

# 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 la loi modifiée du 21 avril 1928 sur les associations et les fondations sans but lucratif.

---

**C — N° 1868**

**16 août 2011**

---

### SOMMAIRE

<b>Cargolux Airlines International S.A.</b> .....	<b>89664</b>	<b>SANAD Fund for MSME</b> .....	<b>89618</b>
<b>J &amp; L Montana Sàrl</b> .....	<b>89663</b>	<b>Shamrock</b> .....	<b>89664</b>
<b>Leorsa S.A.</b> .....	<b>89664</b>	<b>Surprise</b> .....	<b>89664</b>

**SANAD Fund for MSME, Société Anonyme sous la forme d'une SICAV - Fonds d'Investissement Spécialisé.**

Siège social: L-8070 Bertrange, 31, Z.A. Bourmicht.  
R.C.S. Luxembourg B 162.794.

—  
**STATUTES**

In the year two thousand and eleven, on the fifth day of August.

Before the undersigned Maître Martine Schaeffer, notary residing in Luxembourg-City (Grand Duchy of Luxembourg).

**THERE APPEARED:**

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

represented by Mrs Julie Thai, lawyer, residing professionally in Luxembourg, by virtue of a proxy given in Frankfurt on 3 August 2011.

The aforementioned proxy will remain attached to this document to be filed at the same time with the registration authorities.

Such appearing party, acting in its above-stated capacity, have requested the notary to state the following articles of incorporation of a public limited liability company.

**Articles of Incorporation**

**Preliminary Title - Definitions**

In these articles of incorporation, the following shall have the respective meaning set out below:

"Accounting Currency"	The currency of consolidation of the Fund, i.e. the USD
"Administrative Agent"	The administrative agent of the Fund acting in its capacity as administrative agent, domiciliary and corporate agent and registrar agent of the Fund in Luxembourg
"Articles"	The articles of incorporation of the Fund, as the same may be amended from time to time
"Board"	The board of Directors of the Fund
"Business Day"	A day on which banks are open for business in Luxembourg for the full day
"Class(es)"	All or any of the class(es) of Shares within a given Sub-Fund. Each class may be divided into Tranches. Pursuant to the Articles, the Board may decide to issue separate Classes and Tranches of Shares. The features, terms and conditions shall be determined from time to time by the Board and further detailed in the Issue Document
"Closing"	A date determined by the Board, on which a Commitment Agreement and/or Subscription Form may be accepted by the Board and which may also coincide, where applicable, with the payment date on which Shares and/or Notes are issued in respect of a Sub-Fund and paid by the Investors under the terms and conditions further detailed in the Issue Document and the relevant Subscription Form or Commitment Agreement. Except for the initial Closing date and for Closing(s) where new Tranche(s) or Class(es) of Shares are offered to Investors, a Closing will take place on a Valuation Date
"Commitment Agreement"	In respect of any Investor, the agreement to be signed by such Investor and the Fund, by which such Investor commits to subscribe for a certain amount of (i) Shares of a specific Class and Tranche and/or (ii) Notes of a specific Tranche, which amount will be payable to the Fund against the issue of Shares and/or Notes when the Investor receives a subscription request as further detailed in Section "The Issue of Shares and Notes" of the Issue Document
"Custodian"	Such bank or other credit institution within the meaning of Luxembourg law dated 5 April 1993 relating to the financial sector, as amended, that may be appointed as custodian of the Fund
"Defaulting Investor"	An Investor declared as such by the Fund in accordance with Article 8.4 of these Articles
"Direct Operating Expenses" or "DOEs"	Has the meaning ascribed thereto in Section "Direct Operating Expenses ("DOEs")" of the Issue Document

"Director"	As at any date, any director of the Fund as at that date
"Eligible Investor"	Institutional Investor, Professional Investor and/or Well-Informed Investor within the meaning of Article 2 of the Law of 13 February 2007 and that is not otherwise a Prohibited Person
"Fund"	SANAD Fund for MSME, a société anonyme, qualifying as a société d'investissement à capital variable - fonds d'investissement spécialisé (SICAV-SIF) under the Law of 13 February 2007; for the purpose of these Articles, the "Fund" shall also mean, where applicable, the Board acting on behalf of the Fund
"General Section"	The general section of the Issue Document as applicable to all Sub-Funds
"IFRS"	International Financial Reporting Standards
"Institutional Investors"	Investors who qualify as institutional investors according to Luxembourg laws and regulations
"Investment Committee"	The Investment Committee of a specific Sub-Fund, designated by the Board, as further detailed in Section "The Investment Committee" of the Issue Document and in Article 22 hereof
"Investment Guidelines"	With respect to each Sub-Fund, a specific guidance document that may be changed from time to time by the Board on the investment principles of such Sub-Fund, including, but not limited to, integrity check, investment requirements, investment restrictions, and exposure limits and based on the Investment Policy of each Sub-Fund, as described in "Investment Objective, Policy and Guidelines" of the General Section of the Issue Document and in Section "Investment Policy of the Sub-Fund" in the relevant Special Section of the Issue Document of each Sub-Fund
"Investment Manager(s)"	The entity(ies) appointed by the Board to act as investment manager(s) of the Fund
"Investment Objective of the Fund"	The investment objective of the Fund as determined by the Board and set out in Section "Investment Objective, Policy and Guidelines" of the General Section of the Issue Document
"Investment Objective of the Sub-Fund"	The investment objective of each Sub-Fund as determined by the Board and set out in Section "Investment Objective, Policy and Guidelines" of the General Section and in Section "Investment Objective of the Sub-Fund" in the relevant Special Section of the Issue Document
"Investment Policy of the Fund"	The investment policy of the Fund as further described in Section "Investment Objective, Policy and Guidelines" of the General Section of the Issue Document
"Investment Policy of the Sub-Fund"	Criteria with which the investments of a Sub-Fund must comply in order to be approved by the Board, as further described in Section "Investment Objective, Policy and Guidelines" of the General Section and in Section "Investment Policy of the Sub-Fund" in the relevant Special Section of the Issue Document
"Investor"	Each Eligible Investor who has signed a Commitment Agreement and/or a Subscription Form or who has acquired any Shares and/or Notes from another Investor through the formal transfer process described in Section "Transfer of Shares or Notes" of the Issue Document (for the avoidance of doubt, the term "Investors" includes, where appropriate, the Shareholders and the Noteholders)
"Investor Protection Levels"	Levels of protection for each Class of Shares as defined in Section "Investor Protection Levels" of the relevant Special Section of the Issue Document related to each Sub-Fund
"Issue Document"	The issue document of the Fund, as the same may be amended from time to time
"KfW"	An institution under public law (Anstalt des öffentlichen Rechts) duly established and validly existing under the laws of the Federal Republic of Germany, having its principal place of business at Palmengartenstrasse, 5-9, 60325 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany
"Law of 10 August 1915"	The Luxembourg law dated 10 August 1915 on commercial companies, as amended
"Law of 13 February 2007"	The Luxembourg law dated 13 February 2007 on specialised investment funds, as amended
"Liquid Assets"	Portion of the investments which is temporarily placed or deposited with the Custodian and/or with international investment grade banks

"Local Currency"	Any other currency than EUR or USD
"Net Asset Value" or "NAV"	The net asset value of the Fund, each Class of Shares and Tranche of each Class within a Sub-Fund, as determined pursuant to Article 13 of these Articles
"Net Asset Value per Share" or "NAV per Share"	The Net Asset Value of a Share within a specific Tranche and/or Class within a Sub-Fund, as determined pursuant to Article 13 of these Articles
"NAV Deficiency Amount"	The positive difference between the issue price of each Tranche of Class A Shares and Class B Shares and the NAV of such Tranche from time to time
"Note(s)"	All or any of the Note(s) of any Tranche issued in respect of a Sub-Fund and subscribed by any Noteholder
"Noteholder(s)"	All or any of the holders of one or more Notes of any Tranche(s) of a Sub-Fund
"Partner Institution" or "PI"	An institution, entity or a company which each Sub-Fund is directly or indirectly financing, as further described in the Issue Document
"Professional Investors"	Investors who qualify as professional investors under Annex II of Directive 2004/39/EC on markets in financial instruments as amended
"Prohibited Person(s)"	Any person, firm, partnership or corporate body, if in the sole opinion of the Board the holding of Shares and/or Notes, by such person, firm, partnership or corporate body, may be detrimental to the interests of the existing Shareholders or Noteholders of a Sub-Fund, if it may result in a breach of any law or regulation, whether Luxembourg or otherwise, or if as a result thereof the Fund or any of its Sub-Funds may become exposed to tax disadvantages, fines or penalties that it would not have otherwise incurred; the term "Prohibited Person" includes any person, firm, partnership or corporate body, which does not meet the definition of "Eligible Investors" as described above in accordance with the provisions of the Law of 13 February 2007 and any other category of Investors as determined by the Board and described in the Issue Document and the Articles. In particular, Prohibited Persons also include any of the persons or entities (i) named on lists promulgated by the United Nations Security Council or its committees pursuant to resolutions issued under Chapter VII of the United Nations Charter, and/or (ii) named on the World Bank Listing of Ineligible Firms (see <a href="http://www.worldbank.org/debarr">www.worldbank.org/debarr</a> ).
"Regulated Market"	A market which is regulated, operates regularly and is recognised and open to the public, and which fulfils each of the following criteria: (i) it has liquidity; multilateral order matching (general matching of bid and ask prices in order to establish a single price); transparency (the circulation of complete information in order to give clients the possibility of tracking trades, thereby ensuring that their orders are executed on current conditions); (ii) the securities are traded at certain fixed frequencies, (iii) it is recognised by a state or by a public authority which has been delegated by that state or by another entity which is recognised by that state or by that public authority such as a professional association and (iv) the securities traded on it are accessible to the public
"Shareholder(s)"	All or any of the holders of one or more Shares of any Class and any Tranches of any of the Sub-Funds
"Share(s)"	Any Share(s) in any of the Sub-Funds from any Class and any Tranche subscribed by any Investor
"Share Capital"	The share capital of the Fund
"Special Sections"	The special sections of the Issue Document, each a Special Section, detailing the different Sub-Funds
"SPVs"	Any local or foreign corporation or partnership or other entity (including for the avoidance of doubt any Subsidiary): (a) which is controlled by the Fund; and (b) in which the Fund holds in aggregate more than 50% of the share capital; and (c) which meets the following conditions: (i) it does not have any activity other than the holding of investments which qualify under the Investment Objective and Investment Policy of the Fund; and (ii) to the extent required under applicable accounting rules and regulations, such special purpose vehicle is consolidated in the annual accounts of the Fund; any of the above mentioned local or foreign corporations or partnerships or other entities shall be deemed to be "controlled" by the Fund if (i) the Fund

	holds in aggregate, directly or indirectly, more than 50% of the voting rights in such entity or controls more than 50% of the voting rights pursuant to an agreement with the other shareholders or (ii) the majority of the managers or board members of such entity are members of the Board, except to the extent that this is not practicable for tax or regulatory reasons or (iii) the Fund has the right to directly or indirectly appoint or remove a majority of the members of the managing body of that entity
"Subscription Form"	A form signed between a Shareholder or a Noteholder and the Fund on a Closing in respect of the direct subscription for (i) Shares of a specific Class and Tranche of a Sub-Fund and/or (ii) Notes of a specific Tranche of a Sub-Fund as further detailed in Section "Target Countries" of the Issue Document
"Sub-Fund"	Any Sub-Fund of the Fund
"Subscription Request"	In respect of a Sub-Fund, a notice whereby the Board informs each Shareholder and/or Noteholder having signed a Commitment Agreement of a drawdown and requests the relevant Shareholder and/or Noteholder to pay to the relevant Sub-Fund whole or part of the remaining balance of their commitments under the relevant Commitment Agreement, such notice to be received no later than 15 Business Days prior to the relevant subscription and payment of Shares and/or Notes
"Subsidiary"	Any company or entity in which the Fund has a one hundred percent (100%) ownership interest, except that where applicable law or regulations do not permit the Fund to hold such one hundred percent (100%) interest, "Subsidiary" shall then mean any company or entity in which the Fund holds the highest participation permitted under such applicable law or regulations
"Target Dividend(s)"	The target dividend(s) which a Sub-Fund aims to pay to certain Classes or Tranches of Shares, as set forth in the relevant Commitment Agreement(s) and/or in the relevant Subscription Form(s) and as further detailed in the relevant Special Section in the Issue Document
"Target Dividend Deficiency Amount"	For each Tranche of Shares, the sum of all the Target Dividends which have not been paid to the respective Tranches of Class A Shares and Class B Shares, due to insufficient income of each respective Sub-Fund in previous years, pursuant to Section "Income Waterfall" of the relevant Special Section in the Issue Document and of Article 12 of these Articles
"Technical Assistance Facility"	The facility to be established in parallel with the Fund to provide technical assistance, primarily to assist Partner Institutions in their development and their growth as further described in Section "The Technical Assistance Facility" of the General Section of the Issue Document
"Tranche"	A tranche or sub-class in which each Class of Shares or Notes of a Sub-Fund may be subdivided as further detailed in Section "The Issue of Shares and Notes" of the Issue Document
"Valuation Date"	Each date as of which the Net Asset Value is calculated, as defined in Article 14 of these Articles
"Well-Informed Investors"	Investors: who confirm in writing that they adhere to the status of well-informed investor, and invest a minimum of EUR 125,000 in the Fund, or who confirm in writing that they adhere to the status of well-informed investor, and are the subject of an assessment made by a credit institution within the meaning of Directive 2006/48/EC, by an investment firm within the meaning of Directive 2004/39/EC or by a management company within the meaning of Directive 2001/107/EC certifying their expertise, their experience, and their knowledge in adequately appraising an investment in the Fund.

### Title I - Name - Registered Office - Duration - Purpose

**Art. 1. Name.** There is hereby established among the subscribers and all those who may become owners of Share(s) hereafter issued, a public limited liability company ("société anonyme") qualifying as an investment company with variable share capital - specialised investment fund ("société d'investissement à capital variable - fonds d'investissement spécialisé") under the name of "SANAD Fund for MSME" (hereinafter the "Fund").

**Art. 2. Registered Office.** The registered office of the Fund is established in Bertrange, Grand Duchy of Luxembourg. The Board is authorised to transfer the registered office of the Fund within the municipality of Bertrange. The registered

office may be transferred to any other municipality in the Grand Duchy of Luxembourg by means of a resolution of the general meeting of the Shareholders deliberating in the manner provided for any amendment to the Articles.

Branches, subsidiaries or other offices may be established either in the Grand Duchy of Luxembourg or abroad by a decision of the Board.

In the event that the Board determines that extraordinary political or military events have occurred or are imminent which would interfere with the normal activities of the Fund 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 provisional measures shall have no effect on the nationality of the Fund which, notwithstanding such temporary transfer, shall remain a Luxembourg corporation.

**Art. 3. Duration.** The Fund is established for an unlimited period of time. The Fund may be dissolved at any time by a resolution of the general meeting of Shareholders adopted in the manner described in Article 32 hereof.

**Art. 4. Purpose.** The exclusive purpose of the Fund is to invest the funds available to it, in securities and other assets permitted by law, with the purpose of spreading investment risks and affording its Investors the results of the management of its assets.

The Fund may enter into any and all contracts and agreements for carrying out the purpose of the Fund and for administration and operation of the Fund, and pay any expenses connected therewith.

The Fund may acquire interests and create Subsidiaries or SPVs by means of equity or debt or by combination of both.

Furthermore, the Fund may take any measures and carry out any transaction which it may deem useful for the fulfilment and development of its purpose to the fullest extent permitted under the Law of 13 February 2007.

**Art. 5. Mission Statement.** As further detailed in the Issue Document, the Fund aims to foster employment creation, especially among youth, and economic development in the Middle East and North Africa region through the sustainable provision of finance to micro, small and medium-sized enterprises via qualified and eligible partner institutions.

## **Title II - Share Capital - Sub-Funds - Shares - Net Asset Value - Notes**

### **Art. 6. Share Capital - Sub-Funds - Shares - Notes.**

**Art. 6.1. General.** The Share Capital of the Fund shall be represented by fully paid up Shares with no nominal value and shall at any time be equal to the total net assets of the Fund pursuant to Article 13 hereof. The minimum Share Capital of the Fund is EUR 1,250,000.- (one million two hundred and fifty thousand Euro) and must be paid up within twelve (12) months after the date on which the Fund has been authorised as a société d'investissement à capital variable (SICAV) - fonds d'investissement spécialisé (SIF) under Luxembourg law.

The initial Share Capital of the Fund shall be set at USD 113,160.- (one hundred thirteen thousand one hundred sixty US dollars) represented by 2.2632 (two point two thousand six hundred thirty-two) fully paid up Shares of Tranche 1 of Class C of the SANAD Fund for MSME - Debt Sub-Fund, with no par value.

The Share Capital of the Fund may be increased or decreased as a result of the issue by the Fund of new fully paid-up Shares or the repurchase by the Fund of existing Shares from its Shareholders.

The Board may, at any time, establish several pools of assets, each constituting a Sub-Fund (compartment) within the meaning of article 71 of the Law of 13 February 2007.

The Board shall attribute a specific investment objective and policy, specific investment restrictions and a specific denomination to each Sub-Fund.

The right of Shareholders and creditors relating to a particular Sub-Fund or raised by the incorporation, the operation or the liquidation of a Sub-Fund are limited to the assets of such Sub-Fund. The assets of a Sub-Fund will be answerable exclusively for the rights of the Shareholders relating to this Sub-Fund and for those of the creditors whose claim arose in relation to the incorporation, the operation or the liquidation of this Sub-Fund. In the relation between Shareholders, each Sub-Fund will be deemed to be a separate entity.

**Art. 6.2. Shares.** The Fund may offer different Classes of Shares in each Sub-Fund, which may carry different rights and obligations, inter alia, with regard to their distribution policy, their allocation of losses, their fee structure, their minimum initial subscription and holding amounts or their target investors.

Each Class of Shares may be sub-divided into one or several successive Tranche(s) with different terms and conditions, inter alia, as more fully described in the Special Sections of the Issue Document.

**Art. 6.3. Allocation of Capital Gains and Write Backs.** As of each NAV Valuation Date, any year-to-date write backs of provisions on unrealised investments and any year-to-date realised or unrealised capital gains (including foreign exchange gains) relating to a specific Sub-Fund shall be allocated in accordance with the order, priority and limits set out in the Special Sections of the Issue Document.

**Art. 6.4. Notes.** The Fund may also from time to time issue notes ("Notes") in successive Tranches in any Sub-Fund, each with its own initial maturity and coupon determined at the discretion of the Board at the time the relevant Tranche of Notes is being placed, subject to the conditions and the terms further described below in Article 8 of these Articles and the Special Sections of the Issue Document.

Unless otherwise stated in the Issue Document in relation to a specific Sub-Fund, the entitlements of Institutional Investors holding Notes to receive interest payments and repayments of principal rank junior to other creditors of the Fund but senior to all payment entitlements of any Share Class.

**Art. 6.5. Common provisions for Shares and Notes.** The proceeds of the issue of each Class of Shares and/or Tranche of Shares or Notes in a given Sub-Fund shall be invested, in accordance with Article 4 of these Articles, in securities of any kind and other assets permitted by the Law of 13 February 2007, pursuant to the investment objective and policy determined by the Board for the Sub-Fund, and subject to the investment restrictions provided by law or determined by the Board.

**Art. 6.6. Contributions-in-kind.** The Fund may agree to issue Shares as consideration for a contribution-in-kind of securities or other assets, provided that such securities or other assets comply with the Investment Objective, Investment Policy and Investment Guidelines of the relevant Sub-Fund and are in compliance with the conditions set forth by Luxembourg law. In particular, any such contribution in kind will be valued in a report established by an auditor qualifying as a "réviseur d'entreprises agréé" to the extent required by Luxembourg laws and regulations. Any costs incurred in connection with a contribution-in-kind shall be borne by the relevant incoming Shareholders.

### **Art. 7. Form of Shares and Notes.**

(1) Shares and Notes shall only be issued in registered form and are exclusively restricted to Eligible Investors. The Fund will not issue, or give effect to any transfer of Shares or Notes to any Investor who does not comply with this provision.

All issued registered Shares and Notes of the Fund shall be registered in the register of Shareholders or in the register of Noteholders, as the case may be, which shall be kept by the Fund or by one person designated thereto by the Fund, and such register shall contain the name of the registered owner of Shares or Notes (as the case may be), his nationality, residence or elected domicile as indicated to the Fund, the number of registered Shares or Notes (as the case may be) held by the registered owner.

The inscription of the Shareholder's or Noteholder's name in the register of Shares or in the register of Notes evidences the Shareholder's or Noteholder's right of ownership on such registered Shares or Notes (as the case may be). The Fund shall not issue certificates for such inscription, but each Shareholder and Noteholder shall receive a written confirmation of his shareholding or noteholding (as the case may be).

(2) Subject to compliance with Article 11 hereof, transfer of registered Shares and Notes shall be effected by a written declaration of transfer to be inscribed in the register of Shareholders or Noteholders, (as the case may be) dated and signed by the transferor and transferee, or by persons holding suitable powers of attorney to act therefore. The Fund may also accept and enter in the register of Shareholders or Noteholders a transfer on the basis of correspondence or other documents recording the agreement of the transferor and transferee as evidence of transfer other instruments of transfer satisfactory to the Fund. Any transfer of registered Shares and Notes shall be entered into the register of Shareholders or Noteholders (as the case may be); such inscription shall be signed by one or more Directors or officers of the Fund or by one or more other persons duly authorised thereto by the Board.

(3) Shareholders and Noteholders entitled to receive registered Shares or Notes shall provide the Fund with an address to which all notices and announcements may be sent. Such address will also be entered into the register of Shareholders or Noteholders.

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

(4) The Fund recognises only one single owner per Share or Note. If one or more Shares or Notes are jointly owned or if the ownership of Shares or Notes is disputed, all persons claiming a right to such Share(s) or Note(s) have to appoint one single attorney to represent such Share(s) or Note(s) towards the Fund. The failure to appoint such attorney implies a suspension of the exercise of all rights attached to such Share(s) or Note(s). Moreover, in the case of joint Shareholders or Noteholders, the Fund reserves the right to pay any redemption proceeds, distributions or other payments to the first registered holder only, whom the Fund may consider to be the representative of all joint holders, or to all joint Shareholders or Noteholders together, at its absolute discretion.

(5) The Fund may decide to issue fractional Shares up to one tenthousandths (1/10,000) of a Share. Such fractional Shares shall not be entitled to vote, except to the extent their number is so that they represent a whole Share, but shall be entitled to participate in the net assets attributable to the relevant Class or Tranche of Shares on a pro rata basis.

## **Art. 8. Issue of Shares and Notes.**

**Art. 8.1. Issue of Shares.** The Board is authorised without limitation to issue in any Class(es) and/or Tranche(s) in any Sub-Fund, an unlimited number of fully paid up Shares at any time without reserving to the existing Shareholders a preferential right to subscribe for the Shares to be issued.

The Board may impose restrictions on the frequency at which Shares shall be issued in any Class(es) and/or Tranche(s) in any Sub-Fund; the Board may, in particular, decide that Shares of any Class(es) and/or Tranche(s) in any Sub-Fund shall only be issued during one or more closings or offering periods or at such other periodicity as provided for in the Issue Document of the Fund.

The Board may in its absolute discretion without liability reject any subscription in whole or in part, and may, at any time and from time to time and in its absolute discretion without liability and without notice, discontinue the issue and sale of Shares of any Class(es) and/or Tranche(s) in any Sub-Fund. Furthermore, the Board may impose conditions on the issue of Shares in any Class(es) and/or Tranche(s) in any Sub-Fund (including without limitation the execution of such Subscription Forms and/or Commitment Agreements containing, inter alia, a commitment and application to subscribe for Shares and the provision of such information as the Board may determine to be appropriate) and may fix a minimum subscription amount and minimum amount of any additional investments, as well as a minimum holding amount which any Shareholder is required to comply with.

The Board may fix an initial subscription date or initial subscription period during which the Shares of any Class(es) and/or Tranche(s) in any Sub-Fund will be issued at a fixed price (i.e. the initial offering price), plus any applicable fees, commissions and costs, as determined by the Board and provided for in the Issue Document of the Fund.

Whenever the Fund offers Shares of any Class(es) and/or Tranche(s) in any Sub-Fund after the initial subscription date or initial subscription period for such Class(es) and/or Tranche(s), the price per Share at which such Shares are offered shall be the Net Asset Value per Share of the relevant Class(es) and/or Tranche(s) of the relevant Sub-Fund as determined in compliance with Article 13 hereof as of such Valuation Date (as defined in Article 14 hereof). Such price may be increased by a percentage estimate of costs and expenses to be incurred by the Fund when investing the proceeds of the issue and by applicable sales commissions, structuring fees or placement fee or other commissions, as approved from time to time by the Board and set forth in the Issue Document. For the avoidance of doubt, no Shares will be issued during any period when the calculation of the Net Asset Value per Share in the relevant Class(es) and/or Tranche(s) in any Sub-Fund is suspended pursuant to the provisions of Article 14 hereof.

The issue price so determined (be it the initial offering price or the Net Asset Value) shall be payable under the conditions and within a period as determined from time to time by the Board and disclosed in the Issue Document of the Fund or in the relevant Subscription Form or Commitment Agreement entered into by the Shareholders. The Board may delegate to any Director, manager, officer or other duly authorised agent the power to accept subscriptions, to receive payment of the price of the new Shares to be issued and to deliver them.

Shares shall be allotted only upon acceptance of the subscription and payment of the issue price.

Applications for subscription of Shares received by the Fund or by its duly appointed agents before the applicable subscription deadline as determined by the Board shall be settled under the conditions and within the time limits as determined by the Board.

**Art. 8.2. Issue of Notes.** The Board is authorised to issue, without limitation, Notes in one or several Tranche(s) in any Sub-Fund under the conditions and characteristics described in the Issue Document of the Fund and in accordance with Luxembourg law.

The Board may impose restrictions on the frequency at which Notes shall be issued and may, in its absolute discretion without liability, reject any subscription for Notes in whole or in part. Furthermore, the Board may impose conditions on the issue of Notes (including without limitation the execution of such Subscription Forms and/or Commitment Agreements containing, inter alia, a commitment and application to subscribe for Notes and the provision of such information as the Board may determine to be appropriate) and may fix a minimum subscription amount and minimum amount of any additional investments, as well as a minimum holding amount which any Noteholder is required to comply with.

Notes will be subscribed based on their relevant nominal value, as determined in the Issue Document plus any applicable fees, commissions and costs, as determined by the Board and provided for in the Issue Document of the Fund.

Notes shall be allotted only upon acceptance of the subscription and payment of the issue price. The payment will be made under the conditions and within the time limits as determined by the Board.

