

« **VAM FUNDS (LUX)** »

société d'investissement à capital variable (SICAV)

L u x e m b o u r g

CONSTITUTION d'une
société d'investissement à capital variable
du 11 avril 2005

No 12 869

In the year two thousand and five, on the eleventh day of April.
Before us, Maître **Jean-Joseph WAGNER**, notary residing in
Sanem (Grabnd-Duchy of Luxembourg).

There appeared:

1) "VAM Advisory S.A.", having its registered office at 26, avenue
de la Liberté, L-1930 Luxembourg,
represented by Mr Antonios NEZERITIS, maître en droit, residing in
Luxembourg,

pursuant to a proxy dated 11th April 2005.

2) "VPB Finance S.A.", having its registered office at 26, avenue de
la Liberté, L-1930 Luxembourg,
represented by Mr Antonios NEZERITIS, previously named,
pursuant to a proxy dated 21st March 2005.

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

Such appearing parties, in the capacity in which they act, have
requested the notary to state as follows the articles of incorporation of a
société anonyme which they form between themselves:

Article 1

There exists among the subscribers and all those who may become
holders of shares, a company in the form of a "société anonyme" qualifying
as a "société d'investissement à capital variable" with multiple
compartments under the name of "**VAM FUNDS (LUX)**" (the "Company").

Article 2

The Company is established for an unlimited duration. The
Company may be dissolved at any time by a resolution of the shareholders
adopted in the manner required for amendment of these Articles of
Incorporation as prescribed in Article 30.

Article 3

The exclusive object of the Company is to place the funds available to it in transferable securities, money market instruments and other assets permitted to a collective investment undertaking under the law of 20 December 2002 regarding collective investment undertakings, as amended, (the "2002 Law"), including shares or units of other collective investment undertakings, with the purpose of spreading investment risks and affording its shareholders the results of the management of its portfolio.

The Company may take any measures and carry out any operation which it may deem useful in the accomplishment and development of its purpose to the full extent permitted by the 2002 Law.

Article 4

The registered office of the Company is established in Luxembourg City, in the Grand Duchy of Luxembourg. Wholly owned subsidiaries, branches or other offices may be established either in Luxembourg or abroad by resolution of the board of directors.

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

Article 5

The capital of the Company shall be represented by shares of no par value and shall at any time be equal to the total net assets of the Company as defined in Article 23 hereof.

The initial share capital of the Company was three hundred thousand Euro (300.000.- EUR).

The minimum capital of the Company shall be the minimum prescribed by Luxembourg law.

The board of directors is authorised without limitation to issue fully paid shares at any time in accordance with Article 24 hereof at the Offer Price without reserving to the existing shareholders a preferential right to subscription of the shares to be issued. The board of directors may delegate to any director of the Company (a "Director") or to any officer of the Company or to any other duly authorised person, the duty to accept subscriptions and receive payment for such new shares and to deliver these, remaining always within the provisions of the 2002 Law.

Such shares may, as the board of directors shall determine, be of different classes (which may, as the board of directors shall determine, be denominated in different currencies) and the proceeds of the issue of each class of shares shall be invested pursuant to the corporate and investment policy determined by the board of directors, subject to the investment restrictions provided by law or determined by the board of directors. Further, the shares of such classes may be distinguished by such other specific features (such as, but not limited to, a specific charging structure, distribution policy or hedging policy), as the board of directors shall from

time to time determine in respect of each class of shares. If sub-classes are created, references to classes in these articles should, where appropriate, be construed as references to such sub-classes.

For the purpose of determining the capital of the Company, the net assets attributable to each class shall, if not denominated in US dollars, be converted into US dollars and the capital shall be the aggregate of the net assets of all the classes. The Company shall prepare consolidated accounts in US dollars.

The board of directors of the Company may decide to liquidate one class of shares if the net assets of such class fall below one million Euro or if a change in the economic or political situation relating to the class concerned would justify such liquidation. The decision of the liquidation will be published by the Company prior to the effective date of the liquidation and the publication will indicate the reasons for, and the procedures of, the liquidation operations. Unless the board of directors otherwise decides in the interests of, or to keep equal treatment between, the shareholders, the shareholders of the class concerned may continue to request redemption or conversion of their shares. Assets which could not be distributed to their beneficiaries upon the close of the liquidation of the class concerned will be deposited with the custodian for a period of six months after the close of liquidation. After such time, the assets will be deposited with the *Caisse de Consignation* on behalf of their beneficiaries.

Under the same circumstances as provided in the preceding paragraph, the board of directors may decide to close down one class of shares by contribution into another class. In addition, such amalgamation may be decided by the board of directors if required by the interests of the shareholders of the relevant classes. Such decision will be published in the same manner as described in the preceding paragraph and, in addition, the publication will contain information in relation to the new class. Such publication will be made within one month before the date on which the amalgamation becomes effective in order to enable shareholders to request redemption of their shares, free of charge, before the operation involving contribution into another class becomes effective.

The board of directors may also, under the same circumstances as provided above, decide to close down one class of shares by contribution into another collective investment undertaking. In addition, such amalgamation may be decided by the board of directors if required by the interests of the shareholders of the relevant class. Such decision will be published in the same manner as described above and, in addition, the publication will contain information in relation to the other collective investment undertaking. Such publication will be made within one month before the date on which the amalgamation becomes effective in order to enable shareholders to request redemption of their shares, free of charge, before the operation involving contribution into another collective investment undertaking becomes effective. In case of contribution to another collective investment undertaking of the mutual fund type or to a foreign based collective investment undertaking, the amalgamation will be binding only on shareholders of the relevant class who will expressly agree to the amalgamation.

Where the board of directors does not have the authority to do so or where the board of directors determines that the decision should be put for

shareholders' approval, the decision to liquidate or to merge a class of shares may be taken at a meeting of shareholders of the class to be liquidated or merged instead of being taken by the directors. At such class meeting, no quorum shall be required and the decision to liquidate or merge must be approved by shareholders holding at least a simple majority of the shares present or represented. The decision of the meeting will be notified and/or published by the Company no later than one month before the effective date of the liquidation or amalgamation of the class of shares in order to enable shareholders to request redemption or switching of their shares, free of charge, before the liquidation or amalgamation of the class of shares becomes effective.

The general meeting of shareholders of a class, resolving with a simple majority of the shares represented, may consolidate or split the shares of such class.

Article 6

The shares of each class shall be issued only in registered form, unless the board of directors specifically decides to issue certain shares in bearer form on such terms and conditions as the board of directors shall prescribe. Ownership of shares is evidenced by entry in the register of shareholders of the company and is represented by confirmation of ownership. The board of directors may however decide to issue shares certificates evidencing the ownership of the shareholders. In this case and in the absence of a request for registered shares to be issued with certificate, the shareholders will be deemed to have requested that their shares be issued without certificate.

In respect of bearer shares (if any), certificates will be in such denominations as the board of directors shall decide. If a bearer shareholder requests the exchange of his certificates for certificates in other denominations, or the conversion into registered shares, no cost will be charged to him. No charge may be made on the issue of a certificate for the balance of a shareholding following a transfer, redemption or conversion of shares. Holders of bearer shares may at any time request conversion of their shares into registered shares. Holders of registered shares may not request conversion of their shares into bearer shares. Share certificates shall be signed by two Directors or by one Director and an official duly authorised by the board of directors for such purpose. Signatures of the Directors may be either manual, or printed, or by facsimile. The signature of the authorised official shall be manual. The Company may issue temporary share certificates in such form as the board of directors may from time to time determine.

Shares shall be issued only upon acceptance of the subscription and subject to payment of the price, as set forth in Article 24 hereof. The subscriber will, upon acceptance of the subscription and receipt of the purchase price, receive title to the shares purchased by him and, upon application, without undue delay, obtain confirmation of his ownership or delivery of definitive share certificates (if issued) in registered or bearer form.

Payments of dividends will be made to shareholders, in respect of registered shares, by bank transfer or by cheque sent to their mandated addresses in the register of shareholders or to the manager on the shareholders' behalf and, in respect of bearer shares, if any, upon

presentation of the relevant dividend coupons to the agent or agents appointed by the Company for such purpose.

All issued shares of the Company other than bearer shares shall be registered in the register of shareholders, which shall be kept by the Company or by one or more persons designated therefor by the Company and such register shall contain the name of each holder of registered shares, his residence or elected domicile so far as notified to the Company and the number and class of shares held by him. Every transfer of a share other than a bearer share shall be entered in the register of shareholders without payment of any fee and no fee shall be charged by the Company for registering any other document relating to or affecting the title to any share.

Shares shall be free from any restriction on the right of transfer and from any lien in favour of the Company.

Transfer of registered shares shall be effected by inscription of the transfer to be made by the Company upon delivery of the certificate or certificates, if any, representing such shares, to the Company along with other instruments of transfer satisfactory to the Company. Transfer of bearer shares (if any) shall be effected by delivery of the relevant bearer share certificates.

Every registered shareholder must provide the Company with an address to which all notices and announcements from the Company may be sent. Such address will be entered in the register of shareholders free of charge. In the event of joint holders of shares, only one address will be inserted and any notices will be sent to that address only.

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

If a conversion or a payment made by any subscriber results in the issue of a share fraction, such fraction shall be entered into the register of shareholders unless the shares are held through a clearing system allowing only entire shares to be handled. It shall not be entitled to vote but shall, to the extent the Company shall determine, be entitled to a corresponding fraction of the dividend. In the case of bearer shares (if any), only certificates evidencing full shares will be issued.

The Company will recognise only one holder in respect of a share in the Company. In the event of joint ownership, the Company may suspend the exercise of any right deriving from the relevant share or shares until one person shall have been designated to represent the joint owners vis-à-vis the Company.

