplement dans le Prospectus.

Les demandes de souscription doivent être effectuées conformément aux exigences de forme et de délai, telles que décrites dans le Prospectus. Sauf stipulation contraire du Prospectus, un Actionnaire n'est pas tenu d'effectuer d'autres paiements à la Société après avoir réglé le prix d'achat de ses Actions et aucun autre engagement de payer ne peut être imposé à un Actionnaire.

Année sociale

Art. 24. L'exercice social de la Société commence le 1^{er} janvier de chaque année et se termine le 31 décembre de l'année suivante, excepté pour la première année comptable qui débutera au jour de la constitution de la Société, et se terminera le 31 décembre 2007.

Les comptes de la Société seront exprimés en euros, ou, en ce qui concerne les Classes, en toute autre devise ou devises à déterminer par le conseil d'administration. Lorsque différentes Classes existeront, tel que prévu à l'article 5 des Statuts, et si les comptes de ces Classes sont exprimés en des devises différentes, ces comptes seront convertis en euros et additionnés en vue de la détermination des comptes consolidés de la Société. Les comptes annuels, y compris le bilan, et le compte de pertes et profits, le rapport des administrateurs et l'avis de convocation de l'assemblée générale annuelle seront envoyés aux Actionnaires et/ou publiés et mis à la disposition au moins quinze (15) jours avant chaque assemblée générale annuelle.

Répartition et Accumulation des bénéfices

Art. 25. Concernant les revenus des Actions de Distribution, l'assemblée générale des Actionnaires de la Société ou de chaque Classe décidera, sur proposition du conseil d'administration en ce qui concerne chaque Classe sous réserve de la déclaration ou du paiement de distributions intérimaires, de la disposition du revenu net annuel attribuable à cette Classe.

Les distributions peuvent, pour chaque Classe, comprendre une affectation provenant d'un compte d'égalisation de distribution qui pourra être maintenu pour cette Classe et qui, dans ce cas sera, pour la Classe en question, crédité lors de l'émission d'Actions à un tel compte d'égalisation de distributions et lors du rachat d'Actions le montant attribuable à cette Action sera débité d'un compte de revenus courus tenu pour cette Classe. Le montant d'égalisation des revenus est calculé conformément au Prospectus.

Des distributions intérimaires peuvent, au choix du conseil d'administration, être déclarées sous condition du respect des conditions supplémentaires fixées par la loi, et payées pour les Actions d'une quelconque Classe par prélèvement sur le revenu attribuable à une telle Classe.

Les distributions déclarés seront normalement payées dans la devise dans laquelle la Classe concernée est exprimée ou en toutes autres devises désignées par le conseil d'administration, et pourront être payées aux lieux et moments à déterminer par le conseil d'administration. Le conseil d'administration peut déterminer le cours de change applicable pour convertir les distributions dans la devise de paiement. Des distributions d'Actions peuvent être déclarées.

Il n'y aura pas de distributions déclarées pour les Actions de Capitalisation.

Concernant les Actions de Capitalisation, le revenu résultant de telles Actions devra être réinvesti. Par conséquent, la valeur des Actions de chacune de ces Classes devra refléter la capitalisation des revenus et des gains.

Contrat de gestion du Fonds

Art. 26.

La Société conclura un contrat de gestion (le «Contrat de Gestion») avec le Gestionnaire (qui, pour l'instant est MORLEY FUND MANAGEMENT LIMITED), qui pourra, à son tour, sous-déléguer la gestion de l'investissement à ses sociétés affiliées, en vue de la gestion des actifs de la Société et pour l'assister dans la sélection du Portefeuille. Conformément au Contrat de Gestion, la Société paye au Gestionnaire des commissions et dépenses tels que décrits dans le Prospectus.

Dépositaire

Art. 27. Le Portefeuille (autres que les sommes inscrites au crédit du compte de distribution) est détenu par le dépositaire désigné par la Société pour la Société, et les sommes inscrites au crédit du compte de distribution sont détenues par le dépositaire afin de distribuer ou d'appliquer la même chose aux Actionnaires ayant droit à de telles distributions.

Le dépositaire aura droit à des commissions et dépenses payables par la Société en contrepartie de ses services tel que décrit dans le Prospectus.

Répartition en cas de liquidation

Art. 28. En cas de dissolution de la Société, il sera procédé à la liquidation par les soins d'un ou de plusieurs liquidateurs (qui peuvent être des personnes physiques ou morales), nommés par l'assemblée générale des Actionnaires donnant effet à cette dissolution et qui déterminera leurs pouvoirs et leur rémunération. Le produit net de liquidation correspondant à chaque Classe sera distribué par les liquidateurs aux Actionnaires de chaque Classe concernée en proportion du nombre d'Actions qu'ils détiennent dans cette Classe.

Moyennant l'accord des Actionnaires donné conformément aux conditions des articles 67-1 et 142 de la loi luxembourgeoise sur les sociétés commerciales du 10 août 1915, telle que modifiée (la «Loi de 1915»), la Société peut être liquidée et le liquidateur autorisé sous réserve d'un préavis d'un mois donné aux Actionnaires et d'une décision prise à la majorité des deux tiers des Actionnaires de la Société, à transférer tous les actifs et engagements de la Société à un OPC luxembourgeois en échange de l'émission en faveur des Actionnaires de la Société d'actions d'un tel OPC en proportion de leur participation dans la Société. A défaut, toute liquidation donnera droit à un Actionnaire, à une part proportionnelle des produits de la liquidation correspondant à sa Classe d'Actions. Les fonds disponibles pour être distribués aux Actionnaires durant la liquidation qui ne sont pas réclamés par les Actionnaires seront déposés à la clôture de la liquidation à la Caisse des Consignations à Luxembourg, en conformité avec la loi de 2002, où les fonds seront tenus pendant trente (30) ans à la disposition des Actionnaires y ayant droit.

Charges et Dépenses de la société

Art. 29. Les administrateurs peuvent imputer des taxes et récupérer des dépenses hors actifs de la Société, tel que convenu de temps à autre, et qui sont décrites dans le Prospectus.

Modification des statuts

Art. 30. Les Statuts peuvent être modifiés de temps à autre par une assemblée d'Actionnaires, soumise aux conditions de quorum et de majorité requis par les lois luxembourgeoises.

Loi applicable, Ressort et Langue

Art. 31. Les Statuts sont régis et doivent être interprétés conformément aux lois luxembourgeoises.

Tout contentieux légal sera soumis à la juridiction du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg, à moins que la Société ne consente à, ou choisisse de se soumettre elle-même à la juridiction des cours compétentes du pays ou des pays dans lequel ou lesquels les Actions sont offertes et vendues, en ce qui concerne des demandes introduites par des investisseurs résidents dans tel(s) pays et, en ce qui concerne la souscription, la conversion et le rachat d'Actions, ou autres revendications concernant leur détention par des investisseurs ou des Actionnaires résidents dans, ou expressément sollicités par, un tel pays, aux lois de tels pays.

La version anglaise des Statuts fera foi et sera obligatoire.

Souscription et Paiement

Le capital social initial est fixé à trente et un mille euros (EUR 31.000,-), représenté par mille deux cent quarante actions (1.240).

Les Actions ont été souscrites et émises comme suit:

AVIVA FUND SERVICES, ci-avant désignée, a souscrit mille deux cent quarante (1.240) Actions sans valeur nominale émise au prix de vingt-cinq euros (EUR 25,-), chacune entièrement libérée en espèces.

En conséquence, la Société a, à sa disposition un montant de trente et un mille euros (EUR 31.000,-), ce dont la preuve a été rapportée au notaire soussigné, qui le constate expressément.

Assemblée générale des actionnaires

La comparante, en sa capacité d'unique Actionnaire de la société a adopté les résolutions suivantes:

Première résolution

Les personnes suivantes sont nommées membres du conseil d'administration pour une durée qui viendra à expiration lors de l'assemblée générale annuelle ordinaire qui se tiendra en 2008:

- M. William Gilson, Directeur, né le 17 avril 1968 à Bridgnorth (Royaume-Uni), résidant professionnellement au 34, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg (Grand-Duché de Luxembourg);
- M. Ian Womack, Directeur, né le 23 juillet 1953 à Kenninghall (Royaume-Uni), résidant professionnellement au 1 Poultry, Londres EC2R 8EJ (Royaume-Uni);
- M. Christopher Laxton, Directeur, né le 11 juillet 1960 à Peterborough (Royaume-Uni), résidant professionnellement au 1 Poultry, Londres EC2R 8EJ (Royaume-Uni);
- M. Eric Bley, Directeur, né le 25 septembre 1967 à Saint-Mard (Belgique), résidant professionnellement au 34, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg (Grand-Duché de Luxembourg);
- M. Jorge Lazano, Directeur, né le 17 août 1973 à Mannheim (Allemagne), résidant professionnellement au 1, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg (Grand-Duché de Luxembourg).

L'assemblée générale extraordinaire des Actionnaires a décidé d'autoriser le conseil d'administration à déléguer la gestion journalière de la Société ainsi que la représentation de la Société concernant celle-ci à un ou plusieurs directeurs ou à un gestionnaire en investissements.

Deuxième résolution

A été nommée réviseur d'entreprises jusqu'à l'assemblée générale annuelle ordinaire qui se tiendra en 2008: ERNST & YOUNG S.A., ayant son siège social au 7, Parc d'Activité Syrdall, L-5365 Munsbach (Grand-Duché de Luxembourg).

Troisième résolution

Le siège social est fixé au 34, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg (Grand-Duché de Luxembourg).

Dépenses

Les frais, dépenses, honoraires et charges de quelque nature qu'ils soient qui devront être supportés par la Société des suites de son organisation s'élèvent à environ cinq mille six cents euros (EUR 5.600,-).

Le notaire soussigné, lequel connaît la langue anglaise constate que sur demande de la comparante le présent acte de constitution est rédigé en anglais suivi d'une version française; à la demande de la même comparante et en cas de divergences entre les textes anglais en français, la version anglaise prévaudra.

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

Le document ayant été lu aux comparants, tous étant connus du notaire par leurs nom, prénom, état civil et résidence, lesdites personnes comparaisantes ont signé ensemble avec nous, le notaire, le présent acte original.

Signé: E. Gutton, G. Lecuit.

Enregistré à Luxembourg, le 23 octobre 2006, vol. 30CS, fol. 7, case 8. – Reçu 1.250,- euros.

Le Receveur ff. (signé): Tholl.

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

Luxembourg, le 25 octobre 2006.

G. Lecuit.

(116194.3/220/1411) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 27 octobre 2006.

TIEPOLO SICAV, Société d'Investissement à Capital Variable.

Siège social: L-1930 Luxembourg, 12, avenue de la Liberté.

R. C. Luxembourg B 120.951.

—
STATUTS

L'an deux mille six, le seize octobre,

Par-devant Maître Jacques Delvaux, notaire de résidence à Luxembourg,

Ont comparu:

1. La société anonyme SANPAOLO IMI ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A., Luxembourg, 9-11, rue Goethe, L-1637 Luxembourg, ici dûment représentée par M. Salvatore Desiderio, employé privé, demeurant à Luxembourg,

en vertu d'une procuration datée du 12 octobre 2006.

2. La société anonyme SANPAOLO BANK S.A., ayant son siège social à L-1930 Luxembourg, 12 avenue de la Liberté, ici dûment représentée par M. Salvatore Desiderio, employé privé, demeurant à Luxembourg,

en vertu d'une procuration datée du 12 octobre 2006.

Les prédites procurations, après avoir été signées ne varietur par les comparants et le notaire soussigné, resteront annexées au présent acte avec lequel elles seront enregistrées.

Les sociétés comparantes ont arrêtées, ainsi qu'il suit, les statuts d'une société anonyme qu'elles vont constituer entre elles:

Titre I^{er}. Dénomination - Siège Social - Objet

Art. 1^{er}. Il existe, entre les souscripteurs et tous ceux qui deviendront actionnaires (les «Actionnaires»), une société anonyme en la forme d'une société d'investissement à capital variable sous la dénomination TIEPOLO SICAV (la «Société»).

Art. 2. La Société est établie pour une période indéterminée. Elle peut être dissoute à tout moment par une décision de l'assemblée générale des Actionnaires statuant comme en matière de modification des présents statuts, tel que prévu par l'Article 30 ci-dessous.

Art. 3. L'objet exclusif de la Société est de placer les fonds dont elle dispose en valeurs mobilières de toute nature notamment en actions, en obligations ou en parts d'Organismes de Placement Collectif («OPC») et autres avoirs autorisés par la loi, dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier ses Actionnaires des résultats de la gestion de son portefeuille.

La Société peut prendre toutes mesures et faire toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son objet social au sens le plus large dans le cadre de la Partie I de la loi du 20 décembre 2002 concernant les Organismes de Placement Collectif et toute loi modificative de celle-ci (la «Loi»).

Art. 4. Le siège social de la Société est établi à Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. Il pourra être transféré dans tout autre endroit de la commune du siège social par simple décision du Conseil d'Administration.

Il peut être créé, par simple décision du conseil d'administration, des succursales ou bureaux tant au Grand-Duché de Luxembourg, qu'à l'étranger.

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

Titre II. Capital - Actions

Art. 5. Le capital de la Société est représenté par des actions («les Actions») entièrement libérées, sans mention de valeur nominale et sera à tout moment égal à l'actif net total de la Société tel que défini par l'Article 23 des présents statuts. Le capital minimum de la Société est un million deux cent cinquante mille Euros (EUR 1.250.000,-) qui doit être atteint dans un délai de six mois à partir de la date à laquelle la Société est autorisée en tant qu'organisme de placement collectif.

Ces Actions peuvent, au choix du conseil d'administration, appartenir à des compartiments différents et les produits de l'émission des Actions de chaque compartiment seront investis, conformément à l'Article 3 des présents statuts, dans des valeurs mobilières de toute nature, notamment en actions, en obligations ou en parts d'OPC, correspondant à des zones géographiques, des secteurs industriels, des zones monétaires, ou à un type spécifique d'actions ou d'obligations à déterminer par le conseil d'administration pour chacun des compartiments (chaque portefeuille d'actifs et de passifs ainsi constitué étant ci-après désigné comme un «Compartiment»).

Le conseil d'administration est autorisé à tout moment à émettre dans chacun des Compartiments des Actions nouvelles entièrement libérées conformément à l'Article 25 des présents statuts contre paiement en espèces ou, sous réserve des dispositions légales, par apport en nature de valeurs mobilières ou d'autres avoirs, à un prix égal à la valeur nette par Action déterminées conformément à l'Article 23 des présents statuts, sans réserver aux Actionnaires anciens un droit préférentiel de souscription. Par ailleurs, le conseil d'administration peut subdiviser ou regrouper les Actions existantes en un nombre d'Actions qu'il peut déterminer, la valeur d'actifs nets totale de ces dernières ne devant pas être supérieure à la valeur d'actifs nets des Actions subdivisées ou regroupées existantes au moment de la subdivision ou du regroupement.

Par ailleurs, les Actions émises à l'intérieur de chaque Compartiment peuvent, si le conseil d'administration en décide ainsi, être émises sous forme d'Actions de différentes classes («les Classes d'Actions»), chaque Classe ayant une ou plusieurs caractéristiques distinctes telles que, par exemple, des frais de vente, des frais de rachat, des montants minimums d'investissement ou des devises de référence différentes ou représentant des Actions qui ouvrent droit aux dividendes («Actions de Distribution») ou des Actions qui n'ouvrent pas droit aux dividendes («Actions de Capitalisation»).

Le conseil d'administration peut, de manière discrétionnaire, décider de réduire ou de refuser toute demande de souscriptions pour chaque Classe d'Actions dans le Compartiment concerné et peut fixer, pour toute Classe d'Actions, des minimums de détention ou de souscriptions à un nombre ou une valeur qu'ils pensent être adéquats et y renoncer lorsque les circonstances l'exigent, ce qu'il a seul pouvoir d'apprécier. Le conseil d'administration peut, par ailleurs, restreindre le droit de souscription ou la détention d'Actions d'un Compartiment ou d'une Classe déterminé(e) à des Actionnaires remplissant les conditions que le conseil d'administration pourra déterminer et qui seront indiquées dans le Prospectus de la Société.

Le conseil d'administration peut déléguer à tout administrateur ou directeur dûment autorisé de la Société ou à toute autre personne dûment autorisée la charge d'accepter les souscriptions, de recevoir en paiement le prix des Actions nouvelles et d'émettre ces dernières.

Pour déterminer le capital de la Société, les avoirs nets correspondant à chacun des Compartiments ou Classes seront, s'ils ne sont pas exprimés en Euros, convertis en Euros, et le capital sera à tout moment égal à la valeur de l'actif net de l'ensemble des Compartiments.

L'assemblée d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions peut décider d'annuler les Actions d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions déterminé et rembourser aux Actionnaires de ce Compartiment ou Classe, l'entière valeur nette de ces Actions. Dans ce cas, aucun quorum de présence n'est exigé et les résolutions sont prises à la majorité simple des actions de ce Compartiment ou de cette Classe, présentes ou représentées.

L'assemblée d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions concernés peut décider d'annuler les Actions de leur Compartiment ou Classe d'Actions et d'allouer aux Actionnaires de ce Compartiment ou cette Classe des Actions d'un autre Compartiment ou d'une autre Classe (le «nouveau Compartiment», respectivement la «nouvelle Classe d'Actions»), cette allocation devant être effectuée sur base des valeurs nettes respectives des deux Compartiments ou Classes d'Actions concernés à la date d'allocation (la «date d'allocation»). Dans ce cas, les actifs attribuables au Compartiment ou à la Classe d'Actions devant être annulé seront soit directement attribués au portefeuille du nouveau Compartiment ou de la nouvelle Classe d'Actions dans la mesure où une telle attribution n'est pas en conflit avec la politique d'investissement spécifique applicable au nouveau Compartiment ou à la nouvelle Classe d'Actions ou seront cédés à ou avant la date d'allocation, le produit d'une telle réalisation devant être attribué au portefeuille du nouveau Compartiment ou de la nouvelle Classe d'Actions. Dans ce cas, aucun quorum de présence n'est exigé et les résolutions sont prises à la majorité simple des actions de ce Compartiment ou de cette Classe, présentes ou représentées.

Art. 6. Les Actions de la Société peuvent être émises sous la forme nominative ou au porteur. Sauf s'il en est disposé autrement, l'Actionnaire ne recevra aucun certificat représentatif de ses Actions. A la place, il sera émis une simple confirmation écrite de souscription d'Actions ou fractions d'Actions.