**Art. 8.3. Common provisions to the issue of Shares and Notes.** As further detailed in the Issue Document, the Board will have full discretion when accepting Subscription Forms for new Shares or Notes for a specific Sub-Fund and when issuing Subscription Requests to Investors having entered into a Commitment Agreement. The Board may, inter alia, issue Subscription Requests without taking into consideration the date of execution of the relevant Commitment Agreement. When accepting Subscription forms and/or issuing Subscription Requests, the Board shall, besides the Investor Protection Levels determined in the Issue Document and the termination dates as set forth in the Commitment Agreements, take into account the Fund's overall financing structure, and its profitability, taking into consideration, inter alia, the applicable interest, Target Dividend, target return and maturity of the Shares or Notes issued and to be issued. In addition, the Board will take into account situations where an Investor may be excused under its Commitment Agreement from making



all or a portion of a payment following a Subscription Request in order to avoid a situation prohibited for example by the relevant Investor's articles of incorporation or by the applicable laws and regulations of the Investor's home country and/ or any other terms and conditions provided for in the relevant Commitment Agreement/Subscription Form.

**Art. 8.4. Defaulting Investors.** If an Investor fails to make any required contributions or payment for Shares or Notes of a relevant Class or Tranche in a specific Sub-Fund in accordance with the terms of its Commitment Agreement or Subscription Form that is duly accepted by the Board and the Administrative Agent, the Fund is empowered to declare the relevant Investor a Defaulting Investor, and to the extent applicable, apply the following penalties until the subscription price has been fully paid:

(1) set-off against sums otherwise payable to the Defaulting Investor the amounts owned by the Defaulting Investor and such Defaulting Investor shall have no right to receive payments, and

(2) claim interest on the unpaid amount at the rate of twelve percent (12%) per annum.

In addition, if an Investor who committed to subscribe for Shares or Notes for a total amount as determined in a Commitment Agreement entered into by such Investor fails to make any required contributions or payment for such Shares or Notes in accordance with the terms of its Commitment Agreement and if all applicable conditions precedent for subscription have been fulfilled, the Board may require that the Defaulting Investor:

(1) continues to pay to the Fund interest on the amount outstanding at a rate of twelve percent (12%) per annum, from the date upon which such amount became due until the actual date of payment thereof (on the understanding that the Board may amend the obligation to pay interest in view of other measures taken by it); and

(2) be liable for damages equal to fifteen per cent (15%) of his unpaid commitment; and

(3) indemnify the Fund for any damages, fees and expenses, including, without limitation, attorney's fees or sales commissions, incurred as a result of the default.

Moreover, the Board may take any of the following actions:

(1) reduce or terminate the Defaulting Investor's outstanding commitment; and

(2) redeem the Shares or Notes of the Defaulting Investor pursuant to the procedure set forth in Article 9; or

(3) provide the other (non-defaulting) Investors with a right to purchase the Shares or Notes of the Defaulting Investor at a transfer price calculated in accordance with the Issue Document of the Fund.

The Board may decide on other solutions as far as legally allowed if it believes such solutions to be more adequate to the situation. The Board may, in its discretion but having regard to the interests of the other Investors, waive any of these remedies against a Defaulting Investor.

**Art. 9. Redemption of Shares and Notes.** Except as otherwise provided for a Sub-Fund, Class and/or Tranche of Shares and Notes in the relevant Special Section of the Issue Document, any Shareholder may request the redemption of all or part of his Shares and/or Notes by the Fund, under the following terms and procedures (as further detailed in the Issue Document and within the limits provided by law and these Articles):

**Art. 9.1. Conditions for redemption of Shares and Notes.**

Redemption of any Tranche of Class of Shares or any Tranche of Notes shall be executed subject to the applicable Investor Protection Levels described in the relevant Special Section of the Issue Document at the earlier of:

a) upon maturity of the relevant Tranche according to the terms set forth in the relevant Special Section of the Issue Document;

b) upon liquidation of the Fund in accordance with Article 32 hereof and the "Payment Waterfall" of the relevant Special Section of the Issue Document;

c) upon exercise of the early redemption right pursuant to the procedure set forth in Articles 9.3. and 9.5. hereof;

d) upon compulsory redemption by the Board pursuant to the procedure set forth in Articles 9.4. and 9.5. hereof as regards: (i) Investors who are excluded from the acquisition or ownership of Shares and/or Notes in the Fund (such as a non-Eligible Investor or a "Prohibited Person"); (ii) Investors who have materially violated any provisions of the documents of the Fund or signed by the Fund binding upon it, including if the Investor ceases to be or is found not to be an Eligible Investor; (iii) Investors who are in default in respect of any payment obligation arising under the Fund's documents; (iv) with respect to Notes only, in the circumstances of early redemption set out under Article 9.3 hereof; and (v) with respect to Shares and Notes held by an Investment Manager, in connection with the termination of the Investment Management Agreement. In addition, Shares and Notes may be redeemed compulsorily from an Investor in any other circumstances where such Investor's continued ownership would either be detrimental to the interests of the existing Shareholders or Noteholders or would result in the Fund and/or the respective Investor being in non-compliance with laws, regulations and investment guidelines applicable to it;

e) in any other circumstances as defined in these Articles, the Commitment Agreement and/or in the relevant Subscription Form of such Tranche including, amongst other things, the right for an Investor to have its Class of Shares of such Tranche redeemed in order to avoid a situation prohibited for example by the Investor's articles of incorporation or by the applicable laws and regulation of the Investor's home country and/or any other terms and conditions provided for in the relevant Commitment Agreement and/or in the relevant Subscription Form.

**Art. 9.2. Ordinary redemption of Shares and Notes.** Unless otherwise provided for in these Articles or the Issue Document, the redemption price per Share shall be the Net Asset Value per Share of the relevant Class and/or Tranche as of the redemption date specified by the Board, less such charges and commissions (if any) at the rate provided by the Issue Document for the Shares. The relevant redemption price may be rounded up or down to the nearest unit of the relevant currency as the Board shall determine.

The redemption price per Share shall be paid within a period as determined by the Board which shall not exceed thirty (30) Business Days from the date fixed for the redemption, provided that the transfer documents have been received by the Fund and subject to the provision of Article 14 hereof.

Payments for such redeemed Shares will be made either in the reference currency of the relevant Class and/or Tranche of Shares or in any freely convertible currency at the request of the Shareholders. In the latter case, any conversion costs will be borne by the relevant Shareholder.

Unless otherwise provided for in these Articles, the redemption price per Note will be the nominal value per Note, as determined in the Issue Document less any charges and commissions (if any), as determined by the Board and provided for in the Issue Document.

**Art. 9.3. Early redemption of Shares and Notes.** In the circumstances where an ordinary redemption of any Tranche of Class of Shares upon maturity of such respective Tranche (“Mature Class of Shares”) would result in a breach of the Investor Protection Levels as set forth in the Issue Document, the Fund shall offer all senior ranking Investors (as determined in the Issue Document) the option to redeem early (“Early Redemption Right”) their Shares, respectively Notes, as follows:

a) The Early Redemption Right shall be offered to senior ranking Investors pro rata to the respective NAV (in case of Shares) or nominal value (in case of Notes) of their Shares, respectively Notes, as of the last NAV Valuation Date to the extent necessary to allow the Fund to comply with the Investor Protection Levels upon redemption of the Mature Class of Shares;

b) Investors may exercise their Early Redemption Rights by notifying the Fund in writing within a thirty (30) Business Days period upon having been informed in writing by the Fund about the Early Redemption Right;

c) Investors may exercise their Early Redemption Rights with respect to any or only some of the Shares, respectively Notes, to which it relates;

d) Upon expiration of the thirty (30) Business Days period mentioned in the preceding sub-section b), the Fund shall:

1. Redeem all Shares and prepay all Notes with respect to which the Early Redemption Right has been validly exercised; and

2. Redeem the Mature Class of Shares, irrespective of whether the Investor Protection Levels as set forth in the Issue Document would be complied with upon redemption of such Mature Class of Shares.

The repayment/redemption entitlements will be fulfilled as and when the Fund has sufficient available cash in the order and priority set forth in the Issue Document and the present Articles.

**Art. 9.4 Compulsory redemption of Shares and Notes.** In the cases of compulsory redemption of Shares and/or Notes as indicated in paragraph d of Article 9.1 hereof, the Board shall serve a notice (the “purchase notice”) upon the Shareholder or Noteholder holding such Shares or Notes or appearing in the register of Shareholders or Noteholder as the owner of the Shares or Notes to be purchased, specifying the Shares or Notes to be purchased as aforesaid, the manner in which the purchase price will be calculated and the case being the name of the purchaser.

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

Immediately after the close of business on the date specified in the purchase notice, such Shareholder or Noteholder shall cease to be the owner of the Shares or Notes specified in such notice; his name shall be removed from the register of Shareholders or Noteholder in case of compulsory redemption by the Fund.

**Art. 9.5 Common provisions for early/compulsory redemption of Shares and Notes.** In case of early/compulsory redemption of Shares, the redemption price will be equal to the Net Asset Value of such Shares as of the redemption date plus any accrued and unpaid Target Dividends and complementary dividends. Payment of the redemption price will be made by the Fund or its agents not later than thirty (30) Business Days after the redemption date depending on the available cash in the Fund. If no cash is available within thirty (30) Business Days, such payment shall be made to such Shareholder when the Fund has sufficient cash available in the order and priority set forth in the Issue Document.

In the event that the Net Asset Value of any Class and/or Tranche calculated in accordance with Article 13 hereof as of the redemption date is equal or inferior to EUR 0.00, the Board will redeem the Shares of the relevant Class and/or Tranche held by such Shareholder for a global redemption price of one EUR (EUR 1.00). In the case of future recoveries of investments that were previously written down, the Shareholder shall have no claims to those recovered assets.

In case of early/compulsory redemption of Notes, the redemption price will be equal to the nominal value of the Notes remaining outstanding plus accrued interest for such Notes as of the redemption date. Payment of the redemption price will be made by the Fund or its agents not later than thirty (30) Business Days after the redemption date depending on

the available cash in the Fund. If no cash is available within thirty (30) Business Days, such payment shall be made to such Noteholder when the Fund has sufficient cash available in the order and priority set forth in the Issue Document.

Payment for such Shares or Notes will be made in the relevant Reference Currency or in any freely convertible currency specified by the Shareholder or the Noteholder. In the last case, any conversion cost shall be borne by the relevant Shareholder or Noteholder.

**Art. 9.6. Redemption in kind.** The Fund shall have the right, if the Board so determines, to satisfy payment of the redemption price to any Shareholder who agrees, in specie by allocating to the holder investments from the portfolio of the Fund equal in value (calculated in the manner described in Article 13) as of the redemption date, on which the redemption price is calculated, to the value of the Shares to be redeemed. The nature and type of assets to be transferred in such case shall be determined on a fair and reasonable basis and without prejudicing the interests of the other holders of Shares and if required under the Law of 10 August 1915, the valuation used shall be confirmed by a special report of the auditor of the Fund. The costs of any such transfers shall be borne by the transferee.

All redeemed Shares shall be cancelled.

**Art. 10. Conversion of Shares.** Unless otherwise determined by the Board in the Issue Document for certain Class (es) and/or Tranche(s) of Shares in any Sub-Fund, Shareholders are not entitled to require the conversion of whole or part of their Shares of one Class and/or Tranche in any Sub-Fund into Shares of another Class and/or Tranche in the same or another Sub-Fund. The Fund may allow conversion of Shares into another Sub-Fund, Class or Tranche of Shares only subject to the approval of all Shareholders and compliance with all relevant provisions of the Issue Document, including the Investor Protection Levels detailed in the relevant Special Section.

The price for the conversion of Shares from one Class and/or Tranche in any Sub-Fund into another Class and/or Tranche in the same or another Sub-Fund shall be computed by reference to the respective Net Asset Value of the two Classes and/or Tranches of Shares in the relevant Sub-Fund(s), calculated on the same Valuation Date increased by any conversion fees as detailed in the Issue Document.

The Shares which have been converted into Shares of another Class and/or Tranche in any Sub-Fund will be cancelled.

#### **Art. 11. Restrictions on Ownership of Shares and Notes and Transfer of Shares and Notes.**

**Art. 11.1 Restriction on Ownership of Shares and Notes.** Shares and Notes are available only to Eligible Investors.

The Fund may restrict or prevent the ownership of Shares and Notes in the Fund by any Prohibited Person.

For such purposes the Fund may:

a) decline to issue any Shares or Notes and decline to register any transfer of Shares or Notes, where it appears to it that such registry or transfer would or might result in legal or beneficial ownership of such Shares or Notes by a Prohibited Person; and

b) at any time require any person whose name is entered in, or any person seeking to register the transfer of Shares or Notes on the register of Shareholders or Noteholders, 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 or Noteholder's Notes rests in a Prohibited Person, or whether such registry will result in beneficial ownership of such Shares or Notes by a Prohibited Person; and

c) decline to accept the vote of any Prohibited Person at any meeting of Shareholders or Noteholders of the Fund; and

d) where it appears to the Fund that any Prohibited Person either alone or in conjunction with any other person is a beneficial owner of Shares or Notes, direct such Shareholder or Noteholder to sell his Shares or Notes to Eligible Investors and to provide to the Fund evidence of the sale within thirty (30) days of the notice. The Fund may in any case compulsorily redeem or cause to be redeemed from any Prohibited Person all Shares or Notes held by such Shareholder or Noteholders in the manner described in the Issue Document.

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

**Art. 11.2 Transfer of Shares and Notes.** Shares and Notes may only be transferred upon delivery to the Fund or its Administrative Agent of a transfer form duly signed by the purchaser or transferee and the seller or transferor. In addition, a purchaser or assignee of Shares has to be an Eligible Investor and must be approved by the Board (at a simple majority decision of all Directors), the consent of which shall not be unreasonably withheld.

In principle, undrawn commitment (if any) for Shares or Notes under a Commitment Agreement entered into by a Shareholder or Noteholder cannot be transferred unless approved by the Board.

**Art. 12. Payment waterfall.** Within the Fund, the allocation of income and profits between the various Classes and/or Tranches of Shares or Notes for each Sub-Fund, as well as the corresponding cash payments will be as follows:

**Art. 12.1 For the SANAD Fund for MSME - Debt Sub-Fund.**

a) Income Waterfall

For each Valuation Date, after deducting the Direct Operating Expenses, the investment management fees, the interest on the revolving credit facility and then the interest on the Notes and without taking into account the losses and/or the gains attributable to the Shares as described in the relevant Special Section of the Issue Document, the year-to-date net income of the Fund will be allocated in the following order of priority:

- 1) Allocation of the year-to-date Target Dividends to the Class A Shares, pro rata to the Target Dividends for each Tranche of Class A Shares;
- 2) Allocation of the Target Dividend Deficiency Amounts for all Tranches of Class A Shares, if any, pro rata to the Target Dividend Deficiency Amounts for the respective Tranches of Class A Shares;
- 3) Allocation to the Tranches of Class A Shares showing a NAV Deficiency Amount as of the relevant Net Asset Value calculation date of the amount to balance the NAV Deficiency Amounts of such Tranches, pro rata to the NAV Deficiency Amounts for the respective Tranches of Class A Shares. Any amounts so allocated are capitalised, thereby reducing the NAV Deficiency Amounts of such Class A Shares;
- 4) Allocation of the year-to-date Target Dividends to the Class B Shares, pro rata to the Target Dividends for each Tranche of Class B Shares;
- 5) Allocation of the Target Dividend Deficiency Amounts for all Tranches of Class B Shares, if any, pro rata to the Target Dividend Deficiency Amounts for the respective Tranches of Class B Shares;
- 6) Allocation to the Tranches of Class B Shares showing a NAV Deficiency Amount as of the relevant Net Asset Value calculation date of the amount to balance the NAV Deficiency Amounts of such Tranches, pro rata to the NAV Deficiency Amounts for the respective Tranches of Class B Shares. Any amounts so allocated are capitalised, thereby reducing the NAV Deficiency Amounts of such Class B Shares;
- 7) Starting in 2014, each year, up to one seventh (1/7) of the negative net income of the Sub-Fund incurred in 2011, if any, will be allocated to Class C Shares that have suffered from such negative net income in 2011, in order to compensate such Class C Shares for such negative net income incurred in 2011;
- 8) The performance fees of the Investment Managers subject to predefined parameters and with a maximum percentage of the investment management fees mentioned in the Investment Management Agreement;
- 9) Funding of the Technical Assistance Facility (subject to Board decision);
- 10) Complementary dividends for the Class A Shares, Class B Shares and Class C Shares, pro rata to each respective Tranche issued multiplied by a weighting factor (Class A Shares factor = 2; Class B Shares factor = 3; Class C Shares factor = 5).

The losses and/or the gains attributable to the Shares as described under the relevant Special Section of the Issue Document are allocated after the above income waterfall.

Should it be envisioned that non-C Shareholders benefit from write-backs from previous discounts related to the valuation of an in-kind portfolio subscription, then the Articles and the Issue Document shall be revised, subject to Board and Shareholder approval, to structure an appropriate treatment thereof.

The net gains in case of unrealised/realised gains on foreign exchange operations or in case of a write back of provisions previously borne by specific Tranches of Shares are allocated to those Tranches of Shares, in addition to their dividends or capitalised returns calculated as per this section a) Income Waterfall of the present Article.

For debt PI investments in un-hedged Local Currencies, the interest rate differential is allocated to Class C Shares whereas the equivalent USD interest rate is allocated to the net income of the Fund. This allows Class C Shares to benefit from the usually higher Local Currency rates, in compensation for the higher Local Currency risk such Class C Shares are taking, as further detailed in the Issue Document.

In case the year-to-date net income of the Sub-Fund is negative, such negative income will be allocated in the following order of priority:

- 1) Allocation of the negative income to the Class C Shares, pro rata to the Net Asset Value of each Tranche of Class C Shares up to the total Net Asset Value of the Class C Shares;
- 2) Allocation of the remaining negative income to the Class B Shares, pro rata to the Net Asset Value of each Tranche of Class B Shares up to the total Net Asset Value of the Class B Shares;
- 3) Allocation of the remaining negative income to the Class A Shares, pro rata to the Net Asset Value of each Tranche of Class A Shares up to the total Net Asset Value of the Class A Shares.

b) Cash Waterfall

For each Valuation Date, after paying the Direct Operating Expenses, the investment management fees, the amounts due (principal and interest) under the revolving credit facility if applicable, and then the interest on the Notes and the redemption amounts of the Notes, the available cash of the Fund will be paid in the following order of priority, to the extent of available cash and following any early/compulsory redemptions of the Noteholders and/or Shareholders:

- 1) Payment of annual Target Dividends for the Class A Shares as of 31 December of each calendar year;
- 2) Payment of the Target Dividend Deficiency Amounts for the Class A Shares allocated to such A Shares as of 31 December of each year;
- 3) Payment of redemption amounts for the Class A Shares, on a "first matured, first redeemed" basis and for redemption amounts maturing on the same date, pro rata to the redemption amounts;
- 4) Payment of annual Target Dividends for the Class B Shares as of 31 December of each calendar year;
- 5) Payment of the Target Dividend Deficiency Amounts for the Class B Shares allocated to such B Shares as of 31 December of each year;
- 6) Payment of redemption amounts for the Class B Shares, on a "first matured, first redeemed" basis and for redemption amounts maturing on the same date, pro rata to the redemption amounts;
- 7) Payment of the performance fee to the Investment Manager as of 31 December of each calendar year, if applicable, as per the income waterfall described in Section a) Income Waterfall of the present Article and subject to prior Board decision;
- 8) Funding of the Technical Assistance Facility, as per the income waterfall described in Section a) Income Waterfall of the present Article and subject to prior Board decision;
- 9) Payment of complementary dividends for Class A Shares and Class B Shares as of 31 December of each calendar year, as per the income waterfall described in Section a) Income Waterfall of the present Article and subject to Shareholder resolutions.

If payments under points 1 to 9 above are not met the Sub-Fund shall add any such payments to the respective points of the next period to which the cash waterfall described in this Article is applied.

The payment of the annual dividends as of 31 December of each calendar year is approved by the general meeting of Shareholders. Target Dividends will continue to accrue on matured Class A Shares and Class B Shares that have not been redeemed due to the lack of available cash.

c) Liquidation of the Sub-Fund

Upon liquidation of the Sub-Fund, the liquidation proceeds will be distributed in the following order of priority to the extent of available cash in the Fund:

- 1) Payment of all liabilities related to Direct Operating Expenses (including provisions for future expenses related to the liquidation of the Fund), investment management fee and amounts drawn under the revolving credit facility;
- 2) Payment of the interest due on the Notes, pro rata to the interest due on each Tranche of Notes;
- 3) Payment of the outstanding principal of the Notes, pro rata to the nominal value of each outstanding Note;
- 4) Payment of Target Dividends for the Class A Shares, pro rata to the Target Dividends for each Tranche of Class A Shares;
- 5) Payment of the Target Dividend Deficiency Amounts for the Class A Shares, pro rata to the Target Dividend Deficiency Amounts for the respective Tranches of Class A Shares;
- 6) Class A Shares at their respective Net Asset Value on dissolution (which will include the complementary dividend, if any);
- 7) Payment of Target Dividends for the Class B Shares, pro rata to the Target Dividends for each Tranche of Class B Shares;
- 8) Payment of the Target Dividend Deficiency Amounts for the Class B Shares, pro rata to the Target Dividend Deficiency Amounts for the respective Tranches of Class B Shares;
- 9) Class B Shares at their respective Net Asset Value on dissolution (which will include the complementary dividend, if any);
- 10) The performance fees of the Investment Managers subject to predefined parameters;
- 11) Class C Shares at their Net Asset Value on dissolution.

**Art. 13. Calculation of Net Asset Value per Share.** The Net Asset Value per Share of each Class and each Tranche in any Sub-Fund shall be calculated at each Valuation Date but at least once a year by the Administrative Agent, under the responsibility of the Board, in the reference currency of the relevant Class and/or Tranche in any Sub-Fund, as set out in the Issue Document. The Accounting Currency of the Fund is USD. The Net Asset Value of the Fund is also expressed in USD.

The Net Asset Value shall be determined as of any Valuation Date (as defined in Article 14 hereof), by dividing the net assets of the Fund attributable to each Class and Tranche of Shares in any Sub-Fund, being the value of the portion of assets less the portion of liabilities attributable to such Class and Tranche of such Sub-Fund, on any such Valuation Date, by the number of Shares in the relevant Class and Tranche of such Sub-Fund then outstanding, in accordance with the valuation rules set forth below. The assets and liabilities of each Sub-Fund will be determined on the basis of the contributions to and withdrawals from each Sub-Fund as a result of (i) the issue and redemption of Shares; (ii) the allocation of assets, liabilities and income expenditure attributable to the Sub-Fund as a result of the operations carried out by the Sub-Fund, and (iii) the payment of any expenses or distributions to Shareholders.

The Net Asset Value per Share of any Class and Tranche in any Sub-Fund may be rounded up or down to the nearest unit of the relevant currency as the Board shall determine.

The accounts of the SPVs will be consolidated to the extent required under applicable accounting rules and regulations with the accounts of the Fund once a year and accordingly the underlying assets and liabilities will be valued in accordance with the valuation rules described below.

If since the time of determination of the Net Asset Value, circumstances have occurred which have a material impact on the value of the investments attributable to the relevant Class and/or Tranche of Shares of a Sub-Fund, the Fund may, in order to safeguard the interests of the Shareholders and of the relevant Sub-Fund, cancel the first valuation and carry out a second valuation, in which case all relevant subscription and redemption requests will be dealt with on the basis of that second valuation.

The valuation of assets, liabilities, income and expenses attributed to the Fund will be established using valuation and accounting principles in accordance with IFRS, including the determination of any loss due to any deterioration in credit quality or due to any defaults with respect to the investments.

The valuation of private equity investments (such as equity, subordinated debt) will be based on the International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines issued by the EVCA (European Venture Capital Association), the BVCA (British Venture Capital Association) and the AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital) in March 2005, or any subsequent update of such guidelines, and is conducted with prudence and in good faith.

The calculation of the Net Asset Value per Share in the different Classes and/or Tranches in each Sub-Fund shall be made in the following manner:

I. The assets of the Fund shall include

- (1) all cash on hand or on deposit, including any interest accrued thereon;
- (2) all bills and demand notes payable and accounts receivable (including proceeds of securities sold but not delivered);
- (3) all debt instruments (whether securitised or not), bonds, time notes, certificates of deposit, shares, stock, debentures, debenture stocks, subscription rights, warrants, options and other securities, financial instruments and similar assets owned or contracted for by the Fund (provided that the Fund may make adjustments in a manner not inconsistent with paragraph (a) below with regards to fluctuations in the market value of securities caused by trading ex-dividends, ex-rights, or by similar practices);
- (4) all stock dividends, cash dividends and cash distributions receivable by the Fund to the extent information thereon is reasonably available to the Fund;
- (5) all interest accrued on any interest-bearing assets owned by the Fund except to the extent that the same is included or reflected in the principal amount of such assets;
- (6) all other assets of any kind and nature, including derivative assets and expenses paid in advance.

The valuation of assets, liabilities, income and expenses attributed to the Fund and each Sub-Fund will be established using valuation and accounting principles in accordance with IFRS, including the determination of any loss due to any deterioration in credit quality or due to any defaults with respect to the investments as determined in a procedure set up by the Board.

The value of such assets shall be determined as follows:

a. Debt instruments as well as unsecuritised loans not listed or dealt in on any stock exchange or any other Regulated Market will be initially valued at fair value, which is in principle the transaction price to originate or acquire the asset, and subsequently the amortised cost less an impairment provision, if any, as the best estimate of fair value. This impairment provision is defined as the amount measured at the initial recognition minus the principal repayments, plus or minus the cumulative amortization using the “effective interest rate method” of any difference between that initial amount and the maturity amount, and minus any write down for impairment. The Board will use its best endeavours to continually assess the method of calculating any impairment provision and recommend changes, where necessary, to ensure that such provision will be valued appropriately as determined in good faith by the Board;

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

c. The liquidating value of futures, forward or options contracts not dealt in on a stock exchange or another Regulated Market shall mean their net liquidating value determined, pursuant to the policies established by the Board, on a basis consistently applied for each different variety of contracts. The liquidating value of futures, forward or options contracts dealt in on a stock exchange or another Regulated Market shall be based upon the last available settlement prices of these contracts on such Regulated Markets on which the particular futures, forward or options contracts are dealt in by the relevant Sub-Fund; provided that if a futures, forward or options contract could not be liquidated on the day with respect to which net assets are being determined, the basis for determining the liquidating value of such contract shall be such value as the Board may deem fair and reasonable;

d. Interest rate swaps will be valued at their market value established by reference to the applicable interest rates curve. Index and financial instruments related swaps will be valued at their market value established by reference to the

applicable index or financial instrument. The valuation of the index or financial instrument related swap agreement shall be based upon the market value of such swap transaction established in good faith pursuant to procedures established by the Board;

e. The value of assets which are listed or traded on any stock exchange is based on the last available price on the stock exchange that is normally the principal market for such assets;

f. The value of assets dealt in on any other Regulated Market is based on the last available price;

g. All other securities and assets will be valued at fair market value as determined in good faith pursuant to procedures established by the Board;

h. In the event that, for any assets, the price as determined pursuant to sub-paragraph (a), (f) or (g) is not representative of the fair market value of the relevant assets, the value of such assets will be based on the reasonably foreseeable sales price determined prudently and in good faith by the Board.