In the case of joint shareholders, the Company reserves the right to pay any redemption proceeds, distributions or other payments to the first registered holder only, whom the Company may consider to be the

representative of all joint holders, or to all joint shareholders, at its absolute discretion.

Article 7

If any shareholder can prove to the satisfaction of the Company that his share certificate (if issued) has been mislaid, mutilated or destroyed, then, at his request, a duplicate share certificate may be issued under such conditions and guarantees, including a bond delivered by an insurance company but without restriction thereto, as the Company may determine. At the issuance of the new share certificate, on which it shall be recorded that it is a duplicate, the original share certificate in place of which the new one has been issued shall become void.

The Company may, at its election, charge the shareholder any exceptional out of pocket expenses incurred in issuing a duplicate or a new share certificate in substitution for one mislaid, mutilated or destroyed.

Article 8

The board of directors shall have power to impose or relax such restrictions on any shares (other than any restrictions on transfer of shares, but including the requirement that shares be issued only in registered form) (but not necessarily on all shares within the same class) as it may think necessary for the purpose of ensuring that no shares in the Company or no shares of any class in the Company are acquired or held by or on behalf of (a) any person in breach of the law or requirements of any country or governmental or regulatory authority (if the Directors shall have determined that any of them, the Company, any manager of the Company's assets, any of the Company's investment managers or advisers or any Connected Person (as defined from time to time by the board of directors) of any of them would suffer any disadvantage as a result of such breach) or (b) any person in circumstances which in the opinion of the board of directors might result in the Company incurring any liability to taxation or suffering any other pecuniary disadvantage which the Company might not otherwise have incurred or suffered, including a requirement to register under any securities or investment or similar laws or requirements of any country or authority.

More specifically, the Company may restrict or prevent the ownership of shares in the Company by any person, firm or corporate body, and, without limitation, by any "US person", as defined hereafter. For such purpose, the Company may:

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

(b) at any time require any person whose name is entered in the register of shareholders to furnish it with any information, supported by affidavit, which it may consider necessary for the purpose of determining whether or not beneficial ownership of such shareholder's shares rests in a person who is precluded from holding shares in the Company; and

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

(1) The Company shall serve a notice (hereinafter called the "redemption notice") upon the shareholder bearing such shares or appearing in the register of shareholders as the owner of the shares to be redeemed, specifying the shares to be redeemed as aforesaid, the price to be paid for such shares, and the place at which the redemption price in respect of such shares is payable. Any such notice may be served upon such shareholder by posting the same in a prepaid registered envelope addressed to such shareholder at his last address known to or appearing in the books of the Company. The said shareholder shall thereupon forthwith be obliged to deliver to the Company the share certificate or certificates (if issued) representing the shares specified in the redemption notice. Immediately after the close of business on the date specified in the redemption notice, such shareholder shall cease to be a shareholder and the shares previously held by him shall be cancelled;

(2) the price at which the shares specified in any redemption notice shall be redeemed (herein called the "redemption price") shall be an amount equal to the Dealing Price of shares of the relevant class, determined in accordance with Article 23 hereof, less any redemption charge payable in respect thereof;

(3) payment of the redemption price will be made to the shareholder appearing as the owner thereof and will be deposited by the Company in Luxembourg or elsewhere (as specified in the redemption notice) for payment to, such person but only, if a share certificate shall have been issued, upon surrender of the share certificate or certificates representing the shares specified in such notice. Upon deposit of such price as aforesaid no person interested in the shares specified in such redemption notice shall have any further interest in such shares or any of them, or any claim against the Company or its assets in respect thereof, except the right of the shareholder appearing as the owner thereof to receive the price so deposited (without interest).

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

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

Whenever used in these Articles, the term, "US person" shall have the same meaning as in Regulation S, as amended from time to time, of the United States Securities Act of 1933, as amended ("the 1933 Act") or as in any other Regulation or act which shall come into force within the United States of America and which shall in the future replace Regulation S or the 1933 Act. The board of directors shall define the word "US person" on the basis of these provisions.

Article 9

Any regularly constituted meeting of the shareholders of the Company shall represent the entire body of shareholders of the Company. Its resolutions shall be binding upon all shareholders of the Company

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

Article 10

The annual general meeting of shareholders shall be held, in accordance with Luxembourg law, in Luxembourg at the registered office of the Company, or at such other place in Luxembourg as may be specified in the notice of meeting, on the third Wednesday in April in each year at 3.30 p.m.. The annual general meeting may be held abroad if, in the absolute and final judgement of the board of directors, exceptional circumstances so require.

Other general meetings of shareholders or class meetings may be held at such place and time as may be specified in the respective notices of meeting. Class meetings may be held to decide on any matters which relate exclusively to such class. Two or several classes may be treated as one single class if such classes are affected in the same way by the proposals requiring the approval of shareholders of the relevant classes.

Article 11

The quorum and delays required by law shall govern the notice for and conduct of the meetings of shareholders of the Company, unless otherwise provided herein.

Each share of whatever class and regardless of the net asset value per share within the class, is entitled to one vote, subject to the limitations imposed by these Articles. A shareholder may act at any meeting of shareholders by appointing another person as his proxy in writing or by cable, telegram, telex or telefax message. Such proxy shall be deemed valid, provided that it is not revoked, for any reconvened shareholder meeting.

Except as otherwise required by law or by Article 30 hereof, resolutions at a general meeting of shareholders or at a class meeting duly convened will be passed by a simple majority of the votes of those present and voting. A corporation may execute a proxy under the hand of a duly authorised officer.

The board of directors may determine all other conditions that must be fulfilled by shareholders for them to take part in any meeting of shareholders.

Article 12

Shareholders will meet upon call by the board of directors, pursuant to notice setting forth the agenda, sent at least 8 days prior to the meeting to each shareholder at the shareholder's address in the register of shareholders.

If required, the notice shall, in addition, be published in the Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, in a Luxembourg newspaper and in such other newspaper as the board of directors may decide.

Article 13

The Company shall be managed by a board of directors composed of not less than three members. Members of the board of directors need not be shareholders of the Company.

The Directors shall be elected by the shareholders at their annual general meeting for a period ending at the next annual general meeting

and until their successors are elected and qualify, provided, however, that a director may be removed with or without cause and/or replaced at any time by resolution adopted by the shareholders.

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

Article 14

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

If a chairman is appointed, he shall preside at all meetings of shareholders and at the board of directors, but failing a chairman or in his absence the shareholders or the board of directors may appoint any person as chairman pro tempore by vote of the majority present at any such meeting.

Written notice of any meeting of the board of directors shall be given to all Directors at least twenty-four hours in advance of the hour set for such meeting, except in circumstances of emergency, in which case the nature of such circumstances shall be set forth in the notice of meeting. This notice may be waived by the consent in writing or by cable, telegram, telex or telefax of each Director. Separate notice shall not be required for individual meetings held at times and places prescribed in a schedule previously adopted by resolution of the board of directors.

Any Director may act at any meeting of the board of directors by appointing in writing or by cable or telegram or telex or telecopier message another director as his proxy. Directors may also cast their vote in writing or by cable, telegram, telex or telefax. Any director may attend a meeting of the board of directors using teleconference means, provided in such latter event his vote is confirmed in writing.

The Directors may only act at duly convened meetings of the board of directors. Directors may not bind the Company by their individual acts, except as specifically permitted by resolution of the board of directors.

Decisions shall be taken by a majority of the votes of the Directors present or represented at such meeting. The chairman of the meeting shall not have a casting vote in any circumstances.

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

The board of directors from time to time may appoint the officers of the Company, including two or more special delegates, a general manager, a secretary, and any assistant general managers, assistant secretaries or other officers considered necessary for the operation and management of the Company. Any such appointment may be revoked at any time by the board of directors. Officers need not be directors or shareholders of the Company. The officers appointed, unless otherwise stipulated in these

Articles, shall have the powers and duties given them by the board of directors.

The board of directors may delegate its powers to conduct the daily management and affairs of the Company and its powers to carry out acts in furtherance of the corporate policy and purpose, to physical persons or corporate entities which need not be members of the board of directors. The board of directors may also delegate any of its powers, authorities and discretions to any committee, consisting of such person or persons (whether a member or members of the board of directors or not) as it thinks fit, provided that the majority of the members of the committee are Directors of the Company and that no meeting of the committee shall be quorate for the purpose of exercising any of its powers, authorities or discretions unless a majority of those present are Directors of the Company.

Article 15

The minutes of any meeting of the board of directors shall be signed by the chairman pro tempore who presided such meeting.

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

Article 16

The board of directors shall, based upon the principle of spreading of risks, have power to determine the corporate and investment policy for the investments of each class, the currency denomination of each class and the course of conduct of the management and business affairs of the Company.

The board of directors shall also determine any restrictions which shall from time to time be applicable to the investments of the Company, in accordance with Part I of the 2002 Law including, without limitation, restrictions in respect of

- a) the borrowings of the Company and the pledging of its assets,
- b) the maximum percentage of its assets which it may invest in any form or class of security and the maximum percentage of any form or class of security which it may acquire;

The board of directors may decide that the investments of the Company be made (i) in transferable securities/money market instruments admitted to or dealt in on a regulated market as defined by the 2002 Law, (ii) in transferable securities/money market instruments dealt in on another market in a Member State of the European Union which is regulated, operates regularly and is recognised and open to the public, (iii) in transferable securities/money market instruments admitted to official listing in Europe, Asia, Australia, Oceania, the American continents and Africa, or dealt in or another market in the countries referred to above, provided that such market operates regularly is regulated and is recognised and open to the public, (iv) in recently issued transferable securities/money market instruments provided the terms of the issue provide that application be made for admission to official listing in any of the stock exchanges or other regulated markets referred to above and provided that such listing is secured within one year of the issue, as well as (v) in any other securities, instruments or other assets within the restrictions as shall be set forth by

the board of directors in compliance with applicable laws and regulations and disclosed in the sales documents of the Company.