Si un Actionnaire désire que des certificats représentatifs de ses Actions soient émis, le coût lié à l'émission de ces certificats pourra être mis à charge de cet Actionnaire. Les certificats seront signés par deux administrateurs. Les deux

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

Les Actions de la Société ne pourront être émises qu'après acceptation de la souscription et sous condition du paiement du prix conformément à l'Article 25 des présents statuts. Une confirmation de souscription ou, le cas échéant, des certificats représentatifs d'Actions seront remis dans les meilleurs délais aux souscripteurs.

Toutes les Actions émises par la Société seront inscrites au registre des Actionnaires qui sera tenu par la Société ou par une ou plusieurs personnes désignées à cet effet par la Société; l'inscription doit indiquer le nom de chaque propriétaire d'Actions, sa résidence ou son domicile élu, tel qu'il l'a indiqué à la Société, le nombre et le Compartiment ou la Classe d'Actions qu'il détient et le montant payé sur chacune de ces Actions. Tout transfert d'une Action sera inscrit au registre des Actionnaires, pareille inscription devant être signée par un ou plusieurs directeurs ou fondateurs de pouvoir de la Société, ou par une ou plusieurs autres personnes désignées à cet effet par le conseil d'administration.

Le paiement de dividendes se fera à l'adresse portée au registre des Actionnaires.

Le transfert d'Actions se fera (a), si des certificats ont été émis, par la remise à la Société du ou des certificats représentant ces Actions ensemble avec tous autres documents de transfert exigés par la Société et (b), s'il n'a pas été émis de certificats, par une déclaration de transfert écrite portée au registre des Actionnaires, datée et signée par le cédant et le cessionnaire ou par leur mandataire justifiant des pouvoirs requis.

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

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

Si le paiement effectué par un souscripteur a pour résultat l'attribution de droits sur des fractions d'Action, ces fractions seront inscrites au registre des Actionnaires. Elle ne conférera pas de droit de vote, mais donnera droit, dans les conditions que la Société déterminera, à un prorata de dividendes et également aux produits de la liquidation.

La Société ne reconnaîtra qu'un seul Actionnaire par Action de la Société. En cas d'indivision ou de nue propriété et d'usufruit, la Société pourra suspendre l'exercice des droits dérivant de l'Action ou des Actions concernées jusqu'au moment où une personne aura été désignée pour représenter les indivisaires ou nu-propriétaires et usufruitiers vis-à-vis de la Société.

Art. 7. Lorsqu'un Actionnaire peut justifier à la Société que son certificat d'Action a été égaré, endommagé ou détruit, un duplicata peut être émis à sa demande aux conditions et garanties que la Société déterminera, notamment sous forme d'assurance, sans préjudice de toute autre forme de garantie que la Société pourra choisir. Dès l'émission du nouveau certificat, sur lequel il sera mentionné qu'il s'agit d'un duplicata, le certificat original n'aura plus aucune valeur.

Les certificats d'Actions endommagés ou détériorés peuvent être échangés sur ordre de la Société. Les certificats endommagés ou détériorés seront remis à la Société et annulés sur le champ.

La Société peut, à son gré, mettre en compte à l'Actionnaire le coût du duplicata ou d'un nouveau certificat et de toutes les dépenses justifiées encourues par la Société en relation avec cette émission et inscription au registre ou avec la destruction de l'ancien certificat.

Titre III. Administration

Art. 8. Le conseil d'administration pourra édicter des restrictions qu'il juge utiles, en vue d'assurer (i) qu'aucune Action de la Société ne sera acquise ou détenue par (a) une personne en infraction avec les lois ou les exigences d'un quelconque pays ou autorité gouvernementale ou (b) toute personne dont la situation, à l'avis du conseil d'administration, pourrait amener la Société à encourir des charges d'impôt ou d'autres désavantages financiers qu'autrement elle n'aurait pas encourus et (ii) qu'il n'existe aucun Compartiment ou aucune Classe d'Actions dont la politique d'investissement ou d'emprunt serait ou deviendrait contraire aux lois et règlements auxquels la Société est soumise pour exercer ses activités; un tel Compartiment ou une telle Classe d'Actions étant désigné ci-après un «Compartiment ou une Classe exclu(e)».

Notamment, il pourra limiter ou interdire la propriété d'Actions par des investisseurs, et, sans restriction, par des ressortissants des Etats-Unis d'Amérique, tels que définis ci-après.

A cet effet, la Société pourra:

a) refuser l'émission d'Actions et l'inscription du transfert d'Actions, lorsqu'il apparaît que cette émission ou ce transfert aurait ou pourrait avoir pour conséquence d'attribuer la propriété de ces Actions à un investisseur qui est déchu du droit d'être Actionnaire de la Société;

b) à tout moment demander à tout investisseur figurant au registre des Actionnaires, ou à toute autre investisseur qui demande à y faire inscrire le transfert d'Actions dans ce registre, de lui fournir tous renseignements et certificats qu'elle estime nécessaires, éventuellement appuyés par une déclaration sous serment, en vue de déterminer si ces Actions appartiennent ou vont appartenir en propriété effective à un investisseur déchu du droit d'être Actionnaire dans la Société;

c) procéder au rachat forcé s'il apparaît qu'un investisseur déchu du droit d'être Actionnaire de la Société, est, soit seul, soit ensemble avec d'autres investisseurs, le propriétaire d'Actions de la Société ou détient des Actions d'un Compartiment ou d'une Classe déchu(e). Dans ce cas, la procédure suivante sera appliquée:

1) la Société enverra un avis (appelé 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 titres à racheter, le prix de rachat à payer et l'endroit où ce prix sera payable. L'avis de rachat sera publié conformément aux dispositions de la loi et sera envoyé à l'Actionnaire par lettre recommandée adressée à sa dernière adresse connue ou à celle inscrite au registre des Actionnaires. L'Actionnaire en question sera obligé de remettre sans délai le ou les certificats, s'il y en a, représentant les Actions spécifiées dans l'avis d'achat. Son nom sera rayé en tant que titulaire de ces Actions au registre des Actionnaires et, le cas échéant, le ou les certificats représentatifs de ces Actions seront annulés dans les livres de la Société. Dès la fermeture des bureaux au jour spécifié dans l'avis de rachat, l'Actionnaire en question cessera d'être un Actionnaire et les Actions qu'il détenait seront annulées dans les livres de la Société;

2) Le prix auquel les Actions spécifiées dans l'avis de rachat seront rachetées («le prix de rachat»), sera égal à la valeur nette des Actions du Compartiment ou de la Classe en question déterminée conformément à l'Article 21 des présents statuts;

3) Le paiement du prix de rachat sera effectué au profit du propriétaire de ces Actions dans la devise dans laquelle est libellé la Classe d'Actions ou le Compartiment concerné: le prix sera déposé par la Société auprès d'une banque, à Luxembourg ou ailleurs (tel que spécifié dans l'avis de rachat) qui le transmettra à l'Actionnaire en question contre remise du ou des certificats, s'il y en a, représentant les Actions indiquées dans l'avis de rachat. Dès le paiement du prix dans ces conditions, aucune personne ayant un intérêt dans les Actions mentionnées dans l'avis de rachat, ne pourra faire valoir de droit à l'égard de ces Actions ni ne pourra exercer aucune action contre la Société et ses avoirs, sauf le droit de l'Actionnaire apparaissant comme étant le propriétaire des Actions, de recevoir le prix déposé (sans intérêt) à la banque contre remise des certificats, s'ils ont été émis;

4) Les pouvoirs conférés à la Société en vertu du présent Article ne pourront en aucun cas être mis en question ou invalidés au motif qu'il n'y aurait pas preuve suffisante de la propriété des Actions dans le chef d'un investisseur, ou qu'une Action appartenait à un autre investisseur que ne l'avait admis la Société en envoyant l'avis de rachat ou qu'il n'y a pas de raison suffisante pour déclarer l'exclusion d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions, à la seule condition que la Société exerce ces pouvoirs de bonne foi;

d) refuser, lors de toute assemblée d'Actionnaires, le droit de vote à tout investisseur qui est déchu du droit d'être Actionnaire de la Société.

Chaque fois qu'il est utilisé dans ces statuts, le terme «ressortissant des Etats-Unis» doit répondre à la définition suivante: (ou, en remplacement de celle-ci, à la définition que le conseil d'administration pourra adopter de temps en temps): toute société, association ou autre entité organisée ou existant selon la législation des Etats-Unis d'Amérique ou tous biens ou «trusts» percevant un revenu qui est soumis à l'impôt fédéral U.S. sur le revenu quelle que soit sa source.

Les règles ci-avant énoncées s'appliquent également à tout investisseur qui n'est pas autorisé, conformément au paragraphe 1 de cet article, à détenir des Actions de la Société.

Art. 9. La Société sera administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins; les membres du conseil d'administration n'auront pas besoin d'être des Actionnaires de la Société.

Les administrateurs seront élus par les Actionnaires à l'assemblée générale annuelle pour une période maximale de 6 ans, se terminant à l'assemblée annuelle correspondante et lorsque leurs successeurs auront été élus; toutefois, un administrateur peut être révoqué avec ou sans motif et/ou peut être remplacé à tout moment par décision des Actionnaires.

Au cas où le poste d'un administrateur deviendrait vacant à la suite de décès, de démission ou autrement, les administrateurs restants pourront se réunir et élire à la majorité des voix un administrateur pour remplir provisoirement les fonctions attachées au poste devenu vacant, jusqu'à la prochaine assemblée des Actionnaires.

Art. 10. Le conseil d'administration pourra choisir parmi ses membres un président et pourra élire en son sein un ou plusieurs vice-présidents. Il désignera également un secrétaire qui n'a pas besoin d'être un administrateur, et qui sera responsable de la tenue des procès-verbaux des réunions du conseil d'administration ainsi que des assemblées 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.

Au cas où un président serait désigné, il présidera les assemblées générales des Actionnaires et les réunions du conseil d'administration, mais au cas où il n'y en a pas ou en son absence, l'assemblée générale ou le conseil d'administration désignera, à la majorité des Actionnaires ou administrateurs présents un président provisoire pour assumer la présidence de ces assemblées et réunions.

Avis écrit de toute réunion du conseil d'administration sera donné à tous les administrateurs au moins un jour franc avant l'heure 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 sera possible de passer outre cette convocation à la suite de l'assentiment par écrit ou par câble, télégramme, télex, télécopie ou tous autres moyens électroniques approuvés par chaque administrateur. Une convocation spéciale ne sera pas requise pour une réunion du conseil d'administration se tenant à une heure et un endroit déterminé dans une résolution préalablement adoptée par le conseil d'administration.

Tout administrateur pourra se faire représenter en désignant par écrit, par câble, télégramme, télex, télécopie ou tous autres moyens électroniques approuvés, un autre administrateur comme son mandataire. Les administrateurs peuvent également voter par écrit ou par câble, télégramme ou télex.

Les administrateurs ne pourront agir que dans le cadre de réunions du conseil d'administration régulièrement convoquées. Les réunions du conseil d'administration seront tenues à Luxembourg ou à l'étranger. Ces réunions pourront se tenir également par vidéo conférence ou conférence téléphonique. Les administrateurs ne pourront engager la Société par leur signature individuelle, à moins d'y être spécifiquement autorisés par une résolution du conseil d'administration.

Le conseil d'administration ne pourra délibérer et agir valablement que si au moins deux administrateurs sont présents ou représentés à une réunion. Les décisions sont prises à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés. Au cas où, lors d'une réunion du conseil, il y a égalité des voix pour et contre une décision, le président de la réunion aura une voix prépondérante.

Les décisions du conseil d'administration peuvent également être prises par résolutions circulaires.

Le conseil d'administration, s'il y a lieu, nommera les directeurs et fondés de pouvoir de la Société 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 directeurs et fondés de pouvoir n'ont pas besoin d'être administrateurs ou Actionnaires de la Société. Pour autant que les statuts n'en décident autrement, les directeurs et fondés de pouvoir auront les pouvoirs et les charges qui leur sont attribués par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration peut déléguer ses pouvoirs relatifs à la gestion journalière et à l'exécution d'opérations en vue de l'accomplissement de l'objet social et de la poursuite de l'orientation générale de la gestion de la Société, à des personnes physiques ou morales qui n'ont pas besoin d'être des administrateurs.

Art. 11. Les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration seront signés par l'administrateur qui aura assumé la présidence.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux destinés à servir en justice ou ailleurs seront signés par ce président, ou par le secrétaire, ou par deux administrateurs.

Art. 12. Le conseil d'administration, appliquant le principe de la répartition des risques, a le pouvoir de déterminer l'orientation générale de la politique d'investissement ainsi que les lignes de conduite à suivre dans la gestion et l'administration de la Société.

Le conseil d'administration fixera également toutes les restrictions qui seront périodiquement applicables aux investissements de la Société, comprenant sans limitation les restrictions relatives:

(a) aux emprunts de la Société, et à la mise en gage de ses avoirs;

(b) au pourcentage maximum des avoirs que la Société peut investir sous n'importe quelle forme ou sorte de valeurs mobilières et au pourcentage maximum de n'importe quelle forme ou sorte de valeurs mobilières que la Société peut acquérir;

(c) si et dans quelle mesure la Société peut investir dans d'autres organismes de placement collectif.

Le conseil d'administration peut décider que des investissements seront faits par la Société (i) dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à une cote officielle d'une bourse de valeurs dans n'importe quel Etat-membre de l'Union Européenne, (ii) dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs reconnue dans tout autre pays d'Europe, d'Asie, d'Océanie, des continents américains et d'Afrique, (iii) dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire négociés sur un autre marché réglementé dans un Etat-membre de l'Union Européenne ou un des autres Etats mentionnés ci-dessus, étant entendu qu'un tel marché doit avoir un fonctionnement régulier et doit être reconnu et ouvert au public, (iv) dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire nouvellement émis sous réserve que les conditions d'émission comportent l'engagement de faire une demande d'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou autre marché réglementé visé plus haut et sous réserve que l'admission ait été obtenue dans un délai d'un an à partir de l'émission, (v) ainsi que dans toutes autres valeurs mobilières, titres de créances, actions ou parts d'Organismes de Placement Collectif ou autres avoirs dans le cadre des restrictions qui seront déterminées par le conseil d'administration en conformité avec les lois et règlements applicables.

La Société est notamment autorisée à placer jusqu'à 100% des actifs nets de chaque Compartiment dans différentes émissions de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire émis ou garantis par un Etat membre de l'Union Européenne, par ses collectivités publiques territoriales, par un Etat membre de l'OCDE ou par des Organismes Internationaux à caractère public dont font partie un ou plusieurs Etats membres de l'Union Européenne. Dans ce cas, chaque Compartiment doit détenir des valeurs appartenant au moins à six émissions différentes, sans que les valeurs appartenant à une même émission puissent excéder 30% du montant total.

Art. 13. Aucun contrat et aucune transaction que la Société pourra conclure avec d'autres sociétés ou entreprises ne pourront être affectés, invalidés ou viciés par le fait qu'un ou plusieurs administrateurs, directeurs ou fondés de pouvoir de la Société auraient un intérêt quelconque dans telle autre société ou entreprise, ou par le fait qu'ils en seraient administrateurs, associés, directeurs, fondés de pouvoir ou employés. L'administrateur, directeur ou fondé de pouvoir de la Société qui est administrateur, directeur, fondé de pouvoir ou employé d'une société ou entreprise avec laquelle la Société passe des contrats, ou avec laquelle elle est autrement en relation d'affaires, ne sera pas par la même privé du droit de délibérer, de voter et d'agir en ce qui concerne des matières en relation avec pareil contrat ou pareilles affaires.

Au cas où un administrateur, directeur ou fondé de pouvoir aurait un intérêt personnel dans quelque affaire de la Société, cet administrateur, directeur ou fondé de pouvoir devra informer le conseil d'administration de cet intérêt personnel et il ne délibérera pas et ne prendra pas part au vote sur cette affaire; rapport devra être fait au sujet de cette affaire et de l'intérêt personnel de pareil administrateur, directeur ou fondé de pouvoir à la prochaine assemblée des Actionnaires.

Le terme «intérêt personnel», tel qu'il est utilisé dans la phrase qui précède, ne s'appliquera pas aux relations, intérêts ou transactions qui pourront exister de quelque manière, en quelque qualité ou à quelque titre que ce soit, en rapport avec le groupe SANPAOLO IMI et ses sociétés filiales, ou encore avec toute autre société ou entité juridique que le conseil d'administration pourra déterminer.

Art. 14. La Société pourra indemniser tout administrateur, directeur ou fondé de pouvoir, ses héritiers, exécuteurs testamentaires et administrateurs, des dépenses raisonnablement occasionnées par toute action ou procès auquel il aura

été partie en sa qualité d'administrateur, directeur ou fondé de pouvoir de la Société ou pour avoir été, à la demande de la Société, administrateur, directeur ou fondé de pouvoir de toute autre société dont la Société est actionnaire ou créditrice par laquelle il ne serait pas indemnisé, sauf le cas où dans pareille action ou procès il sera finalement condamné pour négligence grave ou mauvaise administration. Le droit à indemnisation n'exclura pas d'autres droits dans le chef de l'administrateur, directeur ou fondé de pouvoirs.

Art. 15. La Société sera engagée par les signatures conjointes de deux administrateurs ou par la signature individuelle ou conjointe des administrateurs, directeurs ou fondés de pouvoirs auxquels des pouvoirs auront été spécialement délégués par le conseil d'administration.

Titre IV. Assemblée des Actionnaires

Art. 16. L'assemblée des Actionnaires de la Société régulièrement constituée représente tous les Actionnaires de la Société. Les résolutions prises lors d'une telle assemblée s'imposeront à tous les Actionnaires de la Société, indépendamment de la Classe d'Actions qu'ils détiennent. Elle a les pouvoirs les plus larges pour ordonner, faire ou ratifier tous les actes relatifs aux opérations de la Société.

Toute assemblée des Actionnaires d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions de la Société aura les mêmes pouvoirs en ce qui concerne tout acte affectant uniquement les propriétaires d'Actions de ce Compartiment ou de cette Classe.

Art. 17. L'assemblée générale annuelle des Actionnaires se tiendra conformément à la loi luxembourgeoise à Luxembourg au siège social de la Société ou à tout autre endroit à Luxembourg qui sera fixé dans l'avis de convocation, le dernier jour du mois de mai à 15.00 heures et pour la première fois en 2007. Si ce jour n'est pas un jour ouvrable à Luxembourg, l'assemblée générale annuelle se tiendra le premier jour ouvrable suivant. L'assemblée générale annuelle pourra se tenir à l'étranger si le conseil d'administration constate souverainement que des circonstances exceptionnelles le requièrent.