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

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

#### II. The liabilities of the Fund shall include

(1) all loans, securitized or not such as the Notes, bills and accounts payable;

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

(3) all accrued or payable expenses (including but not limited to administrative expenses and Direct Operating Expenses, investment management fees, Technical Assistance Facility management fees, performance fees, structuring fees, custodian fees, and Administrative Agent's fees as well as reasonable disbursements incurred by the service providers);

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

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

(6) all other liabilities of the Fund of whatsoever kind and nature reflected in accordance with the Fund's accounting principles. In determining the amount of such liabilities the Board shall take into account all expenses payable by the Fund which shall comprise but not be limited to fees payable to its Investment Manager, fees and expenses payable to its auditor and accountants, Custodian and its correspondents, Administrative Agent and paying agent, any listing agent, domiciliary agent, any distributor(s) and permanent representatives in places of registration, as well as any other agent employed by the Fund, the remuneration of the Directors and officers of the Fund and their reasonable out-of-pocket expenses, insurance coverage, and reasonable travelling costs in connection with board meetings, fees and expenses for legal and auditing services, fees in relation to transactions of the Fund which have not been concluded, any fees and expenses involved in registering and maintaining the registration of the Fund with any governmental agencies or stock exchanges in the Grand Duchy of Luxembourg and in any other country, reporting and publishing expenses including the costs of preparing, printing, advertising and distributing issue documents, explanatory memoranda, periodical reports or registration statements, and the costs of any reports to Shareholders, all taxes, duties, governmental and similar charges, the costs for the publication of the issue, conversion, if any, and redemption prices and all other operating expenses, the costs for the publication of the issue and redemption prices, including the cost of buying and selling assets, interest, bank charges and brokerage, postage, telephone and telex. The Fund may accrue administrative and other expenses of a regular or recurring nature based on an estimated amount payable for yearly or other periods.

#### III. Allocation of the Net Asset Value between Tranches and Classes of Shares

Unless otherwise stated in the Issue Document in relation to a specific Sub-Fund, the assets and liabilities of each Sub-Fund shall be allocated as follows:

1. Between Classes of Shares and Tranches in any Sub-Fund, the assets and liabilities as well as income and losses are allocated in accordance to the provisions as outlined in Article 6 hereof and in the Issue Document;

2. The assets, liabilities, income and expenses will be established for the Sub-Fund using valuation and accounting principles as described above. The Net Asset Value derived from such balance sheet thus established under IFRS will then be allocated to the Net Asset Value of each Tranche of Class of Shares;

3. The total Net Asset Value of each Tranche of Class of Shares, will be divided by the respective number of each Tranche of Class of Shares to calculate the Net Asset Value per Tranche of Class of Shares.

In the absence of bad faith, gross negligence or manifest error, every decision in calculating the Net Asset Value taken by the Board or by any bank, company or other organisation which the Board may appoint for the purpose of calculating the Net Asset Value, shall be final and binding on the Fund and present, past or future Shareholders.

#### IV. For the purpose of this Article

(1) Shares of the Fund to be redeemed under Article 9 hereof shall be treated as existing and taken into account until immediately after the time specified by the Board on the redemption day on which such valuation is made and from such time and until paid by the Fund the price therefore shall be deemed to be a liability of the Fund;

(2) Shares to be issued by the Fund shall be treated as being in issue as from the time specified by the Board on the Valuation Date on which such valuation is made and from such time and until received by the Fund the price therefore shall be deemed to be a debt due to the Fund;

(3) All investments, cash balances and other assets expressed in currencies other than the reference currency of the relevant Class shall be valued after taking into account the market rate or rates of exchange in force at the date and time for determination of the Net Asset Value of Shares; and

(4) Where on any Valuation Date the Fund has contracted to:

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

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

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

**Art. 14. Frequency and Temporary Suspension of Calculation of Net Asset Value per Share, of Issue and Redemption of Shares.** With respect to each Class and/or Tranche of Shares in any Sub-Fund, the Net Asset Value per Share and the price for the issue, redemption and conversion (if any) of Shares shall be calculated from time to time by the Fund or any agent appointed thereto by the Fund, at least once a year, at a frequency determined by the Board and specified in the Issue Document as well as on each day by reference to which the Board approves the pricing of an issue, a redemption or a conversion (if any) of Shares, provided that this is in compliance with applicable laws and regulations, such date or time of calculation being referred to herein as a "Valuation Date".

The Fund may temporarily suspend the determination of the Net Asset Value per Share

of any particular Class and/or Tranche in any Sub-Fund and the issue, redemption and conversion (if any) of its Shares from its Shareholders from and to Shares of each Class and/or Tranche in any Sub-Fund:

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

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

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

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

e) when factors which depend, among other things, on the political, economic, military and monetary situation and which evade the control, responsibility and means of action of the Fund, prevent the Fund from having access to its assets and from calculating their Net Asset Value in a normal or reasonable manner;

f) when the Board so decides, provided all Shareholders are treated on an equal footing and all relevant laws and regulations are applied as soon as an extraordinary general meeting of Shareholders of the Fund has been convened for the purpose of deciding on the liquidation or dissolution of the Fund.

Any such suspension shall be published, if appropriate, by the Fund and shall be notified, if appropriate, to the concerned Investors.

Any application for subscription or redemption or conversion (if any) of Shares shall be irrevocable except in the event of a suspension of the calculation of the Net Asset Value of the Shares to be subscribed, redeemed or converted in a specific Class and/or Tranche of a specific Sub-Fund and, in such event, a withdrawal will only be effective if written notification is received by the Administrative Agent (in its capacity as registrar agent) before the termination of the period of suspension.

### **Title III - Administration and Supervision**

**Art. 15. Directors.** The Fund shall be managed by a Board composed of not less than three (3) members and not more than five (5) members. They shall be elected initially for a term of three (3) years renewable for successive annual periods thereafter. The Directors shall be elected by the Shareholders at a general meeting of Shareholders; the latter shall further determine the number of Directors, their remuneration and the term of their office.

Inasmuch as permitted by the Luxembourg law and the CSSF, a legal entity may be appointed as Director of the Fund. In such case, such legal entity must designate a permanent representative who shall perform this role in the name and on



behalf of the legal entity. The relevant legal entity may only remove its permanent representative if it appoints his successor at the same time.

The general meeting of Shareholders shall choose and appoint as Directors at least two (2) directors from a list of candidates submitted by KfW. If the latter fails to submit a list of candidates, the general meeting of Shareholders shall elect instead any candidate on its discretion.

The other Directors shall be elected by the general meeting of Shareholders.

Any Director may be removed with or without cause or be replaced at any time by resolution adopted by the general meeting of Shareholders, subject to the appointment rules set forth above.

In the event of a vacancy in the office of a Director, the remaining Directors may temporarily fill such vacancy, subject to the appointment rules set forth above, until the next general meeting of Shareholders which will be asked to a final decision regarding such nomination.

**Art. 16. Board Meetings.** The Board will choose a chairman from among its members. It may choose a secretary, who does not have to be a Director, who shall write and keep the minutes of the meetings of the Board and of the meetings of Shareholders. The Board shall meet upon call by the chairman or any two (2) Directors, at the place indicated in the notice of meeting. The first chairman may be appointed by the first general meeting of Shareholders.

Each Investment Manager can be invited as a non-voting member.

The chairman shall preside at the meetings of the Board and of the Shareholders. In his absence, the Shareholders or the Directors shall decide by a majority vote that another Director, or in case of a Shareholders' meeting, that any other person shall be in the chair of such meetings.

Subject to the last paragraph of this Article 16, the Directors may only act at duly convened meetings of the Board.

Written notice of any meeting of the Board shall be given to all Directors at least ten (10) days prior to the date set for such meeting, except in circumstances of emergency, in which case the nature of such circumstances shall be set forth in the notice of meeting. If all the Directors are present or represented, they may waive all convening requirements and formalities. Separate notice shall not be required for meetings held at times and places fixed in a resolution adopted by the Board in a meeting where all Directors are present.

Any Director may act at any meeting by appointing in writing, by telefax, electronic mail or any other similar means of communication another Director as his proxy. A Director may also appoint another Director to represent him by telephone, such appointment to be confirmed in writing within five (5) days. A Director may represent several of his colleagues.

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

Resolutions of the Board are taken by a simple majority vote of all the Directors, except resolutions to amend the provisions of the Issue Document concerning: (i) "The Board of Directors" in the General Section, (ii) the "Mission Statement" in the General Section, (iii) the Investment Objective and the Investment Policy of the Fund and each Sub-Fund in the General and Special Sections, (iv) the "Target Countries" in the Special Sections, (v) the "Net Asset Value" in the General Section, (vi) the fee structure of the Fund, including the fees and expenses of the Fund and of each of the Sub-Funds, (vii) the "Investor Protection Levels" in the Special Sections, (viii) the "Payment Waterfall" in the Special Sections, and (ix) the "Determination of the Net Asset Value" in the Special Sections (those provisions being referred as "Major Issues"), subject to compliance with the Law of 13 February 2007 and provided it has obtained the approval on such amendments from Shareholders require a two-third (2/3) majority vote of all the Directors.

In the event that at any meeting the number of votes for or against a resolution is equal, the chairman of the meeting shall have a casting vote.

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

Votes may also be cast by fax, e-mail, or telephone provided that, in the case of a vote cast by telephone, such vote is confirmed in writing.

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

**Art. 17. Powers of the Board of Directors.** The Board is vested with the broadest powers to perform all acts of disposition and administration within the Fund's purpose, in compliance with the Investment Policy as determined in Article 20 hereof.

All powers not expressly reserved by Law of 10 August 1915 or by the present Articles to the general meeting of Shareholders are in the competence of the Board.

**Art. 18. Delegation of Power.** The Board may delegate its powers to conduct the daily management and affairs of the Fund and the representation of the Fund for such daily management and affairs to any member or members of the Board, managers, officers or other agents, legal or physical person, who need not be Shareholders, acting either alone or jointly, under such terms and with such powers as the shall determine.

The Board may also confer all powers and special mandates to any person, who need not be a Director, appoint and dismiss all officers and employees and fix their emoluments.

Unless otherwise stipulated by these Articles, the officers and agents of the Fund shall have the rights and duties conferred upon them by the Board.

Furthermore, the Board may, among others, appoint special committees, such as the Investment Committee (as further described in Article 22 hereof and in the Issue Document) and may appoint any other special committee, in order to conduct certain tasks and functions expressly delegated to such committee.

**Art. 19. Corporate Signature.** Vis-à-vis third parties, in all circumstances, the Fund is validly bound by the joint signature of any two (2) Directors or by the joint or single signature of any person(s) to whom such signatory authority has been delegated in writing by the Board but only within the limits of such power. For the avoidance of doubt, the Directors may not bind the Fund by their individual signatures, except if specifically authorized thereto by resolution of the Board.

Towards third parties, in all circumstances, the Fund shall also, if a daily manager has been appointed in order to conduct the daily management and affairs of the Fund and represent the Fund in such daily management and affairs, be bound by the sole signature of the daily manager.

**Art. 20. Investment Policies and Restrictions.** The Board, based upon the principle of risk spreading, has the power to determine the investment policies and guidelines to be applied and the course of conduct of the management and business of the Fund, all within the restrictions as shall be set forth by the Board in compliance with applicable laws and regulations.

As further detailed in the Issue Document, the Fund is authorised (i) to employ techniques and instruments relating to transferable securities provided that such techniques and instruments are used for the purpose of efficient portfolio management, including the creation of SPVs, and (ii) to employ techniques and instruments intended to provide protection against exchange risks in the context of the management of its assets and liabilities.

**Art. 21. Investment Manager(s).** The Fund may appoint one or several Investment Manager(s) to manage, under the overall control and responsibility of the Board, the securities portfolio of the Fund.

The powers and duties of the Investment Manager(s) as well as their remuneration will be described in an investment management agreement to be entered into by the Fund and the relevant Investment Manager(s) (the "Investment Management Agreement").

**Art. 22. Investment Committee.** Unless otherwise stated in the Issue Document in relation to a specific Sub-Fund, the Board shall appoint in respect of each Sub-Fund an Investment Committee, which will be composed of a minimum of two (2) members and a maximum of four (4) members who do not need to be Board members. More details on the composition of a Sub-Fund's Investment Committee are set out in the relevant Special Section of the Issue Document.

Members of the Investment Committee (and their respective alternates, if any) shall be appointed in the manner described in the Issue Document.

The Investment Committee will supervise the management of the Investment Managers within the parameters set forth in the Issue Document and, in particular, monitor (i) the pipeline of investments, (ii) portfolio transactions and disinvestments, and (iii) the financial structure and performance of the portfolio and investments. Any investments, disinvestments or changes of commercial arrangements shall require the approval of the Investment Committee or the Board, as further detailed in the Issue Document.

The Investment Committee will furthermore approve all potential investments selected by the Investment Managers, including investment proposals on investments in/financing of Partner Institutions, as well as in other areas from time to time indicated by the Board and/or listed in the Issue Document.

The Investment Committee will also give instructions to the Investment Manager(s) with respect to the investment of Liquid Assets of the Fund, as further defined in the Investment Guidelines.

The Investment Committee will perform its duty based upon reporting from the Investment Manager(s).

The Investment Committee will also approve proposed divestments, sales and disposals of investments.

The Investment Committee will meet a minimum of four (4) times per year and at any time as convened by two (2) members of the Investment Committee or the Investment Manager(s). Convening notices shall be sent at least five (5) days prior to the date set for each meeting, except in circumstances of emergency, in which case the nature of such circumstances shall be set forth in the notice of meeting. If all the members of the Investment Committee are present or represented, they may waive all convening requirements and formalities.

The Investment Committee may validly decide only if at least seventy-five percent (75%) of its members are present or represented by proxy. Any member of the Investment Committee may appoint another member of the Investment Committee to act as his proxy. Attendance via conference call or voting by e-mail is assimilated to physical presence of the relevant members.

Each member of the Investment Committee has one vote. Decisions are ratified by a majority of all of the members of the Investment Committee. If a valid majority vote cannot be secured, the matter under consideration will automatically be referred to the Board for decision.

**Art. 23. Conflict of Interest.** The Shareholders, the Noteholders, the members of the Board, members of the Investment Committee, the Investment Manager(s), the Custodian, the Administrative Agent and their respective affiliates, directors, officers and shareholders (collectively the "Parties") are or may be involved in other financial, investment and professional activities which may cause conflict of interest with the management and administration of the Fund. These include the management of other funds, purchases and sales of securities, brokerage services, custodian and safekeeping services and serving as directors, officers, advisors or agents of other funds or other companies, including companies in which the Fund may invest. Each of the Parties will respectively ensure that the performance of their respective duties will not be impaired by any such involvement that they might have.

In the event that a conflict of interest does arise, the relevant Parties shall notify the Board. The Board and the relevant Parties involved shall endeavour to ensure that it is resolved fairly within reasonable time and in the interest of the Fund in accordance with the provisions set forth in the Issue Document under section "Conflicts of Interest" and summarised below.

**Art. 23.1. Investment Committee.** In the event that a member of the Investment Committee has an interest conflicting with that of the Fund in a matter which is subject to the Investment Committee's approval, that member must make such interest known to the Investment Committee and to the Board. This member must not deliberate or vote upon any such transaction subject to section "Conflicts of Interest" of the Issue Document.

Notwithstanding the foregoing, it is contemplated that the Fund will invest in Pls in which a Shareholder has made existing investments. In respect of any such proposed investments by the Fund in such Pls, the existence of such investments shall not be deemed a conflict for the purposes of this provision, however, an Investment Committee member affiliated to a shareholder will be required to make all reasonable efforts to verify whether the institution which he/she affiliated to already finances, or is an investor in, the relevant Pls and to disclose such interest to the Investment Committee, but will otherwise be permitted to vote on the proposed Investment by the Fund in such Pls.

**Art. 23.2. Directors and officers.** Any Director having an opposite interest in a transaction submitted for approval to the Board conflicting with that of the Fund shall advise the Board thereof and cause a record of his statement to be included in the minutes of the meeting. He may not take part in these deliberations subject to section "Conflicts of Interest" of the Issue Document. At the next following general meeting, before any other resolution is put to vote, a special report shall be made on any transactions in which any of the Directors may have had an interest conflicting with that of the Fund. The preceding paragraphs shall not apply where the decision of the Board relates to current operations entered into at arm's length. The term "opposite interest", as used in the first sentence, shall not include any relationship with or without interest in any matter, position or transaction involving any person, company or entity as may from time to time be determined by the Board in its discretion.

No contract or other transaction between the Fund 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 Fund is interested in, or is a director, associate, officer or employee of, such other company or firm. Any Director or officer of the Fund who serves as a director, associate, officer or employee of any company or firm with which the Fund 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.

**Art. 24. Indemnification of Directors.** As far as permitted by applicable law, the Fund shall indemnify each Director, each member of the Investment Committee, each officer and each of their respective heirs, executors and administrators, against expenses reasonably incurred by him in connection with any action, suit or proceeding to which he may be made a party by reason of his being or having been a Director or officer of the Fund or a member of the Investment Committee or, at its request, of any other company of which the Fund is a Shareholder or a creditor and from which he is not entitled to be indemnified, except in relation to matters as to which he shall be finally adjudged in such action, suit or proceeding to be liable for gross negligence, fraud or wilful 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 Fund is advised by counsel that the person to be indemnified did not commit such a breach of duty. The foregoing right of indemnification shall not exclude other rights to which he may be entitled.

**Art. 25. Auditors.** The accounting data related in the annual report of the Fund shall be examined by an auditor ("réviseur d'entreprises agréé") appointed by the general meeting of Shareholders and remunerated by the Fund.

The auditor shall fulfil all duties prescribed by the Law of 13 February 2007.

#### **Title IV - General Meetings - Accounting Year - Distributions**

**Art. 26. General Meetings of Shareholders of the Fund.** The general meeting of Shareholders of the Fund shall represent the entire body of Shareholders of the Fund. Its resolutions shall be binding upon all the Shareholders regardless of the Sub-Fund, Class and/or Tranche of Shares held by them. It shall have the broadest powers to order, carry out or ratify acts relating to the operations of the Fund.

The general meeting of Shareholders shall meet upon call by the Board. A general meeting of Shareholders has to be convened at the written request of the Shareholders, which together represent one tenth (10%) of the Share Capital of the Fund.

The annual general meeting of Shareholders shall be held, in accordance with Luxembourg law, at the registered office of the Fund, or at such other place in the borough of Luxembourg City as may be specified in the notice of meeting, on the twenty-first (21<sup>st</sup>) of May of each year at 2 p.m. If such day is not a Business Day in Luxembourg, the annual general meeting shall be held on the next following Business Day.

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

Shareholders shall meet in person, by video conference or by conference call upon call by the Board pursuant to a notice setting forth the agenda sent at least fifteen (15) calendar days prior to the meeting to each registered Shareholder at the Shareholder's address in the register of Shareholders or at such other address previously indicated by the relevant Shareholder. The agenda shall be prepared by the Board except in the instance where the meeting is called on the written demand of the Shareholders in which instance the Board may prepare a supplementary agenda.

Given that all Shares are in registered form, notices to Shareholders may be mailed by registered mail only. However, to the extent required by Luxembourg law, further notices will be published in the Mémorial and in Luxembourg newspapers.

If all Shareholders are present or represented and consider themselves as being duly convened and informed of the agenda, they can waive all convening requirements and formalities.

The Board may determine all other conditions that must be fulfilled by Shareholders in order to attend any meeting of Shareholders.

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

Unless otherwise provided by law or in these Articles, the quorum and majority rules for decision-taking in the general meeting of Shareholders shall be as follows:

- General meetings of Shareholders shall not validly deliberate unless Shareholders representing sixty percent (60%) of the votes attached to the Share Capital are present or duly represented. If this condition is not satisfied, a second meeting may be convened, by means of registered mails sent at least eight (8) calendar days before the meeting. Such convening notice shall reproduce the agenda and indicate the date and results of the previous meeting. The second meeting shall validly deliberate regardless of the portion of the Share Capital represented;

- At both meetings, resolutions, in order to be adopted, must be carried by simple majority of the votes validly cast, unless further requirements as set out in these Articles or the Issue Document apply.

For the avoidance of doubt, the Noteholders may, according to the Law of 10 August 1915, attend general meeting of Shareholders and shall be entitled to speak but not to vote. However, they will be entitled to vote and their consent will be required in limited cases provided for by the Law of 10 August 1915 such as the change of the nationality of the Fund and any amendments to the Articles concerning the object or form of the Fund.

**Art. 27. General Meetings of Shareholders in a Class and/or Tranche of Shares.** In addition to Article 26 hereof, the Shareholders of any Class and/or Tranche of Shares of any Sub-Fund may hold, at any time, general meetings for any matters which are specific to such Class and/or Tranche of Shares.

The provisions of Article 26 and of the Law of 10 August 1915 shall apply to such general meetings.

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

Unless otherwise provided for by law or herein, the general meeting of Shareholders of a Class or Tranche of any Sub-Fund shall not validly deliberate unless Shareholders representing sixty percent (60%) of the votes attached to the Share Capital allocated to the relevant Class or Tranche of such Sub-Fund are present or duly represented. If this condition is not satisfied, a second meeting may be convened, by means of registered mails sent at least eight (8) calendar days before the meeting. Such convening notice shall reproduce the agenda and indicate the date and results of the previous meeting. The second meeting shall validly deliberate regardless of the portion of the Share Capital allocated to the relevant Class or Tranche of the Sub-Fund represented.

At both meetings, resolutions, in order to be adopted, must be carried by a simple majority of the votes validly cast.

Any resolution of the general meeting of Shareholders affecting the rights of the Shareholders of any Class and/or Tranche vis-à-vis the rights of the Shareholders of any other Class and/or Tranche of a Sub-Fund shall be subject to a resolution of the general meeting of Shareholders of such Class and/or Tranche in compliance with Article 68 of the Law of 10 August 1915.

**Art. 28. General Meetings of Noteholders.** Noteholders, holding Notes forming part of the same issue, shall form a group (masse), the general meeting of Noteholders, organised in accordance with the provisions of the Law of 10 August 1915.

The general meeting of Noteholders shall comprise the Noteholders forming part of the same group. However, where a matter is common to Noteholders belonging to several groups, they shall be convened to a single meeting.

The general meeting of Noteholders may be convened by the representative(s) of the Noteholders' group (if such representative(s) are appointed) or by the Board. The representatives of the group (if any), provided an advance of expenses has been made to them in accordance with the Law of 10 August 1915 for convening and holding the meeting, and the Board must convene a meeting of Noteholders within a month, if they are called upon to do so by Noteholders representing one twentieth (5%) of the Notes of the same issue outstanding.

All Noteholders, notwithstanding any provision to the contrary, but subject to compliance with the terms and conditions of the issue, shall be entitled to vote personally or by proxy. The voting rights attaching to the Notes shall be commensurate with the portion of the loan which they represent. Each Note shall carry the right to at least one vote. Members of the corporate bodies of the Fund and any persons authorised to do so by the meeting of Noteholders may attend the meeting with the right to speak but not to vote.

The meeting shall be presided over by the representative(s) of the Noteholders' group, if any have been appointed.

The meetings of Noteholders shall have the powers and are to be conducted in the manner prescribed by the Law of 10 August 1915.

**Art. 29. Accounting Year.** The accounting year of the Fund shall commence on 1<sup>st</sup> January of each year and shall terminate on the 31<sup>st</sup> December of the same year.

**Art. 30. Distributions.** The right to dividends, and the right to capital reimbursement of each Class of Shares, and any specific distribution rights relating to the Shares and Notes, are determined by the Board in accordance with the relevant Special Section of the Issue Document and Article 12 hereof.

For any Class and/or Tranche of Shares in any Sub-Fund entitled to distributions, the Board may decide to pay interim dividends.

Payments of distributions to holders of registered Shares shall be made to such Shareholders at their addresses in the register of Shareholders.

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

No distribution of dividends can take place if, following distribution, the Share Capital of the Fund would fall below the minimum Share Capital provided for by the Law of 13 February 2007. Any distribution that has not been claimed within five (5) years of its declaration shall be forfeited and revert to the relevant Class or Classes of Shares or Notes.

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

## Title V - Final Provisions

**Art. 31. Custodian.** To the extent required by law, the Fund shall enter into a custody agreement with banking or saving institution as defined by the law of 5 April 1993 on the financial sector, as amended (herein referred to as the "Custodian").

The Custodian shall fulfil the duties and responsibilities as provided for by the Law of 13 February 2007 and the agreement entered into with the Fund.

If the Custodian desires to retire, the Board shall use its best endeavours to find a successor custodian within two months of the effectiveness of such retirement. The Board may terminate the appointment of the Custodian but shall not remove the Custodian unless and until a successor custodian shall have been appointed to act in the place thereof.

**Art. 32. Dissolution and Liquidation of the Fund.** The Fund may at any time be dissolved by a resolution of the general meeting of Shareholders. At this meeting, on first call Shareholders who represent at least two-thirds (2/3) of the Share Capital of the Fund must be present or represented and the decision to dissolve and liquidate the Fund must be taken by at least two-thirds (2/3) of the Shareholders present or represented (for the avoidance of doubt, votes cast shall not include votes attaching to Shares in respect of which a Shareholder has not taken part in the vote or has abstained or has returned a blank or invalid vote). If the quorum requirement is not met, a second meeting may be convened. At this second meeting, Shareholders who represent at least half of the Share Capital of the Fund must be present or represented and the decision to dissolve and liquidate the Fund must be taken by at least two-thirds (2/3) of the Shareholders present or represented. If the quorum requirement is again not met, a third meeting may be convened. The third meeting shall validly deliberate regardless of the proportion of Share Capital represented. At this third meeting, resolutions must still be carried by at least two-thirds (2/3) of the votes of the Shareholders present or represented.

Whenever the Share Capital falls below two-thirds (2/3) of the minimum Share Capital indicated in Article 6 hereof, the question of the dissolution and liquidation of the Fund shall be referred to the general meeting of Shareholders by the Board. The general meeting, for which no quorum shall be required, shall decide by simple majority of the votes of the Shares represented at the meeting.

The question of the dissolution of the Fund shall further be referred to the general meeting of Shareholders whenever the Share Capital falls below one-fourth (1/4) of the minimum Share Capital set by Article 6 hereof; in such an event, the

general meeting shall be held without any quorum requirements and the dissolution and liquidation may be decided at the majority of one-fourth (1/4) of the votes of the Shares present and represented at the meeting.