The board of directors of the Company may decide to invest up to one hundred per cent of the total net assets of each class of shares of the Company in different transferable securities and money market instruments issued or guaranteed by any Member State of the European Union, its local authorities, a non-Member State of the European Union, as acceptable by the supervisory authority and disclosed in the sales documents of the Company, or public international bodies of which one or more of such Member States of the European Union are members, provided that in the case where the Company decides to make use of this provision it must hold securities from at least six different issues and securities from any one issue may not account for more than thirty per cent of such classes' total net assets.

The board of directors may decide that investments of the Company be made in financial derivative instruments, including equivalent cash settled instruments, dealt in on a regulated market as referred to in the 2002 Law and/ or financial derivative instruments dealt in over-the-counter provided that, among others, the underlying consists of instruments covered by Article 41 (1) of the 2002 Law, financial indices, interest rates, foreign exchange rates or currencies, in which the Company may invest according to its investment objectives as disclosed in the sales documents of the Company.

The board of directors may decide that investments of the Company be made so as to replicate stock indices and/or debt securities indices to the extent permitted by the 2002 Law provided that the relevant index is recognised as having a sufficiently diversified composition, is an adequate benchmark and is clearly disclosed in the sales documents of the Company.

Article 17

No contract or other transaction between the Company and any other company or firm shall be affected or invalidated by the fact that any one or more of the Directors or officers of the Company has a material interest in, or is a director, associate, officer or employee of such other company or firm. Any Director or officer of the Company who serves as a director, officer or employee of any company or firm with which the Company shall contract or otherwise engage in business shall not, by reason of such affiliation with such other company or firm but subject as hereinafter provided, be prevented from considering and voting or acting upon any matters with respect to such contract or other business.

In the event that any Director or officer of the Company may have any personal interest in any transaction of the Company, such Director or officer shall declare such material interest to the board of directors and shall not consider or vote on any such transactions and such Director's or officer's interest therein, shall be reported to the next succeeding meeting of shareholders.

The term "personal interest", as used in the preceding sentence, shall not include any relationship with or interest in any matter, position or transaction involving VAM Group or any affiliate thereof.

Article 18

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

Article 19

The Company will be bound by the joint signature of any two Directors or by the joint or single signature of any Director or officer to whom authority has been delegated by the board of directors.

Article 20

The general meeting of shareholders shall appoint a "réviseur d'entreprises agréé" who shall carry out the duties prescribed by the Article 113 of the 2002 Law.

Article 21

As is more especially prescribed herein below the Company has the power to redeem its own shares at any time within the sole limitations set forth by law.

Any shareholder may request the redemption of all or part of his shares by the Company provided that in the case of a request for redemption of part of his shares, the Company may, if compliance with such request would result in a holding of shares of any one class with an aggregate Net Asset Value of less than such amount or number of shares as the board of directors may determine from time to time, redeem all the remaining shares held by such shareholder.

If redemption requests for more than 10% of the Net Asset Value of a class are received, then the Company shall have the right to limit redemptions so they do not exceed this threshold amount of 10%. Redemptions shall be limited with respect to all shareholders seeking to redeem shares as of a same day so that each such shareholder shall have the same percentage of its redemption request honoured; the balance of such redemption requests shall be processed by the Company on the next day on which redemption requests are accepted, subject to the same limitation. On such day, such requests for redemption will be complied with in priority to subsequent requests.

In case of deferral of redemption the relevant shares shall be redeemed at the Dealing Price per share prevailing at the date on which the redemption is effected, less any charge, as may be decided from time to time by the board of directors.

The redemption price shall be paid within such time as shall be determined by the Board but normally not later than seven days which are business days in Luxembourg following the later of the date on which the applicable Dealing Price was determined or on the date the share

certificates (if issued) have been received by the Company and shall be based on the Dealing Price for the relevant class as determined in accordance with the provisions of Article 23 hereof. If in exceptional circumstances the liquidity of the portfolio of assets maintained in respect of the class of shares being redeemed is not sufficient to enable the payment to be made within such a period, such payment shall be made as soon as reasonably practicable thereafter but without interest.

Payment of redemption proceeds may be delayed if there are any specific statutory provisions such as foreign exchange restrictions, or any circumstances beyond the Company's control which make it impossible to transfer the redemption proceeds to the country where the redemption was requested.

The board of directors may also determine the notice period required for lodging any redemption request of any specific class or classes. The specific period for payment of the redemption proceeds of any class of shares of the Company and any applicable notice period as well as the circumstances of its application will be publicised in the sales documents relating to the sale of such shares.

Any such request must be filed or confirmed by such shareholder in written form at the registered office of the Company in Luxembourg or with any other person or entity appointed by the Company as its agent for redemption of shares. The certificate or certificates for such shares in proper form and accompanied by proper evidence of transfer or assignment must be received by the Company or its agent appointed for that purpose before the redemption price may be paid.

The Company shall have the right, if the board of directors so determines, to satisfy payment of the redemption price to any shareholder requesting redemption of any of his shares (but subject to the consent of the shareholder) in specie by allocating to the holder investments from the portfolio of the relevant class equal in value (calculated in the manner described in Article 23) to the value of the holding 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 in the relevant class and the valuation used shall be confirmed by a special report of the independent auditor.

Shares of the capital stock of the Company redeemed by the Company shall be cancelled.

Any shareholder may request conversion of the whole or part of his shares into shares of another class based on a conversion formula as determined from time to time by the board of directors and disclosed in the current explanatory memorandum or prospectus of the Company provided that the board of directors may impose such restrictions as to, inter alia, frequency of conversion, and may make conversion subject to payment of such charge, as it shall determine and disclose in the current explanatory memorandum or prospectus.

Article 22

The Net Asset Value and the offer and redemption prices of shares shall be determined as to the shares of each class by the Company from time to time, but in no instance less than twice monthly, as the board of directors by regulation may direct (every such day or time of determination

thereof being referred to herein as a "Valuation Date"), but so that no day observed as a holiday by banks in Luxembourg shall be a Valuation Date.

The Company may suspend the determination of the Net Asset Value and the Dealing Price of shares of any particular class and the issue, conversion and redemption of the shares in such class:

(a) during any period when one or more stock exchanges or markets, which provide the basis for valuing a substantial portion of the Company's assets, or when one or more foreign exchange markets in the currency in which the Net Asset Value of Shares is expressed or in which a substantial portion of the Company's assets is held, are closed other than for ordinary holidays or if dealings therein are suspended, restricted or subject to major short-term fluctuations;

(b) when, as a result of political, economic, military, monetary or social events, strikes or other circumstances outside the responsibility and control of the Company, the disposal of the Company's assets is not reasonably or normally practicable without being seriously detrimental to the interests of the Company's shareholders;

(c) in the case of a breakdown in the normal means of communication used to calculate the value of an asset in the Company or when, for whatever reason, the value of an asset in the Company cannot be calculated as rapidly and as accurately as required;

(d) if, as a result of exchange controls or other restrictions on the movement of capital, transactions for the Company are rendered impracticable or if purchases or sales of the Company's assets cannot be made at normal rates of exchange;

(e) in the case of the suspension of the calculation of the net asset value of one or several of the investment funds in which the Company has invested a substantial portion of its assets.

Any such suspension shall be promptly notified to shareholders requesting redemption or conversion of their shares by the Company at the time of the filing of the written request for such redemption as specified in Article 21 hereof.

Such suspension as to any class will have no effect on the calculation of Net Asset Value, Dealing Price or the issue, redemption and conversion of the shares of any other class.

Article 23

The Net Asset Value of shares of each class of shares in the Company shall be expressed in Euro or in the relevant currency of the class concerned as per share figure and shall be determined in respect of any Valuation Date by dividing the net assets of the Company corresponding to each class of shares, being the value of the assets of the Company corresponding to such class less its liabilities attributable to such class, by the number of shares of the relevant class outstanding.

The Dealing Price of a share of each class (the "Dealing Price") shall be expressed in the currency of expression of the relevant class or in such other currency as the board of directors shall in exceptional circumstances temporarily determine, as a per share figure and shall be based on the Net Asset Value of that class, determined on the Valuation Date on which or prior to which the subscription was received by the

Company as specified in the prospectus from time to time, adjusted to reflect any dealing charges or fiscal charges which the board of directors feel it is appropriate to take into account in respect of that class, divided by the number of shares of that class then in issue or deemed to be in issue and by rounding the total to the second decimal or such other figure as the board of directors may determine from time to time.

The board of directors may resolve to operate equalisation arrangements in relation to the Company.

The valuation of the Net Asset Value of the different classes of shares shall be made in the following manner:

A. The assets of the Company shall be deemed to include:

(a) all cash in hand or receivable or on deposit, including accrued interest;

(b) all bills and demand notes and accounts due (including the price of securities sold but not collected);

(c) all securities, shares, bonds, debentures, options or subscription rights and any other investments and securities belonging to the Company;

(d) all dividends and distributions due to the Company in cash or in kind to the extent to the Company; the Company may however adjust the valuation to check fluctuations of the market value of securities due to trading practices such a trading ex-dividend or ex-rights;

(e) all accrued interest on securities held by the Company except to the extent such interest is comprised in the principal thereof;

(f) the preliminary expenses of the Company insofar as the same have not been written off, provided that such preliminary expenses may be written off directly from the capital of the Company;

(g) all other permitted assets of every kind and nature, including prepaid expenses.