D'autres assemblées générales des Actionnaires pourront se tenir aux heures et lieux spécifiés dans les avis de convocation.

Art. 18. Les quorum et délais requis par la loi régleront les avis de convocation et la conduite des assemblées des Actionnaires de la Société dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé dans les présents statuts.

Toute Action, quel que soit le Compartiment ou la Classe auquel elle appartient, et quelle que soit la valeur nette par Action dans ce Compartiment ou Classe, donne droit à une voix. Tout Actionnaire pourra prendre part en personne aux assemblées des Actionnaires ou s'y faire représenter en désignant par écrit, ou par câble, télégramme, télex, télécopie ou tous autres moyens électroniques approuvés une autre personne comme son mandataire.

Dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé par la loi et dans les présents statuts, les décisions de l'assemblée générale des Actionnaires sont prises à la majorité simple des Actionnaires présents et votants.

Le conseil d'administration peut déterminer toute autre condition à remplir par les Actionnaires pour prendre part à l'assemblée générale.

Art. 19. Les Actionnaires se réuniront sur convocation du conseil d'administration à la suite d'un avis énonçant l'ordre du jour, envoyé par lettre recommandée au moins huit jours avant la tenue de l'assemblée à tout Actionnaire à son adresse portée au registre des Actionnaires.

Titre V. Réviseur d'entreprises

Art. 20. La Société désignera un réviseur d'entreprises (le «Réviseur d'entreprises») justifiant d'une expérience professionnelle adéquate qui assumera les fonctions prescrites par la loi du 20 décembre 2002 relative aux organismes de placement collectif. Le Réviseur sera élu par l'assemblée générale des Actionnaires et restera en fonction jusqu'à ce que son successeur soit élu.

Titre VI. Rachat et conversions des actions de la Société

Art. 21. Selon les modalités fixées ci-après, la Société a, à tout moment, le pouvoir de racheter ses propres Actions dans les seules limites imposées par la loi.

Tout Actionnaire est en droit de demander le rachat de tout ou partie de ses Actions par la Société. Le prix de rachat sera payé, à Luxembourg, au plus tard quatre jours ouvrables après la date à laquelle a été fixée la valeur nette applicable, ou après la date à laquelle les certificats d'Actions, ou s'il n'y a pas de certificats d'Actions, une formule de rachat d'Actions dûment signée, auront été reçus par la Société, si cette date est postérieure à celle de la détermination de la valeur d'actifs nets des Actions à racheter, telle que celle-ci sera déterminée suivant les dispositions de l'Article 23 ci-après. Cette valeur d'actifs nets des Actions sera éventuellement diminuée d'une commission de rachat à déterminer par le conseil d'administration, si les documents de vente des Actions la prévoient, et diminuée d'un montant que les administrateurs considéreront comme une provision reflétant les droits et frais, les droits de timbre et autres impôts, les frais de banque et courtage, les frais de transfert, les frais de certification et d'enregistrement et tous les autres impôts et frais similaires (les «charges de transaction») qui seraient encourus si tous les actifs détenus par la Société et pris en compte pour les besoins de l'évaluation en question étaient réalisés à la valeur que leur attribue une telle évaluation, ce montant étant calculé sur la base d'une Action, et prenant en considération tous autres facteurs qui paraîtront important aux administrateurs agissant prudemment et de bonne foi; les charges de transaction revenant au Compartiment ou à la Classe d'Actions en question. Au cas où, dans des circonstances exceptionnelles, les liquidités attribuables à un Compartiment ne sont pas suffisantes pour réaliser ce paiement dans le délai de quatre jours, ce paiement sera effectué le plus tôt possible après ce délai.

Toute demande de rachat est irrévocable sauf en cas de suspension ou de restriction prévue à l'Article 22 des présents statuts et doit être présentée par l'Actionnaire par écrit au siège social de la Société à Luxembourg, ou auprès de

toute autre personne ou entité juridique désignée par la Société comme mandataire pour le rachat des Actions. Le ou les certificats représentatifs d'Actions en bonne et due forme accompagnée de preuve suffisante d'un transfert, doivent être reçus par la Société ou son mandataire désigné à cet effet, avant que le prix de rachat ne puisse être payé.

Les Actions rachetées par la Société seront annulées.

Le Conseil d'Administration peut, sur requête de l'Actionnaire qui souhaite le rachat de ses Actions, accorder à ce dernier, en tout ou partie, une distribution en nature de titres de n'importe quel Compartiment ou Classe d'Actions, au lieu de les lui racheter en liquide. Le Conseil d'Administration procédera ainsi, s'il estime qu'une telle transaction ne se fera pas au détriment des intérêts des Actionnaires restants du Compartiment ou de la Classe concerné(e). Les actifs à transférer à cet Actionnaire seront déterminés par le Conseil d'Administration, en considération de l'aspect pratique du transfert des actifs, des intérêts du Compartiment ou de la Classe d'Actions concerné(e) et des autres Actionnaires. Cet Actionnaire pourra être redevable de frais incluant, mais non limités à, des frais de courtage et/ou des frais de taxe locale sur tout transfert ou vente de titres ainsi reçus en contrepartie du rachat. Les produits nets de la vente de ces titres par l'Actionnaire demandant le rachat peuvent être inférieurs ou égaux au prix de rachat correspondant aux Actions du Compartiment ou de la Classe concerné(e), eu égard aux conditions du marché et/ou aux différences dans les prix utilisés dans le but de telles ventes ou cessions et au calcul de la Valeur Nette d'Inventaire de ce Compartiment ou Classe d'Actions. Le choix d'évaluation et la cession des actifs fera l'objet d'un rapport d'évaluation par le Réviseur de la Société. Les frais engendrés par l'établissement du rapport d'évaluation du Réviseur d'entreprises seront à charge de l'investisseur qui a demandé le rachat en nature.

Sauf indication contraire dans le prospectus, tout Actionnaire peut demander la conversion de tout ou partie de ses Actions d'un Compartiment ou Classe en Actions d'un autre Compartiment ou Classe à un prix égal aux prix de rachat et d'émission respectifs des Actions des différents Compartiments ou Classes, déterminés conformément aux Articles 21 et 25 des présents statuts. Le conseil d'administration peut imposer des restrictions concernant, entres autres, la fréquence des conversions ainsi que les conditions devant être remplies pour permettre la conversion d'Actions en un Compartiment particulier ou une Classe particulière, et peut les soumettre au paiement de frais dont il déterminera le montant.

Le conseil d'administration peut déterminer un montant en dessous duquel aucun rachat ou conversion demandé par un seul Actionnaire ne peut porter, sauf si le conseil d'administration en décide autrement.

Si un rachat, une conversion ou une vente d'Actions serait de nature à réduire la valeur des Actions d'un même Compartiment ou d'une même Classe d'Actions d'un seul Actionnaire en dessous d'un montant à déterminer par le conseil d'administration, alors cet Actionnaire est réputé avoir demandé le rachat ou la conversion de toutes ses Actions de ce Compartiment ou de cette Classe d'Actions.

Le conseil d'administration peut, si la valeur d'actifs nets totale des Actions d'un même Compartiment ou Classe est inférieure respectivement à Euros 2.500.000,- et à Euros 1.000.000,-, décider de racheter toutes les Actions de ce Compartiment ou Classe à la valeur nette d'inventaire applicable le jour où tous les actifs attribuables à ce Compartiment ou cette Classe auront été vendus. Si tel était le cas, les règles concernant la publication et le maintien du droit de demander le rachat et la conversion dans l'hypothèse d'une liquidation d'un Compartiment comme prévu par l'Article 29 s'appliqueront mutatis mutandis.

Titre VII. Valeur nette d'inventaire des Actions

Art. 22. La valeur nette d'inventaire des Actions de la Société sera déterminée, pour les Actions de chaque Classe d'Actions, périodiquement par la Société, mais en aucun cas moins de deux fois par mois, comme le conseil d'administration le déterminera (le jour de la détermination de la valeur nette d'inventaire des avoirs est désigné dans les présents statuts comme «jour d'Évaluation»), étant entendu que si un tel Jour d'évaluation était un jour considéré comme férié par les banques à Luxembourg, ce Jour d'Évaluation serait reportée au jour ouvrable suivant.

Le conseil d'administration pourra suspendre temporairement, en accord avec la Banque Dépositaire, la détermination de la valeur nette d'inventaire des Actions, l'émission, la conversion et le rachat d'un ou de plusieurs Compartiments;

- lorsqu'une ou plusieurs bourses qui fournissent la base d'évaluation d'une partie importante des avoirs d'un ou de plusieurs Compartiments de la Société, ou un ou plusieurs marchés de devises dans les monnaies dans lesquelles s'exprime une partie importante des avoirs d'un ou de plusieurs Compartiments de la Société, sont fermées pour des périodes autres que des congés réguliers, ou lorsque les transactions y sont suspendues, soumises à des restrictions ou à court terme sujettes à des fluctuations importantes;

- pendant l'existence de toute situation qui constitue un état d'urgence, telle que la situation politique, économique, militaire, monétaire, sociale ou grève ou tout événement de force majeure échappant à la responsabilité ou au pouvoir du Conseil d'Administration, et de laquelle il résulte qu'il est rendu impossible de disposer des avoirs d'un ou plusieurs Compartiments de la Société par des moyens raisonnables et normaux, sans porter gravement préjudice aux Actionnaires;

- lorsque, pour quelque raison que ce soit, la valeur d'un avoir ne peut être connue avec suffisamment de célérité ou d'exactitude;

- lorsque des restrictions de change ou de mouvements de capitaux empêchent d'opérer les transactions pour compte d'un ou de plusieurs Compartiments de la Société ou lorsque les opérations d'achat ou de vente des avoirs d'un ou plusieurs Compartiments de la Société ne peuvent être réalisées à des cours de change normaux;

- dans tous les autres cas que le Conseil d'Administration, en accord avec la Banque Dépositaire, estimera nécessaires et dans le meilleur intérêt des Actionnaires.

Pareille suspension sera notifiée aux Actionnaires demandant le rachat ou la conversion de leurs Actions par la Société aussi rapidement que possible après le dépôt de leur demande écrite de rachat ou de conversion, conformément aux dispositions de l'Article 21 ci-dessus.

Si, à une date donnée et en cas de demande de rachat ou de conversion supérieure à 10% de la valeur nette d'inventaire des Actions d'un Compartiment donné, le paiement ne peut être effectué au moyen des actifs du Compartiment ou par emprunt autorisé, la Société peut, en accord avec la Banque Dépositaire, reporter ces rachats au prorata pour la partie représentant plus de 10% de la valeur nette d'inventaire des Actions de ce Compartiment, à une date qui ne dépassera pas le 3ème Jour d'Évaluation suivant l'acceptation de la demande de rachat ou de conversion, pour lui permettre de vendre une parties des actifs de ce Compartiment dans le but de répondre à ces demandes importantes de rachat ou de conversion. Dans un tel cas, un seul prix sera calculé pour toutes les demandes de rachat ou de conversion présentées au même moment.

Pareille suspension ou report des Actions ou d'un Compartiment donné n'aura aucun effet sur le calcul de la valeur nette, l'émission, le rachat et la conversion des Actions des autres Compartiments.

Art. 23. La valeur nette d'inventaire des Actions de chaque Compartiment ou le cas échéant de chaque Classe d'Actions de la Société devra être exprimée comme une valeur par Action dans la devise du Compartiment ou de la Classe d'Actions concerné. La valeur nette d'inventaire des Actions de chaque Compartiment sera déterminée chaque Jour d'Évaluation en établissant d'abord les actifs nets de la Société correspondant à chaque Compartiment, c'est-à-dire la valeur des actifs de la Société correspondant à chaque Compartiment, moins le passif attribuable à chaque Compartiment à la clôture des bureaux à cette date. Si plusieurs Classes d'Actions ont été émises dans un Compartiment et dans la mesure où cela est nécessaire, la valeur nette d'inventaire par Action de chaque Classe d'Actions dans un tel Compartiment devra être déterminée en attribuant à chaque Classe une proportion des actifs nets (à l'exclusion des charges relatives à cette Classe) du Compartiment concerné égale à la proportion que représentent les Actions de chaque Classe dans ledit Compartiment par rapport au nombre total d'Actions en émission de ce Compartiment. Les montants ainsi obtenus seront ensuite, pour chaque Classe, réduits par les charges relatives à la Classe concernée et le résultat sera divisé par le nombre d'Actions en émission de la Classe concernée.

S'il n'y a pas plus d'une Classe d'Actions émise dans un Compartiment, la valeur nette d'inventaire par Action d'un tel Compartiment sera établie en divisant le total de l'actif net d'un tel Compartiment par le nombre d'Actions en émission du Compartiment concerné.

Tout montant par Action obtenu conformément aux règles spécifiées ci-dessus sera arrondi conformément aux règles déterminées par le conseil d'administration.

Si depuis la dernière évaluation du jour concerné, il y a eu une modification substantielle des cours sur les marchés sur lesquels une partie importante des investissements de la Société attribuables à un Compartiment particulier ou une Classe particulière d'Actions est négociée ou cotée, la Société peut annuler la première évaluation et effectuer une deuxième évaluation en vue de sauvegarder les intérêts des Actionnaires et de la Société.

L'évaluation des avoirs des différents Compartiments ou Classes d'Actions se fera de la manière suivante:

A. Les actifs de chaque Compartiment de la Société comprendront:

- a) les liquidités disponibles ou en dépôt, en ce compris les intérêts;
- b) tous les effets et promesses de payer à première demande ainsi que les créances (y compris le produit de titres vendus mais non délivrés);
- c) tous les actions, obligations, droits de souscription, garanties, options et autres titres, parts ou actions d'OPCVM et/ou autres OPC, instruments financiers et actifs similaires détenus ou contractés pour et par la Société (étant entendu que la Société peut faire des ajustements sans déroger au paragraphe 1. ci-dessous en ce qui concerne les fluctuations dans la valeur de marché des titres, causées par la cession des ex-dividendes, ex-droits ou par des pratiques similaires);
- d) tous les dividendes et distributions en espèces pouvant être perçus par la Société pour autant que les informations à leur propos soient raisonnablement disponibles par la Société;
- e) tout intérêt couru relatif à des titres à revenu fixe détenus en propriété par la Société, sauf dans la mesure où cet intérêt est compris ou reflété dans le montant principal du titre en question;
- f) la valeur liquidative des contrats à terme et des contrats d'options d'achat ou de vente dans lesquels la Société a une position ouverte;
- g) les dépenses de la Société, incluant le coût d'émission et de distribution d'Actions de la Société, dans la mesure où celles-ci doivent être extournées;
- h) tous les autres actifs de tous types et de toutes natures y inclus les frais payés d'avance.

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

1. La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, effets et billets payables à vue et comptes à recevoir, des dépenses déjà payées, dividendes en espèce et intérêts venus à échéance non encore touchés, sera constituée par le montant de ceux-ci, sauf toutefois s'il est improbable que cette valeur puisse être touchée; dans ce cas, la valeur sera déterminée en retranchant un certain montant qui semblera adéquat, pour le Conseil d'Administration, pour refléter la valeur réelle de ces avoirs.

2. L'évaluation de chaque titre coté ou négocié en bourse est basée sur le dernier cours connu et si ce titre est traité sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours connu du marché principal de ce titre. Si le dernier cours connu n'est pas représentatif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

3. La valeur de chaque titre négocié sur un Marché Réglementé sera basée sur le dernier prix connu au Jour d'Évaluation.

4. La valeur de chaque participation dans un OPCVM et/ou autre OPC sera basée sur la dernière valeur nette d'inventaire connue au Jour d'Évaluation.

5. Dans le cas où les titres détenus dans le portefeuille du Compartiment au jour visé ne seraient pas cotés ou négociés sur un marché boursier ou réglementé ou, si concernant des titres cotés et négociés sur un marché boursier ou réglementé, le prix déterminé selon les modalités des sous-paragraphe 2 ou 3 n'est pas représentatif des titres, la valeur de ces titres sera fixée de manière raisonnable, sur la base des prix de ventes attendus prudemment et de bonne foi.

6. La valeur liquidative des futures, contrats à terme ou d'options non négociés sur des bourses ou autres marchés organisés sera leur valeur liquidative nette, déterminée selon les politiques établies par le Conseil d'Administration, sur une base constamment appliquée pour chaque type de contrat. La valeur liquidative des futures, contrats à terme ou options négociés sur des bourses ou marchés organisés sera basée sur le dernier prix de règlement de ces contrats sur les bourses ou marchés organisés sur lesquels ces contrats sont négociés au nom de la Société; sous réserve que si un contrat sur futures, forwards ou contrat d'options ne peut être liquidé au jour où la Valeur de l'Actif Net est déterminée, la base pour déterminer la valeur liquidative d'un tel contrat sera la valeur que le Conseil d'Administration pensera juste et raisonnable.

7. Les contrats de swap, tous autres titres et actifs seront évalués à leur valeur de marché déterminée de bonne foi, conformément aux procédures établies par le Conseil d'Administration.