The meeting must be convened so that it is held within a period of forty (40) days from ascertainment that the net assets of the Fund have fallen below two-thirds (2/3) or one-fourth (1/4) of the legal minimum, as the case may be.

Liquidation shall be carried out by one or several liquidator(s), who may be physical persons or legal entities, appointed by the general meeting of Shareholders which shall determine their powers and their compensation.

The liquidator(s) shall use its/their best efforts to terminate, sell or otherwise dispose of any outstanding investments of the Fund within nine (9) months of the liquidation decision; after such period, the liquidation process shall be closed and the liquidation proceeds shall be transferred to the Caisse des dépôts et consignations.

The liquidator(s) shall apply the assets available for distribution among the Shareholders and the Noteholders in accordance with the provisions of the Issue Document and shall act in accordance with applicable laws and regulations when disposing of the investments and terminating the Fund.

**Art. 33. Termination of a Sub-Fund.** In the event that for any reason the value of the total net assets in any Sub-Fund or the value of the net assets of any Class of Shares within a Sub-Fund has decreased to, or has not reached, an amount determined by the Board to be the minimum level for such Sub-Fund, or such Class of Shares, to be operated in an economically efficient manner or in case of a substantial modification in the political, economic or monetary situation or as a matter of economic rationalization, the Board may decide to redeem all the Shares of the relevant Class or Classes at the adjusted Net Asset Value per Share (taking into account actual realization prices of investments and realization expenses) calculated on the Valuation Day at which such decision shall take effect. The Fund shall serve a notice to the Shareholders of the relevant Class or Classes of Shares prior to the effective date for the compulsory redemption, which will indicate the reasons for, and the procedure of, the redemption operations. Registered Shareholders shall be notified in writing.

The Board may also decide in the above-mentioned circumstances to dissolve the Sub-Fund and to liquidate the Sub-Fund in an orderly manner.

Any request for subscription shall be suspended as from the moment of the announcement of the termination, the merger or the transfer of the relevant Sub-Fund.

In addition, the general meeting of Shareholders of any one or all Classes of Shares issued in any Sub-Fund may, upon proposal from the Board, redeem all the Shares issued in the relevant Class or Classes of such Sub-Fund and refund to the Shareholders the Adjusted Net Asset Value of their Shares (taking into account actual realization prices of investments and realization expenses) determined with respect to the Valuation Day on which such decision shall take effect. There shall be no quorum requirements for such general meeting of shareholders that shall decide by resolution taken by simple majority of those present and represented.

**Art. 34. Amendments to the Articles of Incorporation.** Subject to Article 35 hereof concerning amendment to the Issue Document which may have an impact on and require consecutive amendments to these Articles, these Articles may be amended by a general meeting of Shareholders subject to the following quorum and majority requirements. The general meeting of Shareholders shall not validly deliberate unless at least sixty percent (60%) of the votes attached to the Share Capital are present or represented and the agenda indicates the proposed amendments to the Articles and, where applicable, the text of those amendments which concern the objects or the form of the Fund. For the avoidance of doubt, if depending on the issue, value and evolution of the Shares, sixty percent (60%) of the votes attached to the Share Capital may not at least represent fifty percent (50%) of the Share Capital as required by the Law of 10 August 1915, the latter quorum condition of fifty percent (50%) of the Share Capital will have to be fulfilled before the general meeting is authorised to validly deliberate.

If the quorum requirement described above is not satisfied, a second meeting may be convened, by means of registered mail sent at least fifteen (15) days before the meeting and by means of notices published twice, at fifteen (15) days interval at least and fifteen (15) days before the meeting in the Mémorial and in two (2) Luxembourg newspapers. Such convening notice shall reproduce the agenda and indicate the date and results of the previous meeting. The second meeting shall validly deliberate irrespective of the quorum requirement described above.

At both meetings, resolutions concerning the amendment of the Articles, in order to be adopted, must be carried by at least two-thirds (2/3) of the votes attached to the Share Capital.

**Art. 35. Amendment to the Issue Document.** The Board is authorised to amend by a decision taken with the majority of two-thirds (2/3) of all the Directors the provisions of the Issue Document relating to the Major Issues (as further detailed in Article 16 of the present Articles and in the Issue Document) subject to compliance with the Law of 13 February 2007 and provided it has obtained the approval on such amendments from Shareholders as follows:

- In the case where the decision to amend the Issue Document on the above listed Major Issues is originated by the Board, the general meeting of Shareholders shall validly deliberate if a quorum of fifty percent (50%) of the Share Capital is represented. If this quorum is not satisfied, a second meeting may be convened and shall validly deliberate regardless of the proportion of the Share Capital represented. At both meetings, resolutions, in order to be adopted, must be carried by a majority of at least two-thirds (2/3) of the votes cast. After the above decision by the Board and approval by the Shareholders, a general meeting of Shareholders will have to be convened in order to amend the Articles if required and

will be subject to the same fifty percent (50%) quorum and two-thirds (2/3) majority rule for amending the Articles accordingly. Should the quorum requirement not be reached, a second meeting shall be convened and shall validly deliberate regardless of the proportion of the Share Capital represented.

- In the case where the decision to amend the Issue Document on the above listed Major Issues is originated by the Shareholders (i.e. as a result of amendments to the Articles by the Shareholders which may have an impact on the Issue Document), the resolution of the general meeting of Shareholders, in order to be adopted, must be taken in accordance with the quorum and majority rules laid down in Article 34 hereof.

Should the amendments be applicable only to specific one or more SubFund(s), Class(es) and or Tranche(s) with different rights attached thereto, the Board would be authorised to amend materially these provisions subject to compliance with the Law of 13 February 2007 and provided that the above mentioned quorum and majority rules are complied with at the level of the relevant Sub-Fund(s), Class(es) and or Tranche(s).

Any material amendments to Major Issues which are approved by the general meeting of Shareholders in compliance with the quorum and majority conditions described above will be subject to the redemption procedure in favour of Shareholders who voted against the proposed material amendment to the Major Issues, as indicated in article 9 hereof and further described in the Issue Document.

**Art. 36. Statement.** Words importing a masculine gender also include the feminine gender and words importing persons or Shareholders also include corporations, partnerships associations and any other organized group of persons whether incorporated or not.

**Art. 37. Applicable Law.** All matters not governed by these Articles shall be determined in accordance with the Law of 10 August 1915 and the Law of 13 February 2007 as such laws have been or may be amended from time to time.

**Art. 38. Transitory Dispositions.** The first financial year will begin on the date of the formation of the Fund and will end on the thirty-first (31<sup>st</sup>) of December 2011.

The first annual general meeting of Shareholders will be held on the twenty-first (21<sup>st</sup>) of May 2012.

#### *Subscription and Payment*

KfW, above named, subscribes for two point two thousand six hundred thirty-two (2.2632) Shares of Tranche 1 of Class C of the SANAD Fund for MSME - Debt Sub-Fund, resulting in a total payment of one hundred thirteen thousand one hundred sixty US dollars (USD 113,160.-).

All these Shares have been fully paid up, so that the sum of one hundred thirteen thousand one hundred sixty US dollars (USD 113,160.-) is forthwith at the free disposal of the Fund, as has been proved to the undersigned notary.

#### *Declaration*

The undersigned notary declares that the conditions enumerated in article 26 of the Luxembourg law of August 10, 1915 on commercial companies (as amended) are fulfilled.

#### *Expenses*

The expenses, which shall be borne by the Fund as a result of its incorporation, are estimated at approximately three thousand three hundred Euros (EUR 3,300.-).

#### *Extraordinary General Meeting of the Sole Shareholder*

The above named person representing the entire subscribed capital and acting as sole Shareholder of the Fund pursuant to Article 22 of the Articles of Incorporation, have immediately taken the following resolutions:

1. The following are elected as Directors for a period ending on the date of the annual general meeting of Shareholders to be held in 2014:

- Mr Wolfgang Reuß, born on February 18<sup>th</sup>, 1966 in Bad Nauheim (Germany), having his professional address in Palmengartenstrasse, 5-9, D60325 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany;

- Mrs Monika Beck, born on June 3<sup>rd</sup>, 1965 in Duisburg (Germany), having her professional address in Palmengartenstrasse, 5-9, D-60325 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany;

- Mrs Babette Stein von Kamienski, born on March 1<sup>st</sup>, 1963 in Bonn (Germany), having her professional address in Palmengartenstrasse, 5-9, D-60325 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany.

2. The initial chairman of the Board shall be Mr Wolfgang Reuß, prenamed.

3. The following is elected as independent auditor for a period ending on the next annual general meeting of Shareholders to be held in 2012, DELOITTE S.A. with its registered office at 560, rue de Neudorf, L-1220 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg, registered with the R.C.S. Luxembourg under number B 67.895.

4. The registered office of the Fund is established at 31, Z.A. Bourmicht, L-8070 Bertrange, Grand Duchy of Luxembourg.

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

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

The document having been read to the appearing persons, known to the notary by their name, surname, status and residence, the appearing persons signed together with the notary the present original deed.

### Suit la traduction française du texte qui précède:

L'an deux mille onze, le cinq août.

Devant Maître Martine Schaeffer, notaire de résidence à Luxembourg (Grand-Duché du Luxembourg).

#### A COMPARU:

KfW, une institution de droit public (Anstalt des öffentlichen Rechts) dûment établie et existant valablement conformément aux lois de la République Fédérale d'Allemagne, ayant son siège social à Palmengartenstrasse, 5-9, D-60325 Francfort, République Fédérale d'Allemagne,

représentée par Maître Julie Thai, Avocat, ayant son adresse professionnelle à Luxembourg, en vertu d'une procuration établie à Francfort le 3 août 2011.

La procuration précitée restera annexée à ce document à déposer en même temps auprès des autorités d'enregistrement.

Laquelle partie comparante, agissant en sa qualité susmentionnée, a requis le notaire instrumentant d'arrêter les statuts suivants d'une société anonyme.

## Statuts

### Titre Préliminaire - Définitions

Dans ces Statuts, les mots suivants auront la signification correspondante donnée ci-dessous:

"Actifs Liquides"	Part des investissements qui est temporairement placée ou déposée auprès du Dépositaire et/ou auprès de banques d'investissement internationales de qualité
"Action(s)"	Toute(s) Action(s) de l'une quelconque des Classes et de l'une quelconque des Tranches dans l'un quelconque des Compartiments souscrites par un Investisseur
"Actionnaire(s)"	Tous ou l'un quelconque des porteurs d'une ou plusieurs Actions de l'une quelconque des Classes et de l'une quelconque des Tranches de l'un quelconque des Compartiments
"Administrateur"	Tout administrateur du Fonds en fonctions à une date donnée
"Agent Administratif"	L'agent administratif du Fonds, agissant en tant qu'agent administratif, agent domiciliaire et sociétaire et agent teneur de registre du Fonds au Luxembourg
"Capital Social"	Le capital social du Fonds
"Classe(s)"	Toutes ou l'une quelconque des classe(s) d'Actions au sein d'un Compartiment donné. Chaque classe peut être divisée en Tranches. Conformément aux Statuts, le Conseil peut décider d'émettre des Classes et des Tranches d'Actions différentes. Les caractéristiques, termes et conditions seront déterminés de temps et temps par le Conseil et détaillés plus spécifiquement dans le Document d'Emission
"Clôture"	Une date déterminée par le Conseil, à laquelle un Contrat d'Engagement et/ou Contrat de Souscription peuvent être acceptés par le Conseil et qui peut également coïncider, le cas échéant, avec la date de paiement à laquelle les Actions et/ou Obligations sont émises relativement à un Compartiment et payées par les Investisseurs selon les termes et conditions décrits plus avant dans le Document d'Emission et le Contrat de Souscription ou Contrat d'Engagement correspondants. A l'exception de la date de Clôture initiale et pour la(les) Clôture(s) où de nouvelles Tranche(s) ou Classe(s) sont offertes aux Investisseurs, une Clôture sera effectuée à une Date d'Evaluation
"Comité d'Investissement"	Le comité d'investissement d'un Compartiment spécifique, désigné par le Conseil, tel que plus amplement décrit dans la Section "Le Comité d'Investissement" du Document d'Emission et à l'article 22 des présents Statuts
"Compartiment"	Tout Compartiment du Fonds
"Conseil"	Le conseil d'administration du Fonds



"Contrat d'Engagement"	Vis-à-vis de tout Investisseur, l'accord à signer entre ledit Investisseur et le Fonds, par lequel cet Investisseur s'oblige à souscrire un certain montant (i) d'Actions d'une Classe et Tranche spécifiques et/ou (ii) d'Obligations d'une Tranche spécifique, dont le montant sera payable au Fonds contre l'émission d'Actions et/ou d'Obligations lorsque l'Investisseur recevra une demande de souscription, tel que plus amplement décrit dans la Section "L'Emission d'Actions et d'Obligations" du Document d'Emission
"Contrat de Souscription"	Un formulaire signé entre un Actionnaire ou un Obligataire et le Fonds, lors d'une Clôture, concernant la souscription directe pour (i) les Actions d'une Classe et Tranche spécifiques d'un Compartiment et/ou (ii) les Obligations d'une Tranche spécifique d'un Compartiment tel que plus détaillé dans la Section "Pays Cibles" du Document d'Emission
"Crédit d'Assistance Technique"	Le crédit à mettre en place parallèlement au Fonds afin de mettre à disposition de l'assistance technique, en premier lieu afin d'assister les Institutions Partenaires dans leur développement et leur croissance, tel que décrit plus en détail dans la Section "Le Crédit d'Assistance Technique" de la Section Générale du Document d'Emission
"Date d'Evaluation"	Toute date à laquelle la Valeur Nette d'Inventaire est calculée, telle que définie à l'article 14 de ces Statuts
"Demande de Souscription"	Pour chaque Compartiment, un avis par lequel le Conseil informe chaque Actionnaire et/ou Obligataire ayant signé un Contrat d'Engagement d'un tirage et demande à l'Actionnaire et/ou l'Obligataire correspondant de payer au Compartiment correspondant tout ou partie du solde restant dû de leurs engagements en vertu du Contrat d'Engagement correspondant, cet avis doit être reçu au plus tard 15 Jours Ouvrables avant la souscription et le paiement correspondants des Actions et/ou Obligations
"Dépenses Opérationnelles Directes" or "DOD"	A le sens attribué à ce terme dans la Section "Dépenses Opérationnelles Directes" ("DOD") du Document d'Emission
"Dépositaire"	Une banque ou autre institution de crédit au sens de la loi luxembourgeoise du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telle que modifiée, qui peut être nommée comme banque dépositaire du Fonds
"Devise de Consolidation"	La devise de consolidation du Fonds, c'est-à-dire l'USD
"Devise Locale"	Toute autre devise que l'EUR ou l'USD
"Dividende(s) Cible(s)"	Le(s) dividende(s) cible(s) qu'un Compartiment vise à payer à certaines Classes ou Tranches d'Actions, tels que définis dans le(s) Contrat(s) d'Engagement et/ou dans le(s) Contrat(s) de Souscription correspondant(s) et tels que décrits plus en détail dans la Section Spéciale correspondante dans le Document d'Emission
"Document d'Emission"	Le document d'émission du Fonds, tel que modifié le cas échéant de temps en temps
"Filiale"	Toute société ou entité dans laquelle le Fonds a cent pour cent (100%) de parts d'intérêts, sauf dans les cas où les lois ou règlements applicables n'autorisent pas le Fonds à détenir ces cent pour cent (100%) de parts d'intérêts, "Filiale" signifie alors toute société ou entité dans laquelle le Fonds détient la plus grande participation autorisée par ces lois ou règlements applicables
"Fonds"	SANAD Fund for MSME, une société anonyme ayant le statut de société d'investissement à capital variable - fonds d'investissement spécialisé (SICAV-SIF) soumise à la Loi du 13 février 2007; pour les besoins de ces Statuts, le "Fonds" signifiera également, selon le contexte, le Conseil agissant pour compte du Fonds
"Gestionnaire(s) en Investissement"	La(les) entité(s) nommée(s) par le Conseil pour agir en qualité de gestionnaire (s) en investissement du Fonds
"IFRS"	Normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards)
"Institution Partenaire" or "IP"	Une institution, entité ou société que chaque Compartiment finance directement ou indirectement, comme décrit plus en détail dans le Document d'Emission
"Investisseur"	Tout Investisseur Eligible qui a signé un Contrat d'Engagement et/ou un Contrat de Souscription ou qui a acquis des Actions et/ou Obligations d'un autre

	Investisseur en vertu du processus formel de transfert décrit dans la Section "Transfert d'Actions ou d'Obligations" du Document d'Emission (pour éviter toute confusion, le terme "Investisseurs" inclut, selon le contexte, les Actionnaires et les Obligataires)
"Investisseurs Avertis"	Investisseurs: - qui déclarent par écrit adhérer au statut d'investisseur averti, et qui investissent un minimum de EUR 125.000,-dans le Fonds, ou - qui déclarent par écrit adhérer au statut d'investisseur averti et qui font l'objet d'une appréciation faite par un établissement de crédit au sens de la Directive 2006/48/CE, par une société d'investissement au sens de la Directive 2004/39/CE ou par une société de gestion au sens de la Directive 2001/107/CE, certifiant son expertise, son expérience et sa connaissance pour apprécier de manière adéquate un investissement dans le Fonds
"Investisseur Défaillant"	Un Investisseur déclaré en défaut par le Fonds conformément à l'article 8.4 de ces Statuts
"Investisseur Eligible"	Investisseur Institutionnel, Investisseur Professionnel et/ou Investisseur Averti au sens de l'article 2 de la Loi du 13 février 2007 et qui n'est pas une Personne Prohibée par ailleurs
"Investisseurs Institutionnels"	Investisseurs considérés comme investisseurs institutionnels conformément aux lois et règlements en vigueur au Luxembourg
"Investisseurs Professionnels"	Investisseurs considérés comme investisseurs professionnels conformément à l'Annexe II de la Directive 2004/39/CE relative aux instruments financiers, telle que modifiée
"Jour Ouvrable"	Tout jour au cours duquel les banques sont ouvertes pour les opérations courantes au Luxembourg pour la journée entière
"KfW"	Une institution de droit public (Anstalt des öffentlichen Rechts) dûment établie et existant valablement conformément aux lois de la République Fédérale d'Allemagne, ayant son lieu principal d'établissement à Palmengartenstrasse, 5-9, 60325 Frankfurt am Main, République Fédérale d'Allemagne
"Lignes directrices d'Investissement"	Pour chaque Compartiment, document contenant des lignes directrices particulières, qui peut être modifié de temps en temps par le Conseil concernant les principes d'investissement de ce Compartiment, comprenant, mais de manière non exhaustive, des contrôles d'intégrité, des exigences d'investissement, des restrictions d'investissement, et des limites d'exposition, et basé sur la Politique d'Investissement de chaque Compartiment, tels que décrits dans "Objectif, Politique et Lignes directrices d'Investissement" de la Section Générale du Document d'Emission et dans la Section "Politique d'Investissement du Compartiment" dans la Section Spéciale correspondante du Document d'Emission pour chaque Compartiment
"Loi du 10 août 1915"	La loi luxembourgeoise du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée
"Loi du 13 février 2007"	La loi luxembourgeoise du 13 février 2007 sur les fonds d'investissement spécialisés, telle que modifiée
"Marché Réglementé"	Un marché qui est réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, et qui remplit chacune des conditions suivantes: (i) il est liquide; dispose de la multilatéralité dans la confrontation des ordres (confrontation générale des prix concernant les offres et les demandes permettant l'établissement d'un prix unique); la transparence (diffusion d'informations complètes afin d'offrir aux clients la possibilité de suivre le déroulement des transactions pour s'assurer de l'exécution de leurs ordres aux conditions du moment); (ii) les valeurs sont négociées avec une certaine périodicité fixe; (iii) le marché est reconnu par un Etat ou par une autorité publique bénéficiaire d'une délégation de cet Etat ou par une autre entité qui, elle, est reconnue par cet Etat ou par cette autorité publique, telle une association de professionnels; et (iv) les valeurs y négociées sont accessibles au public
"Montant Déficitaire des Dividendes Cibles"	Pour chaque Tranche d'Actions, la somme de tous les Dividendes Cibles qui n'ont pas été payés aux Tranches respectives des Actions de Classe A et des Actions de Classe B, en raison d'une insuffisance de revenus de chaque Compartiment respectif au cours des années précédentes, conformément à la Section "Ordre de Subordination relatif aux Revenus" de la Section Spéciale

	correspondante dans le Document d'Emission et de l'article 12 des présents statuts
"Montant Déficitaire de VNI"	La différence positive entre le prix d'émission de chaque Tranche d'Actions de Classe A et d'Actions de Classe B et la VNI de cette Tranche de temps en temps
"Niveaux de Protection des Investisseurs"	Niveaux de protection pour chaque Classe d'Actions, tels que définis dans la Section "Niveaux de Protection des Investisseurs" de la Section Spéciale correspondante du Document d'Emission pour chaque Compartiment
"Objectif d'Investissement du Compartiment"	L'objectif d'investissement de chaque Compartiment, tel que déterminé par le Conseil et décrit dans la Section "Objectif, Politique et Lignes Directrices d'Investissement" de la Section Générale et dans la Section "Objectif d'Investissement du Compartiment" dans la Section Spéciale correspondante du Document d'Emission
"Objectif d'Investissement du Fonds"	L'objectif d'investissement du Fonds, tel que déterminé par le Conseil et décrit dans la Section "Objectif, Politique et Lignes Directrices d'Investissement" de la Section Générale du Document d'Emission
"Obligataire(s)"	Tous ou l'un quelconque des porteurs d'une ou plusieurs Obligations de toute Tranche(s) d'un Compartiment
"Obligation(s)"	Toutes ou l'une quelconque des obligation(s) de l'une quelconque des Tranches émise(s) au sein d'un Compartiment et souscrite(s) par un Obligataire
"Personne(s) Prohibée(s)"	Toute personne, entreprise, association ou entité juridique si, du seul avis du Conseil, la détention d'Actions et/ou Obligations par cette personne, entreprise, association ou entité juridique peut être nuisible aux intérêts des Actionnaires ou Obligataires existants d'un Compartiment, si ceci est susceptible de constituer une violation d'une disposition légale ou réglementaire, luxembourgeoise ou autre, ou a pour effet que le Fonds ou l'un quelconque de ses Compartiments puisse devenir exposé à des désavantages fiscaux, amendes ou pénalités auxquels il ne serait pas trouvé exposé autrement; le terme "Personne Prohibée" comprend toute personne, entreprise, association ou entité juridique qui ne répond pas à la définition d'"Investisseurs Eligibles" tel que décrit ci-dessus en conformité avec les dispositions de la Loi du 13 février 2007 et toute autre catégorie d'Investisseurs tel que déterminée par le Conseil et décrite dans le Document d'Emission et dans les Statuts. En particulier, les Personnes Prohibées comprennent également l'une quelconque des personnes ou entités (i) mentionnées sur des listes promulguées par le Conseil de Sécurité des Nations Unies ou ses comités conformément aux résolutions adoptées dans le cadre du Chapitre VII de la Charte des Nations Unies et/ou (ii) mentionnées sur la Liste des Entreprises Inéligibles de la Banque Mondiale (cf. <a href="http://www.worldbank.org/debarr">www.worldbank.org/debarr</a> )
"Politique d'Investissement du Compartiment"	Critères devant être respectés par les investissements d'un Compartiment afin d'être approuvés par le Conseil, tels que plus amplement décrits dans la Section "Objectif, Politique et Lignes Directrices d'Investissement" de la Section Générale et dans la Section "Politique d'Investissement du Compartiment" dans la Section Spéciale correspondante du Document d'Emission
"Politique d'Investissement du Fonds"	La politique d'investissement du Fonds, telle que décrite plus en détail dans la Section "Objectif, Politique et Lignes Directrices d'Investissement" de la Section Générale du Document d'Emission
"Section Générale"	La section générale du Document d'Emission, telle qu'applicable à tous les Compartiments
"Sections Spéciales"	Les sections spéciales du Document d'Emission, chaque Section Spéciale détaillant les différents Compartiments
"SPV"	Toute société ou association ou autre entité locale ou étrangère (y compris, pour éviter toute confusion, toute Filiale): (a) Qui est contrôlée par le Fonds; et (b) Dans laquelle le Fonds détient dans l'ensemble plus de 50% du capital social; et (c) Qui remplit les conditions suivantes: (i) Elle n'a pas d'autre activité que la détention d'investissements conformes aux Objectifs d'Investissement et à la Politique d'Investissement du Fonds; et

	(ii) Dans la mesure où les principes et règles comptables applicables le requièrent, ce véhicule d'investissement ad hoc est consolidé dans les comptes annuels du Fonds; toute société ou association ou autre entité locale ou étrangère mentionnée ci-dessus sera considérée comme étant "contrôlée" par le Fonds si (i) le Fonds détient dans l'ensemble, directement ou indirectement, plus de 50% des droits de vote de cette entité ou contrôle plus de 50% des droits de votes conformément à un contrat conclu avec les autres actionnaires ou (ii) la majorité des gérants ou des membres du conseil d'administration de cette entité sont membres du Conseil, excepté dans les cas où cela n'est pas faisable pour des raisons fiscales ou réglementaires ou (iii) le Fonds a le droit de nommer ou révoquer directement ou indirectement une majorité des membres de l'organe de gestion de cette entité
"Statuts"	Les statuts du Fonds, tels que modifiés de temps en temps
"Tranche"	Une tranche ou sous-classe dans laquelle chaque Classe d'Actions ou d'Obligations d'un Compartiment peut être sous-divisée, tel que plus amplement décrit dans la Section "l'Emission d'Actions et Obligations" du Document d'Emission
"Valeur Nette d'Inventaire" ou "VNI"	La valeur nette d'inventaire du Fonds, de chaque Classe d'Actions et Tranche de chaque Classe au sein d'un Compartiment, telle que déterminée conformément à l'article 13 de ces Statuts
"Valeur Nette d'Inventaire par Action" ou "VNI par Action"	La Valeur Nette d'Inventaire d'une Action au sein d'une Tranche et/ou d'une Classe spécifique(s) au sein d'un Compartiment, telle que déterminée à l'article 13 de ces Statuts.

## Statuts

### Titre I<sup>er</sup> - Dénomination - Siège Social - Durée - Objet

**Art. 1<sup>er</sup>. Dénomination.** Il existe entre les souscripteurs et tous ceux qui deviendront propriétaires par la suite d'Action(s) ci-après créées, une société anonyme sous la forme d'une société d'investissement à capital variable - fonds d'investissement spécialisé sous la dénomination de "SANAD Fund for MSME" (ci-après dénommé le "Fonds").

**Art. 2. Siège Social.** Le siège social du Fonds est établi à Bertrange, Grand-duché de Luxembourg. Le Conseil est autorisé à transférer le siège social du Fonds dans la commune de Bertrange. Le siège social du Fonds peut être transféré vers une autre municipalité du Grand-duché de Luxembourg par une résolution de l'assemblée générale des Actionnaires délibérant conformément aux dispositions relatives aux modifications des présents Statuts.