The value of such assets shall be determined as follows:

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

(2) The value of securities which are listed on any official stock exchange or traded on any other organised market at the last available price;

(3) In the event that any of the securities held in the Company's portfolio on the relevant day are not listed on any stock exchange or traded on any organised market or if, with respect to securities listed on any stock exchange or traded on any other organised market, the price as determined pursuant to sub-paragraph (2) is not representative of the fair market value of the relevant securities, the value of such securities will be based on the reasonably foreseeable sales price determined prudently and in good faith by the board of directors.

(4) Shares in another collective investment undertaking will be valued at the last available net asset value computed for such securities.

B. The liabilities of the Company shall be deemed to include:

- (a) all loans, bills and accounts payable;
- (b) all accrued or payable administrative expenses (including management fee, custodian fee and corporate agents' insurance premiums fee and any other fees payable to representatives and agents of the Company, as well as the costs of incorporation and registration, legal publications and prospectus printing, financial reports and other documents made available to shareholders, marketing and advertisement costs as well as costs incurred in relation to structures which may be required by law or regulations in the jurisdictions in which the shares are marketed);
- (c) all known liabilities, present and future, including all matured contractual obligations for payments of money or property, including the amount of any unpaid dividends declared by the Company where the date of valuation falls on the record date for determination of the person entitled thereto or is subsequent thereto;
- (d) an appropriate provision for future taxes based on capital and income as at the date of the valuation and any other reserves, authorised and approved by the board of directors; and
- (e) all other liabilities of the Company of whatsoever kind and nature except liabilities related to shares in the relevant class toward third parties. In determining the amount of such liabilities the Company may take into account all administrative and other expenses of a regular or periodical nature on an estimated figure for yearly or other periods in advance, and may accrue the same in equal proportions over any such period.

C. The Directors shall establish a portfolio of assets for each class of shares in the following manner:

- (a) the proceeds from the allotment and issue of each class of shares shall be applied in the books of the Company to the portfolio of assets established for that class of shares, and the assets and liabilities and income and expenditure attributable thereto shall be applied to such portfolio subject to the provisions of this Article;
- (b) where any asset is derived from another asset, such derivative asset shall be applied in the books of the Company to the same portfolio as the assets from which it was derived and on each re-evaluation of an asset, the increase or diminution in value shall be applied to the relevant portfolio;
- (c) where the Company incurs a liability which relates to any asset of a particular portfolio or to any action taken in connection with an asset of a particular portfolio, such liability shall be allocated to the relevant portfolio;
- (d) in the case where any asset or liability of the Company cannot be considered as being attributable to a particular portfolio, such asset or liability shall be allocated to all the portfolios pro rata to the net asset values of each portfolio;
- (e) upon the record date for the determination of the person entitled to any dividend declared on any class of shares, the Net Asset Value of such class of shares shall be reduced by the amount of such dividends.

D. Each pool of assets and liabilities shall consist of a portfolio of transferable securities / money market instruments and other assets in which the Company is authorised to invest, and the entitlement of each

share class which is issued by the Company in relation with a same pool will change in accordance with the rules set out below.

In addition there may be held within each pool on behalf of one specific share class or several specific share classes, assets which are class specific and kept separate from the portfolio which is common to all share classes related to such pool and there may be assumed on behalf of such class or share classes specific liabilities.

The proportion of the portfolio which shall be common to each of the share classes related to a same pool which shall be allocable to each class of shares shall be determined by taking into account issues, redemptions, distributions, as well as payments of class specific expenses or contributions of income or realisation proceeds derived from class specific assets, whereby the valuation rules set out below shall be applied mutatis mutandis.

The percentage of the net asset value of the common portfolio of any such pool to be allocated to each class of shares shall be determined as follows:

1) initially the percentage of the net assets of the common portfolio to be allocated to each share class shall be in proportion to the respective number of the shares of each class at the time of the first issuance of shares of a new class;

2) the issue price received upon the issue of shares of a specific class shall be allocated to the common portfolio and result in an increase of the proportion of the common portfolio attributable to the relevant share class;

3) if in respect of one share class the Company acquires specific assets or pays class specific expenses (including any portion of expenses in excess of those payable by other share classes) or makes specific distributions or pays the redemption price in respect of shares of a specific class, the proportion of the common portfolio attributable to such class shall be reduced by the acquisition cost of such class specific assets, the specific expenses paid on behalf of such class, the distributions made on the shares of such class or the redemption price paid upon redemption of shares of such class;

4) the value of class specific assets and the amount of class specific liabilities are attributed only to the share class or classes to which such assets or liabilities relate and this shall increase or decrease the net asset value per share of such specific share class or classes.

E. For the purpose of valuation under this Article:

(a) shares of the Company to be redeemed under Article 21 hereto shall be treated as existing and taken into account until immediately after the time specified by the Directors on the Valuation Date on which such valuation is made, and, from such time and until paid, the price therefore shall be deemed to be a liability of the Company;

(b) all investments, cash balances and other assets of any portfolio expressed in currencies other than the currency of denomination in which the Net Asset Value per share of the relevant class is calculated shall be valued after taking into account the market rate or rates of exchange in force at the date and time for determination of the Net Asset Value of the relevant class of shares; and

(c) effect shall be given on any Valuation Date to any purchases or sales of securities contracted for by the Company on such Valuation Date, to the extent practicable.

(d) the valuation referred to above shall reflect that the Company is charged with all expenses and fees in relation to the performance under contract or otherwise by agents for asset management, custodial, domiciliary, registrar and transfer agency, audit, legal and other professional services and with the expenses of financial reporting, notices and dividend payments to shareholders, expenses of publishing the Offer Prices and all other customary administration services and fiscal charges, if any.

F. The board of directors may invest and manage all or any part of the pools of assets established for one or more classes of shares (hereafter referred to as "Participating Funds") on a pooled basis where it is applicable with regard to their respective investment sectors to do so. Any such enlarged asset pool ("Enlarged Asset Pool") shall first be formed by transferring to it cash or (subject to the limitations mentioned below) other assets from each of the Participating Funds. Thereafter the Directors may from time to time make further transfers to the Enlarged Asset Pool. They may also transfer assets from the Enlarged Asset Pool to a Participating Fund, up to the amount of the participation of the Participating Fund concerned. Assets other than cash may be allocated to an Enlarged Asset Pool only where they are appropriate to the investment sector of the Enlarged Asset Pool concerned.

The assets of the Enlarged Asset Pool to which each Participating Fund shall be entitled, shall be determined by reference to the allocations and withdrawals made on behalf of the other Participating Funds.

Dividends, interests and other distributions of an income nature received in respect of the assets in an Enlarged Asset Pool will be immediately credited to the Participating Funds, in proportion to their respective entitlements to the assets in the Enlarged Asset Pool at the time or receipt.

Article 24

Whenever the Company shall offer shares for subscription, the price per share at which such shares shall be offered and sold (the "Offer Price"), shall be based on the Dealing Price as herein above defined for the relevant class of shares and the sales commission (of up to 5% of the Dealing Price) as determined from time to time by the directors. The price so determined shall be payable within a period as determined by the directors which shall not exceed five business days after the date on which the applicable Dealing Price was determined. The Offer Price may, upon approval of the board of directors, and subject to all applicable laws, namely with respect to a special audit report confirming the value of any assets contributed in kind, be paid by contributing to the Company securities acceptable to the board of directors consistent with the investment policy and investment restrictions of the Company.

Article 25

The accounting year of the Company shall begin on the first January of each year and shall terminate on the thirty-first December of the same year.

Article 26

Where there shall be different classes as provided for in Article 5 hereof, and if the accounts within such classes are expressed in different currencies, such accounts shall be converted into Euro and added together for the purpose of determination of the accounts of the Company. The annual accounts, including the balance sheet and profit and loss account, the directors' report and the notice of the Annual General Meeting, will be made available to the shareholders at the registered office of the Company 15 days prior to the annual general meeting.

Article 27

Class meetings shall, upon the proposal of the board of directors and within the limits provided by law in respect of each class of shares, determine how the annual net results shall be disposed of.

Dividends may, in respect of any class of shares, include an allocation from an equalisation account which may be maintained in respect of any such class and which may be maintained in respect of any such class and which, in such event, will, in respect of such class, be credited upon issue of shares and debited upon redemption of shares, in an amount calculated by reference to the accrued income attributable to such shares.

Interim dividends may be paid out on the shares of any class of shares out of the income attributable to the portfolio of assets relating to the relevant class, upon decision of the board of directors.

The dividends declared will normally be paid in the currency in which the relevant class of shares is expressed or, in exceptional circumstances, in such other currency as selected by the board of directors and may be paid at such places and times as may be determined by the board of directors. The board of directors may make a final determination of the rate of exchange applicable to translate dividend funds into the currency of their payment.

Dividends may only be declared and paid in accordance with the provisions of this article with respect to distribution shares and no dividends will be declared and paid with respect to accumulation shares.

Article 28

The Company may enter into an investment advisory agreement with any investment adviser (the "Investment Adviser"), who shall supply the Company with recommendations and advice with respect to the Company's investment policy pursuant to Article 16 and may, on a day-to-day basis and subject to the overall control of the board of directors, have full authority and discretion to purchase and sell securities and other assets for the Company, and enter into investment transactions on its behalf, pursuant to the terms of a written agreement.

Article 29

In the event of liquidation of the Company, liquidation shall be carried out by one or several liquidators (who may be physical persons or legal entities) named by the meeting of shareholders resolving to liquidate the Company and which shall determine their powers and their compensation. The net proceeds of liquidation corresponding to each class of shares shall be distributed by the liquidators to the holders of shares of each class in proportion of their holding of shares in such class.

With the consent of the shareholders expressed in the manner provided for by Article 67-1 and 142 of the 1915 Law, the Company may be

liquidated and the liquidator authorized to transfer all assets and liabilities of the Company to a Luxembourg UCITS having substantially the same characteristics as the Company in exchange for the issue to shareholders in the Company of shares of such corporation or fund proportionate to their shareholdings in the Company.