B. Le passif de chaque Compartiment de la Société comprendra:

- a) tous les prêts, effets et dettes à payer;
- b) tout intérêt capitalisé sur les prêts de la Société (incluant les frais cumulés pour les engagements dans ces prêts);
- c) toutes dépenses engagées ou à payer (incluant sans limitation, les dépenses administratives, les frais de gestion, incluant, le cas échéant, les commissions de performance et les frais de dépôt);
- d) tous les engagements connus, présents et futurs, y compris les obligations contractuelles liquides et certaines de payer en liquide ou en nature, y inclus le montant des dividendes impayés déclarés par la Société;
- e) les provisions appropriées pour les impôts futurs basés sur le revenu ou le capital au Jour d'Evaluation, tel que déterminé de temps à autre par la Société, et d'autres réserves, le cas échéant, autorisées et approuvées par le Conseil d'Administration, ainsi que tout montant le cas échéant, que le Conseil d'Administration peut considérer comme étant une allocation appropriée au vu de toutes les dettes de la Société;

f) tout autre engagement de la Société de quelque sorte ou nature que ce soit, conformément aux principes comptables généralement acceptés. En déterminant le montant de tels engagements, la Société prendra en compte toutes les dépenses dues par la Société en vertu de la section «Charges et Frais» du Prospectus complet à savoir:

- les rémunérations des Administrateurs, dont le montant éventuel sera décidé lors de l'assemblée générale des Actionnaires, des gestionnaires financiers, du Réviseur d'entreprises et des conseillers juridiques de la Société;
- une commission d'un montant maximum annuel de 1%, calculée sur la moyenne semestrielle de la Valeur Nette d'Inventaire, en faveur de SANPAOLO BANK S.A., au titre des activités de Banque Dépositaire, Agent Domiciliaire et Agent Payeur, déterminée d'un commun accord par le Conseil d'Administration et SANPAOLO BANK S.A., conformément aux usages en vigueur sur la place de Luxembourg;
- une commission d'un montant maximum annuel de 1%, calculée sur la moyenne semestrielle de la Valeur Nette d'Inventaire, avec un minimum de EUR 10.000,- par an, en faveur de la Société de Gestion désignée, au titre des activités d'Agent Administratif, Agent de Registre et de Transfert, déterminée d'un commun accord entre celle-ci et le Conseil d'Administration, conformément aux usages en vigueur sur la place de Luxembourg;
- une commission d'un montant maximum annuel de 2%, calculée sur la moyenne trimestrielle de la Valeur Nette d'Inventaire, en faveur de la Société de Gestion désignée, au titre des activités de Gestionnaire et Conseiller en Investissements, calculée et payée telle que définie dans les Fiches de Compartiment;
- tous impôts et taxes éventuellement dus sur les avoirs et revenus de la Société, notamment la taxe d'abonnement sur les avoirs nets de la Société;
- les commissions bancaires sur les transactions de titres du portefeuille;
- les dépenses extraordinaires telles que, par exemple, expertises ou procès propres à sauvegarder les intérêts des Actionnaires;
- les frais de préparation, d'impression et de dépôt des documents administratifs et mémoires explicatifs auprès de toutes autorités et instances;
- les frais de préparation, de traduction, d'impression, de dépôt, de distribution des Prospectus, des rapports périodiques et autres documents nécessaires selon la loi et les statuts de la Société;
- les droits relatifs à la cotation éventuelle de la Société en bourse mais aussi à l'inscription auprès de toute autre institution ou autorité;
- les frais de préparation, distribution et publication des avis aux Actionnaires;
- tous autres frais de fonctionnement similaires.

La Société peut calculer d'avance les frais administratifs et d'autres frais d'une nature régulière ou récurrente sur la base d'un montant estimé pour les périodes annuelles ou pour d'autres périodes, et peut provisionner les mêmes montants en parts égales pendant toute période.

La valeur de tous les actifs et passifs non exprimés dans la Devise de Référence du Compartiment sera convertie dans la Devise de Référence du Compartiment au taux de change appliqué au Luxembourg au Jour d'Evaluation visé. Si ces taux ne sont pas disponibles, le taux de change sera déterminé de bonne foi selon les procédures établies par le Conseil d'Administration de la Société.

Le Conseil d'Administration peut, à sa discrétion, permettre l'utilisation d'autres méthodes d'évaluation, s'il considère que cette méthode reflète une valeur plus représentative des actifs de la Société.

Dans l'hypothèse où l'évaluation, conformément aux procédures précédemment définies, deviendrait impossible ou inadéquate pour des circonstances extraordinaires, le Conseil d'Administration pourra, le cas échéant, prudemment et de bonne foi, utiliser d'autres critères dans le but d'atteindre ce qu'il croit être une évaluation juste dans ces circonstances.

C. Allocation des actifs de la Société:

Le Conseil d'Administration de la Société établira un Compartiment par Classe d'Actions, et pourra établir un Compartiment correspondant à deux ou plusieurs Classes d'Actions de la manière suivante:

- a) Si deux ou plusieurs Classes d'Actions se rapportent à un Compartiment, les actifs attribuables à ces Classes seront investis en commun selon la politique d'investissement particulière du Compartiment visé;
- b) les recettes à recevoir de l'émission des Actions d'une Classe seront à imputer, dans les livres de la Société, au Compartiment correspondant à cette Classe d'Actions, sous réserve que si plusieurs Classes d'Actions sont en circulation dans ce Compartiment, le montant concerné augmentera la proportion des actifs nets du Compartiment attribuables à celle des Classes d'Actions à émettre;
- c) les actifs et passifs, revenus et dépenses appliqués à un Compartiment seront attribuables à la Classe ou aux Classes d'Actions correspondant à ce Compartiment;
- d) lorsque la Société supporte une dette qui est en relation avec un actif d'un Compartiment particulier ou avec toutes actions faites en relation avec un actif d'un Compartiment particulier, une telle dette doit être allouée au Compartiment concerné;
- e) dans l'hypothèse où tout actif ou dette de la Société ne peut être considéré comme étant attribuable à un Compartiment particulier, de tels actifs ou dettes seront alloués à tous les Compartiments au prorata de la Valeur Nette d'Inventaire des Classes d'Actions concernées ou de toute autre manière, déterminée par le Conseil d'Administration agissant de bonne foi;
- f) en cas de paiement de dividendes aux Actionnaires de toute Classe d'Actions, la Valeur Nette d'Inventaire de toute Classe d'Actions sera réduite du montant de ces distributions.

D. Si des Actions de Distribution et des Actions de Capitalisation sont émises dans un Compartiment, la valeur d'actifs nets par Action de chaque Classe d'Actions du Compartiment concerné sera calculée en divisant la valeur d'actifs nets du Compartiment concerné qui est à attribuer à la Classe d'Actions concernée, par la totalité des Actions émises dans la Classe concernée. Le pourcentage de la valeur totale des actifs nets du Compartiment concerné qui est attribué aux Classes d'Actions respectives et qui était, à l'origine, égal au pourcentage que représentait chaque Classe d'Actions par rapport à la totalité des Actions du Compartiment concerné, se modifie de la façon suivante à la suite de paiements de dividendes ou d'autres paiements en rapport avec les Actions de Distribution;

- a) chaque fois qu'une distribution est effectuée sur les Actions de Distribution, la valeur d'actifs nets totale qui est attribuable à cette Classe d'Actions est réduite du montant de la distribution ainsi que du montant des frais engendrés par cette distribution (ce qui entraîne une diminution du pourcentage de la totalité des actifs nets du Compartiment concerné qui est à attribuer aux Actions de Distribution), alors que la valeur d'actifs nets qui est à attribuer aux Actions de Capitalisation reste inchangée (ce qui entraîne une augmentation du pourcentage de la valeur totale des actifs nets du Compartiment concerné à attribuer aux Actions de Capitalisation);
- b) chaque fois qu'il sera procédé à l'émission de nouvelles Actions d'une des deux Classes ou au rachat d'Actions d'une des deux Classes, la valeur d'actifs nets totale attribuée à la Classe d'Actions correspondante sera augmentée ou, le cas échéant, réduite du montant reçu ou payé par rapport à cette émission ou ce rachat.

E. Pour les besoins de cet Article:

- a) les Actions de la Société pour lesquelles les demandes de souscription ont été acceptées mais pour lesquelles le paiement n'a pas encore été reçu sont réputées exister sous réserve du paiement intégral;
- b) chaque Action de la Société qui sera en voie d'être rachetée suivant les Articles 8 et 21 ci-avant, sera considérée comme Action émise et sera prise en compte jusqu'à la clôture du Jour d'Evaluation s'appliquant au rachat de cette Action et sera, à partir de ce jour et jusqu'à ce que le prix en soit payé, considérée comme un engagement de la Société;
- c) tous investissements, soldes en espèces ou autres avoirs de la Société exprimés autrement qu'en la devise du Compartiment en question, seront évalués en tenant compte des taux d'échange en vigueur au jour et à l'heure de la détermination de la valeur nette des Actions; et
- d) il sera donné effet, au Jour d'Evaluation, à tout achat ou vente de valeurs mobilières contractés par la Société, dans la mesure du possible.

Art. 24

1) Le conseil d'administration peut investir et gérer tout ou partie des Compartiments établis pour chaque Classe d'Actions auxquels il est fait référence dans le paragraphe (C) de l'Article 23 (ci-après désigné comme «Compartiment Participant») sur une base commune lorsque ceci est approprié eu égard aux secteurs d'investissement respectifs. Une telle masse d'actifs élargie («Masse d'Actifs») sera d'abord créée par transfert de liquidités ou (sauf les limitations mentionnées ci-dessous) d'autres actifs de chaque Compartiment Participant. Par après, le conseil d'administration peut de temps en temps faire d'autres transferts à la Masse d'Actifs. Il peut également transférer les avoirs d'une Masse d'Actifs à un Compartiment Participant, jusqu'à la hauteur de la participation du Compartiment Participant concerné. Les avoirs autres que les liquidités peuvent être attribués à une Masse d'Actifs seulement lorsqu'ils sont adaptés au secteur d'investissement de la Masse d'Actifs concernée.

2) Les avoirs de la Masse d'Actifs auxquels chaque Compartiment Participant a droit seront déterminés par référence aux attributions et retraits d'actifs par un tel Compartiment Participant et les attributions et retraits faits pour le compte d'autres Compartiments Participants.

3) Les dividendes, intérêts et autres distributions ayant la nature de revenus reçus sur les actifs dans une Masse d'Actifs seront immédiatement crédités aux Compartiments Participants, proportionnellement à leurs droits respectifs sur les actifs de la Masse d'Actifs au moment de la réception.

Titre VIII. Souscription d'Actions

Art. 25. Lorsque la Société offre des Actions en souscription, le prix par Action auquel pareilles Actions seront offertes et émises, sera égal à la valeur nette d'inventaire telle qu'elle est définie dans les présents statuts pour le Compartiment ou la Classe d'Actions en question, augmentée d'un montant que le conseil d'administration considérera comme représentant une provision adéquate pour les taxes et charges (y compris les droits de timbre et autres impôts, frais

de banque et courtage, frais de transfert, frais de certification et d'enregistrement et tous autres impôts et frais similaires) qui seraient encourus si tous les avoirs de la Société et pris en considération pour les besoins de l'évaluation seraient acquis aux valeurs qui leurs sont attribuées dans cette évaluation et prenant en considération tous autres facteurs qui paraîtraient importants aux administrateurs agissant prudemment et de bonne foi, plus telles commissions dues aux agents de placement de ces Actions qui seront prévues dans les documents relatifs à la vente. Le prix ainsi déterminé sera payable au plus tard trois jours ouvrables après le Jour d'Évaluation dont il s'agit ou endéans tout autre délai que le conseil d'administration aura déterminé.

Les Actions pourront également être émises en contrepartie d'apports en nature conformément à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés, en respectant toutefois l'obligation de remise d'un rapport d'évaluation par le Réviseur d'entreprises agréé, nommé par l'assemblée générale des Actionnaires conformément à l'article 20 des statuts de la Société et à condition que ces apports correspondent à la politique et aux restrictions d'investissement du Compartiment concerné telles que décrites dans l'article 12 des statuts de la Société et dans le Prospectus. Les titres acceptés en paiement d'une souscription sont estimés pour les besoins de l'opération au dernier cours acheteur du marché au moment de l'évaluation. Les frais engendrés par l'établissement du rapport d'évaluation du Réviseur d'entreprises seront à charge de l'investisseur qui a réalisé l'apport en nature. Le Conseil d'Administration a le droit de refuser tout apport en nature sans avoir à justifier son choix.

Titre IX. Exercice social - Répartition des Bénéfices - Banque Dépositaire

Art. 26. L'exercice social de la Société commence le 1er janvier de chaque année et se termine le 31 décembre de chaque année, à l'exception du premier exercice social qui commencera à la date de constitution de la Société et qui se terminera le 31 décembre 2006. Les comptes de la Société seront exprimés en Euros. Au cas où il existe différents Compartiments ou Classes d'Actions, tels que prévus à l'Article 5 des présents statuts, et si les comptes de ces Compartiments ou Classes sont exprimés dans des devises différentes, ces comptes seront convertis en Euros et additionnés en vue de la détermination des comptes de la Société. Le conseil d'administration de la Société peut décider de remplacer la référence de la Société à l'Euro auquel cas ce changement sera reproduit dans ces statuts par le conseil d'administration. A la même occasion, le conseil d'administration peut modifier toutes les autres références existantes à l'Euro dans ces statuts afin de refléter le changement de devise de référence.

Art. 27. L'assemblée générale des Actionnaires décidera, sur proposition du conseil d'administration, de l'usage à faire du solde du revenu net annuel des investissements et de toutes autres distributions.

Cette affectation peut inclure la création et le maintien des fonds de réserve et de provision et le report à nouveau.

Aucune distribution ne peut être faite lorsque, sur cette distribution, le capital social de la Société est inférieur au capital social minimum prévu par la loi.

La distribution de dividendes aux Actions d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions, devra être approuvée par les Actionnaires de ce Compartiment ou de cette Classe d'Actions à la majorité prévue par la loi et le présent Statut.

Dans les limites prévues par la loi, des dividendes intérimaires peuvent être payés pour les Actions d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions par décision du conseil d'administration.

Aucun dividende ne sera payé sur les Actions de Capitalisation. Les détenteurs d'Actions de Capitalisation participeront de manière égale au résultat de la Société car leur part de résultat se reflétera dans leur valeur d'actifs nets.

Les dividendes peuvent être payés en Euros ou en toute autre monnaie désignée par le conseil d'administration, et seront payés en place et lieu à déterminer par le conseil d'administration. Le conseil d'administration peut librement déterminer le cours d'échange applicable pour convertir les dividendes dans la monnaie de paiement.

Art. 28. La Société conclura une convention de dépôt avec une société (ci-après le «dépositaire») autorisée à exercer des activités bancaires et qualifiée pour l'exercice des fonctions de banque dépositaire en vertu de la loi luxembourgeoise concernant les organismes de placement collectif.

Titre X. Liquidation de la Société, de Compartiments ou de Classes d'Actions

Art. 29. En cas de dissolution de la Société, il sera procédé à la liquidation par les soins d'un ou de plusieurs liquidateurs (qui peuvent être des personnes physiques ou morales), qui seront nommés par l'assemblée générale des Actionnaires ayant décidé cette dissolution et qui déterminera leurs pouvoirs et leur rémunération. Le produit net de liquidation de chaque Compartiment ou Classe d'Actions sera distribué par les liquidateurs aux Actionnaires de chaque Compartiment ou Classe d'Actions concerné en proportion du nombre d'Actions qu'ils détiennent dans ce Compartiment ou cette Classe d'Actions.

L'assemblée générale des Actionnaires du ou des Compartiments concernés peut décider:

1. Soit de la liquidation pure et simple dudit Compartiment ou Classe d'Actions;
2. Soit de la fermeture dudit Compartiment par apport à un autre Compartiment de la Société;
3. Soit de la fermeture dudit Compartiment par apport à un autre Organisme de Placement Collectif de droit luxembourgeois dans les limites autorisées par la loi du 20 décembre 2002.

Dans ce cas, aucun quorum de présence n'est exigé et les résolutions sont prises à la majorité simple des Actions présentes ou représentées. La décision de liquidation ou d'apport doit être publiée conformément aux règles de publicité que le Prospectus prévoit pour les avis aux Actionnaires. En cas d'apport, la Société publiera l'avis d'apport un mois au moins avant le jour d'évaluation où l'apport devient effectif.

Le conseil d'administration a le pouvoir de décider de liquider un Compartiment ou une Classe d'Actions, dans les circonstances décrites dans le dernier paragraphe de l'Article 21 ou, si un changement dans la situation économique et politique qui a une influence sur le Compartiment ou la Classe d'Actions en question, justifie une telle liquidation. La décision de liquidation sera publiée par la Société avant la date effective de liquidation conformément aux règles de publicité édictées dans le Prospectus. La publication indiquera les raisons de liquidation ainsi que la procédure de l'opé-

ration de liquidation. Les Actionnaires du Compartiment ou de la Classe d'Actions visé sont en droit de demander le rachat ou la conversion de leurs Actions, à moins que le conseil d'administration n'en décide autrement, soit dans l'intérêt des Actionnaires, soit dans le but de maintenir un traitement équitable entre les Actionnaires. Les avoirs qui ne peuvent être distribués à leurs bénéficiaires après la clôture de la liquidation seront consignés auprès de la banque dépositaire pour une période de six mois. Après cette période de six mois, les avoirs seront déposés auprès de la Caisse de Consignation en faveur de leurs bénéficiaires.

Dans les mêmes circonstances que celles décrites ou à celles auxquelles il est renvoyé au paragraphe précédent, le conseil d'administration peut supprimer un Compartiment ou une Classe d'Actions par apport en nature à un autre Compartiment ou une autre Classe, conformément à loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales. Une telle fusion peut encore être décidée par le conseil d'administration si l'intérêt des Actionnaires des Compartiments ou Classes concernés l'exige. Cette décision sera publiée de la même manière que celle décrite au paragraphe précédent. La publication contiendra des informations concernant le nouveau Compartiment ou la nouvelle Classe d'Actions. La publication sera faite au moins un mois avant que la fusion ne devienne effective afin de permettre aux Actionnaires de faire racheter leurs Actions sans frais (à moins que les Actions n'aient été émises dans un Compartiment ou une Classe soumis à des charges de vente différées payables lors du rachat) avant que l'opération d'apport au nouveau Compartiment ou à la nouvelle Classe ne devienne effective.

Dans les mêmes circonstances que celles décrites ou à celles auxquelles il est renvoyé ci-dessus, le conseil d'administration a le pouvoir de décider la clôture d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions par apport en nature, conformément à loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, à un autre organisme de placement collectif régi par les lois luxembourgeoises (un «OPC luxembourgeois»). Le conseil d'administration peut d'autre part décider une telle fusion si les intérêts des Actionnaires du Compartiment ou de la Classe d'Actions en question l'exigent. Cette décision sera publiée de la manière décrite ci-dessus. La publication contiendra des informations se rapportant à cet organisme de placement collectif et se fera au moins un mois avant la date à laquelle la fusion prendra effet afin de permettre aux Actionnaires de vendre leurs Actions, sans frais (à moins que ces Actions n'aient été émises dans un Compartiment ou une Classe d'Actions soumis à des charges de vente différées payables lors du rachat) avant que l'opération d'apport à cet autre organisme de placement collectif ne devienne effective. Si les Actions sont apportées à un organisme de placement collectif dans la forme d'un fonds commun de placement, la fusion ne liera les Actionnaires du Compartiment ou de la Classe d'Actions concerné que s'ils acceptent expressément la fusion.