Le Fonds peut établir, par décision du Conseil, des succursales, des filiales ou des bureaux, tant au Grand-duché de Luxembourg qu'à l'étranger.

Au cas où le Conseil estime que des événements extraordinaires d'ordre politique ou militaire se sont produits ou sont imminents et qui sont de nature à compromettre les activités normales du Fonds à son siège social ou la communication aisée entre ce siège et des personnes à l'étranger, le siège social pourra être transféré provisoirement à l'étranger jusqu'à cessation complète de ces circonstances anormales; une telle mesure provisoire n'aura aucun effet sur la nationalité du Fonds, qui nonobstant un tel transfert provisoire, restera un Fonds de droit luxembourgeois.

**Art. 3. Durée.** Le Fonds est constitué pour une durée illimitée. Il peut être dissout à tout moment par résolution de l'assemblée générale des Actionnaires adoptée par l'assemblée générale des Actionnaires dans les conditions prévues à l'article 32 des présents Statuts.

**Art. 4. Objet.** L'objet exclusif du Fonds est d'investir les fonds dont il dispose, en valeurs et autres actifs autorisés par la loi, dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier ses Investisseurs des résultats de la gestion de ses actifs.

Le Fonds peut conclure tout type de contrats et conventions pour les besoins de la mise en œuvre de son objet et pour la gestion et le fonctionnement du Fonds et pour les besoins du paiement des dépenses y afférentes.

Le Fonds peut acquérir des participations et créer des Filiales ou SPV au moyen d'actions ou obligations ou par une combinaison des deux.

Par ailleurs, le Fonds peut prendre toutes mesures et faire toutes opérations qu'il jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son objet, au sens le plus large permis dans le cadre de la Loi du 13 février 2007.

**Art. 5. Mission.** Tel que décrit plus amplement dans le Document d'Emission, la mission du Fonds est de promouvoir la création d'emplois, notamment pour les jeunes, et le développement économique au Moyen Orient et dans la région Afrique du Nord grâce au financement durable des micro, petites et moyennes entreprises via des Institutions Partenaires éligibles et qualifiées.

## Titre II - Capital Social - Compartiments - Actions - Valeur Nette d'Inventaire - Obligations

### Art. 6. Capital Social - Compartiments - Actions - Obligations

**Art. 6.1. Général.** Le Capital Social du Fonds sera représenté par des Actions entièrement libérées, sans mention de valeur nominale et sera à tout moment égal à la somme des avoirs nets du Fonds conformément à l'article 13 des présents Statuts. Le Capital Social minimum du Fonds est de EUR 1.250.000.- (un million deux cent cinquante mille Euro) et doit être intégralement payé endéans douze mois après la date à laquelle le Fonds a été autorisé en tant que société d'investissement à capital variable (SICAV) - fonds d'investissement spécialisé (SIF) selon la loi luxembourgeoise.

Le Capital Social initial du Fonds est fixé à cent treize mille cent soixante dollars américains (USD 113.160.-) représenté par deux virgule deux mille six cent trente-deux (2,2632) Actions entièrement libérées de Tranche 1 de Classe C du Compartiment SANAD Fund for MSME-Debt Sub-Fund, sans valeur nominale.

Le Capital Social du Fonds peut être augmenté ou diminué suite à l'émission, par le Fonds, de nouvelles Actions entièrement libérées ou au rachat par le Fonds d'Actions existantes à ses Actionnaires.

Le Conseil peut, à tout moment, établir plusieurs masses d'avoirs, chacune constituant un Compartiment au sens de l'article 71 de la Loi du 13 février 2007.

Le Conseil attribuera un objectif et une politique d'investissement spécifiques, des restrictions spécifiques d'investissement et une dénomination spécifique pour chaque Compartiment.

Le droit des Actionnaires et des créanciers concernant un Compartiment particulier ou conféré par la constitution, le fonctionnement ou la liquidation d'un Compartiment sont limités aux avoirs du Compartiment. Les avoirs d'un Compartiment garantiront exclusivement les droits des Actionnaires de ce Compartiment et ceux des créanciers dont la réclamation est née de la constitution, le fonctionnement ou la liquidation de ce Compartiment. Dans les relations entre Actionnaires, chaque Compartiment sera considéré comme une entité séparée.

**Art. 6.2. Actions.** Le Fonds peut offrir différentes Classes d'Actions dans chaque Compartiment, auxquelles peuvent être attachés différents droits et obligations, notamment eu égard à leur politique de distribution, leur allocation des pertes, leur structure de frais, leurs montants minimaux de souscription et de détention ou leurs investisseurs cibles.

Chaque Classe d'Actions peut être subdivisée en une ou plusieurs Tranche(s) successives selon différents termes et conditions, notamment, tel que plus amplement décrit dans les Sections Spéciales du Document d'Emission.

**Art. 6.3. Répartition des plus-values et reprises.** A chaque Date d'Évaluation de la VNI, toutes les reprises sur provisions sur investissements non réalisés à cette date, et toutes les plus-values non réalisées ou réalisées à cette date (y compris les gains sur opérations de taux de change) relatives à un Compartiment spécifique seront affectées conformément à l'ordre, la priorité et les limites prévus aux Sections Spéciales du Document d'Emission.

**Art. 6.4. Obligations.** Le Fonds peut également, de temps à autre, émettre des obligations ("Obligations") en Tranches successives, dans tout Compartiment, chacune avec ses propres maturité initiale et coupon déterminés à la discrétion du Conseil au moment où la Tranche concernée est émise, sous réserve des conditions et des modalités décrites ci-dessous à l'article 8 des présents Statuts et aux Sections Spéciales du Document d'Emission.

Sauf stipulation contraire du Document d'Emission relative à un Compartiment spécifique, le droit des Investisseurs Institutionnels détenant des Obligations à recevoir des paiements d'intérêts et des remboursements du principal, sont classés à un rang inférieur aux droits des autres créanciers du Fonds, mais supérieur à tous les droits au paiement de toute Classe d'Actions.

**Art. 6.5. Provisions communes aux Actions et Obligations.** Le produit de l'émission de chaque Classe d'Actions et/ou Tranche d'Actions ou Obligations dans un Compartiment donné sera investi, conformément à l'article 4 de ces Statuts, dans des valeurs de toutes sortes et autres avoirs autorisés par la Loi du 13 février 2007, conformément à l'objectif et à la politique d'investissement déterminés par le Conseil pour le Compartiment, et soumis aux restrictions d'investissement fixées par la loi ou déterminées par le Conseil.

**Art. 6.6. Apports en nature.** Le Fonds peut accepter d'émettre des Actions en contrepartie d'apports en nature de valeurs ou autres avoirs, à condition que ces valeurs et autres avoirs respectent l'Objectif d'Investissement, la Politique d'Investissement ainsi que les Lignes Directrices d'Investissement du Compartiment correspondant, et qu'ils soient en conformité avec les conditions prévues dans la loi luxembourgeoise. En particulier, un tel apport en nature sera évalué dans un rapport établi par un réviseur ayant le statut de "réviseur d'entreprises agréé" dans la mesure où les lois et règlements luxembourgeois le requièrent. N'importe quel coût encouru en relation avec un apport en nature doit être supporté par les Actionnaires entrants concernés.

### Art. 7. Forme des Actions et des Obligations.

(1) Les Actions et les Obligations seront émises uniquement sous forme nominative et sont exclusivement réservées aux Investisseurs Eligibles. Le Fonds n'émettra et ne donnera effet à aucun transfert d'Actions ou Obligations à un Investisseur qui ne satisfait pas cette disposition.

Toutes les Actions et Obligations nominatives du Fonds seront inscrites au registre des Actionnaires ou au registre des Obligataires, le cas échéant, qui sera tenu par le Fonds ou par une personne désignée à cet effet par le Fonds; et ce

registre contiendra le nom de chaque propriétaire d'Actions ou Obligations (le cas échéant), sa nationalité, sa résidence ou son domicile élu, tel qu'il a été communiqué au Fonds, le nombre d'Actions ou Obligations (selon le cas) qu'il détient.

L'inscription du nom de l'Actionnaire ou Obligataire dans le registre des Actionnaires ou dans le registre des Obligataires prouve le droit de propriété de l'Actionnaire ou Obligataire sur ces Actions ou Obligations nominatives (selon le cas). Le Fonds n'émettra pas de certificats d'inscription mais chacun des Actionnaires et Obligataires recevra une confirmation écrite de sa qualité d'Actionnaire ou Obligataire (selon le cas).

(2) Sous réserve de conformité avec l'article 11, le transfert d'Actions et d'Obligations nominatives se fera par une déclaration de transfert écrite, portée au registre des Actionnaires ou Obligataires (selon le cas), datée et signée par le cédant et le cessionnaire, ou par les mandataires valablement désignés à cet effet. Le Fonds peut également accepter et inscrire au registre des Actionnaires ou Obligataires un transfert par la remise de correspondances ou autres documents indiquant l'accord du cessionnaire et du cédant comme preuve du transfert ou autres documents de transfert satisfaisant pour le Fonds. Tout transfert d'Actions ou d'Obligations nominatives sera inscrit au registre des Actionnaires ou Obligataires (selon le cas); pareille inscription devra être signée par un ou plusieurs Administrateurs ou fondés de pouvoir du Fonds, ou par une ou plusieurs autres personnes dûment autorisées à cet effet par le Conseil.

(3) Les Actionnaires et Obligataires autorisés à obtenir des Actions ou Obligations nominatives devront fournir au Fonds une adresse à laquelle toutes les communications et toutes les informations pourront être envoyées. Cette adresse sera inscrite à son tour au registre des Actionnaires ou Obligataires.

Au cas où un Actionnaire ou Obligataire ne fournit pas d'adresse, le Fonds peut autoriser que mention en soit faite au registre des Actionnaires ou des Obligataires et l'adresse de l'Actionnaire ou Obligataire en question sera considérée comme étant au siège social du Fonds, ou à telle autre adresse déterminée périodiquement par celui-ci, jusqu'à ce qu'une autre adresse soit communiquée par cet Actionnaire ou Obligataire au Fonds. Un Actionnaire ou Obligataire pourra, à tout moment, faire changer l'adresse portée au registre des Actionnaires ou des Obligataires par une déclaration écrite envoyée au Fonds à son siège social, ou à telle autre adresse fixée en temps opportun par le Fonds.

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

(5) Le Fonds peut décider d'émettre des fractions d'Actions jusqu'au dix-millième (1/10.000) d'Action. Ces fractions d'Actions ne confèrent pas le droit de vote, sauf si elles sont en nombre suffisant pour représenter une Action entière, mais donneront droit à une fraction correspondante des actifs nets attribuables à la Classe ou Tranche d'Actions concernée sur une base proportionnelle.

## **Art. 8. Emission d'Actions et d'Obligations.**

**Art. 8.1. Emission d'Actions.** Le Conseil est autorisé à émettre, à tout moment et sans limitation, dans n'importe quelle (s) Classe(s) et/ou Tranche(s) dans tout Compartiment, un nombre illimité d'Actions entièrement libérées, sans réserver aux anciens Actionnaires un droit préférentiel de souscription des Actions à émettre.

Le Conseil peut restreindre la fréquence à laquelle les Actions seront émises dans chaque Classe(s) et/ou Tranche(s) dans tout Compartiment; le Conseil peut, notamment, décider que les Actions de toute(s) Classe(s) et/ou Tranche(s) dans tout Compartiment seront uniquement émises pendant une ou plusieurs périodes de clôture ou de souscription ou selon toute autre périodicité telle que prévue dans le Document d'Emission du Fonds.

Le Conseil peut à son entière discrétion sans responsabilité rejeter toute demande de souscription en tout ou en partie, et peut, à tout moment et de temps à autre et à son entière discrétion, sans responsabilité et sans préavis, interrompre l'émission et la vente d'Actions de toute(s) Classe(s) et/ou Tranche(s) dans tout Compartiment. En outre, le Conseil peut imposer des conditions à l'émission d'Actions dans toute(s) Classe(s) et/ou Tranche(s) dans tout Compartiment (y compris, sans limitation, l'exécution des Contrats de Souscription et/ou des Contrats d'Engagement contenant, entre autres, un engagement et une demande de souscrire des Actions et d'apporter les informations que le Conseil estime appropriées) et peut fixer un montant minimum de souscription et le montant minimum de tout investissement supplémentaire, ainsi qu'un montant de détention minimale auquel tout Actionnaire est tenu de se conformer.

Le Conseil peut fixer une date de souscription initiale ou une période de souscription initiale au cours de laquelle des Actions de toute(s) Classe(s) et/ou Tranche(s) dans tout Compartiment seront émises à un prix fixe (c'est-à-dire le prix initial de souscription), auquel s'ajouteront tous les frais applicables, les commissions et les coûts, comme déterminé par le Conseil et prévu dans le Document d'Emission du Fonds.

Lorsque le Fonds offre des Actions de toute(s) Classe(s) et/ou Tranche(s) dans tout Compartiment après la date initiale de souscription ou la période initiale de souscription pour cette ou ces Classe(s) et/ou Tranche(s), le prix par Action auquel ces Actions sont offertes sera égal à la Valeur Nette d'Inventaire par Action de la ou des Classe(s) et/ou Tranche(s) dans tout Compartiment concerné, déterminée conformément à l'article 13 ci-après à la Date d'Evaluation (telle que

définie à l'article 14 ci-après). Ce prix peut être majoré en fonction d'un pourcentage estimé de coûts et dépenses incombant au Fonds quand il investit les résultats de l'émission et en fonction des commissions de vente applicables, frais de structuration ou frais de placement ou autres commissions, tels qu'approuvés de temps à autre par le Conseil et fixés dans le Document d'Emission. Pour éviter toute confusion, aucune Action ne sera émise au cours de toute période où le calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par Action dans la ou les Classe(s) et/ou Tranche(s) dans tout Compartiment est suspendu conformément aux dispositions de l'article 14 ci-après.

Le prix d'émission ainsi déterminé (c'est-à-dire le prix initial de souscription ou la Valeur Nette d'Inventaire) sera payable dans les conditions et endéans une période déterminées périodiquement par le Conseil et indiquée dans le Document d'Emission du Fonds ou dans le Contrat de Souscription ou le Contrat d'Engagement conclu par l'Actionnaire. Le Conseil peut déléguer à tout Administrateur, directeur, fondé de pouvoir ou autre mandataire dûment autorisé à cette fin, le pouvoir d'accepter les souscriptions, de recevoir paiement du prix des Actions nouvelles à émettre et de les délivrer.

Les Actions sont attribuées uniquement sur l'acceptation de la souscription et le paiement du prix d'émission.

Les demandes de souscription d'Actions reçues par le Fonds ou par son mandataire dûment désigné avant la date limite de souscription applicable telle que déterminée par le Conseil doivent être réglées dans les conditions et dans les délais déterminés par le Conseil.

**Art. 8.2. Emission d'Obligations.** Le Conseil est habilité à émettre, sans limitation, des Obligations dans une ou plusieurs Tranche(s) dans tout Compartiment dans les conditions et caractéristiques décrites dans le Document d'Emission du Fonds et conformément au droit luxembourgeois.

Le Conseil peut imposer des restrictions sur la fréquence à laquelle les Obligations doivent être émises et peut, à son entière discrétion, sans responsabilité, rejeter intégralement ou partiellement toute demande de souscription d'Obligations. En outre, le Conseil peut imposer des conditions à l'émission des Obligations (y compris, sans limitation, l'exécution de ces Contrats de Souscription et/ou des Contrats d'Engagement contenant, entre autres, un engagement et une demande de souscription d'Obligations et d'apporter les informations que le Conseil estime appropriées) et peut fixer un montant minimum de souscription et le montant minimum de tout investissement supplémentaire, ainsi qu'un montant de détention minimale auquel tout Obligataire est tenu de se conformer.

Les Obligations seront souscrites sur base de leur valeur nominale, telle que déterminée dans le Document d'Emission plus tous les frais applicables, commissions et coûts, tels que déterminés par le Conseil et prévus dans le Document d'Emission du Fonds.

Les Obligations sont attribuées uniquement sur l'acceptation de la souscription et le paiement du prix d'émission. Le paiement sera effectué dans les conditions et dans les délais déterminés par le Conseil.

**Art. 8.3. Dispositions communes aux émissions d'Actions et d'Obligations.** Comme décrit dans le Document d'Emission, le Conseil aura le pouvoir discrétionnaire d'accepter les Contrats de Souscription de nouvelles Actions ou Obligations pour un Compartiment spécifique, et d'émettre des Demandes de Souscription aux Investisseurs ayant conclu un Contrat d'Engagement. Le Conseil peut, entre autres, émettre des Demandes de Souscription sans prendre en considération la date de signature du Contrat d'Engagement correspondant. En acceptant les Contrats de Souscription et/ou en émettant les Demandes de Souscription, le Conseil doit, outre les Niveaux de Protection des Investisseurs déterminés dans le Document d'Emission et les dates de dénonciation énoncées dans les Contrats d'Engagement, tenir compte de la structure globale de financement du Fonds, et ses rentabilités, en considérant notamment l'intérêt applicable, le Dividende Cible, l'objectif de rendement et la maturité des Actions ou Obligations émises et à émettre. En outre, le Conseil tiendra compte des situations où un Investisseur peut être excusé en vertu de son Contrat d'Engagement d'effectuer tout ou partie d'un paiement suivant une Demande de Souscription pour éviter une situation prohibée, par exemple, par les statuts de l'Investisseur concerné ou par les lois et réglementations applicables du pays d'origine de l'Investisseur et/ou tous autres termes et conditions prévus dans le Contrat d'Engagement/Contrat de Souscription concerné.

**Art. 8.4. Investisseurs Défaillants.** Si un Investisseur ne parvient pas à effectuer les contributions requises ou le paiement des Actions ou des Obligations, au sein d'une Classe ou Tranche concernée dans un Compartiment spécifique, conformément aux termes de son Contrat d'Engagement ou Contrat de Souscription qui est dûment accepté par le Conseil et l'Agent Administratif, le Fonds peut déclarer l'Investisseur concerné Investisseur Défaillant et, dans la mesure du possible, appliquer les sanctions suivantes jusqu'à ce que le prix de souscription ait été entièrement payé:

(1) la compensation des sommes autrement dues à l'Investisseur Défaillant et des sommes détenues par l'Investisseur Défaillant qui ne doit pas avoir le droit de recevoir des paiements, et

(2) la réclamation d'un intérêt sur le montant impayé au taux de douze pour cent (12%) par an.

En outre, si un Investisseur qui s'est engagé à souscrire des Actions ou des Obligations pour un montant total, déterminé dans un Contrat d'Engagement conclu par cet Investisseur, ne parvient pas à verser les contributions ou effectuer le paiement des Actions ou des Obligations tel que requis conformément aux termes de son Contrat d'Engagement, et si toutes les conditions préalables à la souscription sont remplies, le Conseil peut exiger que l'Investisseur Défaillant:

(1) continue de payer au Fonds des intérêts sur le montant dû à un taux de douze pour cent (12%) par an, à partir de la date à laquelle cette somme est devenue exigible jusqu'à la date du paiement effectif de celle-ci (étant entendu que le Conseil peut modifier l'obligation de payer des intérêts, compte tenu des autres mesures prises par lui); et

- (2) soit tenu responsable de dommages-intérêts équivalant à quinze pour cent (15%) de son engagement impayé; et
- (3) indemnise le Fonds pour les dommages, frais et dépenses, y compris, sans limitation, les honoraires d'avocat ou commissions de vente, engagés à la suite du défaut.

En outre, le Conseil peut prendre l'une des actions suivantes:

- (1) réduire ou mettre fin à l'engagement restant de l'Investisseur Défaillant, et
- (2) racheter les Actions ou Obligations de l'Investisseur Défaillant conformément à la procédure définie à l'article 9 ci-après; ou
- (3) offrir aux autres Investisseurs (non défaillants) le droit d'acheter les Actions ou Obligations de l'Investisseur Défaillant à un prix de transfert calculé conformément au Document d'Emission du Fonds.

Le Conseil peut décider d'adopter d'autres solutions dans la mesure légalement autorisée s'il estime que de telles solutions seraient plus appropriées à la situation. Le Conseil peut, à sa discrétion en tenant compte des intérêts des autres Investisseurs, renoncer à l'une ou l'autre de ces voies de recours contre un Investisseur Défaillant.

**Art. 9. Rachat d'Actions et d'Obligations.** Sauf disposition contraire prévue pour un Compartiment, Classe et/ou Tranche d'Actions et d'Obligations dans la Section Spéciale du Document d'Emission, tout Actionnaire a le droit de demander le rachat de tout ou partie de ses Actions et/ou Obligations par le Fonds, selon les conditions et procédures suivantes (tel que plus amplement décrit dans le Document d'Emission et dans les limites prévues par la loi et ces Statuts):

**Art. 9.1. Conditions pour le rachat d'Actions et d'Obligations.** Le rachat de chaque Tranche de Classe d'Actions ou chaque Tranche d'Obligations doit être exécuté conformément aux Niveaux de Protection des Investisseurs applicables tels que décrits dans la Section Spéciale concernée du Document d'Emission selon la première des modalités suivantes:

- a) dès l'échéance de la Tranche correspondante conformément aux conditions fixées dans la Section Spéciale applicable du Document d'Emission;
- b) dès la liquidation du Fonds, en conformité avec l'article 32 des présents Statuts et avec la Section Spéciale correspondante "Ordre de paiement" du Document d'Emission;
- c) suite à l'exercice du droit de rachat précoce conformément à la procédure définie à l'article 9.3. et 9.5. des présents Statuts;
- d) suite au rachat obligatoire par le Conseil, conformément à la procédure définie aux articles 9.4 et 9.5 des présents Statuts concernant: (i) les Investisseurs qui sont exclus de l'acquisition ou la détention d'Actions et/ou Obligations dans le Fonds (tel qu'un Investisseur non-Eligible ou une "Personne Prohibée"); (ii) les Investisseurs qui ont violé substantiellement les dispositions des documents du Fonds ou signés par et liant le Fonds, y compris si l'Investisseur cesse d'être ou se trouve ne pas être un Investisseur Eligible; (iii) les Investisseurs qui sont en défaut à l'égard de toute obligation de paiement découlant des documents du Fonds; (iv) à l'égard des Obligations uniquement, dans les circonstances de rachat précoce prévues à l'article 9.3 ci-après et (v) à l'égard des Actions et des Obligations détenues par un Gestionnaire d'Investissement, dans le cadre de la résiliation du contrat de gestion d'investissement. En outre, les Actions et les Obligations peuvent être rachetées de manière forcée à un Investisseur dans toute autre circonstance où la propriété continue de cet Investisseur soit serait nuisible aux intérêts des Actionnaires ou Obligataires existants soit entraînerait la violation par le Fonds et/ou les Investisseurs respectifs des lois, des règlements et des lignes directrices d'investissement qui leurs sont applicables;
- e) dans toute autre circonstance telle que définie dans ces Statuts, le Contrat d'Engagement et/ou dans le Contrat de Souscription concerné de cette Tranche, comprenant, entre autres, le droit pour un Investisseur d'avoir sa Classe d'Actions de cette Tranche rachetée afin d'éviter d'avoir une situation prohibée par exemple par les statuts de l'Investisseur ou par les lois et règlements applicables au pays d'origine de l'Investisseur et/ou par tous autres termes et conditions prévus dans le Contrat d'Engagement concerné et/ou dans le Contrat de Souscription concerné.

**Art. 9.2. Rachat ordinaire des Actions et Obligations.** Sauf disposition contraire prévue dans ces Statuts ou dans le Document d'Emission, le prix de rachat par Actions sera égal à la Valeur Nette d'Inventaire par Action de la Classe et/ou Tranche concernée à la date de rachat spécifiée par le Conseil, diminuée des frais et commissions (le cas échéant) au taux fixé par le Document d'Emission. Le prix de rachat correspondant pourra être arrondi vers le haut ou vers le bas à l'unité la plus proche de la devise concernée, ainsi que le Conseil le déterminera.

Le prix de rachat par Action sera payable dans un délai déterminé par le Conseil qui n'excédera pas trente (30) Jours Ouvrables à partir de la date fixée pour le rachat, à condition que les documents de transfert aient été reçus par le Fonds, sous réserve des dispositions de l'article 14 des présents Statuts.

Les paiements relatifs à ces Actions rachetées seront effectués dans la devise de référence de la Classe et/ou Tranche correspondante ou dans toute autre devise librement convertible à la demande des Actionnaires. Dans ce dernier cas, les frais de conversion seront supportés par l'Actionnaire concerné.

Sauf disposition contraire prévue dans ces Statuts, le prix de rachat par Obligation sera la valeur nominale par Obligation, telle que déterminée dans le Document d'Emission moins les charges et commissions (le cas échéant), comme déterminé par le Conseil et prévu dans le Document d'Emission.



**Art. 9.3. Rachat précoce des Actions et Obligations.** Dans les cas où un rachat ordinaire de toute Tranche de Classe d'Actions à l'échéance de cette Tranche respective ("Classe d'Actions Echues") entraînerait la violation des Niveaux de Protection des Investisseurs tels que fixés dans le Document d'Emission, le Fonds devra offrir à tous les Investisseurs de rang supérieur (tels que déterminés dans le Document d'Emission) la possibilité de racheter anticipativement ("Droit de Rachat Précoce") leurs Actions, respectivement leurs Obligations, comme suit:

a) Le Droit de Rachat Précoce doit être offert aux Investisseurs de rang supérieur au prorata de la VNI respective (dans le cas d'Actions) ou de la valeur nominale (dans le cas d'Obligations) de leurs Actions, respectivement Obligations, à la dernière Date d'Evaluation de la VNI dans la mesure nécessaire pour permettre au Fonds de se conformer aux Niveaux de Protection des Investisseurs au moment du rachat de Classe d'Actions Echues;

b) Les Investisseurs peuvent exercer leur Droit de Rachat Précoce en notifiant le Fonds par écrit dans un délai de trente (30) Jours Ouvrables après avoir été informé par écrit par le Fonds sur le Droit de Rachat Précoce;

c) Les Investisseurs peuvent exercer leur Droit de Rachat Précoce à l'égard de l'ensemble ou une partie seulement des Actions, respectivement Obligations, auxquelles il se rapporte;

d) À l'expiration de la période de trente (30) Jours Ouvrables mentionnée à la sous-section précédente b), le Fonds devra:

1. Racheter toutes les Actions et prépayer toutes les Obligations à l'égard desquelles le Droit de Rachat Précoce a été valablement exercé; et

2. Racheter les Classes d'Actions Echues, indépendamment du fait que les Niveaux de Protection des Investisseurs, tels que fixés dans le Document d'Emission, soient respectés au moment du rachat de ces Classes d'Actions Echues.

Il sera fait droit au remboursement/rachat dès que et lorsque le Fonds aura suffisamment de liquidités disponibles dans l'ordre et selon la priorité définis dans le Document d'Emission et les présents Statuts.