Otherwise, any funds to which shareholders are entitled upon the liquidation of the Company and which are not claimed by those entitled thereto prior to the close of the liquidation process shall be deposited for the persons entitled thereto at the Caisse de Consignation in Luxembourg in accordance with the 2002 Law.

Article 30

These Articles of Incorporation may be amended from time to time by a meeting of shareholders, subject to the quorum requirements provided by the laws of Luxembourg and at a majority of two thirds of the shares present or represented. Any amendment affecting the rights of the holders of shares of any class vis-à-vis those of any other class shall be subject further to the said quorum any majority requirements in respect of such relevant class.

Article 31

All matters not governed by these Articles of Incorporation shall be determined in accordance with the law of 10 August 1915 on commercial companies (as amended) and the 2002 Law.

TRANSITORY DISPOSITIONS

- (1) The first accounting year will begin on the date of the incorporation of the Corporation and will end on 31st December 2005.
- (2) The first annual general meeting will be held in 2006.

SUBSCRIPTION AND PAYMENT

The subscribers have subscribed for the number of shares and have paid in cash the amounts as mentioned hereafter:

Shareholders	subscribed capital EUR	number of paid-in shares
1. " VAM Advisory S.A. ", previously named	20,000.-	200
2. " VPB Finance S.A. ", previously named	280,000.-	2,800
Total	300,000.-	3,000

Proof of all such payments has been given to the undersigned notary who certifies that the conditions provided for in Article twenty-six of the law of tenth August nineteen fifteen have been observed.

EXPENSES

The expenses, costs, remunerations or charges in any form whatsoever which shall be borne by the Company as a result of its formation are estimated at approximately six thousand euro.

EXTRAORDINARY GENERAL MEETING

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

Having first verified that the general meeting was regularly constituted, the shareholders have passed the following resolutions by unanimous vote.

FIRST RESOLUTION

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

- Mr. **Anthony GALLIERS-PRATT**, Chairman, VAM Limited, St James's Chambers, Athol Street, Douglas, Isle of Man, IM1 1JE;
- Mr. **Hans GERNER**, Managing Director, VP Bank (Luxembourg) S.A., 26, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg;
- Mr. **Yves de VOS**, Managing Director, VP Bank (Luxembourg) S.A., 26, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg;
- Mr. **Romain MOEBUS**, Vice-President, VP Bank (Luxembourg) S.A., 26, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg;
- Mr. **Peter John de PUTRON**, Director, VAM Limited, St James's Chambers, Athol Street, Douglas, Isle of Man, IM1 1JE;
- Mr. **Benoni DUFOUR**, Civil Engineer, 6 Grand-Rue, L-3394 Roeser.

SECOND RESOLUTION

The Board of Directors is authorised to delegate the day-to-day management of the Company to one or more of its members who may for such purpose form committees.

THIRD RESOLUTION

The registered office is fixed at 26, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg.

FOURTH RESOLUTION

The following is elected as external auditor:

"**Ernst & Young**", société anonyme, having its registered office in 7, Parc d'Activité Syrdall, L-5365 Münsbach, Luxembourg.

FIFTH RESOLUTION

"**VAM Advisory S.A.**", previously named, is appointed as Investment Advisor of the Company.

Whereof the present notarial deed was drawn up in Luxembourg.

On the day named at the beginning of this document.

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

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

SUIT LA TRADUCTION FRANCAISE **DU TEXTE QUI PRECEDE**

L'an deux mille cinq, le onze avril.

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

Ont comparu:

1) « **VAM Advisory S.A.** », société anonyme ayant son siège social au 26, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg, représentée par Monsieur Antonios NEZERITIS, maître en droit, demeurant à Luxembourg,

conformément à une procuration donnée en date du 11 avril 2005.

2) « **VPB Finance S.A.** », société anonyme, ayant son siège social au 26, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg, représentée par Monsieur Antonios NEZERITIS, prénommé, conformément à une procuration donnée en date du 21 mars 2005.

Les procurations prémentionnées, signées "ne varietur" par les parties comparantes et le notaire soussigné, resteront annexées au présent acte pour être soumises à la formalité de l'enregistrement.

Les parties comparantes, es-qualités en vertu desquelles elles agissent, ont demandé au notaire instrumentaire d'arrêter comme suit les statuts d'une société anonyme qu'elles forment entre elles:

Article 1er

Il existe entre les souscripteurs et tous ceux qui deviendront actionnaires une société en la forme d'une "société anonyme" sous le régime d'une "société d'investissement à capital variable", à compartiments multiples sous la dénomination « **VAM FUNDS (LUX)** » (la "Société").

Article 2

La Société est établie pour une durée illimitée. Elle peut être dissoute à tout moment par une résolution des actionnaires adoptée dans la forme exigée pour les modifications des Statuts comme il est dit à l'article 30.

Article 3

L'objet exclusif de la Société est de placer les fonds dont elle dispose en valeurs mobilières, instruments du marché monétaire et autres actifs permis à un organisme de placement collectif conformément à la loi du 20 décembre 2002 sur les organismes de placement collectif, telle que modifiée (la "Loi de 2002") y compris en actions ou parts d'autres organismes de placement collectif, dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier ses actionnaires des résultats de la gestion de son portefeuille.

La Société peut prendre toutes mesures et faire toutes opérations qu'elle jugera utiles à l'accomplissement et au développement de son objet au sens le plus large permis par la Loi de 2002.

Article 4

Le siège social de la Société est établi à Luxembourg Ville, au Grand-Duché de Luxembourg. Il peut être créé, par décision du conseil d'administration, des filiales entièrement détenues, des succursales ou bureaux tant au Luxembourg qu'à l'étranger.

Au cas où le conseil d'administration estimerait que des cas de force majeure, de nature à compromettre les activités normales de la Société au siège social, ou la communication aisée de ce siège avec des personnes se trouvant à l'étranger, se sont produits ou sont imminents, il pourra transférer provisoirement le siège social à l'étranger jusqu'à cessation complète de ces circonstances anormales; ces mesures provisoires n'auront toutefois aucun effet sur la nationalité de la Société,

laquelle, nonobstant le transfert provisoire de son siège social, restera une société luxembourgeoise.

Article 5

Le capital de la Société est représenté par des actions sans mention de valeur nominale et sera à tout moment égal à l'actif net total de la Société tel que défini à l'article 23 des présents Statuts.

Le capital social initial de la Société est de trois cent mille euros (300.000.- EUR).

Le capital minimum de la Société est l'équivalent en dollars US du capital minimum prescrit par la loi luxembourgeoise.

Le conseil d'administration est autorisé sans restriction à émettre à tout moment des actions entièrement libérées conformément à l'article 24 des présents Statuts, au Prix d'Emission, sans réserver aux actionnaires existants un droit préférentiel de souscription des actions à émettre. Le conseil d'administration peut déléguer à tout administrateur de la Société (un "Administrateur") ou fondé de pouvoir de la Société ou à toute autre personne dûment autorisée, la charge d'accepter les souscriptions et de recevoir paiement du prix de ces nouvelles actions et de délivrer celles-ci, en restant toujours en conformité avec la Loi de 2002.

Ces actions peuvent, au choix du conseil d'administration, être de classes différentes (lesquelles peuvent, au choix du conseil d'administration, être libellées en des devises différentes) et le produit de l'émission des actions de chaque classe sera investi, conformément à la politique sociale et d'investissement déterminée par le conseil d'administration, conformément aux restrictions d'investissement établies par la loi ou déterminées par le conseil d'administration. En outre, les actions de telles classes peuvent se distinguer par d'autres caractéristiques (telles que, mais non limitées à, une structure de commission, une politique de distribution ou de couverture spécifiques), à déterminer par le conseil d'administration de temps à autre pour chacune des classes d'actions. Si des sous-classes sont créées, les références aux classes dans ces statuts devraient, si tel est le cas, être interprétées comme des références à ces sous-classes.

Pour déterminer le capital de la Société, les actifs nets correspondant à chacune des classes seront, s'ils ne sont pas exprimés en dollars US, convertis en dollars US et le capital sera égal au total des actifs nets de toutes les classes. La Société préparera des comptes consolidés libellés en dollars US.

Le conseil d'administration de la Société peut décider de liquider une classe d'actions si les avoirs nets de cette classe deviennent inférieurs à un million d'euros ou si un changement dans la situation économique ou politique concernant ladite classe d'actions justifie cette liquidation. La décision de liquider sera publiée par la Société avant la date effective de cette liquidation et la publication indiquera les raisons, et les procédures, des opérations de liquidation. A moins que le conseil d'administration n'en décide autrement dans l'intérêt des, ou afin de maintenir un traitement égalitaire entre les, actionnaires, les actionnaires de la classe concernée peuvent continuer à demander le rachat ou la conversion de leurs actions. Les avoirs qui n'auront pu être distribués à leurs bénéficiaires à la clôture de la liquidation de la classe concernée, seront déposés auprès du dépositaire pour une période de 6 mois à compter de la clôture de la

liquidation. Après ce délai, les avoirs seront déposés auprès de la Caisse de Consignations pour le compte de leurs bénéficiaires.

Dans les mêmes circonstances que celles prévues au paragraphe précédent, le conseil d'administration peut décider de fermer une classe d'actions en l'apportant à une autre classe. En outre, une telle fusion peut être décidée par le conseil d'administration si les intérêts des actionnaires des classes concernées le requièrent. Une telle décision doit être publiée dans les mêmes conditions que celles décrites au paragraphe précédent et, en outre, la publication contiendra des informations relatives à la nouvelle classe. Une telle publication sera effectuée dans le mois qui précède la date à laquelle la fusion deviendra effective afin de permettre aux actionnaires de demander le rachat de leurs actions, sans frais, avant que l'opération impliquant l'apport dans une autre classe ne devienne effective.