Au cas où un changement de la situation économique ou politique ayant une influence sur un Compartiment ou une Classe d'Actions ou si l'intérêt des Actionnaires d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions l'exige, le conseil d'administration pourra réorganiser le Compartiment ou la Classe d'Actions concerné en divisant ce Compartiment ou cette Classe en deux ou plusieurs nouveaux Compartiments ou Classes. La décision sera publiée de la manière décrite ci-dessus. La publication contiendra des informations concernant les nouveaux Compartiments et Classes d'Actions ainsi créés. La publication sera faite au moins un mois avant que la décision ne prenne effet, dans le but de permettre aux Actionnaires de vendre leurs Actions sans frais (à moins que les Actions n'aient été émises dans un Compartiment ou une Classe soumis à des charges de vente différées payables lors du rachat) avant que l'opération de division en deux ou plusieurs Compartiments ou Classes ne devienne effective.

Au cas où une fusion, une subdivision ou une division dont question ci-avant et au troisième et dernier paragraphe de l'Article 5 a pour effet que les Actionnaires auront droit à des parts d'Actions et au cas où les Actions en question sont admises à la liquidation dans un système de clearing dont les règles ne permettent pas la liquidation de fractions d'Actions ou au cas où le conseil d'administration a décidé de ne pas émettre des fractions d'Actions dans la Classe afférente, le conseil d'administration sera autorisé de racheter la fraction en question. La valeur nette d'inventaire de la fraction rachetée sera distribuée aux Actionnaires concernés.

Titre XI. Modification des statuts - Lois en vigueur

Art. 30. Les présents statuts peuvent être modifiés en temps et lieu par une assemblée générale des Actionnaires soumise aux conditions de quorum et de vote requises par la loi luxembourgeoise. Toute modification affectant les droits des Actionnaires d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions par rapport à ceux des autres Compartiments ou Classes d'Actions sera en outre soumise aux mêmes exigences de quorum et de majorité dans ces Compartiments ou Classes d'Actions.

Art. 31. Pour toutes les matières qui ne sont pas régies par les présents statuts, les parties se réfèrent aux dispositions de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales et les lois modificatives, ainsi qu'à la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

Dispositions transitoires

Capital initial:

Le capital initial de la Société est de 31.000,- Euros, entièrement libéré et représenté par trois cent dix (310) Actions sans valeur nominale. Les déclarants préqualifiés ont déclaré souscrire les Actions comme suit:

Souscripteurs	Nombre d'Actions
- SANPAOLO IMI ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A.	1
- SANPAOLO BANK S.A.	309
Total:	310

Frais de constitution

Les comparants préqualifiés déclarent que les dépenses, frais, rémunérations et charges de toutes espèces, qui incombent à la Société en raison de sa constitution, s'élèvent approximativement à quinze mille euros (EUR 15.000,-).

Assemblée Générale Extraordinaire

Les sociétés comparantes préqualifiées, représentant la totalité du capital souscrit et se considérant comme dûment convoquées, se sont ensuite constituées en assemblée générale extraordinaire.

Après avoir constaté que la présente assemblée était régulièrement constituée, elles ont pris, à l'unanimité, les résolutions suivantes:

1. Sont nommés administrateurs:

a. Président: Monsieur Edoardo Tubia, né à San Donà di Piave (VE) le 11.12.1953, PRIVATE ET CORPORATE BANKING MANAGER SANPAOLO BANK S.A., Luxembourg, demeurant à Luxembourg

b. Administrateur: Monsieur Mauro Giubergia, né à Cuneo (Italie), le 05.02.1966, Sous-directeur de SANPAOLO BANK S.A., Luxembourg, demeurant à Luxembourg

c. Administrateur: Monsieur Onelio Piccinelli, né à Varese le 04.11.1965, Responsable PRIVATE BANKING SANPAOLO BANK S.A. Luxembourg, demeurant à Luxembourg

Ils sont nommés pour une période de 1 (un) an, leur mandat se terminera lors de l'assemblée générale ordinaire qui se tiendra en 2007.

2. Est nommée Réviseur d'entreprises pour un terme de 1 (un) an expirant à l'Assemblée Générale annuelle des actionnaires en 2007:

PricewaterhouseCoopers, S.à.r.l., 400, route d'Esch, L-1014 Luxembourg.

3. L'assemblée autorise le conseil d'administration à émettre à tout moment des Actions nouvelles de la Société, sans limitation de temps ni de montants.

Elle autorise de même le conseil d'administration à acheter les Actions de la Société.

4. Le siège social de la Société est fixé à Luxembourg, 12, avenue de la Liberté.

5. L'assemblée générale autorise le conseil d'administration à déléguer les pouvoirs de la gestion journalière à un ou plusieurs de ses membres ou tiers.

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

L'acte ayant été donné pour lecture aux comparants, es-qualités qu'ils agissent, ceux-ci ont signé avec le notaire le présent acte.

Signé: S. Desiderio, J. Delvaux.

Enregistré à Luxembourg, le 17 octobre 2006, vol. 29CS, fol. 98, case 7. – Reçu 1.250 euros.

Le Receveur ff. (signé): J. Tholl.

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

Luxembourg, le 31 octobre 2006.

J. Delvaux.

(119133.3/208/784) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 novembre 2006.

CIMABUE SICAV, Société d'Investissement à Capital Variable.

Siège social: L-1930 Luxembourg, 12, avenue de la Liberté.

R. C. Luxembourg B 120.952.

—
STATUTS

L'an deux mille six, le seize octobre,

Par-devant Maître Jacques Delvaux, notaire de résidence à Luxembourg,

Ont comparu:

1. La société anonyme SANPAOLO IMI ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A., Luxembourg, 9-11, rue Goethe, L-1637 Luxembourg, ici dûment représentée par M. Salvatore Desiderio, employé privé, demeurant à Luxembourg

en vertu d'une procuration datée du 12 octobre 2006.

2. La société anonyme SANPAOLO BANK S.A., ayant son siège social à L-1930 Luxembourg, 12, avenue de la Liberté, ici dûment représentée par M. Salvatore Desiderio, employé privé, demeurant à Luxembourg,

en vertu d'une procuration datée du 12 octobre 2006.

Les prédites procurations, après avoir été signées ne varietur par les comparants et le notaire soussigné, resteront annexées au présent acte avec lequel elles seront enregistrées.

Les sociétés comparantes ont arrêtées, ainsi qu'il suit, les statuts d'une société anonyme qu'elles vont constituer entre elles:

Titre 1^{er} - Dénomination - Siège Social - Objet

Art. 1^{er}. Il existe, entre les souscripteurs et tous ceux qui deviendront actionnaires (les «Actionnaires»), une société anonyme en la forme d'une société d'investissement à capital variable sous la dénomination CIMABUE SICAV (la «Société»).

Art. 2. La Société est établie pour une période indéterminée. Elle peut être dissoute à tout moment par une décision de l'assemblée générale des Actionnaires statuant comme en matière de modification des présents statuts, tel que prévu par l'Article 30 ci-dessous.

Art. 3. L'objet exclusif de la Société est de placer les fonds dont elle dispose en valeurs mobilières de toute nature notamment en actions, en obligations ou en parts d'Organismes de Placement Collectif («OPC») et autres avoirs autorisés par la loi, dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier ses Actionnaires des résultats de la gestion de son portefeuille.

La Société peut prendre toutes mesures et faire toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son objet social au sens le plus large dans le cadre de la Partie I de la loi du 20 décembre 2002 concernant les Organismes de Placement Collectif et toute loi modificative de celle-ci (la «Loi»).

Art. 4. Le siège social de la Société est établi à Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. Il pourra être transféré dans tout autre endroit de la commune du siège social par simple décision du Conseil d'Administration.

Il peut être créé, par simple décision du conseil d'administration, des succursales ou bureaux tant au Grand-Duché de Luxembourg, qu'à l'étranger.

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

Titre II - Capital - Actions

Art. 5. Le capital de la Société est représenté par des actions («les Actions») entièrement libérées, sans mention de valeur nominale et sera à tout moment égal à l'actif net total de la Société tel que défini par l'Article 23 des présents statuts. Le capital minimum de la Société est un million deux cent cinquante mille Euros (EUR 1.250.000,-) qui doit être atteint dans un délai de six mois à partir de la date à laquelle la Société est autorisée en tant qu'organisme de placement collectif.

Ces Actions peuvent, au choix du conseil d'administration, appartenir à des compartiments différents et les produits de l'émission des Actions de chaque compartiment seront investis, conformément à l'Article 3 des présents statuts, dans des valeurs mobilières de toute nature, notamment en actions, en obligations ou en parts d'OPC, correspondant à des zones géographiques, des secteurs industriels, des zones monétaires, ou à un type spécifique d'actions ou d'obligations à déterminer par le conseil d'administration pour chacun des compartiments (chaque portefeuille d'actifs et de passifs ainsi constitué étant ci-après désigné comme un «Compartiment»).

Le conseil d'administration est autorisé à tout moment à émettre dans chacun des Compartiments des Actions nouvelles entièrement libérées conformément à l'Article 25 des présents statuts contre paiement en espèces ou, sous réserve des dispositions légales, par apport en nature de valeurs mobilières ou d'autres avoirs, à un prix égal à la valeur nette par Action déterminées conformément à l'Article 23 des présents statuts, sans réserver aux Actionnaires anciens un droit préférentiel de souscription. Par ailleurs, le conseil d'administration peut subdiviser ou regrouper les Actions existantes en un nombre d'Actions qu'il peut déterminer, la valeur d'actifs nets totale de ces dernières ne devant pas être supérieure à la valeur d'actifs nets des Actions subdivisées ou regroupées existantes au moment de la subdivision ou du regroupement.

Par ailleurs, les Actions émises à l'intérieur de chaque Compartiment peuvent, si le conseil d'administration en décide ainsi, être émises sous forme d'Actions de différentes classes («les Classes d'Actions»), chaque Classe ayant une ou plusieurs caractéristiques distinctes telles que, par exemple, des frais de vente, des frais de rachat, des montants minimums d'investissement ou des devises de référence différentes ou représentant des Actions qui ouvrent droit aux dividendes («Actions de Distribution») ou des Actions qui n'ouvrent pas droit aux dividendes («Actions de Capitalisation»).

Le conseil d'administration peut, de manière discrétionnaire, décider de réduire ou de refuser toute demande de souscriptions pour chaque Classe d'Actions dans le Compartiment concerné et peut fixer, pour toute Classe d'Actions, des minimums de détention ou de souscriptions à un nombre ou une valeur qu'ils pensent être adéquats et y renoncer lorsque les circonstances l'exigent, ce qu'il a seul pouvoir d'apprécier. Le conseil d'administration peut, par ailleurs, restreindre le droit de souscription ou la détention d'Actions d'un Compartiment ou d'une Classe déterminé(e) à des Actionnaires remplissant les conditions que le conseil d'administration pourra déterminer et qui seront indiquées dans le Prospectus de la Société.

Le conseil d'administration peut déléguer à tout administrateur ou directeur dûment autorisé de la Société ou à toute autre personne dûment autorisée la charge d'accepter les souscriptions, de recevoir en paiement le prix des Actions nouvelles et d'émettre ces dernières.

Pour déterminer le capital de la Société, les avoirs nets correspondant à chacun des Compartiments ou Classes seront, s'ils ne sont pas exprimés en Euros, convertis en Euros, et le capital sera à tout moment égal à la valeur de l'actif net de l'ensemble des Compartiments.

L'assemblée d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions peut décider d'annuler les Actions d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions déterminé et rembourser aux Actionnaires de ce Compartiment ou Classe, l'entière valeur nette de ces Actions. Dans ce cas, aucun quorum de présence n'est exigé et les résolutions sont prises à la majorité simple des actions de ce Compartiment ou de cette Classe, présentes ou représentées.

L'assemblée d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions concernés peut décider d'annuler les Actions de leur Compartiment ou Classe d'Actions et d'allouer aux Actionnaires de ce Compartiment ou cette Classe des Actions d'un autre Compartiment ou d'une autre Classe (le «nouveau Compartiment», respectivement la «nouvelle Classe d'Actions»), cette allocation devant être effectuée sur base des valeurs nettes respectives des deux Compartiments ou

Classes d'Actions concernés à la date d'allocation (la «date d'allocation»). Dans ce cas, les actifs attribuables au Compartiment ou à la Classe d'Actions devant être annulé seront soit directement attribués au portefeuille du nouveau Compartiment ou de la nouvelle Classe d'Actions dans la mesure où une telle attribution n'est pas en conflit avec la politique d'investissement spécifique applicable au nouveau Compartiment ou à la nouvelle Classe d'Actions ou seront cédés à ou avant la date d'allocation, le produit d'une telle réalisation devant être attribué au portefeuille du nouveau Compartiment ou de la nouvelle Classe d'Actions. Dans ce cas, aucun quorum de présence n'est exigé et les résolutions sont prises à la majorité simple des actions de ce Compartiment ou de cette Classe, présentes ou représentées.

Art. 6. Les Actions de la Société peuvent être émises sous la forme nominative ou au porteur. Sauf s'il en est disposé autrement, l'Actionnaire ne recevra aucun certificat représentatif de ses Actions. A la place, il sera émis une simple confirmation écrite de souscription d'Actions ou fractions d'Actions.

Si un Actionnaire désire que des certificats représentatifs de ses Actions soient émis, le coût lié à l'émission de ces certificats pourra être mis à charge de cet Actionnaire. Les certificats seront signés par deux administrateurs. Les deux signatures pourront être soit manuscrites, soit imprimées, soit apposées au moyen d'une griffe. Toutefois, l'une des signatures pourra être apposée par une personne déléguée à cet effet par le conseil d'administration; en ce cas, elle doit être manuscrite. La Société pourra émettre des certificats provisoires dans des formes qui seront déterminées par le conseil d'administration.

Les Actions de la Société ne pourront être émises qu'après acceptation de la souscription et sous condition du paiement du prix conformément à l'Article 25 des présents statuts. Une confirmation de souscription ou, le cas échéant, des certificats représentatifs d'Actions seront remis dans les meilleurs délais aux souscripteurs.

Toutes les Actions émises par la Société seront inscrites au registre des Actionnaires qui sera tenu par la Société ou par une ou plusieurs personnes désignées à cet effet par la Société; l'inscription doit indiquer le nom de chaque propriétaire d'Actions, sa résidence ou son domicile élu, tel qu'il l'a indiqué à la Société, le nombre et le Compartiment ou la Classe d'Actions qu'il détient et le montant payé sur chacune de ces Actions. Tout transfert d'une Action sera inscrit au registre des Actionnaires, pareille inscription devant être signée par un ou plusieurs directeurs ou fondés de pouvoir de la Société, ou par une ou plusieurs autres personnes désignées à cet effet par le conseil d'administration.

Le paiement de dividendes se fera à l'adresse portée au registre des Actionnaires.

Le transfert d'Actions se fera (a), si des certificats ont été émis, par la remise à la Société du ou des certificats représentant ces Actions ensemble avec tous autres documents de transfert exigés par la Société et (b), s'il n'a pas été émis de certificats, par une déclaration de transfert écrite portée au registre des Actionnaires, datée et signée par le cédant et le cessionnaire ou par leur mandataire justifiant des pouvoirs requis.

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

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

Si le paiement effectué par un souscripteur a pour résultat l'attribution de droits sur des fractions d'Action, ces fractions seront inscrites au registre des Actionnaires. Elle ne conférera pas de droit de vote, mais donnera droit, dans les conditions que la Société déterminera, à un prorata de dividendes et également aux produits de la liquidation.

La Société ne reconnaîtra qu'un seul Actionnaire par Action de la Société. En cas d'indivision ou de nue propriété et d'usufruit, la Société pourra suspendre l'exercice des droits dérivant de l'Action ou des Actions concernées jusqu'au moment où une personne aura été désignée pour représenter les indivisaires ou nu-propriétaires et usufruitiers vis-à-vis de la Société.

Art. 7. Lorsqu'un Actionnaire peut justifier à la Société que son certificat d'Action a été égaré, endommagé ou détruit, un duplicata peut être émis à sa demande aux conditions et garanties que la Société déterminera, notamment sous forme d'assurance, sans préjudice de toute autre forme de garantie que la Société pourra choisir. Dès l'émission du nouveau certificat, sur lequel il sera mentionné qu'il s'agit d'un duplicata, le certificat original n'aura plus aucune valeur.

Les certificats d'Actions endommagés ou détériorés peuvent être échangés sur ordre de la Société. Les certificats endommagés ou détériorés seront remis à la Société et annulés sur le champ.

La Société peut, à son gré, mettre en compte à l'Actionnaire le coût du duplicata ou d'un nouveau certificat et de toutes les dépenses justifiées encourues par la Société en relation avec cette émission et inscription au registre ou avec la destruction de l'ancien certificat.

Titre III - Administration

Art. 8. Le conseil d'administration pourra édicter des restrictions qu'il juge utiles, en vue d'assurer (i) qu'aucune Action de la Société ne sera acquise ou détenue par (a) une personne en infraction avec les lois ou les exigences d'un quelconque pays ou autorité gouvernementale ou (b) toute personne dont la situation, à l'avis du conseil d'administration, pourrait amener la Société à encourir des charges d'impôt ou d'autres désavantages financiers qu'autrement elle n'aurait pas encourus et (ii) qu'il n'existe aucun Compartiment ou aucune Classe d'Actions dont la politique d'investissement ou d'emprunt serait ou deviendrait contraire aux lois et règlements auxquels la Société est soumise pour exercer ses activités; un tel Compartiment ou une telle Classe d'Actions étant désigné ci-après un «Compartiment ou une Classe exclu(e)».

Notamment, il pourra limiter ou interdire la propriété d'Actions par des investisseurs, et, sans restriction, par des ressortissants des Etats-Unis d'Amérique, tels que définis ci-après.