**Art. 9.4. Rachat forcé des Actions et Obligations.** Dans les cas de rachat forcé des Actions et/ou Obligations comme indiqué au paragraphe d de l'article 9.1 ci-dessus, le Conseil enverra un avis (ci-après l'"avis de rachat") à l'Actionnaire ou Obligataire possédant ces Actions ou Obligations ou apparaissant au registre des Actionnaires ou Obligataires comme étant le propriétaire des Actions ou Obligations à racheter; spécifiant les Actions ou Obligations à acheter, la manière suivant laquelle le prix de rachat sera déterminé et le cas échéant le nom de l'acheteur.

L'avis de rachat sera envoyé à l'Actionnaire ou Obligataire par lettre recommandée adressée à cet Actionnaire ou Obligataire à sa dernière adresse connue ou à celle inscrite dans les livres du Fonds.

Immédiatement après la fermeture des bureaux au jour spécifié dans l'avis de rachat, cet Actionnaire ou Obligataire cessera d'être propriétaire des Actions ou Obligations spécifiées dans cet avis; son nom sera rayé du registre des Actionnaires ou Obligataires en cas de rachat forcé par le Fonds.

**Art. 9.5. Dispositions communes au rachat précoce/forcé des Actions et Obligations.** En cas de rachat précoce/forcé des Actions, le prix de rachat sera égal à la Valeur Nette d'Inventaire de ces Actions à la date de rachat augmentée de tous les Dividendes Cibles en cours et impayés et des dividendes complémentaires. Le paiement du prix de rachat sera fait par le Fonds ou ses agents au plus tard trente (30) Jours Ouvrables après la date de rachat en fonction des liquidités disponibles dans le Fonds. Si aucunes liquidités ne sont disponibles dans les trente (30) Jours Ouvrables, ce paiement doit être fait à cet Actionnaire lorsque le Fonds a suffisamment de liquidités disponibles dans l'ordre et la priorité définis dans le Document d'Emission.

Au cas où la Valeur Nette d'Inventaire d'une Classe et/ou Tranche calculée conformément à l'article 13 à la date de rachat est égal ou inférieur à 0,00 EUR, le Conseil rachètera les Actions de la Classe et/ou Tranche concernée détenues par cet Actionnaire pour un prix de rachat global de un EUR (1,00 EUR). Dans le cas de recouvrements futurs d'investissements qui ont été précédemment dévalués, l'Actionnaire n'aura pas le droit de revendiquer ces avoirs recouverts.

En cas de rachat précoce/forcé d'Obligations, le prix de rachat sera égal à la valeur nominale des Obligations restant impayées augmentée de tout intérêt couru pour ces Obligations à la date de rachat. Le paiement du prix de rachat sera effectué par le Fonds ou ses agents au plus tard trente (30) Jours Ouvrables après la date de rachat en fonction des liquidités disponibles dans le Fonds. Si aucunes liquidités ne sont disponibles dans les trente (30) Jours Ouvrables, ce paiement doit être fait à cet Obligataire lorsque le Fonds a suffisamment de liquidités disponibles dans l'ordre et selon la priorité définis dans le Document d'Emission.

Le paiement du prix de rachat d'Actions ou Obligations sera fait dans la Devise de Référence ou toute autre devise librement convertible spécifiée par l'Actionnaire ou l'Obligataire. Dans ce dernier cas, les coûts de conversion seront supportés par l'Actionnaire ou l'Obligataire concerné.

**Art. 9.6. Rachat en nature.** Le Fonds aura le droit, si le Conseil en décide ainsi, de satisfaire au paiement du prix de rachat à chaque Actionnaire consentant par l'attribution en nature à l'Actionnaire d'investissements provenant de la masse des actifs du Fonds d'une valeur correspondant à la valeur des Actions à racheter (calculée suivant la procédure décrite à l'article 13) au jour de rachat auquel le prix de rachat est calculé. La nature et le type des actifs à transférer en pareil cas seront déterminés sur une base équitable et raisonnable et sans porter préjudice aux intérêts des autres Actionnaires et, si cela est requis par la Loi du 10 août 1915, l'évaluation dont il sera fait usage devra être confirmée par un rapport spécial du réviseur du Fonds. Les coûts de tels transferts devront être supportés par le cessionnaire.

Toutes les Actions rachetées devront être annulées.

**Art. 10. Conversion d'Actions.** Sauf disposition contraire du Conseil dans le Document d'Emission pour certaine(s) Classe(s) et/ou Tranche(s) d'Actions dans tout Compartiment, les Actionnaires ne sont pas en droit de demander la conversion de tout ou partie de leurs Actions d'une Classe et/ou Tranche dans tout Compartiment en Actions d'une autre Classe et/ou Tranche, dans le même ou d'un autre Compartiment. Le Fonds pourra permettre la conversion d'Actions dans un autre Compartiment, Classe ou Tranche d'Action seulement soumis à l'accord de tous les Actionnaires, en conformité avec les dispositions correspondantes du Document d'Emission, y compris les Niveaux de Protection des Investisseurs détaillés dans la Section Spéciale concernée.

Le prix de conversion des Actions d'une Classe et/ou Tranche dans tout Compartiment à une autre Classe et/ou Tranche dans le même ou un autre Compartiment sera calculé par référence à la Valeur Nette d'Inventaire respective des deux Classes et/ou Tranches d'Actions, dans le(s) Compartiment(s) concerné(s), calculée à la Date d'Evaluation augmenté des frais de conversion comme spécifiés dans le Document d'Emission.

Les Actions qui ont été converties en Actions d'une autre Classe et/ou Tranche dans tout Compartiment seront annulées.

**Art. 11. Restrictions à la Propriété d'Actions et d'Obligations et Transfert d'Actions et d'Obligations.**

**Art. 11.1. Restrictions à la propriété d'Actions et d'Obligations.** Les Actions et Obligations ne sont disponibles que pour les Investisseurs Eligibles.

Le Fonds pourra restreindre ou interdire la propriété des Actions et Obligations du Fonds à toute Personne Prohibée.

A cet effet, le Fonds pourra:

a) refuser l'émission d'Actions ou d'Obligations et l'inscription du transfert d'Actions ou d'Obligations lorsqu'il apparaît que cette inscription ou ce transfert aurait ou pourrait avoir pour conséquence d'attribuer la propriété ou le bénéfice économique de ces Actions ou Obligations à une Personne Prohibée; et

b) à tout moment, demander à toute personne dont le nom figure au, ou toute personne cherchant à enregistrer le transfert d'Actions ou d'Obligations dans le registre des Actionnaires ou Obligataires, de lui fournir tous renseignements qu'il estime nécessaires, éventuellement appuyés d'une déclaration sous serment, en vue de déterminer si ces Actions de l'Actionnaire ou les Obligations de l'Obligataire appartiennent ou vont appartenir économiquement à une Personne Prohibée, ou si cette inscription au registre pourrait avoir pour conséquence d'attribuer le bénéfice économique de ces Actions ou Obligations à une Personne Prohibée; et

c) refuser d'accepter, lors de toute assemblée générale des Actionnaires ou des Obligataires du Fonds, le vote de toute Personne Prohibée; et

d) s'il apparaît au Fonds qu'une Personne Prohibée, seule ou avec toute autre personne, est le bénéficiaire économique d'Actions ou d'Obligations, enjoindre cet Actionnaire ou Obligataire de vendre ses Actions ou Obligations aux Investisseurs Eligibles et de prouver cette vente au Fonds dans les trente (30) jours de cette injonction. Le Fonds pourra en toute hypothèse procéder au rachat forcé ou faire racheter de toute Personne Prohibée toutes les Actions ou Obligations détenues par cet Actionnaire ou Obligataire de la manière définie dans le Document d'Emission.

L'exercice par le Fonds des pouvoirs conférés par cet article ne pourra en aucun cas être mis en question ou invalidé pour le motif qu'il n'y aurait pas de preuve suffisante de la propriété des Actions ou Obligations d'une personne, ou que la propriété réelle des Actions ou Obligations était autre que celle admise par le Fonds à la date de l'avis de rachat, pour autant que le Fonds ait dans ce cas exercé ses pouvoirs de bonne foi.

**Art. 11.2. Transfert d'Actions et d'Obligations.** Les Actions et les Obligations ne peuvent être transférées que suite à la délivrance au Fonds ou son Agent Administratif d'un formulaire de transfert dûment signé par le cessionnaire ou acheteur et le vendeur ou cédant. En outre, l'acheteur ou cessionnaire d'Actions doit être un Investisseur Eligible et doit être approuvé par le Conseil (décision à la majorité simple de tous les administrateurs), dont le consentement ne doit pas être indûment retenu.

En principe, l'engagement non financé (s'il y en a) des Actions ou des Obligations en vertu d'un contrat d'engagement conclu par un Actionnaire ou un Obligataire ne peut être transféré qu'avec l'approbation du Conseil.

**Art. 12. Ordre de paiement.** Au sein du Fonds, la répartition des revenus et profits entre les différentes Classes et/ou Tranches d'Actions ou Obligations pour chaque Compartiment, ainsi que les paiements en espèces correspondants sera comme suit:

**Art. 12.1. Pour le SANAD Fund for MSME - Debt Sub-Fund.**

a) Ordre de Subordination relatif aux Revenus

A chaque Date d'Evaluation, après avoir déduit les Dépenses Opérationnelles Directes, les commissions de gestion, les intérêts des facilités de crédits renouvelables et ensuite les intérêts des Obligations et sans prendre en considération les pertes et/ou gains attribuables aux Actions conformément à la Section Spéciale correspondante du Document d'Emission, le revenu du Fonds du début de l'année en cours à cette date sera alloué dans l'ordre de priorité suivant:

1) Allocation des Dividendes Cibles depuis le début de l'année à cette date aux Actions de Classe A, pro rata aux Dividendes Cibles pour chaque Tranche d'Actions de Classe A;

2) Allocation des Montants Déficitaires des Dividendes Cibles pour toutes les Tranches d'Actions de Classe A, le cas échéant, au pro rata des Montants Déficitaires des Dividendes Cibles pour les Tranches d'Actions de Classe A respectives;

3) Allocation aux Tranches d'Actions de Classe A ayant un Montant Défictaire de VNI à la date de calcul de la Valeur Nette d'Inventaire pertinente du montant requis pour égaliser les Montants Déficitaires de VNI de ces Tranches, au pro rata des Montants Déficitaires de VNI pour les Tranches d'Actions de Classe A respectives. Tous montants ainsi alloués seront capitalisés, réduisant ainsi le Montant Défictaire de VNI de ces Actions de Classe A;

4) Allocation des Dividendes Cibles depuis le début de l'année à cette date aux Actions de Classe B, pro rata aux Dividendes Cibles pour chaque Tranche d'Actions de Classe B;

5) Allocation des Montants Déficitaires des Dividendes Cibles pour toutes les Tranches d'Actions de Classe B, le cas échéant, au pro rata des Montants Déficitaires des Dividendes Cibles pour les Tranches d'Actions de Classe B respective;

6) Allocation à celles des Tranches d'Actions de Classe B ayant un Montant Défictaire de VNI à la date de calcul de la Valeur Nette d'Inventaire pertinente du montant requis pour égaliser les Montants Déficitaires de VNI de ces Tranches pro rata aux Montants Déficitaires de VNI pour les Tranches d'Actions de Classe B respectives. Les montants ainsi alloués seront capitalisés, réduisant ainsi le Montant Défictaire de VNI de telles Actions de Classe B;

7) A partir de 2014, chaque année, jusqu'à un septième (1/7) du revenu négatif net du Compartiment encouru en 2011, le cas échéant, sera alloué aux Actions de Classe C ayant souffert d'un tel revenu net négatif en 2011, afin de compenser les Actions de Classe C pour un tel revenu net négatif encouru en 2011;

8) Les commissions de performance des Gestionnaires en Investissement, sous réserve du respect de paramètres prédéfinis, et avec un pourcentage maximum des commissions de gestion mentionné dans le Contrat de Délégation de Gestion;

9) Paiement de Crédit d'Assistance Technique (sous réserve d'une décision du Conseil);

10) Dividendes complémentaires pour les Actions de Classe A, les Actions de Classe B, et les Actions de Classe C, pro rata à chaque Tranche respective émise multiplié par un facteur de pondération (facteur pour les Actions de Classe A = 2; facteur pour les Actions de Classe B = 3; facteur pour les Actions de Classe C = 5).

Les pertes et/ou gains attribuables aux Actions tels que décrits conformément à la Section Spéciale correspondante du Document d'Emission sont alloués après l'ordre de subordination relatif aux revenus indiqué ci-dessus.

Dans l'hypothèse où il serait prévu que des Actionnaires autres que des Actionnaires de Classe C bénéficieraient d'extournes d'escomptes précédentes relatives à l'évaluation d'une souscription par apport en nature, alors les présents Statuts et le Document d'Emission devront être modifiés, sous réserve de l'accord du Conseil et des Actionnaires, afin d'en structurer le traitement de manière appropriée.

Les gains nets en cas de gains résultants d'opérations de taux change non réalisées ou réalisées ou en cas d'extourne de provisions précédemment supportées par des Tranches d'Actions particulières sont alloués à ces Tranches d'Actions et s'ajoutent à leurs dividendes ou rendements capitalisés calculés conformément à cette section a) Ordre de Subordination relatif aux Revenus des présents Statuts.

Pour les investissements IP de dette dans des Devises Locales non-couvertes, le différentiel de taux d'intérêt est alloué aux Actions de Classe C alors que le taux d'intérêt équivalent USD est alloué au revenu net du Fonds. Cela permet aux Actions de Classe C de bénéficier des taux de Devise Locale généralement supérieurs, en compensation du risque de Devise Locale supérieure encouru par les Actions de Classe C, tel que détaillé plus amplement dans le Document d'Emission.

Dans l'hypothèse où le revenu net du Compartiment pour l'année en cours serait négatif, ce revenu négatif sera alloué dans l'ordre de priorité suivant:

1) Allocation du revenu négatif aux Actions de Classe C, pro rata à la Valeur Nette d'Inventaire de chaque Tranche d'Actions de Classe C jusqu'à concurrence de la Valeur Nette d'Inventaire totale des Actions de Classe C;

2) Allocation du revenu négatif restant aux Actions de Classe B, pro rata à la Valeur Nette d'Inventaire de chaque Tranche d'Actions de Classe B jusqu'à concurrence de la Valeur Nette d'Inventaire totale des Actions de Classe B;

3) Allocation du revenu négatif restant aux Actions de Classe A, pro rata à la Valeur Nette d'Inventaire de chaque Tranche d'Actions de Classe A jusqu'à concurrence de la Valeur Nette d'Inventaire totale des Actions de Classe A.

b) Ordre de Subordination relatif aux Liquidités

A chaque Date d'Evaluation, après avoir réglé les Dépenses Opérationnelles Directes, les commissions de gestion, les montants dus (en principal et en intérêts) en vertu des facilités de crédits renouvelables le cas échéant, et ensuite les intérêts des Obligations et les montants correspondants aux rachats d'Obligations, les liquidités disponibles du Fonds seront payées dans l'ordre de priorité suivant, si les liquidités sont disponibles et après tout rachat précoce/forcé des Obligataires et/ou Actionnaires:

1) Versement des Dividendes Cibles annuels pour les Actions de Classe A au 31 décembre de chaque année civile;

2) Versement des Montants Déficitaires des Dividendes Cibles pour les Actions de Classe A alloué à ces Actions A au 31 décembre de chaque année;

3) Versement des montants de rachat pour les Actions de Classe A sur une base "premier échu, premier racheté" et pour les montant de rachat échus à la même date, au prorata des montants de rachat;

- 4) Versement des Dividendes Cibles annuels pour les Actions de Classe B au 31 décembre de chaque année civile;
- 5) Versement des Montants Déficitaires des Dividendes Cibles pour les Actions de Classe B alloués à ces Actions B au 31 décembre de chaque année;
- 6) Versement des montants de rachat pour les Actions de Classe B sur une base "premier échu, premier racheté" et pour les montant de rachat échus à la même date, au prorata des montants de rachat;
- 7) Versement de la commission de performance au Gestionnaire en Investissement au 31 décembre de chaque année civile, le cas échéant, conformément à l'ordre de subordination relatif aux revenus décrit dans la section a) Ordre de Subordination relatif aux Revenus du présent article et sous réserve de l'accord préalable du Conseil;
- 8) Paiement du Crédit d'Assistance Technique, conformément à l'ordre de subordination relatif aux revenus décrit dans la section a) Ordre de Subordination relatif aux Revenus du présent article et sous réserve de l'accord préalable du Conseil;
- 9) Versement de dividendes complémentaires aux Actions de Classe A et aux Actions de Classe B au 31 décembre de chaque année civile, conformément à l'ordre de subordination relatif aux revenus décrit dans la section a) Ordre de Subordination relatif aux Revenus du présent article et sous réserve d'une décision des Actionnaires.

Si les versements sous les points 1 à 9 ci-dessus ne sont pas effectués, le Compartiment devra ajouter de tels versements aux points respectifs de la prochaine période pour laquelle l'ordre de subordination relatif aux liquidités décrit dans cet article s'applique.

Le versement des dividendes annuels au 31 décembre de chaque année civile est approuvé par l'assemblée générale des Actionnaires. Les Dividendes Cibles continueront à courir sur les Actions de Classe A et les Actions de Classe B échues à rembourser qui n'ont pas été rachetées en raison du manque de liquidités disponibles.

#### c) Liquidation du Compartiment

Lors de la liquidation du Compartiment et sous réserve que des liquidités soient disponibles pour le Fonds, le produit de la liquidation sera distribué dans l'ordre de priorité suivant:

- 1) Paiement de toutes les dettes relatives aux Dépenses Opérationnelles Directes (y compris les provisions pour dépenses futures relatives à la liquidation du Fonds), la commission du Gestionnaire en Investissement et les montants tirés dans le cadre du crédit revolving;
- 2) Paiement des intérêts dus dans le cadre des Obligations, pro rata aux intérêts dus pour chaque Tranche d'Obligations;
- 3) Paiement du principal à payer des Obligations, pro rata à la valeur nominale de chaque Obligation à payer;
- 4) Versement des Dividendes Cibles pour les Actions de Classe A, pro rata aux Dividendes Cibles pour chaque Tranche d'Actions de Classe A;
- 5) Versement de Montants Déficitaires des Dividendes Cibles pour les Actions de Classe A, pro rata aux Montants Déficitaires des dividendes Cibles pour les Tranches d'Actions de Classe A respectives;
- 6) Actions de Classe A à leur Valeur Nette d'Inventaire respective à la liquidation (comprenant le dividende complémentaire, le cas échéant);
- 7) Versement des Dividendes Cibles pour les Actions de Classe B, pro rata aux Dividendes Cibles pour chaque Tranche d'Actions de Classe B;
- 8) Versement de Montants Déficitaires des Dividendes Cibles pour les Actions de Classe B, pro rata aux Montants Déficitaires des Dividendes Cibles pour les Tranches d'Actions de Classe B respectives;
- 9) Actions de Classe B à leur Valeur Nette d'Inventaire respective à la liquidation (comprenant le dividende complémentaire, le cas échéant);
- 10) Les commissions de performance des Gestionnaires en Investissement sous réserve du respect des paramètres prédéfinis;
- 11) Actions de Classe C à leur Valeur Nette d'Inventaire à la liquidation.

**Art. 13. Calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par Action.** La Valeur Nette d'Inventaire par Action de chaque Classe et de chaque Tranche dans tout Compartiment sera calculée à chaque Date d'Evaluation mais au moins une fois par an par l'Agent Administratif, sous la responsabilité du Conseil, dans la devise de référence de la Classe et/ou de la Tranche dans tout Compartiment, tel que défini dans le Document d'Emission. La Devise de Consolidation du Fonds est l'USD. La Valeur Nette d'Inventaire du Fonds est également exprimée en USD.

La Valeur Nette d'Inventaire sera déterminée à la Date d'Evaluation (telle que définie à l'article 14 ci-dessous), en divisant les actifs nets du Fonds attribuables à chaque Classe et Tranche d'Actions dans tout Compartiment, constitués par la portion des actifs diminuée de la portion des engagements attribuables à cette Classe et Tranche de ce Compartiment, à la Date d'Evaluation concernée, par le nombre d'Actions dans la Classe et Tranche concernées de ce Compartiment en circulation à ce moment, selon les règles d'évaluation décrites ci-dessous. Les actifs et les engagements de chaque Compartiment seront déterminés sur base des contributions à et des rachats de chaque Compartiment, résultant des (i) émissions et rachats d'Actions; (ii) des allocations d'actifs, d'engagements, et dépenses de revenus attribuables au Compartiment découlant d'opérations effectuées par le Compartiment, et (iii) le versement de tout frais ou distributions aux Actionnaires.

La Valeur Nette d'Inventaire par Action de toute Classe et Tranche dans tout Compartiment peut être arrondie vers le haut ou vers le bas à l'unité la plus proche de la devise concernée sur décision du Conseil.

Une fois par an, les comptes des SPV seront consolidés avec les comptes du Fonds dans la mesure requise en vertu des règles et règlements comptables, par conséquent, les actifs et les engagements sous-jacents seront évalués conformément aux règles d'évaluation décrites ci-dessous.

Si depuis le moment de la détermination de la Valeur Nette d'Inventaire, des circonstances ayant un impact matériel sur la valeur des investissements attribuables à la Classe et/ou Tranche d'Actions d'un Compartiment concerné, sont intervenues, le Fonds peut annuler la première évaluation et effectuer une deuxième évaluation afin de sauvegarder les intérêts des Actionnaires et du Compartiment concerné, auquel cas toutes les demandes de souscription et de rachat concernées seront effectuées sur base de cette deuxième évaluation.

L'évaluation des actifs, engagements, revenus et dépenses attribuables au Fonds sera établie en utilisant des principes d'évaluation et de comptabilité conformes à IFRS, y compris la détermination de toute perte due à une détérioration dans la qualité de crédit ou à des défauts de paiement au niveau des investissements.

L'évaluation des investissements du type private equity (tel que capital, dette subordonnée) se basera sur les lignes directrices émises par l'EVCA (European Venture Capital Association), la BVCA (British Venture Capital Association) et l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital) en mars 2005, ou sur toute mise à jour de ces lignes directrices, et se fera avec prudence et de bonne foi.

Le calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par Action dans les différentes Classes et/ou Tranches d'Actions dans chaque Compartiment, se fera de la manière suivante:

I. Les actifs du Fonds comprendront

- (1) toutes les espèces en caisse ou en dépôt, y compris les intérêts échus ou courus;
- (2) tous les effets et billets payables à vue ainsi que les comptes exigibles (y compris les résultats de la vente de titres dont le prix n'a pas encore été encaissé);
- (3) tous instruments de dette (qu'ils soient titrisés ou non), obligations, "time notes", certificats de dépôt, actions, titres, obligations, titres obligataires, droits de souscriptions, warrants, options and autres valeurs mobilières, instruments financiers et autres actifs similaires qui sont la propriété de ou conclus par le Fonds (pour autant que le Fonds puisse effectuer des ajustements non contraires au paragraphe (a) ci-dessous en ce qui concerne les fluctuations des valeurs de marché des valeurs mobilières causées par les négociations ex-dividende, ex-droit, ou par des pratiques similaires);
- (4) tous les dividendes, en espèces ou en actions, et les distributions à recevoir par le Fonds en espèces, dans la mesure où le Fonds pouvait raisonnablement en avoir connaissance;
- (5) tous les intérêts échus ou courus sur les actifs qui sont la propriété du Fonds, sauf si ces intérêts sont compris ou reflétés dans le montant principal de ces actifs;
- (6) tous les autres actifs détenus par le Fonds, de quelque nature qu'ils soient, y compris les avoirs dérivés et les dépenses payées d'avance.

L'évaluation des actifs, engagements, revenus et dépenses attribués au Fonds et à chaque Compartiment seront établies sur base des principes d'évaluation et des principes comptables conformes aux IFRS, y compris la détermination de toute perte due à une détérioration dans la qualité de crédit ou due à un défaut au niveau des investissements, tel que déterminé dans une procédure établie par le Conseil.

La valeur de ces actifs sera déterminée comme suit:

a. Les instruments de dette ainsi que les crédits non-titrisés, non cotés en bourse ou non-négociés en bourse ou sur un autre Marché Réglementé seront évalués initialement à leur juste valeur, qui est en principe le prix de transaction pour donner lieu ou acquérir cet actif et par la suite, comme constituant la meilleure estimation de la juste valeur, le coût amorti moins, le cas échéant, une provision pour dépréciation. Cette provision pour dépréciation est définie comme étant le montant mesuré à la reconnaissance initiale moins les remboursements du principal, plus ou moins l'amortissement cumulatif, en se basant sur la méthode dite du "taux d'intérêt effectif", entre le montant initial et le montant à maturité, moins toute réduction pour dépréciation. Le Conseil mettra tout en œuvre afin d'évaluer en permanence la méthode de calcul de toute provision pour dépréciation et recommandera des modifications en cas de besoin, afin d'assurer que ces provisions seront évaluées de manière adéquate, tel que déterminé par le Conseil de bonne foi;

b. La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, des effets et billets payables à vue et des comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance, des dividendes et intérêts annoncés ou venus à échéance tel qu'indiqué ci-dessus mais non encore encaissés, seront réputés s'élever à leur montant total, à moins qu'il ne s'avère improbable que le montant correspondant à cette valeur pourra être payé ou reçu en entier, auquel cas la valeur sera déterminée en retranchant tel montant que le Conseil estimera adéquat dans ce cas afin de refléter la valeur réelle de ces actifs;

c. La valeur de liquidation d'opérations à terme, contrats à terme ou à option non cotés en bourse ou sur un autre Marché Réglementé équivaldra à leur valeur nette de liquidation déterminée conformément aux règles établies par le Conseil et appliquée sur une base cohérente pour chaque différente variété de contrats. La valeur de liquidation des opérations à terme, contrats à terme ou à option non négociés sur une bourse de valeurs ou un autre Marché Réglementé devra être basée sur la dernière détermination des prix de ces contrats sur de tels Marchés Réglementés et sur lesquels ces contrats à terme ou à option sont négociés par le Compartiment concerné, à condition que si une opération à terme,

un contrat à terme ou à option ne peut pas être liquidé le jour auquel les avoirs nets sont déterminés, la base qui servira pour la détermination de la valeur de liquidation d'un tel contrat devra être une valeur que le Conseil peut considérer juste et raisonnable;

d. Les swaps de taux d'intérêt seront évalués à la valeur de marché établie par référence aux taux d'intérêts applicables. Les swaps d'indices et d'instruments financiers seront évalués à leur valeur de marché établie par référence à l'indice ou l'instrument financier applicable(s). L'évaluation de la convention de swap d'indice ou d'instrument financier devra être basée sur la valeur de marché de l'opération de swap établie de bonne foi conformément aux procédures établies par le Conseil;

e. La valeur des actifs qui sont cotés ou négociés sur toute bourse de valeurs est basée sur le dernier prix disponible à la bourse de valeurs qui est normalement le marché principal pour de tels actifs;

f. La valeur des actifs qui sont négociés sur un autre Marché Réglementé est basée sur le dernier prix disponible;

g. Tous les autres valeurs et actifs seront évalués à leur juste valeur telle que déterminée de bonne foi conformément à des procédures établies par le Conseil;

h. Au cas où, pour certains actifs, le prix tel que déterminé conformément au sous-paragraphe (a), (f) ou (g) ne serait pas représentatif de leur juste valeur de marché, la valeur de ces actifs sera basée sur un prix de vente raisonnablement prévisible, déterminé avec prudence et de bonne foi par le Conseil.