Le conseil d'administration peut également, dans les mêmes circonstances que prévues ci-dessus, décider de fermer une classe d'actions en l'apportant à un autre organisme de placement collectif. En outre, une telle fusion peut être décidée par le conseil d'administration si les intérêts des actionnaires de la classe concernée le requièrent. Une telle décision sera publiée dans les mêmes conditions que celles décrites ci-dessus et en outre, la publication contiendra des informations relatives à l'autre organisme de placement collectif. Une telle publication sera effectuée dans le mois précédant la date à laquelle la fusion deviendra effective, afin de permettre aux actionnaires de demander le rachat de leurs actions, sans frais, avant que l'opération impliquant l'apport dans un autre organisme de placement collectif ne devienne effective. En cas d'apport à un autre organisme de placement collectif du type contractuel ou à un organisme de placement collectif établi à l'étranger, la fusion ne produira ses effets que pour les actionnaires de la classe concernée qui auront expressément approuvé cette fusion.

Dans le cas où le conseil d'administration n'en a pas le pouvoir ou dans le cas où le conseil d'administration détermine que la décision doit être soumise à l'accord des actionnaires, la décision de liquider ou de fusionner une classe d'actions peut être prise lors d'une assemblée des actionnaires de la classe à liquider ou à fusionner au lieu d'être prise par les Administrateurs. Aucun quorum n'est requis à cette assemblée et la décision de liquider ou de fusionner doit être approuvée par les actionnaires détenant au moins une majorité simple des actions présentes ou représentées. La décision de l'assemblée sera notifiée et/ou publiée par la Société pas plus tard qu'un mois avant la date effective de la liquidation ou de la fusion de la classe d'actions afin de permettre aux actionnaires de demander le rachat ou la conversion de leurs actions, sans frais, avant que la liquidation ou la fusion de la classe d'actions ne devienne effective.

L'assemblée générale des actionnaires d'une classe peut décider, à la majorité simple des actions représentées, la consolidation ou la division des actions de cette classe.

Article 6

Les actions de chaque classe ne seront émises que sous forme nominative, à moins que le conseil d'administration ne décide spécifiquement d'émettre certaines actions sous forme d'actions au porteur sous les conditions qu'établira le conseil d'administration. La propriété des

actions est établie par l'inscription dans le registre des actionnaires de la Société et est représentée par une confirmation de propriété. Le conseil d'administration peut cependant décider d'émettre des certificats d'actions certifiant que les actionnaires sont propriétaires. Dans cette hypothèse, et en l'absence de demandes d'émission d'actions nominatives accompagnées d'un certificat, les actionnaires seront censés avoir demandé l'émission de leurs actions sans certificat.

Pour les actions au porteur (s'il y en a), des certificats seront émis en des multiples déterminés par le conseil d'administration. Si le propriétaire d'actions au porteur demande l'échange de ses certificats contre des certificats de multiples différents, ou leur conversion en actions nominatives, un tel échange se fera sans frais pour lui. L'actionnaire n'encourra pas de frais lorsqu'il recevra un certificat constatant le solde de détention d'actions suite à un transfert, rachat ou conversion d'actions. Les détenteurs d'actions au porteur peuvent demander, à tout moment, la conversion de leurs actions en actions nominatives. Les détenteurs d'actions nominatives ne peuvent pas demander la conversion de leurs actions en actions au porteur. Les certificats d'actions seront signés par deux Administrateurs ou par un Administrateur et par un fondé de pouvoir dûment autorisé à cet effet par le conseil d'administration. Les signatures des Administrateurs peuvent être manuscrites, imprimées ou par facsimile. La signature du fondé de pouvoir autorisé à cet effet sera manuscrite. La Société pourra émettre des certificats provisoires dans les formes déterminées de temps à autre par le conseil d'administration.

Les actions ne seront émises qu'après acceptation de la souscription et sous réserve du paiement du prix conformément à l'article 24 des présents Statuts. Le souscripteur aura droit, après l'acceptation de la souscription et la réception du prix d'achat, aux actions achetées par lui et recevra, sur demande et sans retard indu, une confirmation de propriété ou livraison de certificats définitifs d'actions (si émis) sous forme nominative ou au porteur.

Les paiements de dividendes se fera aux actionnaires, pour les actions nominatives, par virement bancaire ou par chèque envoyé à l'adresse inscrite dans le Registre des Actionnaires ou au gestionnaire pour compte de l'actionnaire, et, pour les actions au porteur, s'il y en a, sur présentation des coupons de dividende échus à l'agent ou aux agents désignés par la Société à cet effet.

Toutes les actions émises par la Société autres que celles au porteur seront inscrites dans le registre des actionnaires, qui sera tenu par la Société ou par une ou plusieurs personnes désignées par la Société à cet effet, et l'inscription indiquera le nom de chaque propriétaire d'actions nominatives, sa résidence ou son domicile élu, tel qu'il l'aura indiqué à la Société, ainsi que le nombre et la classe des actions détenues par lui. Tout transfert d'une action autre qu'au porteur sera inscrit dans le registre des actionnaires, sans frais et la Société ne mettra pas en compte de frais pour l'inscription de tout autre document ayant trait à ou affectant la propriété d'une action.

Les actions seront libres de toute restriction au transfert et de toute sûreté en faveur de la Société.

Le transfert d'actions nominatives se fera au moyen d'une inscription par la Société du transfert à effectuer, suite à la remise à la

Société du ou des certificats, s'il y en a, représentant ces actions, ensemble avec tous autres documents de transfert jugés probants par la Société. Le transfert d'actions au porteur (s'il y en a) se fera par la remise du certificat d'action au porteur.

Tout actionnaire nominatif devra fournir à la Société une adresse à laquelle toutes les communications et informations de la part de la Société pourront être envoyées. Cette adresse sera inscrite gratuitement dans le registre des actionnaires. En cas de copropriété d'actions, une adresse seulement sera insérée et toutes communications seront envoyées seulement à cette adresse.

Au cas où un tel actionnaire ne fournit pas une telle adresse, ou dans le cas où les avis ou notifications sont renvoyés pour cause d'adresse erronée, la Société pourra permettre qu'il en soit fait mention dans le registre des actionnaires, et l'adresse de l'actionnaire sera censée être au siège social de la Société ou à telle autre adresse déterminée de temps à autre par la Société, jusqu'à ce qu'une autre adresse soit fournie par l'actionnaire à la Société. L'actionnaire pourra à tout moment faire modifier son adresse inscrite dans le registre des actionnaires par une déclaration écrite envoyée à la Société à son siège social, ou à telle autre adresse que la Société pourra déterminer de temps à autre.

Si une conversion ou un paiement effectué par un souscripteur a pour résultat l'émission d'une fraction d'action, cette fraction sera inscrite au registre des actionnaires à moins que les actions ne soient détenues à travers un système de compensation n'autorisant que la détention d'actions entières. Elle ne conférera pas de droit de vote, mais donnera droit, dans les conditions à déterminer par la Société, à une fraction correspondante du dividende. Dans le cas des actions au porteur (s'il y en a), seuls seront émis des certificats attestant un nombre entier d'actions.

La Société ne reconnaîtra qu'un seul détenteur pour une action de la Société. Dans le cas d'actions détenues en copropriété, la Société peut suspendre l'exercice de tout droit résultant de l'action ou des actions concernées jusqu'à ce qu'une personne ait été désignée comme représentant les copropriétaires vis-à-vis de la Société.

Dans le cas d'actionnaires copropriétaires, la Société se réserve le droit de payer les produits de rachat, distributions ou autres paiements seulement au premier propriétaire enregistré, que la société peut considérer comme étant le représentant de tous les autres copropriétaires, ou à tous les copropriétaires individuellement, à son entière discrétion.

Article 7

Lorsqu'un actionnaire peut prouver à la Société que son certificat d'actions (si émis) a été égaré, endommagé ou détruit, un duplicata peut, à sa demande, être émis aux conditions et garanties que la Société déterminera, notamment une garantie fournie par une compagnie d'assurance, sans préjudice de toute autre forme de garantie que la Société pourra choisir. A partir de l'émission d'un nouveau certificat d'actions, lequel portera la mention qu'il s'agit d'un duplicata, le certificat d'origine à la place duquel le nouveau certificat a été émis deviendra sans valeur.

La Société peut, si elle le souhaite, facturer à l'actionnaire tous frais exceptionnels encourus lors de l'émission d'un duplicata ou d'un nouveau certificat en remplacement d'un certificat égaré, endommagé ou détruit.

Article 8

Le conseil d'administration a le pouvoir d'édicter ou de dispenser des restrictions relatives à toutes actions (autres qu'une restriction au transfert d'actions mais y inclus l'exigence que des actions seront émises seulement sous forme nominative) (sans que cela doive nécessairement s'appliquer à toutes les actions d'une même classe) qu'il jugera utiles, en vue d'assurer qu'aucune action de la Société ni aucune action d'une classe d'actions de la Société ne sera acquise ou détenue par ou pour compte (a) d'une personne en violation des lois ou les exigences d'un quelconque pays ou d'une autorité gouvernementale ou réglementaire (si les Administrateurs ont constaté que l'une de ces personnes, la Société, l'un des gestionnaires des actifs de la Société, l'un des gestionnaires ou conseillers en investissements de la Société ou toute Personne Liée (telle que définie par le conseil d'administration) de l'un d'eux devrait supporter un désavantage à la suite de cette violation) ou (b) de toute personne dont la situation, de l'avis du conseil d'administration, pourrait amener la Société à encourir des charges d'impôt ou d'autres désavantages financiers qu'elle n'aurait pas encourus autrement, y inclus l'obligation d'être enregistré sous les lois relatives aux valeurs mobilières, aux sociétés d'investissement ou sous des lois similaires ou en vertu des prescriptions de n'importe quel pays ou autorité.