A cet effet, la Société pourra:

a) refuser l'émission d'Actions et l'inscription du transfert d'Actions, lorsqu'il apparaît que cette émission ou ce transfert aurait ou pourrait avoir pour conséquence d'attribuer la propriété de ces Actions à un investisseur qui est déchu du droit d'être Actionnaire de la Société;

b) à tout moment demander à tout investisseur figurant au registre des Actionnaires, ou à toute autre investisseur qui demande à y faire inscrire le transfert d'Actions dans ce registre, de lui fournir tous renseignements et certificats qu'elle estime nécessaires, éventuellement appuyés par une déclaration sous serment, en vue de déterminer si ces Actions appartiennent ou vont appartenir en propriété effective à un investisseur déchu du droit d'être Actionnaire dans la Société;

c) procéder au rachat forcé s'il apparaît qu'un investisseur déchu du droit d'être Actionnaire de la Société, est, soit seul, soit ensemble avec d'autres investisseurs, le propriétaire d'Actions de la Société ou détient des Actions d'un Compartiment ou d'une Classe déchu(e). Dans ce cas, la procédure suivante sera appliquée:

1) la Société enverra un avis (appelé 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 titres à racheter, le prix de rachat à payer et l'endroit où ce prix sera payable. L'avis de rachat sera publié conformément aux dispositions de la loi et sera envoyé à l'Actionnaire par lettre recommandée adressée à sa dernière adresse connue ou à celle inscrite au registre des Actionnaires. L'Actionnaire en question sera obligé de remettre sans délai le ou les certificats, s'il y en a, représentant les Actions spécifiées dans l'avis d'achat. Son nom sera rayé en tant que titulaire de ces Actions au registre des Actionnaires et, le cas échéant, le ou les certificats représentatifs de ces Actions seront annulés dans les livres de la Société. Dès la fermeture des bureaux au jour spécifié dans l'avis de rachat, l'Actionnaire en question cessera d'être un Actionnaire et les Actions qu'il détenait seront annulées dans les livres de la Société;

2) Le prix auquel les Actions spécifiées dans l'avis de rachat seront rachetées («le prix de rachat»), sera égal à la valeur nette des Actions du Compartiment ou de la Classe en question déterminée conformément à l'Article 21 des présents statuts;

3) Le paiement du prix de rachat sera effectué au profit du propriétaire de ces Actions dans la devise dans laquelle est libellé la Classe d'Actions ou le Compartiment concerné: le prix sera déposé par la Société auprès d'une banque, à Luxembourg ou ailleurs (tel que spécifié dans l'avis de rachat) qui le transmettra à l'Actionnaire en question contre remise du ou des certificats, s'il y en a, représentant les Actions indiquées dans l'avis de rachat. Dès le paiement du prix dans ces conditions, aucune personne ayant un intérêt dans les Actions mentionnées dans l'avis de rachat, ne pourra faire valoir de droit à l'égard de ces Actions ni ne pourra exercer aucune action contre la Société et ses avoirs, sauf le droit de l'Actionnaire apparaissant comme étant le propriétaire des Actions, de recevoir le prix déposé (sans intérêt) à la banque contre remise des certificats, s'ils ont été émis;

4) Les pouvoirs conférés à la Société en vertu du présent Article ne pourront en aucun cas être mis en question ou invalidés au motif qu'il n'y aurait pas preuve suffisante de la propriété des Actions dans le chef d'un investisseur, ou qu'une Action appartenait à un autre investisseur que ne l'avait admis la Société en envoyant l'avis de rachat ou qu'il n'y a pas de raison suffisante pour déclarer l'exclusion d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions, à la seule condition que la Société exerce ces pouvoirs de bonne foi;

d) refuser, lors de toute assemblée d'Actionnaires, le droit de vote à tout investisseur qui est déchu du droit d'être Actionnaire de la Société.

Chaque fois qu'il est utilisé dans ces statuts, le terme «ressortissant des Etats-Unis» doit répondre à la définition suivante: (ou, en remplacement de celle-ci, à la définition que le conseil d'administration pourra adopter de temps en temps): toute société, association ou autre entité organisée ou existant selon la législation des Etats-Unis d'Amérique ou tous biens ou «trusts» percevant un revenu qui est soumis à l'impôt fédéral U.S. sur le revenu quelle que soit sa source.

Les règles ci-avant énoncées s'appliquent également à tout investisseur qui n'est pas autorisé, conformément au paragraphe 1 de cet article, à détenir des Actions de la Société.

Art. 9. La Société sera administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins; les membres du conseil d'administration n'auront pas besoin d'être des Actionnaires de la Société.

Les administrateurs seront élus par les Actionnaires à l'assemblée générale annuelle pour une période maximale de 6 ans, se terminant à l'assemblée annuelle correspondante et lorsque leurs successeurs auront été élus; toutefois, un administrateur peut être révoqué avec ou sans motif et/ou peut être remplacé à tout moment par décision des Actionnaires.

Au cas où le poste d'un administrateur deviendrait vacant à la suite de décès, de démission ou autrement, les administrateurs restants pourront se réunir et élire à la majorité des voix un administrateur pour remplir provisoirement les fonctions attachées au poste devenu vacant, jusqu'à la prochaine assemblée des Actionnaires.

Art. 10. Le conseil d'administration pourra choisir parmi ses membres un président et pourra élire en son sein un ou plusieurs vice-présidents. Il désignera également un secrétaire qui n'a pas besoin d'être un administrateur, et qui sera responsable de la tenue des procès-verbaux des réunions du conseil d'administration ainsi que des assemblées 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.

Au cas où un président serait désigné, il présidera les assemblées générales des Actionnaires et les réunions du conseil d'administration, mais au cas où il n'y en a pas ou en son absence, l'assemblée générale ou le conseil d'administration désignera, à la majorité des Actionnaires ou administrateurs présents un président provisoire pour assumer la présidence de ces assemblées et réunions.

Avis écrit de toute réunion du conseil d'administration sera donné à tous les administrateurs au moins un jour franc avant l'heure 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 sera possible de passer outre cette convocation à la suite de l'assentiment par

écrit ou par câble, télégramme, télex, télécopie ou tous autres moyens électroniques approuvés par chaque administrateur. Une convocation spéciale ne sera pas requise pour une réunion du conseil d'administration se tenant à une heure et un endroit déterminé dans une résolution préalablement adoptée par le conseil d'administration.

Tout administrateur pourra se faire représenter en désignant par écrit, par câble, télégramme, télex, télécopie ou tous autres moyens électroniques approuvés, un autre administrateur comme son mandataire. Les administrateurs également voter par écrit ou par câble, télégramme ou télex.

Les administrateurs ne pourront agir que dans le cadre de réunions du conseil d'administration régulièrement convoquées. Les réunions du conseil d'administration seront tenues à Luxembourg ou à l'étranger. Ces réunions pourront se tenir également par vidéoconférence ou conférence téléphonique. Les administrateurs ne pourront engager la Société par leur signature individuelle, à moins d'y être spécifiquement autorisés par une résolution du conseil d'administration.

Le conseil d'administration ne pourra délibérer et agir valablement que si au moins deux administrateurs sont présents ou représentés à une réunion. Les décisions sont prises à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés. Au cas où, lors d'une réunion du conseil, il y a égalité des voix pour et contre une décision, le président de la réunion aura une voix prépondérante.

Les décisions du conseil d'administration peuvent également être prises par résolutions circulaires.

Le conseil d'administration, s'il y a lieu, nommera les directeurs et fondés de pouvoir de la Société 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 directeurs et fondés de pouvoir n'ont pas besoin d'être administrateurs ou Actionnaires de la Société. Pour autant que les statuts n'en décident autrement, les directeurs et fondés de pouvoir auront les pouvoirs et les charges qui leur sont attribués par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration peut déléguer ses pouvoirs relatifs à la gestion journalière et à l'exécution d'opérations en vue de l'accomplissement de l'objet social et de la poursuite de l'orientation générale de la gestion de la Société, à des personnes physiques ou morales qui n'ont pas besoin d'être des administrateurs.

Art. 11. Les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration seront signés par l'administrateur qui aura assumé la présidence.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux destinés à servir en justice ou ailleurs seront signés par ce président, ou par le secrétaire, ou par deux administrateurs.

Art. 12. Le conseil d'administration, appliquant le principe de la répartition des risques, a le pouvoir de déterminer l'orientation générale de la politique d'investissement ainsi que les lignes de conduite à suivre dans la gestion et l'administration de la Société.

Le conseil d'administration fixera également toutes les restrictions qui seront périodiquement applicables aux investissements de la Société, comprenant sans limitation les restrictions relatives:

- (a) aux emprunts de la Société, et à la mise en gage de ses avoirs;
- (b) au pourcentage maximum des avoirs que la Société peut investir sous n'importe quelle forme ou sorte de valeurs mobilières et au pourcentage maximum de n'importe quelle forme ou sorte de valeurs mobilières que la Société peut acquérir;
- (c) si et dans quelle mesure la Société peut investir dans d'autres organismes de placement collectif.

Le conseil d'administration peut décider que des investissements seront faits par la Société (i) dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à une cote officielle d'une bourse de valeurs dans n'importe quel Etat-membre de l'Union Européenne, (ii) dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs reconnue dans tout autre pays d'Europe, d'Asie, d'Océanie, des continents américains et d'Afrique, (iii) dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire négociés sur un autre marché réglementé dans un Etat-membre de l'Union Européenne ou un des autres Etats mentionnés ci-dessus, étant entendu qu'un tel marché doit avoir un fonctionnement régulier et doit être reconnu et ouvert au public, (iv) dans des valeurs mobilières et instruments du marché monétaire nouvellement émis sous réserve que les conditions d'émission comportent l'engagement de faire une demande d'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou autre marché réglementé visé plus haut et sous réserve que l'admission ait été obtenue dans un délai d'un an à partir de l'émission, (v) ainsi que dans toutes autres valeurs mobilières, titres de créances, actions ou parts d'Organismes de Placement Collectif ou autres avoirs dans le cadre des restrictions qui seront déterminées par le conseil d'administration en conformité avec les lois et règlements applicables.

La Société est notamment autorisée à placer jusqu'à 100% des actifs nets de chaque Compartiment dans différentes émissions de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire émis ou garantis par un Etat membre de l'Union Européenne, par ses collectivités publiques territoriales, par un Etat membre de l'OCDE ou par des Organismes Internationaux à caractère public dont font partie un ou plusieurs Etats membres de l'Union Européenne. Dans ce cas, chaque Compartiment doit détenir des valeurs appartenant au moins à six émissions différentes, sans que les valeurs appartenant à une même émission puissent excéder 30% du montant total.

Art. 13. Aucun contrat et aucune transaction que la Société pourra conclure avec d'autres sociétés ou entreprises ne pourront être affectés, invalidés ou viciés par le fait qu'un ou plusieurs administrateurs, directeurs ou fondés de pouvoir de la Société auraient un intérêt quelconque dans telle autre société ou entreprise, ou par le fait qu'ils en seraient administrateurs, associés, directeurs, fondés de pouvoir ou employés. L'administrateur, directeur ou fondé de pouvoir de la Société qui est administrateur, directeur, fondé de pouvoir ou employé d'une société ou entreprise avec laquelle la Société passe des contrats, ou avec laquelle elle est autrement en relation d'affaires, ne sera pas par la même privé du droit de délibérer, de voter et d'agir en ce qui concerne des matières en relation avec pareil contrat ou pareilles affaires.

Au cas où un administrateur, directeur ou fondé de pouvoir aurait un intérêt personnel dans quelque affaire de la Société, cet administrateur, directeur ou fondé de pouvoir devra informer le conseil d'administration de cet intérêt personnel et il ne délibérera pas et ne prendra pas part au vote sur cette affaire; rapport devra être fait au sujet de cette affaire et de l'intérêt personnel de pareil administrateur, directeur ou fondé de pouvoir à la prochaine assemblée des Actionnaires.

Le terme «intérêt personnel», tel qu'il est utilisé dans la phrase qui précède, ne s'appliquera pas aux relations, intérêts ou transactions qui pourront exister de quelque manière, en quelque qualité ou à quelque titre que ce soit, en rapport avec le groupe SANPAOLO IMI et ses sociétés filiales, ou encore avec toute autre société ou entité juridique que le conseil d'administration pourra déterminer.

Art. 14. La Société pourra indemniser tout administrateur, directeur ou fondé de pouvoir, ses héritiers, exécuteurs testamentaires et administrateurs, des dépenses raisonnablement occasionnées par toute action ou procès auquel il aura été partie en sa qualité d'administrateur, directeur ou fondé de pouvoir de la Société ou pour avoir été, à la demande de la Société, administrateur, directeur ou fondé de pouvoir de toute autre société dont la Société est actionnaire ou créditrice par laquelle il ne serait pas indemnisé, sauf le cas où dans pareille action ou procès il sera finalement condamné pour négligence grave ou mauvaise administration. Le droit à indemnisation n'exclura pas d'autres droits dans le chef de l'administrateur, directeur ou fondé de pouvoirs.

Art. 15. La Société sera engagée par les signatures conjointes de deux administrateurs ou par la signature individuelle ou conjointe des administrateurs, directeurs ou fondés de pouvoirs auxquels des pouvoirs auront été spécialement délégués par le conseil d'administration.

Titre IX - Assemblée des Actionnaires

Art. 16. L'assemblée des Actionnaires de la Société régulièrement constituée représente tous les Actionnaires de la Société. Les résolutions prises lors d'une telle assemblée s'imposeront à tous les Actionnaires de la Société, indépendamment de la Classe d'Actions qu'ils détiennent. Elle a les pouvoirs les plus larges pour ordonner, faire ou ratifier tous les actes relatifs aux opérations de la Société.

Toute assemblée des Actionnaires d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions de la Société aura les mêmes pouvoirs en ce qui concerne tout acte affectant uniquement les propriétaires d'Actions de ce Compartiment ou de cette Classe.

Art. 17. L'assemblée générale annuelle des Actionnaires se tiendra conformément à la loi luxembourgeoise à Luxembourg au siège social de la Société ou à tout autre endroit à Luxembourg qui sera fixé dans l'avis de convocation, le dernier jeudi du mois de mai à 11.00 heures et pour la première fois en 2007. Si ce jour n'est pas un jour ouvrable à Luxembourg, l'assemblée générale annuelle se tiendra le premier jour ouvrable suivant. L'assemblée générale annuelle pourra se tenir à l'étranger si le conseil d'administration constate souverainement que des circonstances exceptionnelles le requièrent.

D'autres assemblées générales des Actionnaires pourront se tenir aux heures et lieux spécifiés dans les avis de convocation.

Art. 18. Les quorum et délais requis par la loi régleront les avis de convocation et la conduite des assemblées des Actionnaires de la Société dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé dans les présents statuts.

Toute Action, quel que soit le Compartiment ou la Classe auquel elle appartient, et quelle que soit la valeur nette par Action dans ce Compartiment ou Classe, donne droit à une voix. Tout Actionnaire pourra prendre part en personne aux assemblées des Actionnaires ou s'y faire représenter en désignant par écrit, ou par câble, télex, télécopie ou tous autres moyens électroniques approuvés une autre personne comme son mandataire.

Dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé par la loi et dans les présents statuts, les décisions de l'assemblée générale des Actionnaires sont prises à la majorité simple des Actionnaires présents et votants.

Le conseil d'administration peut déterminer toute autre condition à remplir par les Actionnaires pour prendre part à l'assemblée générale.

Art. 19. Les Actionnaires se réuniront sur convocation du conseil d'administration à la suite d'un avis énonçant l'ordre du jour, envoyé par lettre recommandée au moins huit jours avant la tenue de l'assemblée à tout Actionnaire à son adresse portée au registre des Actionnaires.

Titre V. Réviseur d'entreprises

Art. 20. La Société désignera un réviseur d'entreprises (le «Réviseur d'entreprises») justifiant d'une expérience professionnelle adéquate qui assumera les fonctions prescrites par la loi du 20 décembre 2002 relative aux organismes de placement collectif. Le Réviseur sera élu par l'assemblée générale des Actionnaires et restera en fonction jusqu'à ce que son successeur soit élu.

Titre VI. Rachat et conversions des actions de la Société

Art. 21. Selon les modalités fixées ci-après, la Société a, à tout moment, le pouvoir de racheter ses propres Actions dans les seules limites imposées par la loi.

Tout Actionnaire est en droit de demander le rachat de tout ou partie de ses Actions par la Société. Le prix de rachat sera payé, à Luxembourg, au plus tard quatre jours ouvrables après la date à laquelle a été fixée la valeur nette applicable, ou après la date à laquelle les certificats d'Actions, ou s'il n'y a pas de certificats d'Actions, une formule de rachat d'Actions dûment signée, auront été reçus par la Société, si cette date est postérieure à celle de la détermination de la valeur d'actifs nets des Actions à racheter, telle que celle-ci sera déterminée suivant les dispositions de l'Article 23 ci-après. Cette valeur d'actifs nets des Actions sera éventuellement diminuée d'une commission de rachat à déterminer par le conseil d'administration, si les documents de vente des Actions la prévoient, et diminuée d'un montant que les adminis-

trateurs considéreront comme une provision reflétant les droits et frais, les droits de timbre et autres impôts, les frais de banque et courtage, les frais de transfert, les frais de certification et d'enregistrement et tous les autres impôts et frais similaires (les «charges de transaction») qui seraient encourus si tous les actifs détenus par la Société et pris en compte pour les besoins de l'évaluation en question étaient réalisés à la valeur que leur attribue une telle évaluation, ce montant étant calculé sur la base d'une Action, et prenant en considération tous autres facteurs qui paraîtront important aux administrateurs agissant prudemment et de bonne foi; les charges de transaction revenant au Compartiment ou à la Classe d'Actions en question. Au cas où, dans des circonstances exceptionnelles, les liquidités attribuables à un Compartiment ne sont pas suffisantes pour réaliser ce paiement dans le délai de quatre jours, ce paiement sera effectué le plus tôt possible après ce délai.

Toute demande de rachat est irrévocable sauf en cas de suspension ou de restriction prévue à l'Article 22 des présents statuts et doit être présentée par l'Actionnaire par écrit au siège social de la Société à Luxembourg, ou auprès de toute autre personne ou entité juridique désignée par la Société comme mandataire pour le rachat des Actions. Le ou les certificats représentatifs d'Actions en bonne et due forme accompagnée de preuve suffisante d'un transfert, doivent être reçus par la Société ou son mandataire désigné à cet effet, avant que le prix de rachat ne puisse être payé.

Les Actions rachetées par la Société seront annulées.