La valeur de tous les actifs et engagements non exprimés dans la devise de référence d'une Classe ou Tranche d'Actions dans tout Compartiment sera convertie dans la devise de référence de cette Classe aux derniers taux de change fournis par une grande banque. Si de telles cotations ne sont pas disponibles, le taux de change sera déterminé par le Conseil de bonne foi ou conformément à des procédures qu'il aura établies.

Le Conseil peut, à sa discrétion, permettre l'utilisation d'une autre méthode d'évaluation s'il considère qu'une telle évaluation reflète mieux la juste valeur d'un actif du Fonds.

## II. Les engagements du Fonds comprendront

(1) tous les emprunts, titrisés ou non, tels que les effets, billets et comptes exigibles;

(2) tous les intérêts courus sur les emprunts du Fonds (y compris les frais encourus pour l'engagement à ces emprunts);

(3) tous les frais courus ou à payer (y compris et sans y être limités les frais administratifs, et les Dépenses Opérationnelles Directes, la commission du gestionnaire en investissement, la commission de gestion relative au Crédit d'Assistance Technique, la commission de performance, les frais de structuration, les commissions du Dépositaire et de l'Agent Administratif, ainsi que les débours raisonnablement encourus par les prestataires de services);

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

(5) une provision appropriée pour les impôts sur le capital et sur le revenu encourus à la Date d'Évaluation telle que fixée en temps opportun par le Fonds et, (le cas échéant), toutes autres réserves autorisées et approuvées par le Conseil ainsi qu'un montant (le cas échéant) que le Conseil pourra considérer comme constituant une provision suffisante pour faire face à toute responsabilité éventuelle du Fonds;

(6) tous autres engagements du Fonds de quelque sorte et nature que ce soit renseignés conformément aux principes comptables du Fonds. Pour déterminer le montant de ces engagements, le Conseil prendra en considération toutes les dépenses payables par le Fonds qui comprendront notamment les commissions payables à son Gestionnaire en Investissement, les frais et commissions payables à son réviseur d'entreprises agréé et ses comptables, au Dépositaire et à ses correspondants, à l'Agent Administratif et agent payeur, à tout agent de cotation, à l'agent domiciliataire, à tout distributeur et aux représentants permanents aux lieux d'enregistrement du Fonds, ainsi qu'à tout autre agent employé par le Fonds, la rémunération des Administrateurs et des fondés de pouvoir du Fonds ainsi que les dépenses raisonnablement encourues par ceux-ci, les frais d'assurance et les frais raisonnables de voyage relatifs aux réunions du Conseil, les frais et dépenses encourus en rapport avec des conseils juridiques et des services prestés dans le cadre de la révision des comptes du Fonds, les frais en relation avec des transactions du Fonds qui n'ont pas été conclues, tous frais et dépenses pour l'enregistrement et le maintien de l'enregistrement du Fonds auprès des autorités gouvernementales ou des bourses de valeurs au Grand-duché de Luxembourg et dans tout autre pays, les frais de publication et de rapports y compris les frais de préparation, d'impression, de publicité et de distribution des documents d'émission, memoranda explicatifs, rapports périodiques ou déclarations d'enregistrement, les frais de ces rapports aux Actionnaires, tous les impôts et droits prélevés par les autorités gouvernementales et toutes les taxes similaires, les coûts de publication des prix d'émission, de conversion, le cas échéant, et de rachat et toutes autres dépenses opérationnelles, les coûts de publication des prix d'émission et de rachat, y compris les frais d'achat et de vente des actifs, les intérêts, les frais bancaires ou de courtage, les frais postaux, de téléphone et de télex. Le Fonds peut provisionner les dépenses administratives et autres, qui ont un caractère régulier ou périodique, par une estimation du montant payable sur une base annuelle ou autre.

## III. Allocation de la Valeur Nette d'Inventaire entre Tranches et Classes d'Actions

Sauf stipulation contraire dans le Document d'Emission concernant un Compartiment spécifique, les actifs et engagements de chaque Compartiment seront alloués comme suit:

1. Entre Classes d'Actions et Tranches dans tout Compartiment, les actifs et engagements ainsi que les profits et pertes sont alloués conformément aux dispositions précisées à l'article 6 des présents Statuts et dans le Document d'Emission;

2. Les actifs, engagements, revenus et dépenses seront établis pour le Compartiment sur base des principes d'évaluation et de comptabilité décrits ci-dessus. La Valeur Nette d'Inventaire dérivée d'un tel bilan ainsi établi sous IFRS sera alors alloué à la Valeur Nette d'Inventaire de chaque Tranche de Classe d'Actions;

3. La Valeur Nette d'Inventaire totale de chaque Tranche de Classe d'Actions sera divisée par le nombre respectif de chaque Tranche de Classe d'Actions afin de calculer la Valeur Nette d'Inventaire par Tranche de Classe d'Actions. En l'absence de mauvaise foi, de faute lourde ou d'erreur manifeste, toute décision prise dans le cadre du calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par le Conseil ou par toute banque, société ou autre organisation que le Conseil pourra mandater afin de calculer la Valeur Nette d'Inventaire, sera définitive et liera le Fonds ainsi que les Actionnaires actuels, passés ou à venir.

#### IV. Pour les besoins de cet article

(1) Les Actions du Fonds en voie de rachat conformément à l'article 9 des présents Statuts seront considérées comme des Actions émises et existantes jusqu'immédiatement après l'heure fixée par le Conseil au jour de rachat au cours duquel une telle évaluation est faite, et seront, à partir de ce moment et jusqu'à ce que le prix en soit payé par le Fonds, considérées comme un engagement du Fonds;

(2) Les Actions à émettre par le Fonds seront traitées comme étant émises à partir de l'heure fixée par le Conseil à la Date d'Evaluation au cours de laquelle une telle évaluation est faite, et seront, à partir de ce moment et jusqu'à ce que le prix en soit payé au Fonds, traitées comme une créance du Fonds;

(3) Tous investissements, soldes en espèces et autres actifs, exprimés autrement que dans la devise de référence de la Classe concernée seront évalués en tenant compte des taux du marché ou du taux de change en vigueur à la date et à l'heure de la détermination de la Valeur Nette d'Inventaire des Actions; et

(4) Dans l'hypothèse où à une Date d'Evaluation le Fonds aura conclu un contrat dans le but:

- d'acquérir un actif, le montant à payer pour cet actif sera repris comme un engagement du Fonds, tandis que la valeur de cet élément d'actif à acquérir sera repris comme un actif du Fonds;

- de vendre un actif, le montant à recevoir pour cet actif sera repris comme un avoir du Fonds et cet actif à livrer ne sera pas repris dans les actifs du Fonds;

sous réserve cependant, que si la valeur ou la nature exacte de cette contrepartie ou de cet actif ne sont pas connues à la Date d'Evaluation, leur valeur sera estimée par le Fonds.

**Art. 14. Fréquence et Suspension Temporaire du Calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par Action, des Emissions et Rachats d'Actions.** Dans chaque Classe et/ou Tranche d'Actions dans tout Compartiment, la Valeur Nette d'Inventaire par Action ainsi que le prix d'émission, de rachat et de conversion (le cas échéant) des Actions seront déterminés en temps opportun par le Fonds ou par son mandataire désigné à cet effet par le Fonds, au moins une fois par an à la fréquence déterminée par le Conseil et spécifiée dans le Document d'Emission ainsi que chaque jour par référence auquel le Conseil approuve le prix d'une émission, d'un rachat ou d'une conversion (le cas échéant) d'Actions, pour autant que ce soit conforme aux lois et réglementations applicables, telle date étant définie dans les présents Statuts comme une "Date d'Evaluation".

Le Fonds peut suspendre temporairement le calcul de la Valeur Nette d'Inventaire par Action d'une Classe et/ou Tranche spécifiques dans tout Compartiment ainsi que l'émission, le rachat et la conversion (le cas échéant) des Actions de ses Actionnaires de et en Actions de chaque Classe ou/et Tranche dans tout Compartiment:

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

b) lorsque, en raison de toute autre circonstance exceptionnelle, les prix des investissements détenus par le Fonds ne peuvent pas être rapidement ou exactement vérifiés;

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

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

e) lorsque des facteurs qui dépendent, entre autres, de la situation politique, économique, militaire et monétaire, et échappant au contrôle, à la responsabilité et aux moyens d'actions du Fonds, empêchent celui-ci d'avoir accès à ses actifs et de calculer leur Valeur Nette d'Inventaire de manière normale ou raisonnable;

f) lorsque le Conseil le décide, à condition que tous les Actionnaires soient traités sur un pied d'égalité et que toutes les lois et tous les règlements applicables soient respectés, dès qu'une assemblée générale extraordinaire des Actionnaires du Fonds a été convoquée afin de décider la liquidation ou la dissolution du Fonds.

Pareille suspension sera publiée par le Fonds, si cela est approprié, et notifiée, si cela est approprié, aux Investisseurs concernés.

Toute demande de souscription, rachat ou conversion (le cas échéant) d'Actions est irrévocable, sauf dans le cas d'une suspension du calcul de la Valeur Nette d'Inventaire des Actions à souscrire, racheter ou convertir en une Classe et/ou Tranche spécifique d'un Compartiment et, dans ce cas, un retrait ne sera définitif que si une notification écrite est reçue par l'Agent Administratif (en sa capacité d'agent de registre) avant la fin de la période de suspension.

### **Titre III - Administration et Surveillance**

**Art. 15. Administrateurs.** Le Fonds sera administré par un Conseil composé de trois (3) membres au minimum et cinq (5) membres au maximum. La durée du mandat d'Administrateur est de trois (3) ans, à la suite de quoi le mandat sera renouvelable pour des périodes successives d'un an. Les Administrateurs seront nommés par les Actionnaires au cours d'une assemblée générale des Actionnaires; cette dernière fixera en outre le nombre d'Administrateurs, leurs émoluments et la durée de leur mandat.

Dans la mesure permise par la loi luxembourgeoise et la CSSF, une entité juridique peut être nommée comme Administrateur du Fonds. Dans ce cas, cette personne morale doit désigner un représentant permanent qui doit jouer ce rôle au nom et pour le compte de l'entité juridique. L'entité juridique concernée ne peut retirer son représentant permanent que si elle nomme son successeur en même temps.

L'assemblée générale des Actionnaires choisit et nomme en qualité d'Administrateur au moins deux (2) administrateurs sur une liste de candidats soumise par KfW. Si ce dernier ne soumet pas de liste de candidats, l'assemblée générale des Actionnaires devra, à la place, nommer un candidat à sa discrétion.

Les autres Administrateurs seront nommés par l'assemblée générale des Actionnaires.

Tout Administrateur pourra être révoqué avec ou sans motif ou être remplacé à tout moment sur décision de l'assemblée générale des Actionnaires, selon les règles de nomination décrites ci-dessus.

En cas de vacance d'un poste d'Administrateur, les Administrateurs restants ont le droit d'y pourvoir provisoirement, selon les règles de nomination décrites ci-dessus, jusqu'à l'assemblée générale des Actionnaires suivante qui devra se prononcer de manière définitive sur cette nomination.

**Art. 16. Réunions du Conseil.** Le Conseil choisira un président parmi ses membres. Il pourra désigner un secrétaire qui n'a pas besoin d'être Administrateur et qui dressera et conservera les procès-verbaux des réunions du Conseil ainsi que des assemblées générales des Actionnaires. Le Conseil se réunira sur convocation du président ou de deux (2) Administrateurs au lieu indiqué dans l'avis de convocation. Le premier président peut être nommé par la première assemblée générale des Actionnaires.

Chaque Gestionnaire en Investissement peut être invité en qualité de membre sans droit de vote.

Le président présidera les réunions du Conseil et les assemblées générales des Actionnaires. En son absence, les Actionnaires ou les Administrateurs désigneront à la majorité un autre Administrateur et, lorsqu'il s'agit d'une assemblée générale des Actionnaires, toute autre personne, pour assumer la présidence de ces assemblées et réunions.

Sous réserve du dernier paragraphe de cet article 16, les Administrateurs ne peuvent décider que lorsque les réunions du Conseil ont été valablement convoquées.

Un avis écrit de toute réunion du Conseil sera donné à tous les Administrateurs au moins dix (10) jours avant la date prévue pour la réunion sauf s'il y a urgence, auquel cas la nature de cette urgence sera mentionnée dans l'avis de convocation. Si tous les Administrateurs sont présents ou représentés, ils peuvent passer outre les conditions et formalités de convocation. Une convocation spéciale ne sera pas requise pour les réunions du Conseil se tenant à l'heure et au lieu déterminés dans une résolution préalablement adoptée par le Conseil au cours d'une réunion où tous les Administrateurs étaient présents.

Tout Administrateur pourra se faire représenter à une réunion du Conseil en désignant par écrit, par téléfax, courrier électronique ou tout autre moyen de communication similaire un autre Administrateur par procuration. Un Administrateur peut également nommer un autre Administrateur pour le représenter par téléphone, telle nomination devant être confirmée par écrit dans les cinq (5) jours. Un Administrateur peut représenter plusieurs de ses collègues.

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

Les décisions du Conseil sont prises à la majorité simple des voix des Administrateurs, sauf les décisions qui modifient les dispositions du Document d'Émission concernant (i) le "Conseil d'Administration" dans la Section Générale, (ii) la "Déclaration de Mission" dans la Section Générale, (iii) l'Objectif d'Investissement et la Politique d'Investissement du Fonds et de chaque Compartiment dans les Sections Générale et Spéciales, (iv) les "Pays Cibles" dans les Sections Spéciales, (v) la "Valeur Nette d'Inventaire" dans la Section Générale, (vi) la structure de frais du Fonds, comprenant les frais et les dépenses du Fonds et de chacun des Compartiments, (vii) les "Niveaux de Protection des Investisseurs" des Sections Spéciales, (viii) l'"Ordre de Paiement" dans les Sections Spéciales, et (ix) la "Détermination de la Valeur Nette d'Inventaire" dans les Sections Spéciales (ces dispositions étant définies comme "Matières Importantes"), sous réserve du respect de



Loi du 13 février 2007, et à condition d'avoir obtenu l'accord des Actionnaires pour de telles modifications, qui requièrent la majorité des deux tiers (2/3) de tous les Administrateurs.

Lorsque, lors d'une réunion, il y a égalité de voix pour ou contre une décision, le président de la réunion aura une voix prépondérante.

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

Les votes peuvent également avoir lieu par fax, courrier électronique ou téléphone pour autant que, dans le cas d'un vote par téléphone, ce vote soit confirmé par écrit.

Les décisions approuvées par écrit et signées par tous les Administrateurs auront le même effet que les décisions votées aux réunions des Administrateurs; chaque Administrateur devant approuver cette décision par écrit, par télécopie, courrier électronique ou tout autre moyen de communication similaire. Cette approbation doit être confirmée par écrit et tous les documents constituent le procès-verbal qui fait preuve de la décision intervenue.

**Art. 17. Pouvoirs du Conseil.** Le Conseil jouit des pouvoirs les plus étendus pour effectuer les actes de disposition et d'administration qui rentrent dans l'objet social du Fonds, conformément à la Politique d'Investissement telle que prévue à l'article 20 des présents Statuts.

Tous les pouvoirs non expressément réservés par la Loi du 10 août 1915 ou par les présents Statuts à l'assemblée générale des Actionnaires sont de la compétence du Conseil.

**Art. 18. Délégation de Pouvoirs.** Le Conseil peut déléguer ses pouvoirs relatifs à la gestion et aux affaires journalières du Fonds ainsi que la représentation du Fonds pour cette gestion et ces affaires journalières à un ou plusieurs membres du Conseil, gérants, directeurs ou autres agents, personnes physiques ou morales qui ne doivent pas nécessairement être Actionnaires, agissant seul(s) ou conjointement, dans les termes et avec les pouvoirs tels que déterminés par le Conseil.

Le Conseil peut également conférer tous les pouvoirs et mandats spéciaux à toute personne, qui n'a pas besoin d'être un Administrateur, nommer et révoquer tous les agents et employés et fixer leurs émoluments.

Sauf stipulation contraire dans ces Statuts, les officiers et les agents du Fonds jouissent des droits et des devoirs qui leur sont conférés par le Conseil.

En outre, le Conseil peut, entre autres, désigner des comités spéciaux tels que le Comité d'Investissement (tel que décrit plus amplement à l'article 22 des présents Statuts et dans le Document d'Emission) et peut désigner tout autre comité spécial afin de remplir certaines missions et fonctions expressément déléguées à ce comité.

**Art. 19. Signature Sociale.** Vis-à-vis des tiers, en toutes circonstances, le Fonds est valablement engagé par la signature conjointe de deux (2) Administrateurs ou par la signature conjointe ou unique de toute(s) personne(s) à laquelle (auxquelles) pareil pouvoir de signature aura été délégué par écrit par le Conseil mais uniquement dans les limites de ce pouvoir. Pour éviter toute confusion, les Administrateurs ne peuvent engager le Fonds par leur signature individuelle, sauf s'ils ont été spécialement autorisés pour ce faire sur décision du Conseil.

Envers les tiers, en toutes circonstances, le Fonds est également, si un délégué à la gestion journalière a été nommé afin de conduire la gestion et les affaires journalières du Fonds et représenter le Fonds dans la gestion et les affaires journalières, engagé par la seule signature du délégué à la gestion journalière.

**Art. 20. Politiques et Restrictions d'Investissement.** Le Conseil, en application du principe de répartition des risques, a le pouvoir de déterminer les politiques et lignes directrices d'investissement à appliquer et les lignes de conduite à suivre dans l'administration et la conduite des affaires du Fonds, sous réserve des restrictions d'investissement définies par le Conseil conformément aux lois et règlements applicables.

Comme décrit plus amplement dans le Document d'Emission, le Fonds est autorisé (i) à employer des techniques et des instruments relatifs aux valeurs mobilières à condition que ces techniques et instruments soient utilisés afin d'améliorer l'efficacité de la gestion de portefeuille, y compris la création de SPV, et (ii) à employer des techniques et des instruments destinés à offrir une protection contre les risques de change dans le cadre de la gestion de ses actifs et de ses engagements.

**Art. 21. Gestionnaire(s) en Investissement.** Le Fonds peut nommer un ou plusieurs Gestionnaire(s) en Investissement pour gérer, sous le contrôle global et la responsabilité du Conseil, le portefeuille de titres du Fonds.

Les pouvoirs et les fonctions du(des) Gestionnaire(s) en Investissement ainsi que leur rémunération seront décrits dans un contrat de délégation de gestion devant être conclu par le Fonds et le(s) Gestionnaire(s) en Investissement concernés (le "Contrat de Délégation de Gestion").

**Art. 22. Comité d'Investissement.** Sauf disposition contraire du Document d'Emission vis-à-vis d'un Compartiment spécifique, le Conseil doit nommer, pour chaque Compartiment, un Comité d'Investissement, qui sera composé de minimum deux (2) membres et maximum quatre (4) membres qui n'ont pas besoin d'être membres du Conseil. La composition du Comité d'Investissement d'un Compartiment est décrite plus amplement dans la Section Spéciale applicable du Document d'Emission.

Les membres du Comité d'Investissement (et leur suppléants respectifs, le cas échéant) sont désignés de la manière décrite dans le Document d'Emission.

Le Comité d'Investissement supervisera la gestion des Gestionnaires en Investissement dans les termes énoncés dans le Document d'Emission et, en particulier, il contrôlera (i) les flux d'investissements, (ii) les opérations de portefeuille et de désinvestissement, et (iii) la structure financière et la performance du portefeuille et des investissements. Tout investissement, désinvestissement ou modification des arrangements commerciaux est soumis à l'approbation du Comité d'Investissement ou du Conseil, tel que détaillé plus amplement dans le Document d'Emission.

Le Comité d'Investissement approuvera, en outre, tous les investissements potentiels sélectionnés par les Gestionnaires en Investissement, y compris les propositions d'investissement sur les investissements/financement d'Institutions Partenaires, ainsi que dans d'autres zones indiquées en temps opportun par le Conseil et/ou listées dans le Document d'Emission.

Le Comité d'Investissement donnera également des instructions au(x) Gestionnaire(s) en Investissement concernant l'investissement d'Actifs Liquides du Fonds, tel que défini plus amplement dans les Lignes Directrices d'Investissement.

Le Comité d'Investissement exécutera sa fonction en se fondant sur le rapport du(des) Gestionnaire(s) en Investissement.

Le Comité d'Investissement approuvera également les désinvestissements proposés, les ventes et cessions d'investissements.

Le Comité d'Investissement se réunira au moins quatre (4) fois par an et à tout moment sur convocation de deux (2) membres du Comité d'Investissement ou du(des) Gestionnaire(s) en Investissement. Des avis de convocation seront envoyés au moins cinq (5) jours précédant la date prévue pour chaque assemblée, sauf en cas d'urgence, auquel cas la nature de cette urgence sera mentionnée dans l'avis de l'assemblée. Si tous les membres du Comité d'Investissement sont présents ou représentés, ils peuvent renoncer à toutes les exigences et formalités de convocation.

Le Comité d'Investissement ne peut valablement décider que si au moins soixante-quinze pour cent (75%) de ses membres sont présents ou représentés par procuration. Tout membre du Comité d'Investissement peut nommer un autre membre du Comité d'Investissement afin d'agir en tant que son mandataire. L'assistance par conférence téléphonique ou le vote par courrier électronique sont assimilés à la présence physique des membres concernés.

Chaque membre du Comité d'Investissement a une voix. Les décisions sont ratifiées par la majorité des membres du Comité d'Investissement. Si un vote majoritaire valable ne peut être atteint, la question en objet sera automatiquement renvoyée au Conseil pour décision.

**Art. 23. Conflit d'intérêts.** Les Actionnaires, les Obligataires, les membres du Conseil, membres du Comité d'Investissement, le(s) Gestionnaire(s) en Investissement, le Dépositaire, l'Agent Administratif et leurs affiliés, les administrateurs, les fondés de pouvoir et actionnaires respectifs (collectivement, les "Parties") sont ou peuvent être impliqués dans d'autres activités financières, d'investissement et professionnelles susceptibles de générer des intérêts opposés à la gestion et l'administration du Fonds. Ces activités incluent la gestion d'autres fonds, l'achat et la vente de valeurs mobilières, des services de courtage, des services de dépositaire et de garde d'actifs, ainsi que les fonctions d'administrateur, de fondé de pouvoir, de conseiller ou d'agent pour d'autres fonds ou d'autres sociétés, y compris des sociétés dans lesquelles le Fonds peut investir. Chacune des Parties devra veiller à ce que l'exécution de ses obligations ne souffre pas de son éventuelle implication dans de telles activités.

Au cas où surviendrait un conflit d'intérêt, les Parties concernées en informeront le Conseil. Le Conseil et les Parties concernées s'efforceront de parvenir à une résolution équitable du conflit d'intérêts, dans un délai raisonnable et dans l'intérêt du Fonds conformément aux dispositions établies dans le Document d'Emission dans la section "Conflits d'intérêts" et résumée ci-dessous.

**Art. 23.1. Comité d'Investissement.** Lorsqu'un membre du Comité d'Investissement a un intérêt opposé à celui du Fonds dans une affaire qui est soumise à l'approbation du Comité d'Investissement, ce membre doit faire connaître cet intérêt au Comité d'Investissement et au Conseil. Ce membre ne peut pas délibérer ni prendre part au vote sur une telle transaction sous réserve de la section "Conflit d'intérêts" dans le Document d'Emission.

Nonobstant les faits précités, il est envisagé que le Fonds investira dans des IP dans lesquelles un Actionnaire a fait des investissements existants. Quant à l'un quelconque de ces investissements proposés par le Fonds dans ces IP, l'existence de ces investissements ne sera pas considérée comme un conflit dans le cadre de cette disposition, néanmoins, un membre du Comité d'Investissement affilié à un actionnaire devra s'efforcer de vérifier si l'institution à laquelle il/elle est affilié(e) finance déjà, ou investit dans les IP concernées et de révéler cet intérêt au Comité d'Investissement, mais qui aura toutefois le droit de voter en ce qui concerne les Investissements proposés par le Fonds dans ces IP.

**Art. 23.2. Administrateurs et fondés de pouvoirs.** Tout Administrateur ayant un intérêt opposé dans une transaction soumise pour approbation au Conseil à celui du Fonds doit en informer le Conseil et un compte-rendu de sa déclaration devra être inscrit au procès-verbal de la réunion. Il ne prendra pas part à ces délibérations sous réserve de la section "Conflit d'intérêts" du Document d'Emission. À l'assemblée générale suivante, avant qu'il soit voté sur toute autre résolution, un rapport spécial doit être fait sur toute transaction dans laquelle un des Administrateurs peut avoir eu un intérêt opposé avec celui du Fonds. Les paragraphes qui précèdent ne s'appliquent pas lorsque la décision du Conseil se rapporte à des opérations courantes conclues à distance. Le terme "intérêt opposé", tel qu'utilisé dans la première phrase, ne

s'appliquera pas aux relations avec ou sans intérêts qui pourront exister de quelque manière, en quelque qualité, ou à quelque titre que ce soit, en rapport avec toute autre personne, société ou entité juridique que le Conseil pourra déterminer en temps opportun à son entière discrétion.

Aucun contrat ni aucune transaction que le Fonds pourra conclure avec d'autres sociétés ou entreprises ne pourra être affecté ou invalidé par le fait qu'un ou plusieurs Administrateurs ou fondés de pouvoir du Fonds auraient un intérêt quelconque dans telle autre société ou entreprise ou par le fait qu'ils soient administrateur, associé, fondé de pouvoir ou employé de cette autre société. Tout Administrateur ou fondé de pouvoir du Fonds, qui est administrateur, fondé de pouvoir ou employé d'une société ou entreprise avec laquelle le Fonds passe des contrats ou avec laquelle elle est autrement en relations d'affaires ne sera pas, par là même, privé du droit de délibérer, de voter et d'agir en ce qui concerne des matières en relation avec pareils contrats ou pareilles affaires.