De façon plus spécifique, la Société pourra limiter ou interdire la propriété d'actions de la Société par toute personne physique ou morale, et, sans limitation, par toute Personne des Etats-Unis d'Amérique, telle que définie ci-après. A cet effet, la Société pourra:

(a)refuser d'émettre des actions lorsqu'il apparaît que cette émission aurait ou pourrait avoir pour conséquence d'attribuer la propriété directe ou la propriété indirecte de ces actions à une personne qui n'a pas le droit d'être actionnaire de la Société;

(b)à tout moment demander à toute personne dont le nom figure au registre des actionnaires, de lui fournir tout renseignement, appuyé d'un certificat, qu'elle estime nécessaire, en vue de déterminer si ces actions appartiennent ou non en propriété effective à une personne qui n'a pas le droit d'être actionnaire dans la Société; et

(c)procéder au rachat forcé de toutes actions détenues par un tel actionnaire s'il apparaît qu'une personne qui n'a pas le droit d'être actionnaire de la Société conformément à cet article, est, soit seule, soit ensemble avec d'autres personnes, propriétaire effectif ou titulaire inscrit au registre des actionnaires de la Société. Dans ce cas, la procédure suivante sera d'application:

(1) la Société enverra un avis (appelé ci-après "l'avis de rachat") à l'actionnaire possédant ces actions ou apparaissant au registre des actionnaires comme étant le propriétaire des actions à racheter, lequel spécifiera les actions à racheter selon ce qui est dit ci-dessus, le prix de rachat à payer pour ces actions et l'endroit où ce prix de rachat sera payable. Un tel avis de rachat peut être envoyé à l'actionnaire par lettre recommandée adressée à sa dernière adresse connue par la Société ou inscrite dans les livres de la Société. L'actionnaire en question sera alors obligé de remettre sans délai à la Société le ou les certificats (s'il en a été émis), représentant les actions spécifiques dans l'avis de rachat. Dès la fermeture des bureaux au jour spécifié dans l'avis de rachat, l'actionnaire

en question cessera d'être actionnaire et les actions qu'il détenait auparavant seront annulées;

(2) le prix auquel les actions spécifiées dans un avis de rachat seront rachetées ("le prix de rachat"), sera égal au Prix de Transaction des actions de la classe en question, déterminé conformément à l'article 23 des présents statuts, moins une commission de rachat payable en relation avec un tel rachat;

(3) le paiement du prix de rachat sera effectué à l'actionnaire et sera déposé par la Société à Luxembourg ou ailleurs (selon ce qui sera spécifié dans l'avis de rachat) aux fins de paiement à cette personne, mais seulement, si un certificat d'actions y relatif a été émis, contre remise du ou des certificats, représentant les actions indiquées dans l'avis de rachat. Dès le paiement du prix de rachat selon ce qui est décrit ci-dessus, aucune personne ayant un intérêt dans les actions mentionnées dans l'avis de rachat ne pourra plus faire valoir de droit en relation avec ces actions ou exercer aucune action contre la Société et ses actifs, sauf le droit de l'actionnaire apparaissant comme étant le propriétaire des actions de recevoir le prix ainsi déposé (sans intérêts);

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

(d)refuser, lors de toute assemblée des actionnaires de la Société, de reconnaître le droit de vote à toute personne qui n'a pas le droit d'être actionnaire de la Société.

Lorsque utilisé dans les présents statuts, le terme "Personne des Etats-Unis d'Amérique" aura la même signification que dans la Regulation S, telle que modifiée de temps à autre, du United States Securities Act de 1933, tel que modifié (le "1933 Act") ou que dans toute autre réglementation ou loi qui deviendront applicables aux Etats-Unis d'Amérique et qui, dans le futur, remplaceront la Regulation S ou le 1933 Act. Le conseil d'administration définira les termes "Personne des Etats-Unis d'Amérique" sur la base de ces dispositions.

Article 9

Toute assemblée des actionnaires de la Société régulièrement constituée représente tous les actionnaires de la Société. Les résolutions prises à une telle assemblée lieront tous les actionnaires de la Société, sans tenir compte de la classe d'actions dans laquelle ils détiennent des actions. Elle a les pouvoirs les plus larges pour ordonner, faire ou ratifier tous les actes relatifs aux opérations de la Société.

Article 10

L'assemblée générale annuelle des actionnaires se tiendra, conformément à la loi luxembourgeoise, à Luxembourg au siège social de la Société ou à tout autre endroit au Luxembourg qui sera fixé dans l'avis de convocation, chaque année le troisième mercredi du mois d'avril à 15h30. L'assemblée générale annuelle pourra se tenir à l'étranger si le conseil d'administration constate souverainement que des circonstances exceptionnelles le requièrent.

D'autres assemblées générales des actionnaires ou assemblées de classe pourront se tenir aux heures et lieux spécifiés dans les avis de convocation y relatifs. Des assemblées de classe peuvent être tenues afin de décider sur toute matière concernant exclusivement cette classe. Deux ou plusieurs classes peuvent être traitées comme une seule classe si ces classes sont touchées de la même manière par les propositions requérant le consentement des actionnaires des classes concernées.

Article 11

Les conditions de quorum et délais établis par la loi régleront les avis de convocation et la conduite des assemblées des actionnaires de la Société dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé par les présents Statuts.

Chaque action, quelle que soit la classe à laquelle elle appartient, et quelle que soit la valeur nette par action dans ladite classe, ont droit à une voix, sauf les restrictions imposées par les présents Statuts. Tout actionnaire pourra prendre part aux assemblées des actionnaires en désignant par écrit, par câble, télégramme, télex ou message télécopié une autre personne comme son mandataire. Une telle procuration sera considérée comme valable, excepté si elle est révoquée, pour toute assemblée d'actionnaires reconvoquée.

Dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé par la loi et par l'article 30 des présents statuts, les décisions lors d'une assemblée générale des actionnaires ou lors d'une assemblée de classe dûment convoquée sont prises à la majorité simple des actionnaires présents et prenant part au vote. Une société peut donner une procuration sous la signature d'un de ses fondés de pouvoir dûment qualifiés.

Le conseil d'administration peut déterminer toutes autres conditions à remplir par les actionnaires pour prendre part à toute assemblée générale des actionnaires.

Article 12

Les actionnaires se réuniront sur convocation du conseil d'administration à la suite d'un avis énonçant l'ordre du jour, envoyé au moins 8 jours avant la date de l'assemblée à tout actionnaire à son adresse inscrite au registre des actionnaires.

S'il y a lieu, l'avis sera en outre publié au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, dans un journal luxembourgeois et dans tel autre journal que le conseil d'administration déterminera.

Article 13

La Société sera administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins. Les membres du conseil d'administration n'auront pas besoin d'être actionnaires de la Société..

Les Administrateurs seront élus par les actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle pour une période se terminant lors de la prochaine assemblée générale annuelle et lorsque leurs successeurs auront été élus et auront accepté leur mandat; toutefois, un Administrateur peut être révoqué avec ou sans motif et/ou peut être remplacé à tout moment par décision des actionnaires.

Au cas où le poste d'un Administrateur devient vacant par suite de décès, de démission ou autrement, les Administrateurs restants pourront se réunir et élire à la majorité des voix un Administrateur pour remplir les

fonctions attachées au poste devenu vacant, jusqu'à la prochaine assemblée des actionnaires.

Article 14

Le conseil d'administration pourra choisir parmi ses membres un président et pourra élire en son sein un ou plusieurs vice-présidents. Il pourra aussi désigner un secrétaire qui n'a pas besoin d'être un Administrateur, et qui aura pour mission de tenir les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration ainsi que des assemblées des actionnaires. Le conseil d'administration se réunira sur la convocation de deux Administrateurs, au lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Au cas où un président est désigné, il présidera les assemblées générales des actionnaires et les réunions du conseil d'administration. Cependant au cas où aucun président n'a été désigné ou en son absence, l'assemblée générale ou le conseil d'administration désigneront à la majorité des actionnaires ou Administrateurs présents une autre personne pour assumer temporairement la présidence.

Avis écrit de toute réunion du conseil d'administration sera donné à tous les Administrateurs au moins vingt-quatre heures avant l'heure prévue pour celle-ci, sauf s'il y a urgence, auquel cas la nature et les motifs de cette urgence seront mentionnés dans l'avis de convocation. Il pourra être passé outre cette obligation de convocation de l'assentiment écrit ou par câble, télégramme, télex ou message télécopié de chaque Administrateur. Une convocation spéciale ne sera pas requise pour une réunion du conseil d'administration se tenant à une heure et un endroit déterminés dans une résolution préalablement adoptée par le conseil d'administration.

Tout Administrateur pourra se faire représenter lors d'une réunion du conseil d'administration en désignant par écrit, par câble, télégramme, télex ou message télécopié un autre Administrateur comme son mandataire. Les Administrateurs peuvent également voter par écrit ou par câble, télégramme ou télex ou message télécopié. Tout Administrateur peut assister à une réunion du conseil d'administration par des moyens de téléconférence, pourvu que dans un tel cas, son vote soit confirmé par écrit.

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

Les décisions sont prises à la majorité des voix des Administrateurs présents ou représentés. Le président de la réunion n'aura en aucune circonstance une voix prépondérante.

Les décisions du conseil d'administration peuvent également être prises par résolution circulaire identique en ses termes, signée sur un ou plusieurs documents par tous les Administrateurs.