Le Conseil d'Administration peut, sur requête de l'Actionnaire qui souhaite le rachat de ses Actions, accorder à ce dernier, en tout ou partie, une distribution en nature de titres de n'importe quel Compartiment ou Classe d'Actions, au lieu de les lui racheter en liquide. Le Conseil d'Administration procédera ainsi, s'il estime qu'une telle transaction ne se fera pas au détriment des intérêts des Actionnaires restants du Compartiment ou de la Classe concerné(e). Les actifs à transférer à cet Actionnaire seront déterminés par le Conseil d'Administration, en considération de l'aspect pratique du transfert des actifs, des intérêts du Compartiment ou de la Classe d'Actions concerné(e) et des autres Actionnaires. Cet Actionnaire pourra être redevable de frais incluant, mais non limités à, des frais de courtage et/ou des frais de taxe locale sur tout transfert ou vente de titres ainsi reçus en contrepartie du rachat. Les produits nets de la vente de ces titres par l'Actionnaire demandant le rachat peuvent être inférieurs ou égaux au prix de rachat correspondant aux du Compartiment ou de la Classe concerné(e), eu égard aux conditions du marché et/ou aux différences dans les prix utilisés dans le but de telles ventes ou cessions et au calcul de la Valeur Nette d'Inventaire de ce Compartiment ou Classe d'Actions. Le choix d'évaluation et la cession des actifs fera l'objet d'un rapport d'évaluation par le Réviseur de la Société. Les frais engendrés par l'établissement du rapport d'évaluation du Réviseur d'entreprises seront à charge de l'investisseur qui a demandé le rachat en nature.

Sauf indication contraire dans le prospectus, tout Actionnaire peut demander la conversion de tout ou partie de ses Actions d'un Compartiment ou Classe en Actions d'un autre Compartiment ou Classe à un prix égal aux prix de rachat et d'émission respectifs des Actions des différents Compartiments ou Classes, déterminés conformément aux Articles 21 et 25 des présents statuts. Le conseil d'administration peut imposer des restrictions concernant, entres autres, la fréquence des conversions ainsi que les conditions devant être remplies pour permettre la conversion d'Actions en un Compartiment particulier ou une Classe particulière, et peut les soumettre au paiement de frais dont il déterminera le montant.

Le conseil d'administration peut déterminer un montant en dessous duquel aucun rachat ou conversion demandé par un seul Actionnaire ne peut porter, sauf si le conseil d'administration en décide autrement.

Si un rachat, une conversion ou une vente d'Actions serait de nature à réduire la valeur des Actions d'un même Compartiment ou d'une même Classe d'Actions d'un seul Actionnaire en dessous d'un montant à déterminer par le conseil d'administration, alors cet Actionnaire est réputé avoir demandé le rachat ou la conversion de toutes ses Actions de ce Compartiment ou de cette Classe d'Actions.

Le conseil d'administration peut, si la valeur d'actifs nets totale des Actions d'un même Compartiment ou Classe est inférieure respectivement à Euros 2.500.000,- et à Euros 1.000.000,-, décider de racheter toutes les Actions de ce Compartiment ou Classe à la valeur nette d'inventaire applicable le jour où tous les actifs attribuables à ce Compartiment ou cette Classe auront été vendus. Si tel était le cas, les règles concernant la publication et le maintien du droit de demander le rachat et la conversion dans l'hypothèse d'une liquidation d'un Compartiment comme prévu par l'Article 29 s'appliqueront mutatis mutandis.

Titre VII. Valeur nette d'Inventaire des Actions

Art. 22. La valeur nette d'inventaire des Actions de la Société sera déterminée, pour les Actions de chaque Classe d'Actions, périodiquement par la Société, mais en aucun cas moins de deux fois par mois, comme le conseil d'administration le déterminera (le jour de la détermination de la valeur nette d'inventaire des avoirs est désigné dans les présents statuts comme «jour d'Evaluation»), étant entendu que si un tel Jour d'évaluation était un jour considéré comme férié par les banques à Luxembourg, ce jour d'Evaluation serait reportée au jour ouvrable suivant.

Le conseil d'administration pourra suspendre temporairement, en accord avec la Banque Dépositaire, la détermination de la valeur nette d'inventaire des Actions, l'émission, la conversion et le rachat d'un ou de plusieurs Compartiments;

- lorsqu'une ou plusieurs bourses qui fournissent la base d'évaluation d'une partie importante des avoirs d'un ou de plusieurs Compartiments de la Société, ou un ou plusieurs marchés de devises dans les monnaies dans lesquelles s'exprime une partie importante des avoirs d'un ou de plusieurs Compartiments de la Société, sont fermées pour des périodes autres que des congés réguliers, ou lorsque les transactions y sont suspendues, soumises à des restrictions ou à court terme sujettes à des fluctuations importantes;

- pendant l'existence de toute situation qui constitue un état d'urgence, telle que la situation politique, économique, militaire, monétaire, sociale ou grève ou tout événement de force majeure échappant à la responsabilité ou au pouvoir du Conseil d'Administration, et de laquelle il résulte qu'il est rendu impossible de disposer des avoirs d'un ou plusieurs

Compartiments de la Société par des moyens raisonnables et normaux, sans porter gravement préjudice aux Actionnaires;

- lorsque, pour quelque raison que ce soit, la valeur d'un avoir ne peut être connue avec suffisamment de célérité ou d'exactitude;

- lorsque des restrictions de change ou de mouvements de capitaux empêchent d'opérer les transactions pour compte d'un ou de plusieurs Compartiments de la Société ou lorsque les opérations d'achat ou de vente des avoirs d'un ou plusieurs Compartiments de la Société ne peuvent être réalisées à des cours de change normaux;

- dans tous les autres cas que le Conseil d'Administration, en accord avec la Banque Dépositaire, estimera nécessaires et dans le meilleur intérêt des Actionnaires.

Pareille suspension sera notifiée aux Actionnaires demandant le rachat ou la conversion de leurs Actions par la Société aussi rapidement que possible après le dépôt de leur demande écrite de rachat ou de conversion, conformément aux dispositions de l'Article 21 ci-dessus.

Si, à une date donnée et en cas de demande de rachat ou de conversion supérieure à 10% de la valeur nette d'inventaire des Actions d'un Compartiment donné, le paiement ne peut être effectué au moyen des actifs du Compartiment ou par emprunt autorisé, la Société peut, en accord avec la Banque Dépositaire, reporter ces rachats au prorata pour la partie représentant plus de 10% de la valeur nette d'inventaire des Actions de ce Compartiment, à une date qui ne dépassera pas le 3ème Jour d'Évaluation suivant l'acceptation de la demande de rachat ou de conversion, pour lui permettre de vendre une parties des actifs de ce Compartiment dans le but de répondre à ces demandes importantes de rachat ou de conversion. Dans un tel cas, un seul prix sera calculé pour toutes les demandes de rachat ou de conversion présentées au même moment.

Pareille suspension ou report des Actions ou d'un Compartiment donné n'aura aucun effet sur le calcul de la valeur nette, l'émission, le rachat et la conversion des Actions des autres Compartiments.

Art. 23. La valeur nette d'inventaire des Actions de chaque Compartiment ou le cas échéant de chaque Classe d'Actions de la Société devra être exprimée comme une valeur par Action dans la devise du Compartiment ou de la Classe d'Actions concerné. La valeur nette d'inventaire des Actions de chaque Compartiment sera déterminée chaque Jour d'Évaluation en établissant d'abord les actifs nets de la Société correspondant à chaque Compartiment, c'est-à-dire la valeur des actifs de la Société correspondant à chaque Compartiment, moins le passif attribuable à chaque Compartiment à la clôture des bureaux à cette date. Si plusieurs Classes d'Actions ont été émises dans un Compartiment et dans la mesure où cela est nécessaire, la valeur nette d'inventaire par Action de chaque Classe d'Actions dans un tel Compartiment devra être déterminée en attribuant à chaque Classe une proportion des actifs nets (à l'exclusion des charges relatives à cette Classe) du Compartiment concerné égale à la proportion que représentent les Actions de chaque Classe dans ledit Compartiment par rapport au nombre total d'Actions en émission de ce Compartiment. Les montants ainsi obtenus seront ensuite, pour chaque Classe, réduits par les charges relatives à la Classe concernée et le résultat sera divisé par le nombre d'Actions en émission de la Classe concernée.

S'il n'y a pas plus d'une Classe d'Actions émise dans un Compartiment, la valeur nette d'inventaire par Action d'un tel Compartiment sera établie en divisant le total de l'actif net d'un tel Compartiment par le nombre d'Actions en émission du Compartiment concerné.

Tout montant par Action obtenu conformément aux règles spécifiées ci-dessus sera arrondi conformément aux règles déterminées par le conseil d'administration.

Si depuis la dernière évaluation du jour concerné, il y a eu une modification substantielle des cours sur les marchés sur lesquels une partie importante des investissements de la Société attribuables à un Compartiment particulier ou une Classe particulière d'Actions est négociée ou cotée, la Société peut annuler la première évaluation et effectuer une deuxième évaluation en vue de sauvegarder les intérêts des Actionnaires et de la Société.

L'évaluation des avoirs des différents Compartiments ou Classes d'Actions se fera de la manière suivante:

A. Les actifs de chaque Compartiment de la Société comprendront:

a) les liquidités disponibles ou en dépôt, en ce compris les intérêts;

b) tous les effets et promesses de payer à première demande ainsi que les créances (y compris le produit de titres vendus mais non délivrés);

c) tous les actions, obligations, droits de souscription, garanties, options et autres titres, parts ou actions d'OPCVM et/ou autres OPC, instruments financiers et actifs similaires détenus ou contractés pour et par la Société (étant entendu que la Société peut faire des ajustements sans déroger au paragraphe 1. ci-dessous en ce qui concerne les fluctuations dans la valeur de marché des titres, causées par la cession des ex-dividendes, ex-droits ou par des pratiques similaires);

d) tous les dividendes et distributions en espèces pouvant être perçus par la Société pour autant que les informations à leur propos soient raisonnablement disponibles par la Société;

e) tout intérêt couru relatif à des titres à revenu fixe détenus en propriété par la Société, sauf dans la mesure où cet intérêt est compris ou reflété dans le montant principal du titre en question;

f) la valeur liquidative des contrats à terme et des contrats d'options d'achat ou de vente dans lesquels la Société a une position ouverte;

g) les dépenses de la Société, incluant le coût d'émission et de distribution d'Actions de la Société, dans la mesure où celles-ci doivent être extournées;

h) tous les autres actifs de tous types et de toutes natures y inclus les frais payés d'avance.

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

1. La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, effets et billets payables à vue et comptes à recevoir, des dépenses déjà payées, dividendes en espèce et intérêts venus à échéance non encore touchés, sera constituée par le montant de ceux-ci, sauf toutefois s'il est improbable que cette valeur puisse être touchée; dans ce cas, la valeur sera déterminée

en retranchant un certain montant qui semblera adéquat, pour le Conseil d'Administration, pour refléter la valeur réelle de ces avoirs.

2. L'évaluation de chaque titre coté ou négocié en bourse est basée sur le dernier cours connu et si ce titre est traité sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours connu du marché principal de ce titre. Si le dernier cours connu n'est pas représentatif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

3. La valeur de chaque titre négocié sur un Marché Réglementé sera basée sur le dernier prix connu au Jour d'Evaluation.

4. La valeur de chaque participation dans un OPCVM et/ou autre OPC sera basée sur la dernière valeur nette d'inventaire connue au Jour d'Evaluation.

5. Dans le cas où les titres détenus dans le portefeuille du Compartiment au jour visé ne seraient pas cotés ou négociés sur un marché boursier ou réglementé ou, si concernant des titres cotés et négociés sur un marché boursier ou réglementé, le prix déterminé selon les modalités des sous-paragraphes 2 ou 3 n'est pas représentatif des titres, la valeur de ces titres sera fixée de manière raisonnable, sur la base des prix de ventes attendus prudemment et de bonne foi.

6. La valeur liquidative des futures, contrats à terme ou d'options non négociés sur des bourses ou autres marchés organisés sera leur valeur liquidative nette, déterminée selon les politiques établies par le Conseil d'Administration, sur une base constamment appliquée pour chaque type de contrat. La valeur liquidative des futures, contrats à terme ou options négociés sur des bourses ou marchés organisés sera basée sur le dernier prix de règlement de ces contrats sur les bourses ou marchés organisés sur lesquels ces contrats sont négociés au nom de la Société; sous réserve que si un contrat sur futures, forwards ou contrat d'options ne peut être liquidé au jour où la Valeur de l'Actif Net est déterminée, la base pour déterminer la valeur liquidative d'un tel contrat sera la valeur que le Conseil d'Administration pensera juste et raisonnable.

7. Les contrats de swap, tous autres titres et actifs seront évalués à leur valeur de marché déterminée de bonne foi, conformément aux procédures établies par le Conseil d'Administration.

B. Le passif de chaque Compartiment de la Société comprendra:

a) tous les prêts, effets et dettes à payer;

b) tout intérêt capitalisé sur les prêts de la Société (incluant les frais cumulés pour les engagements dans ces prêts);

c) toutes dépenses engagées ou à payer (incluant sans limitation, les dépenses administratives, les frais de gestion, incluant, le cas échéant, les commissions de performance et les frais de dépôt);

d) tous les engagements connus, présents et futurs, y compris les obligations contractuelles liquides et certaines de payer en liquide ou en nature, y inclus le montant des dividendes impayés déclarés par la Société;

e) les provisions appropriées pour les impôts futurs basés sur le revenu ou le capital au Jour d'Evaluation, tel que déterminé de temps à autre par la Société, et d'autres réserves, le cas échéant, autorisées et approuvées par le Conseil d'Administration, ainsi que tout montant le cas échéant, que le Conseil d'Administration peut considérer comme étant une allocation appropriée au vu de toutes les dettes de la Société;

f) tout autre engagement de la Société de quelque sorte ou nature que ce soit, conformément aux principes comptables généralement acceptés. En déterminant le montant de tels engagements, la Société prendra en compte toutes les dépenses dues par la Société en vertu de la section 'Charges et Frais' du Prospectus complet à savoir:

- les rémunérations des Administrateurs, dont le montant éventuel sera décidé lors de l'assemblée générale des Actionnaires, des gestionnaires financiers, du Réviseur d'entreprises et des conseillers juridiques et financiers de la Société;

- une commission d'un montant maximum annuel de 1%, calculée sur la moyenne semestrielle de la Valeur Nette d'Inventaire, en faveur de SANPAOLO BANK S.A., au titre des activités de Banque Dépositaire et Agent Payeur, déterminée d'un commun accord par le Conseil d'Administration et SANPAOLO BANK S.A., conformément aux usages en vigueur sur la place de Luxembourg;

- une commission d'un montant maximum annuel de 1%, calculée sur la moyenne semestrielle de la Valeur Nette d'Inventaire, avec un minimum de EUR 10.000,- par an, en faveur de la Société de Gestion désignée, au titre des activités d'Agent Administratif, Agent de Registre et de Transfert, déterminée d'un commun accord entre celle-ci et le Conseil d'Administration, conformément aux usages en vigueur sur la place de Luxembourg;

- une commission d'un montant maximum annuel de 2%, calculée sur la moyenne semestrielle de la Valeur Nette d'Inventaire, en faveur de la Société de Gestion désignée, au titre des activités de Gestionnaire et Conseiller en Investissements, calculée et payée telle que définie dans les Fiches de Compartiment;

- tous impôts et taxes éventuellement dus sur les avoirs et revenus de la Société, notamment la taxe d'abonnement sur les avoirs nets de la Société;

- les commissions bancaires sur les transactions de titres du portefeuille;

- les dépenses extraordinaires telles que, par exemple, expertises ou procès propres à sauvegarder les intérêts des Actionnaires;

- les frais de préparation, d'impression et de dépôt des documents administratifs et mémoires explicatifs auprès de toutes autorités et instances;

- les frais de préparation, de traduction, d'impression, de dépôt, de distribution des Prospectus, des rapports périodiques et autres documents nécessaires selon la loi et les statuts de la Société;

- les droits relatifs à la cotation éventuelle de la Société en bourse mais aussi à l'inscription auprès de toute autre institution ou autorité;

- les frais de préparation, distribution et publication des avis aux Actionnaires;

- tous autres frais de fonctionnement similaires.

La Société peut calculer d'avance les frais administratifs et d'autres frais d'une nature régulière ou récurrente sur la base d'un montant estimé pour les périodes annuelles ou pour d'autres périodes, et peut provisionner les mêmes montants en parts égales pendant toute période.

La valeur de tous les actifs et passifs non exprimés dans la Devise de Référence du Compartiment sera convertie dans la Devise de Référence du Compartiment au taux de change appliqué au Luxembourg au Jour d'Évaluation visé. Si ces taux ne sont pas disponibles, le taux de change sera déterminé de bonne foi selon les procédures établies par le Conseil d'Administration de la Société.

Le Conseil d'Administration peut, à sa discrétion, permettre l'utilisation d'autres méthodes d'évaluation, s'il considère que cette méthode reflète une valeur plus représentative des actifs de la Société.

Dans l'hypothèse où l'évaluation, conformément aux procédures précédemment définies, deviendrait impossible ou inadéquate pour des circonstances extraordinaires, le Conseil d'Administration pourra, le cas échéant, prudemment et de bonne foi, utiliser d'autres critères dans le but d'atteindre ce qu'il croit être une évaluation juste dans ces circonstances.

C. Allocation des actifs de la Société:

Le Conseil d'Administration de la Société établira un Compartiment par Classe d'Actions, et pourra établir un Compartiment correspondant à deux ou plusieurs Classes d'Actions de la manière suivante:

a) Si deux ou plusieurs Classes d'Actions se rapportent à un Compartiment, les actifs attribuables à ces Classes seront investis en commun selon la politique d'investissement particulière du Compartiment visé;

b) les recettes à recevoir de l'émission des Actions d'une Classe seront à imputer, dans les livres de la Société, au Compartiment correspondant à cette Classe d'Actions, sous réserve que si plusieurs Classes d'Actions sont en circulation dans ce Compartiment, le montant concerné augmentera la proportion des actifs nets du Compartiment attribuables à celle des Classes d'Actions à émettre;

c) les actifs et passifs, revenus et dépenses appliqués à un Compartiment seront attribuables à la Classe ou aux Classes d'Actions correspondant à ce Compartiment;

d) lorsque la Société supporte une dette qui est en relation avec un actif d'un Compartiment particulier ou avec toutes actions faites en relation avec un actif d'un Compartiment particulier, une telle dette doit être allouée au Compartiment concerné;

e) dans l'hypothèse où tout actif ou dette de la Société ne peut être considéré comme étant attribuable à un Compartiment particulier, de tels actifs ou dettes seront alloués à tous les Compartiments au prorata de la Valeur Nette d'Inventaire des Classes d'Actions concernées ou de toute autre manière, déterminée par le Conseil d'Administration agissant de bonne foi;

f) en cas de paiement de dividendes aux Actionnaires de toute Classe d'Actions, la Valeur Nette d'Inventaire de toute Classe d'Actions sera réduite du montant de ces distributions.