**Art. 24. Indemnisation des Administrateurs.** Dans les limites de la loi applicable, le Fonds indemnifiera chaque Administrateur, chaque membre du Comité d'Investissement, chaque fondé de pouvoir, et chacun de leurs héritiers, exécuteurs testamentaires et autres ayants droit respectifs, des dépenses raisonnablement occasionnées par toute action ou tout procès auxquels il aura été partie parce qu'il est ou a été Administrateur ou de fondé de pouvoir du Fonds ou membre du Comité d'Investissement ou, à sa demande, pour avoir été administrateur ou fondé de pouvoir de toute autre société, dont le Fonds est Actionnaire ou créancier et de laquelle il ne serait pas autorisé à être indemnisé sauf lorsqu'en rapport avec une telle action, un tel procès ou de telles procédures, il est finalement condamné pour négligence grave, fraude ou mauvaise gestion; en cas d'arrangement extrajudiciaire, une telle indemnisation ne sera accordée que si le Fonds est informé par son avocat-conseil que la personne à indemniser n'a pas commis de manquement à ses devoirs. Ce droit à indemnisation n'exclut pas d'autres droits auxquels il pourrait prétendre.

**Art. 25. Réviseurs.** Les données comptables contenues dans le rapport annuel du Fonds seront contrôlées par un réviseur d'entreprises agréé qui est nommé par l'assemblée générale des Actionnaires et rémunéré par le Fonds.

Le réviseur d'entreprises agréé accomplira tous les devoirs prescrits par la Loi du 13 février 2007.

#### **Titre IV - Assemblées Générales - Année Sociale - Distributions**

**Art. 26. Assemblées Générales des Actionnaires du Fonds.** L'assemblée générale des Actionnaires du Fonds représente l'ensemble des Actionnaires du Fonds. Ses résolutions s'imposent à tous les Actionnaires, quel(le) que soit le Compartiment, la Classe et/ou Tranche d'Actions à laquelle ils appartiennent. Elle a les pouvoirs les plus larges pour ordonner, réaliser ou ratifier tous les actes relatifs aux opérations du Fonds.

L'assemblée générale des Actionnaires est convoquée par le Conseil. L'assemblée générale des Actionnaires doit être convoquée à la demande écrite d'Actionnaires représentant un dixième (10%) du Capital Social du Fonds.

L'assemblée générale annuelle des Actionnaires se réunit, conformément à la loi luxembourgeoise, au siège social du Fonds, ou à tel autre endroit dans l'arrondissement de Luxembourg, comme indiqué dans l'avis de convocation, le vingt et unième (21<sup>ème</sup>) jour du mois de mai chaque année à 14.00 heures. Si ce jour n'est pas un Jour Ouvrable à Luxembourg, l'assemblée générale annuelle se réunit le premier Jour Ouvrable suivant.

D'autres assemblées générales d'Actionnaires peuvent se tenir au lieu et à la date spécifiés dans l'avis de convocation.

Les actionnaires se réuniront en personne, par vidéoconférence ou par conférence téléphonique, sur convocation du Conseil à la suite d'un avis énonçant l'ordre du jour envoyé au moins quinze (15) jours avant l'assemblée à tout Actionnaire nominatif, à son adresse portée au registre des Actionnaires ou à l'adresse qu'il aura préalablement indiquée. L'ordre du jour doit être préparé par le Conseil sauf si l'assemblée a été convoquée à la demande écrite des Actionnaires, auquel cas le Conseil peut préparer un ordre du jour supplémentaire.

Etant donné que toutes les Actions sont nominatives, les avis ne peuvent être envoyés aux Actionnaires que par courrier recommandé. Cependant, dans la mesure requise par la loi luxembourgeoise, des avis supplémentaires seront publiés au Mémorial et dans des journaux luxembourgeois.

Si tous les Actionnaires sont présents ou représentés et qu'ils se considèrent comme dûment convoqués et ayant eu connaissance de l'ordre du jour, ils peuvent passer outre les conditions et formalités de convocation.

Le Conseil peut déterminer toutes autres conditions à remplir par les Actionnaires pour pouvoir prendre part aux assemblées générales des Actionnaires.

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

Sauf disposition contraire prévue par la loi ou dans ces Statuts, les règles de quorum et de majorité pour la prise de décision à l'assemblée générale des Actionnaires sont fixées comme suit:

- Les assemblées générales des Actionnaires ne peuvent valablement délibérer que si les Actionnaires représentant soixante pour cent (60%) des voix attachées au Capital Social sont présents ou dûment représentés. Si cette condition n'est pas remplie, une seconde assemblée pourra être convoquée, via courrier recommandé adressé au moins huit (8) jours civils avant la réunion. Cet avis de convocation doit reproduire l'ordre du jour et indiquer la date et les résultats de la séance précédente. La deuxième réunion peut valablement délibérer quelle que soit la portion du Capital Social représentée;

- Lors des deux réunions, les résolutions, pour être adoptées, doivent être approuvées à la simple majorité des suffrages valablement exprimés, sauf si des exigences supplémentaires, telles que décrites dans ces Statuts ou dans le Document d'Emission, s'appliquent.

Afin d'éviter toute confusion, les Obligataires peuvent, conformément à la Loi du 10 août 1915, assister à l'assemblée générale des Actionnaires et ont le droit de parole mais pas de voter. Toutefois, ils auront le droit de voter et leur consentement sera requis dans des cas limités prévus par la Loi du 10 août 1915 tels que le changement de nationalité du Fonds et tous les amendements aux Statuts relatifs à l'objet ou à la forme du Fonds.

**Art. 27. Assemblées Générales des Actionnaires d'une Classe et/ou d'une Tranche d'Actions.** En plus de l'article 26 des présents Statuts, les Actionnaires de toute Classe et/ou Tranche d'Actions de tout Compartiment peuvent tenir, à tout moment, des assemblées générales concernant toute question spécifique à cette Classe et/ou Tranche d'Actions.

Les dispositions de l'article 26 et de la Loi du 10 août 1915 s'appliquent à ces assemblées générales.

Chaque action donne droit à une voix, conformément à la loi luxembourgeoise et aux présents Statuts. Les Actionnaires peuvent agir en personne ou se faire représenter en conférant un pouvoir par écrit à toute autre personne qui n'a pas besoin d'être un Actionnaire et qui peut être un Administrateur du Fonds.

Dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé par la loi ou par les présents Statuts, les assemblées générales des Actionnaires d'une Classe ou Tranche de tout Compartiment ne pourront délibérer valablement que si les Actionnaires représentant au moins soixante pour cent (60%) des voix attachées au Capital Social attribué à la Classe ou Tranche de ce Compartiment sont présents ou dûment représentés. Si cette condition n'est pas satisfaite, une seconde assemblée pourra être convoquée par courrier recommandé envoyé au moins huit (8) jours civils avant l'assemblée. Cet avis de convocation reproduira l'ordre du jour et indiquera la date et les résultats de la précédente assemblée. La deuxième assemblée peut valablement délibérer quelle que soit la portion du Capital Social attribuée à la Classe ou Tranche du Compartiment représenté.

Aux deux assemblées les décisions, pour être adoptées, sont prises à la majorité simple des suffrages valablement exprimés.

Toute résolution de l'assemblée générale des Actionnaires qui affecte les droits des Actionnaires de toute Classe et/ou Tranche vis-à-vis des droits des Actionnaires de toute autre Classe et/ou Tranche d'un Compartiment doit faire l'objet d'une résolution de l'assemblée générale des Actionnaires de cette Classe et/ou Tranche en conformité avec l'article 68 de la Loi du 10 août 1915.

**Art. 28. Assemblées Générales des Obligataires.** Les Obligataires, porteurs d'Obligations faisant partie de la même émission, forment une masse, l'assemblée générale des Obligataires, organisée conformément aux dispositions de la Loi du 10 août 1915.

L'assemblée générale des Obligataires réunit les Obligataires faisant partie du même groupe. Toutefois, lorsqu'une question est commune aux Obligataires appartenant à plusieurs groupes, ils doivent être convoqués à une assemblée unique.

L'assemblée générale des Obligataires peut être convoquée par le(s) représentant(s) du groupe des Obligataires (si ce (s) représentant(s) est (sont) nommés) ou par le Conseil. Les représentants du groupe (le cas échéant), à condition qu'une avance de frais leur ait été payée conformément à la Loi du 10 août 1915 pour la convocation et la tenue de l'assemblée, et le Conseil doivent convoquer une assemblée des Obligataires endéans un délai d'un mois s'ils sont appelés à le faire par des Obligataires représentant un vingtième (5%) des Obligations de la même émission.

Tous les Obligataires, nonobstant toute disposition contraire, mais sous réserve du respect des termes et conditions de l'émission, doivent avoir le droit de voter en personne ou par procuration. Les droits de vote attachés aux Obligations doivent être proportionnés à la portion de l'emprunt qu'elles représentent. Chaque Obligation donne droit à au moins une voix. Les membres des organes sociaux du Fonds et toute personne autorisée à le faire par l'assemblée des Obligataires peut assister à l'assemblée avec droit de parole mais non de vote.

L'assemblée est présidée par le(s) représentant(s) du groupe des Obligataires, s'ils ont été nommés.

Les assemblées des Obligataires sont investies des pouvoirs prescrits dans la Loi du 10 août 1915 et doivent être menées de la manière qui y est prescrite.

**Art. 29. Année Sociale.** L'année sociale du Fonds commence le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année et se termine le 31 décembre de la même année.

**Art. 30. Distributions.** Le droit aux dividendes et le droit au remboursement en capital de chaque Classe d'Actions, ainsi que les droits spécifiques de distribution relatifs aux Actions et Obligations, sont déterminés par le Conseil en conformité avec la Section Spéciale correspondante du Document d'Emission et l'article 12 des présents Statuts.

Pour toute Classe et/ou Tranche d'Actions dans tout Compartiment donnant droit aux distributions, le Conseil peut décider de payer des dividendes intérimaires.

Les paiements des distributions aux porteurs d'Actions nominatives seront effectués à ces Actionnaires à leur adresse indiquée au registre des Actionnaires.

Les distributions pourront être payées en telle devise et au moment et au lieu déterminés par le Conseil en temps opportun.

Aucune distribution de dividendes n'aura lieu si, suite à cette distribution, le Capital Social du Fonds tomberait sous le Capital Social minimum prévu par la Loi du 13 février 2007. Les distributions qui n'auront pas été réclamées par son bénéficiaire dans les cinq (5) ans à compter de leur déclaration ne pourront plus être réclamées et reviendront à la ou les Classe(s) d'Actions ou aux Obligations concernée(s).

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

## Titre V - Dispositions Finales

**Art. 31. Dépositaire.** Dans la mesure requise par la loi, le Fonds conclura un contrat de dépôt avec un établissement bancaire ou d'épargne au sens de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telle que modifiée (ci-après le "Dépositaire").

Le Dépositaire devra remplir ses fonctions et responsabilités de la manière prévue par la Loi du 13 février 2007 et le contrat conclu avec le Fonds.

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

**Art. 32. Dissolution et Liquidation du Fonds.** Le Fonds peut à tout moment être dissout sur décision de l'assemblée générale des Actionnaires. A cette assemblée, sur première convocation, les Actionnaires représentant au moins les deux tiers (2/3) du Capital Social du Fonds doivent être présents ou représentés, et la décision de dissoudre et de liquider le Fonds doit être prise à la majorité des deux tiers (2/3) au moins des Actionnaires présents ou représentés (pour éviter toute confusion, les suffrages exprimés ne comprennent pas les voix attachées aux Actions pour lesquelles un Actionnaire n'a pas pris part au vote, ou s'est abstenu, ou a rendu un vote blanc ou invalide). Si le quorum requis n'est pas atteint, une deuxième assemblée peut être convoquée. A cette deuxième assemblée, les Actionnaires qui représentent au moins la moitié du Capital Social du Fonds doivent être présents ou représentés, et la décision de dissoudre et liquider le Fonds doit être prise à la majorité des deux tiers (2/3) au moins des Actionnaires présents ou représentés. Si, là encore, le quorum n'est pas atteint, une troisième assemblée peut être convoquée. Cette troisième assemblée délibérera valablement quelle que soit la proportion du Capital Social représentée. A cette troisième assemblée, les résolutions doivent être adoptées à la majorité des deux tiers (2/3) au moins des droits de vote des Actionnaires présents ou représentés.

Chaque fois que le Capital Social est inférieur aux deux-tiers (2/3) du Capital Social minimum indiqué à l'article 6 des présents Statuts, la question de la dissolution et liquidation du Fonds est soumise à l'assemblée générale des Actionnaires par le Conseil. L'assemblée générale, pour laquelle aucun quorum n'est requis, décide à la majorité simple des voix des Actions représentées à l'assemblée.

La question de la dissolution du Fonds doit en outre être soumise à l'assemblée générale des Actionnaires chaque fois que le Capital Social est devenu inférieur au quart (1/4) du Capital Social minimum fixé à l'article 6 des présents Statuts; dans ce cas, l'assemblée générale délibère sans condition de présence et la dissolution et la liquidation peuvent être décidées au quart (1/4) des voix des Actions présentes et représentées à l'assemblée.

L'assemblée doit être convoquée pour être tenue dans un délai de quarante (40) jours à compter de la constatation que l'actif net du Fonds est devenu, selon le cas, inférieur aux deux tiers (2/3) ou au quart (1/4) du minimum légal.

La liquidation sera effectuée par un ou plusieurs liquidateur(s), personnes physiques ou morales, nommés par l'assemblée générale des Actionnaires qui détermine leurs pouvoirs et leurs émoluments.

Le ou les liquidateur(s) feront de leur mieux pour clôturer, vendre ou disposer de toute autre manière les investissements en cours du Fonds dans les neuf (9) mois de la décision de liquidation; après cette période, la procédure de liquidation devra être clôturée et les boni de liquidation seront transférés à la Caisse des dépôts et consignations.

Le ou les liquidateur(s) répartiront les actifs distribuables entre les Actionnaires et Obligataires conformément aux dispositions du Document d'Emission, et agiront dans le respect des lois et règlements applicables en disposant des investissements et en mettant fin au Fonds.

**Art. 33. Dissolution d'un Compartiment.** Si, pour une raison ou une autre, la valeur du total des avoirs nets dans tout Compartiment ou la valeur nette d'inventaire de toute Classe d'Actions dans un Compartiment a diminué, ou n'a pas atteint un montant déterminé par le Conseil comme le niveau minimum pour ce Compartiment, ou cette Classe d'Actions, afin de fonctionner d'une manière économiquement viable ou au cas où un changement substantiel de la situation politique, économique ou monétaire ou en cas de rationalisation économique, le Conseil peut décider de racheter toutes les Actions de la Classe ou des Classes concernées à la Valeur Nette d'Inventaire par Action ajustée (en prenant en considération les prix de réalisation courants des investissements et les dépenses de réalisation) calculée à la Date d'Evaluation où une telle décision prendra effet. Le Fonds enverra un avis aux Actionnaires de la Classe ou des Classes d'Actions concernée(s) avant la date effective pour le rachat forcé, qui indiquera les raisons et la procédure des opérations de rachat. Les Actionnaires nominatifs seront notifiés par écrit.

Le Conseil peut également décider, dans les circonstances mentionnées ci-dessus, de dissoudre le Compartiment et de le liquider de manière ordonnée.

Toute demande de souscription doit être suspendue dès le moment de l'annonce de la dissolution, la fusion ou le transfert du Compartiment concerné.

De plus, l'assemblée générale des Actionnaires de l'une ou de toutes les Classes d'Actions émises dans tout Compartiment peut, sur proposition du Conseil, racheter toutes les Actions émises dans la Classe ou toutes les Classes concernée(s) de ce Compartiment et rembourser aux Actionnaires la Valeur Nette d'Inventaire ajustée de leurs Actions (en prenant en considération les prix de réalisation courants des investissements et les dépenses de réalisation) déterminée à la Date d'Evaluation à laquelle la décision prendra effet. Il n'y aura pas de condition de quorum pour cette assemblée générale d'actionnaires qui peut décider par une résolution prise à la majorité simple de ceux présents et représentés.

**Art. 34. Modifications des Statuts.** Sous réserve de l'article 35 des présents Statuts concernant les modifications du Document d'Emission qui peuvent avoir un impact sur les présents Statuts et engendrer des modifications consécutives aux présents Statuts, ces Statuts peuvent être modifiés par l'assemblée générale des Actionnaires aux conditions de quorum et de majorité suivantes. L'assemblée générale des Actionnaires ne peut valablement délibérer que si les Actionnaires représentant au moins soixante pour cent (60%) des voix attachées au Capital Social sont présents ou représentés et l'ordre du jour indique les modifications proposées aux Statuts et, le cas échéant, le texte des amendements relatifs à l'objet ou à la forme du Fonds. Pour éviter toute confusion, si en fonction de l'émission, la valeur et l'évolution des Actions, soixante pour cent (60%) des voix attachées au Capital Social ne représentent pas au moins cinquante pour cent (50%) du Capital Social comme requis par la Loi du 10 août 1915, la dernière condition de quorum de cinquante pour cent (50%) du Capital Social devra être remplie avant que l'assemblée générale ne soit autorisée à délibérer valablement.

Si la condition de quorum décrite ci-dessus n'est pas remplie, une seconde assemblée peut être convoquée par courrier recommandé adressé au moins quinze (15) jours avant l'assemblée et au moyen d'avis publiés deux fois, à au moins quinze (15) jours d'intervalle et quinze (15) jours avant l'assemblée dans le Mémorial et dans deux (2) journaux luxembourgeois. Cet avis de convocation doit reproduire l'ordre du jour et indiquer la date et les résultats de l'assemblée précédente. La deuxième assemblée peut valablement délibérer sans tenir compte des conditions de quorum décrites ci-dessus.

Lors des deux assemblées, les résolutions concernant la modification des Statuts, afin d'être adoptées, doivent être approuvées par au moins deux tiers (2/3) des voix attachées au Capital Social.

**Art. 35. Modifications du Document d'Emission.** Le Conseil est autorisé à modifier, par une décision prise à la majorité des deux tiers (2/3) de tous les Administrateurs, les dispositions du Document d'Emission concernant les Matières Importantes (telles que décrites plus amplement à l'article 16 des présents Statuts et dans le Document d'Emission) sous réserve du respect de la Loi du 13 février 2007 et à condition d'avoir obtenu l'accord, pour de telles modifications, des Actionnaires comme suit:

- Lorsque la décision de modifier le Document d'Emission sur les Matières Importantes listées ci-dessus est prise par le Conseil, l'assemblée générale des Actionnaires délibère valablement lorsqu'un quorum de cinquante pour cent (50%) du Capital Social est représenté. Si ce quorum n'est pas atteint, une seconde assemblée pourra être convoquée et peut valablement délibérer quelle que soit la portion du Capital Social représentée. Lors des deux assemblées, les résolutions, pour être adoptées, doivent être approuvées à la majorité des deux tiers (2/3) au moins des suffrages exprimés. Après la décision du Conseil ci-dessus et l'approbation par les Actionnaires, une assemblée générale des Actionnaires devra être convoquée en vue de modifier les Statuts si nécessaire et sera soumise aux mêmes conditions de quorum de cinquante pour cent (50%) et de majorité des deux tiers (2/3) pour modifier les Statuts en conséquence. Si la condition de quorum n'est pas remplie, une deuxième assemblée peut être convoquée et peut délibérer valablement quelle que soit la portion du Capital Social représentée.

- Lorsque la décision de modifier le Document d'Emission sur les Matières Importantes listées ci-dessus est prise par les Actionnaires (c'est-à-dire à la suite de modifications apportées aux Statuts par les Actionnaires qui peuvent avoir un impact sur le Document d'Emission), la décision de l'assemblée générale des Actionnaires, pour être adoptée, doit être prise conformément aux règles de quorum et de majorité prévues à l'article 34 des présents Statuts.

Si les modifications ne s'appliquent qu'à un(e) ou plusieurs Compartiment(s), Classe(s) et/ou Tranche(s), avec différents droits y étant attachés, le Conseil peut modifier sensiblement ces dispositions dans le respect de la Loi du 13 février 2007 et à condition que les règles de quorum et de majorité mentionnées ci-dessus soient respectées au niveau du (de la) ou des Compartiment(s), Classe(s) et/ou Tranche(s) correspondant(s).

Les modifications substantielles aux Matières Importantes qui sont approuvées par l'assemblée générale des Actionnaires dans le respect des conditions de quorum et de majorité décrites ci-dessus seront soumises à la procédure de rachat en faveur des Actionnaires qui ont voté contre la modification substantielle proposée aux Matières Importantes, comme indiqué à l'article 9 des présents Statuts et décrit plus amplement dans le Document d'Emission.

**Art. 36. Déclaration.** Les mots du genre masculin englobent également le genre féminin, les termes de personnes ou Actionnaires englobent également les sociétés, partenariats, associations et tout autre groupe de personnes constitué ou non sous forme de société.

**Art. 37. Loi applicable.** Tous les points non spécifiés dans les présents Statuts doivent être déterminés conformément aux dispositions de la Loi du 10 août 1915 et la Loi du 13 février 2007 telles que ces lois ont été ou seront modifiées en temps opportun.

**Art. 38. Dispositions transitoires.** Le premier exercice social commencera le jour de la constitution du Fonds et se terminera le trente et un (31) décembre 2011. La première assemblée générale annuelle des Actionnaires se tiendra le vingt et un (21) mai 2012.

#### *Souscriptions et Paiements*

KfW, mentionné ci-dessus, souscrit pour deux virgule deux mille six cent trente-deux (2,2632) Actions de Tranche 1 de Classe C de SANAD Fund for MSME - Debt Sub-Fund, pour un montant total de cent treize mille cent soixante dollars américains (USD 113.160.-).

Toutes ces Actions ont été entièrement payées, de telle sorte que la somme de cent treize mille cent soixante dollars américains (USD 113.160.-) est immédiatement à la libre disposition du Fonds, tel qu'il a été prouvé au notaire soussigné.

#### *Déclaration*

Le notaire soussigné déclare que les conditions énumérées à l'article 26 de la loi luxembourgeoise du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (telle que modifiée) sont remplies.

#### *Frais*

Les frais, qui incombent au Fonds suite à sa constitution, sont estimés à approximativement trois mille trois cents Euros ( EUR 3.300.-).

#### *Assemblée Générale Extraordinaire de l'actionnaire unique*

La personne mentionnée ci-dessus, représentant la totalité du capital social souscrit et agissant en tant qu'Actionnaire du Fonds, conformément à l'article 22 des Statuts, a pris immédiatement les résolutions suivantes:

1. Les personnes suivantes sont nommées en tant qu'Administrateurs pour une période se terminant à la date de l'assemblée générale annuelle des Actionnaires devant se tenir en 2014:

- M. Wolfgang Reuß, né le 18 février 1966 à Bad Nauheim (Allemagne), ayant son adresse professionnelle à Palmengartenstrasse, 5-9, D-60325 Francfort, République Fédérale d'Allemagne;

- Mme Monica Beck, née le 3 juin 1965 à Duisburg (Allemagne), ayant son adresse professionnelle à Palmengartenstrasse, 5-9, D-60325 Francfort, République Fédérale d'Allemagne;

- Mme Babette Stein von Kamienski, née le 1<sup>er</sup> mars 1963 à Bonn (Allemagne), ayant son adresse professionnelle à Palmengartenstrasse, 5-9, D-60325 Francfort, République Fédérale d'Allemagne.

2. Le premier président du Conseil est M. Wolfgang Reuß, prémentionné.

3. DELOITTE S.A., ayant son siège social à 560, rue de Neudorf, L-1220 Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg, inscrite au RCS Luxembourg sous le numéro B 67.895, est élue au titre de réviseur d'entreprises agréé pour une période se terminant lors de la prochaine assemblée générale annuelle des Actionnaires devant se tenir en 2012.

4. Le siège social du Fonds est établi au 31, Z.A. Bourmicht, L-8070 Bertrange, Grand-Duché du Luxembourg.

Le notaire soussigné, qui comprend et parle l'anglais, constate par les présentes qu'à la demande de la personne mentionnée ci-dessus, cet acte est rédigé en anglais suivi d'une traduction française; à la demande de cette même personne comparante, en cas de divergence entre le texte anglais et le texte français, la version anglaise fera foi.

Dont acte, passé à Luxembourg, à la date indiquée en tête des présentes.

L'acte ayant été remis aux fins de lecture à la personne comparante, connue du notaire par ses nom, prénom, statut et résidence, la personne comparante a signé avec le notaire le présent acte original.

Signé: J. Thai et M. Schaeffer.

Enregistré à Luxembourg Actes Civils, le 8 août 2011, LAC/2011/35865. Reçu soixante-quinze euros (EUR 75,-).

*Le Receveur (signé): Francis SANDT.*

POUR EXPEDITION CONFORME, délivrée à la demande de la prédite société, sur papier libre, aux fins de la publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations.

Luxembourg, le 10 août 2011.

Référence de publication: 2011115522/2627.

(110132236) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 11 août 2011.

---

#### **J & L Montana Sàrl, Société à responsabilité limitée.**

Siège social: L-3231 Bettembourg, 54, route d'Esch.

R.C.S. Luxembourg B 114.628.

Les comptes annuels au 31.12.2010 ont été déposés au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg.

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

Référence de publication: 2011090942/9.

(110102142) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 1<sup>er</sup> juillet 2011.

---

**Cargolux Airlines International S.A., Société Anonyme.**

Siège social: L-2990 Sandweiler, Aéroport de Luxembourg.

R.C.S. Luxembourg B 8.916.

—  
RECTIFICATIF

Il y a lieu de corriger comme suit l'acte publié dans le Mémorial C n° 1554 du 13 juillet 2011, page 74548:

1) La mention du dépôt au registre de commerce et des sociétés des comptes 2010 de la société Cargolux Airlines International:

au lieu de:

«Les comptes consolidés au 31 décembre 2009 ont été déposés au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg.»

lire:

«Les comptes consolidés au 31 décembre 2010 ont été déposés au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg.»

2) Dans le bloc signature:

au lieu de:

«Roger Kolbert»,

lire:

«Roger Kolbet».

Référence de publication: 2011115589/21.

---

**Surprise, Fonds Commun de Placement - Fonds d'Investissement Spécialisé.**

Le règlement de gestion de Surprise du 1<sup>er</sup> Août 2011 a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg.

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

Oppenheim Asset Management Services S.à r.l.

Signatures

Référence de publication: 2011112953/10.

(110128620) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 5 août 2011.

---

**Shamrock, Fonds Commun de Placement - Fonds d'Investissement Spécialisé.**

Le règlement de gestion de Shamrock du 1<sup>er</sup> Août 2011 a été déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg.

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

Oppenheim Asset Management Services S.à r.l.

Signatures

Référence de publication: 2011112954/10.

(110128621) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 5 août 2011.

---

**Leorsa S.A., Société Anonyme.**

Siège social: L-5423 Ersange, 7, route de Remich.

R.C.S. Luxembourg B 111.705.

Les comptes annuels au 31 décembre 2010 ont été déposés au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg.

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

Signature.

Référence de publication: 2011091909/10.

(110104202) Déposé au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le 4 juillet 2011.

---