D. Si des Actions de Distribution et des Actions de Capitalisation sont émises dans un Compartiment, la valeur d'actifs nets par Action de chaque Classe d'Actions du Compartiment concerné sera calculée en divisant la valeur d'actifs nets du Compartiment concerné qui est à attribuer à la Classe d'Actions concernée, par la totalité des Actions émises dans la Classe concernée. Le pourcentage de la valeur totale des actifs nets du Compartiment concerné qui est attribué aux Classes d'Actions respectives et qui était, à l'origine, égal au pourcentage que représentait chaque Classe d'Actions par rapport à la totalité des Actions du Compartiment concerné, se modifie de la façon suivante à la suite de paiements de dividendes ou d'autres paiements en rapport avec les Actions de Distribution;

a) chaque fois qu'une distribution est effectuée sur les Actions de Distribution, la valeur d'actifs nets totale qui est attribuable à cette Classe d'Actions est réduite du montant de la distribution ainsi que du montant des frais engendrés par cette distribution (ce qui entraîne une diminution du pourcentage de la totalité des actifs nets du Compartiment concerné qui est à attribuer aux Actions de Distribution), alors que la valeur d'actifs nets qui est à attribuer aux Actions de Capitalisation reste inchangée (ce qui entraîne une augmentation du pourcentage de la valeur totale des actifs nets du Compartiment concerné à attribuer aux Actions de Capitalisation);

b) chaque fois qu'il sera procédé à l'émission de nouvelles Actions d'une des deux Classes ou au rachat d'Actions d'une des deux Classes, la valeur d'actifs nets totale attribuée à la Classe d'Actions correspondante sera augmentée ou, le cas échéant, réduite du montant reçu ou payé par rapport à cette émission ou ce rachat.

E. Pour les besoins de cet Article:

a) les Actions de la Société pour lesquelles les demandes de souscription ont été acceptées mais pour lesquelles le paiement n'a pas encore été reçu sont réputées exister sous réserve du paiement intégral;

b) chaque Action de la Société qui sera en voie d'être rachetée suivant les Articles 8 et 21 ci-avant, sera considérée comme Action émise et sera prise en compte jusqu'à la clôture du Jour d'Évaluation s'appliquant au rachat de cette Action et sera, à partir de ce jour et jusqu'à ce que le prix en soit payé, considérée comme un engagement de la Société;

c) tous investissements, soldes en espèces ou autres avoirs de la Société exprimés autrement qu'en la devise du Compartiment en question, seront évalués en tenant compte des taux d'échange en vigueur au jour et à l'heure de la détermination de la valeur nette des Actions; et

d) il sera donné effet, au Jour d'Évaluation, à tout achat ou vente de valeurs mobilières contractés par la Société, dans la mesure du possible.

Art. 24.

1) Le conseil d'administration peut investir et gérer tout ou partie des Compartiments établis pour chaque Classe d'Actions auxquels il est fait référence dans le paragraphe (C) de l'Article 23 (ci-après désigné comme «Compartiment Participant») sur une base commune lorsque ceci est approprié eu égard aux secteurs d'investissement respectifs. Une telle masse d'actifs élargie («Masse d'Actifs») sera d'abord créée par transfert de liquidités ou (sauf les limitations mentionnées ci-dessous) d'autres actifs de chaque Compartiment Participant. Par après, le conseil d'administration peut de temps en temps faire d'autres transferts à la Masse d'Actifs. Il peut également transférer les avoirs d'une Masse d'Actifs à un Compartiment Participant, jusqu'à la hauteur de la participation du Compartiment Participant concerné. Les avoirs

autres que les liquidités peuvent être attribués à une Masse d'Actifs seulement lorsqu'ils sont adaptés au secteur d'investissement de la Masse d'Actifs concernée.

2) Les avoirs de la Masse d'Actifs auxquels chaque Compartiment Participant a droit seront déterminés par référence aux attributions et retraits d'actifs par un tel Compartiment Participant et les attributions et retraits faits pour le compte d'autres Compartiments Participants.

3) Les dividendes, intérêts et autres distributions ayant la nature de revenus reçus sur les actifs dans une Masse d'Actifs seront immédiatement crédités aux Compartiments Participants, proportionnellement à leurs droits respectifs sur les actifs de la Masse d'Actifs au moment de la réception.

Titre VIII. Souscription d'Actions

Art. 25. Lorsque la Société offre des Actions en souscription, le prix par Action auquel pareilles Actions seront offertes et émises, sera égal à la valeur nette d'inventaire telle qu'elle est définie dans les présents statuts pour le Compartiment ou la Classe d'Actions en question, augmentée d'un montant que le conseil d'administration considérera comme représentant une provision adéquate pour les taxes et charges (y compris les droits de timbre et autres impôts, frais de banque et courtage, frais de transfert, frais de certification et d'enregistrement et tous autres impôts et frais similaires) qui seraient encourus si tous les avoirs de la Société et pris en considération pour les besoins de l'évaluation seraient acquis aux valeurs qui leurs sont attribuées dans cette évaluation et prenant en considération tous autres facteurs qui paraîtront importants aux administrateurs agissant prudemment et de bonne foi, plus telles commissions dues aux agents de placement de ces Actions qui seront prévues dans les documents relatifs à la vente. Le prix ainsi déterminé sera payable au plus tard trois jours ouvrables après le jour d'évaluation dont il s'agit ou endéans tout autre délai que le conseil d'administration aura déterminé.

Les Actions pourront également être émises en contrepartie d'apports en nature conformément à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés, en respectant toutefois l'obligation de remise d'un rapport d'évaluation par le Réviseur d'entreprises agréé, nommé par l'assemblée générale des Actionnaires conformément à l'article 20 des statuts de la Société et à condition que ces apports correspondent à la politique et aux restrictions d'investissement du Compartiment concerné telles que décrites dans l'article 12 des statuts de la Société et dans le Prospectus. Les titres acceptés en paiement d'une souscription sont estimés pour les besoins de l'opération au dernier cours acheteur du marché au moment de l'évaluation. Les frais engendrés par l'établissement du rapport d'évaluation du Réviseur d'entreprises seront à charge de l'investisseur qui a réalisé l'apport en nature. Le Conseil d'Administration a le droit de refuser tout apport en nature sans avoir à justifier son choix.

Titre IX. Exercice social - Répartition des Bénéfices - Banque Dépositaire

Art. 26. L'exercice social de la Société commence le 1^{er} janvier de chaque année et se termine le 31 décembre de chaque année, à l'exception du premier exercice social qui commencera à la date de constitution de la Société et qui se terminera le 31 décembre 2006. Les comptes de la Société seront exprimés en Euros. Au cas où il existe différents Compartiments ou Classes d'Actions, tels que prévus à l'Article 5 des présents statuts, et si les comptes de ces Compartiments ou Classes sont exprimés dans des devises différentes, ces comptes seront convertis en Euros et additionnés en vue de la détermination des comptes de la Société. Le conseil d'administration de la Société peut décider de remplacer la référence de la Société à l'Euro auquel cas ce changement sera reproduit dans ces statuts par le conseil d'administration. A la même occasion, le conseil d'administration peut modifier toutes les autres références existantes à l'Euro dans ces statuts afin de refléter le changement de devise de référence.

Art. 27. L'assemblée générale des Actionnaires décidera, sur proposition du conseil d'administration, de l'usage à faire du solde du revenu net annuel des investissements et de toutes autres distributions.

Cette affectation peut inclure la création et le maintien des fonds de réserve et de provision et le report à nouveau.

Aucune distribution ne peut être faite lorsque, sur cette distribution, le capital social de la Société est inférieur au capital social minimum prévu par la loi.

La distribution de dividendes aux Actions d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions, devra être approuvée par les Actionnaires de ce Compartiment ou de cette Classe d'Actions à la majorité prévue par la loi et le présent Statut.

Dans les limites prévues par la loi, des dividendes intérimaires peuvent être payés pour les Actions d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions par décision du conseil d'administration.

Aucun dividende ne sera payé sur les Actions de Capitalisation. Les détenteurs d'Actions de Capitalisation participeront de manière égale au résultat de la Société car leur part de résultat se reflétera dans leur valeur d'actifs nets.

Les dividendes peuvent être payés en Euros ou en toute autre monnaie désignée par le conseil d'administration, et seront payés en place et lieu à déterminer par le conseil d'administration. Le conseil d'administration peut librement déterminer le cours d'échange applicable pour convertir les dividendes dans la monnaie de paiement.

Art. 28. La Société conclura une convention de dépôt avec une société (ci-après le «dépositaire») autorisée à exercer des activités bancaires et qualifiée pour l'exercice des fonctions de banque dépositaire en vertu de la loi luxembourgeoise concernant les organismes de placement collectif.

Titre X. Liquidation de la Société, de Compartiments ou de Classes d'Actions

Art. 29. En cas de dissolution de la Société, il sera procédé à la liquidation par les soins d'un ou de plusieurs liquidateurs (qui peuvent être des personnes physiques ou morales), qui seront nommés par l'assemblée générale des Actionnaires ayant décidé cette dissolution et qui déterminera leurs pouvoirs et leur rémunération. Le produit net de liquidation de chaque Compartiment ou Classe d'Actions sera distribué par les liquidateurs aux Actionnaires de chaque Compartiment ou Classe d'Actions concerné en proportion du nombre d'Actions qu'ils détiennent dans ce Compartiment ou cette Classe d'Actions.

L'assemblée générale des Actionnaires du ou des Compartiments concernés peut décider:

1. Soit de la liquidation pure et simple dudit Compartiment ou Classe d'Actions;
2. Soit de la fermeture dudit Compartiment par apport à un autre Compartiment de la Société;
3. Soit de la fermeture dudit Compartiment par apport à un autre Organisme de Placement Collectif de droit luxembourgeois dans les limites autorisées par la loi du 20 décembre 2002.

Dans ce cas, aucun quorum de présence n'est exigé et les résolutions sont prises à la majorité simple des Actions présentes ou représentées. La décision de liquidation ou d'apport doit être publiée conformément aux règles de publicité que le Prospectus prévoit pour les avis aux Actionnaires. En cas d'apport, la Société publiera l'avis d'apport un mois au moins avant le jour d'évaluation où l'apport devient effectif.

Le conseil d'administration a le pouvoir de décider de liquider un Compartiment ou une Classe d'Actions, dans les circonstances décrites dans le dernier paragraphe de l'Article 21 ou, si un changement dans la situation économique et politique qui a une influence sur le Compartiment ou la Classe d'Actions en question, justifie une telle liquidation. La décision de liquidation sera publiée par la Société avant la date effective de liquidation conformément aux règles de publicité édictées dans le Prospectus. La publication indiquera les raisons de liquidation ainsi que la procédure de l'opération de liquidation. Les Actionnaires du Compartiment ou de la Classe d'Actions visé sont en droit de demander le rachat ou la conversion de leurs Actions, à moins que le conseil d'administration n'en décide autrement, soit dans l'intérêt des Actionnaires, soit dans le but de maintenir un traitement équitable entre les Actionnaires. Les avoirs qui ne peuvent être distribués à leurs bénéficiaires après la clôture de la liquidation seront consignés auprès de la banque dépositaire pour une période de six mois. Après cette période de six mois, les avoirs seront déposés auprès de la Caisse de Consignation en faveur de leurs bénéficiaires.

Dans les mêmes circonstances que celles décrites ou à celles auxquelles il est renvoyé au paragraphe précédent, le conseil d'administration peut supprimer un Compartiment ou une Classe d'Actions par apport en nature à un autre Compartiment ou une autre Classe, conformément à loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales. Une telle fusion peut encore être décidée par le conseil d'administration si l'intérêt des Actionnaires des Compartiments ou Classes concernés l'exige. Cette décision sera publiée de la même manière que celle décrite au paragraphe précédent. La publication contiendra des informations concernant le nouveau Compartiment ou la nouvelle Classe d'Actions. La publication sera faite au moins un mois avant que la fusion ne devienne effective afin de permettre aux Actionnaires de faire racheter leurs Actions sans frais (à moins que les Actions n'aient été émises dans un Compartiment ou une Classe soumis à des charges de vente différées payables lors du rachat) avant que l'opération d'apport au nouveau Compartiment ou à la nouvelle Classe ne devienne effective.

Dans les mêmes circonstances que celles décrites ou à celles auxquelles il est renvoyé ci-dessus, le conseil d'administration a le pouvoir de décider la clôture d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions par apport en nature, conformément à loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, à un autre organisme de placement collectif régi par les lois luxembourgeoises (un «OPC luxembourgeois»). Le conseil d'administration peut d'autre part décider une telle fusion si les intérêts des Actionnaires du Compartiment ou de la Classe d'Actions en question l'exigent. Cette décision sera publiée de la manière décrite ci-dessus. La publication contiendra des informations se rapportant à cet organisme de placement collectif et se fera au moins un mois avant la date à laquelle la fusion prendra effet afin de permettre aux Actionnaires de vendre leurs Actions, sans frais (à moins que ces Actions n'aient été émises dans un Compartiment ou une Classe d'Actions soumis à des charges de vente différées payables lors du rachat) avant que l'opération d'apport à cet autre organisme de placement collectif ne devienne effective. Si les Actions sont apportées à un organisme de placement collectif dans la forme d'un fonds commun de placement, la fusion ne liera les Actionnaires du Compartiment ou de la Classe d'Actions concerné que s'ils acceptent expressément la fusion.

Au cas où un changement de la situation économique ou politique ayant une influence sur un Compartiment ou une Classe d'Actions ou si l'intérêt des Actionnaires d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions l'exige, le conseil d'administration pourra réorganiser le Compartiment ou la Classe d'Actions concerné en divisant ce Compartiment ou cette Classe en deux ou plusieurs nouveaux Compartiments ou Classes. La décision sera publiée de la manière décrite ci-dessus. La publication contiendra des informations concernant les nouveaux Compartiments et Classes d'Actions ainsi créés. La publication sera faite au moins un mois avant que la décision ne prenne effet, dans le but de permettre aux Actionnaires de vendre leurs Actions sans frais (à moins que les Actions n'aient été émises dans un Compartiment ou une Classe soumis à des charges de vente différées payables lors du rachat) avant que l'opération de division en deux ou plusieurs Compartiments ou Classes ne devienne effective.

Au cas où une fusion, une subdivision ou une division dont question ci-avant et au troisième et dernier paragraphe de l'Article 5 a pour effet que les Actionnaires auront droit à des parts d'Actions et au cas où les Actions en question sont admises à la liquidation dans un système de clearing dont les règles ne permettent pas la liquidation de fractions d'Actions ou au cas où le conseil d'administration a décidé de ne pas émettre des fractions d'Actions dans la Classe afférente, le conseil d'administration sera autorisé de racheter la fraction en question. La valeur nette d'inventaire de la fraction rachetée sera distribuée aux Actionnaires concernés.

Titre XI. Modification des statuts - Lois en vigueur

Art. 30. Les présents statuts peuvent être modifiés en temps et lieu par une assemblée générale des Actionnaires soumise aux conditions de quorum et de vote requises par la loi luxembourgeoise. Toute modification affectant les droits des Actionnaires d'un Compartiment ou d'une Classe d'Actions par rapport à ceux des autres Compartiments ou Classes d'Actions sera en outre soumise aux mêmes exigences de quorum et de majorité dans ces Compartiments ou Classes d'Actions.

Art. 31. Pour toutes les matières qui ne sont pas régies par les présents statuts, les parties se réfèrent aux dispositions de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales et les lois modificatives, ainsi qu'à la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

Dispositions transitoires

Capital initial:

Le capital initial de la Société est de 31.000,- Euros, entièrement libéré et représenté par trois cent dix (310) Actions sans valeur nominale. Les déclarants préqualifiés ont déclaré souscrire les Actions comme suit:

Souscripteurs:	Nombre d'Actions
- SANPAOLO IMI ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG S.A.	1
- SANPAOLO BANK S.A.	309
Total:	<u>310</u>

Frais de constitution

Les comparants préqualifiés déclarent que les dépenses, frais, rémunérations et charges de toutes espèces, qui incombent à la Société en raison de sa constitution, s'élèvent approximativement à quinze mille euros (EUR 15.000,-).

Assemblée Générale Extraordinaire

Les sociétés comparantes préqualifiées, représentant la totalité du capital souscrit et se considérant comme dûment convoquées, se sont ensuite constituées en assemblée générale extraordinaire.

Après avoir constaté que la présente assemblée était régulièrement constituée, elles ont pris, à l'unanimité, les résolutions suivantes:

1. Sont nommés administrateurs:

a. Président: Monsieur Edoardo Tubia, né à San Donà di Piave (VE) le 11.12.1953, Private et Corporate Banking Manager Sanpaolo Bank S.A., Luxembourg, demeurant à Luxembourg

b. Administrateur: Monsieur Mauro Giubergia, né à Cuneo (Italie), le 05-02-1966, Sous-directeur de Sanpaolo Bank S.A., Luxembourg, demeurant à Luxembourg

c. Administrateur: Monsieur Onelio Piccinelli, né à Varese le 04.11.1965, Responsable Private Banking Sanpaolo Bank S.A. Luxembourg, demeurant à Luxembourg

Ils sont nommés pour une période de 1 (un) an, leur mandat se terminera lors de l'assemblée générale ordinaire qui se tiendra en 2007.

2. Est nommée Réviseur d'entreprises pour un terme de 1 (un) an expirant à l'Assemblée Générale annuelle des actionnaires en 2007:

PricewaterhouseCoopers, S.à r.l.

400, route d'Esch

L-1014 Luxembourg

3. L'assemblée autorise le conseil d'administration à émettre à tout moment des Actions nouvelles de la Société, sans limitation de temps ni de montants.

Elle autorise de même le conseil d'administration à acheter les Actions de la Société.

4. Le siège social de la Société est fixé à Luxembourg, 12, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg.

5. L'assemblée générale autorise le conseil d'administration à déléguer les pouvoirs de la gestion journalière à un ou plusieurs de ses membres ou tiers.

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

L'acte ayant été donné pour lecture aux comparants, es-qualités qu'ils agissent, ceux-ci ont signé avec le notaire le présent acte.

Signé: S. Desiderio, J. Delvaux.

Enregistré à Luxembourg, le 17 octobre 2006, vol. 29CS, fol. 98, case 6. – Reçu 1.250,- euros.

Le Receveur (signé): J. Tholl.

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

Luxembourg, le 31 octobre 2006.

J. Delvaux.

(119139.3/208/785) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 7 novembre 2006.