Le conseil d'administration pourra nommer, de temps à autre, les fondés de pouvoir de la Société, dont deux ou plusieurs délégués spéciaux, un directeur général, un secrétaire, éventuellement des directeurs généraux adjoints, des secrétaires adjoints et d'autres directeurs et fondés de pouvoir jugés nécessaires pour conduire les affaires de la Société. Pareille nomination peut être révoquée à tout moment par le conseil d'administration. Les directeurs et fondés de pouvoir n'ont pas

besoin d'être Administrateurs ou actionnaires de la Société. A moins que les statuts n'en décident autrement, les directeurs et fondés de pouvoir auront les pouvoirs et les charges qui leur auront été attribuées par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration peut déléguer ses pouvoirs relatifs à la gestion journalière et à l'exécution d'opérations en vue de l'accomplissement de son objet et de la poursuite de l'orientation générale de sa gestion, à des personnes physiques ou morales qui n'ont pas besoin d'être des Administrateurs. Le conseil d'administration peut également faire toute délégation de pouvoirs à des comités qui comprendront les personnes (membres ou non du conseil d'administration) qu'il désignera, sous la condition cependant que la majorité des membres de tels comités seront membres du conseil d'administration de la Société et qu'aucune réunion de ces comités n'aura le quorum requis pour exercer ses pouvoirs si la majorité des personnes présentes ne se compose d'Administrateurs de la Société.

Article 15

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

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

Article 16

Le conseil d'administration aura le pouvoir de déterminer, en se basant sur le principe de la répartition des risques, la politique de la Société ainsi que la politique d'investissement pour les investissements de chaque classe d'actions, la devise dans laquelle une classe sera dénommée et la conduite de la gestion et des affaires de la Société.

Le conseil d'administration déterminera aussi toutes restrictions applicables de temps en temps aux investissements de la Société conformément à la Partie I de la Loi de 2002 comprenant, sans limitation, des restrictions en rapport avec:

- a) les emprunts de la Société et la mise en gage de ses avoirs,
- b) le pourcentage maximal de ses avoirs qu'elle peut investir dans toute forme de valeurs ainsi que le pourcentage maximal de toute forme ou classe de titres qu'elle peut acquérir.

Le conseil d'administration peut décider que les investissements de la Société soient faits (i) en valeurs mobilières/instruments du marché monétaire cotés ou négociés sur un marché réglementé tel que défini par la Loi de 2002 (ii) en valeurs mobilières/instruments du marché monétaire négociés sur un autre marché dans un Etat Membre de l'Union Européenne, réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public (iii) en valeurs mobilières/instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs en Europe, Asie, Australie, Océanie, aux continents Américains et Afrique, ou négociés sur un autre marché dans les pays sub-mentionnés, sous condition qu'un tel marché opère régulièrement, soit réglementé et soit reconnu et ouvert au public (iv) en valeurs mobilières/instruments du marché monétaire émis nouvellement, sous réserve que les conditions d'émission comportent l'engagement que la demande d'admission à la cote officielle d'une bourse

de valeurs ou à un autre marché réglementé sus-mentionnés, sont introduites et pour autant que cette admission soit effectuée endéans un an après l'émission, ainsi que (v) en tous autres titres, instruments ou autres valeurs endéans les restrictions déterminées par le conseil d'administration en accord avec les lois et réglementations applicables et prévus dans la documentation de vente de la Société.

Le conseil d'administration peut décider d'investir jusqu'à cent pourcent du total de la valeur nette d'inventaire de chaque classe d'actions de la Société dans des valeurs mobilières différentes et des instruments du marché monétaire émis ou garantis par tout Etat Membre de l'Union Européenne, les autorités locales, un Etat non-Membre de l'Union Européenne tel qu'accepté par l'autorité de contrôle et dévoilé dans la documentation de vente de la Société, ou institutions publiques internationales dans lesquelles un ou plusieurs Etats Membres de l'Union Européenne sont membres, sous condition que, dans le cas où la Société décide de faire usage de cette provision, elle détienne des titres d'au moins six émetteurs différents et que les valeurs détenues d'un seul émetteur ne dépassent pas les trente pourcent du total des avoirs nets de la classe concernée.

Le conseil d'administration peut décider que les investissements de la Société soient faits en instruments financiers dérivés, y compris des instruments assimilables donnant lieu à un règlement en espèces, négociés sur un marché réglementé tel que défini dans la Loi de 2002 et/ou des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré sous condition que, entre autres, le sous-jacent consiste en instruments relevant de l'article 41(1) de la Loi de 2002, en indices financiers, taux d'intérêts, taux de change ou en devises, dans lesquels la Société peut effectuer des placements conformément à ses objectifs, tels qu'il ressortent de la documentation de vente de la Société.

Le conseil d'administration peut décider que les investissements de la Société soient faits de manière à ce qu'ils reproduisent la composition d'un indice d'actions et/ou d'un indice d'obligations dans les limites prévues par la Loi de 2002 sous réserve que l'indice concerné soit reconnu comme étant suffisamment diversifié, qu'il soit un étalon représentatif du marché auquel il se réfère et soit clairement décrit dans la documentation de vente de la Société.

Article 17

Aucun contrat et aucune transaction entre la Société et d'autres sociétés ou firmes ne seront affectés ou invalidés par le fait qu'un ou plusieurs Administrateurs ou fondés de pouvoir de la Société auraient un intérêt dans telle société ou firme ou par le fait qu'ils en seraient Administrateurs, associés, fondés de pouvoir ou employés. Tout Administrateur ou fondé de pouvoir de la Société qui est administrateur, fondé de pouvoir ou employé d'une société ou firme avec laquelle la Société conclut des contrats, ou avec laquelle la Société est autrement en relation d'affaires ne sera pas de ce fait, mais sous réserve de ce qui suit, privé du droit de délibérer, de voter ou d'agir en ce qui concerne des matières relatives avec un tel contrat ou de telles affaires.

Au cas où un Administrateur ou fondé de pouvoir de la Société aurait un intérêt personnel dans une affaire de la Société, cet Administrateur ou fondé de pouvoir devra informer le conseil

d'administration de son intérêt personnel et ne délibérera pas ou ne prendra pas part au vote sur cette affaire; et rapport devra être fait sur une telle affaire et sur l'intérêt dudit Administrateur ou fondé de pouvoir à la prochaine assemblée des actionnaires. Le terme "intérêt personnel", tel qu'employé dans la phrase qui précède, ne s'appliquera pas aux relations ou aux intérêts qui pourront exister de quelque manière, en quelque qualité, ou à quelque titre que ce soit, en rapport avec VAM Group et ses sociétés affiliées et associées.

Article 18

La Société pourra indemniser tout Administrateur ou fondé de pouvoir, ses héritiers, exécuteurs testamentaires et administrateurs, des dépenses raisonnablement encourues par lui du fait de toute action ou procès auquel il aura été partie en sa qualité d'Administrateur, directeur ou fondé de pouvoir de la Société ou pour avoir été, à la demande de la Société, Administrateur, directeur ou fondé de pouvoir de toute autre société dont la Société est actionnaire ou créancière et par laquelle il ne serait pas indemnisé, sauf le cas où dans pareille action ou procès il sera finalement condamné pour négligence grave ou mauvaise administration ; en cas de transaction, une telle indemnité ne sera accordée qu'en relation avec les affaires couvertes par la transaction et seulement si la Société est informée par son conseil juridique que la personne à indemniser n'a pas commis un tel manquement à ses devoirs. Ce droit à indemnisation n'exclura pas d'autres droits dans son chef.

Article 19

La Société sera engagée par les signatures conjointes de deux Administrateurs ou par la signature isolée ou les signatures conjointes de tout Administrateur ou fondé de pouvoir auxquels des pouvoirs auront été spécialement délégués par le conseil d'administration.

Article 20

L'assemblée générale des actionnaires nommera un réviseur d'entreprises agréé qui exécutera les obligations prévues par l'article 113 de la Loi de 2002.

Article 21

Selon les modalités plus amplement détaillées ci-après, la Société a, à tout moment, le pouvoir de racheter ses propres actions dans les seules limites imposées par la loi.

Tout actionnaire est en droit de demander le rachat de tout ou partie de ses actions par la Société, étant entendu qu'en cas de demande de rachat d'une partie de ses actions, si le fait d'accepter cette demande devait résulter dans la détention d'actions d'une classe d'une Valeur Nette d'Inventaire totale inférieure à un montant ou nombre d'actions à fixer de temps en temps par le conseil d'administration, la Société pourra racheter toutes les actions restantes détenues par cet actionnaire.

Si des demandes de rachat supérieures à 10 % de la Valeur Nette d'Inventaire d'une classe d'actions sont reçues, la Société a le droit de limiter les rachats afin qu'ils n'excèdent pas ce seuil de 10 %. Les rachats doivent être limités à tous les actionnaires demandant le rachat de leurs actions le même jour, afin que chaque actionnaire voit la même proportion de sa demande de rachat acceptée; le solde de ces demandes de rachat sera traité par la Société le jour suivant l'acceptation de ces demandes de

rachat, avec la même limite. Ce jour, les demandes de rachat seront traitées en priorité par rapport aux demandes subséquentes.

Au cas où le rachat a été reporté, les actions en question seront rachetées au Prix de Transaction par action valable à la date à laquelle le rachat est effectué, en déduisant les frais tels que déterminés de temps à autre par le conseil d'administration.

Le prix de rachat sera payé endéans les délais que le conseil d'administration déterminera, les délais ne dépassant pas en principe sept jours ouvrables à Luxembourg, après la date à laquelle a été fixé le Prix de Transaction applicable, ou après la date à laquelle les certificats d'actions (s'ils ont été émis) ont été reçus par la Société, si cette date est postérieure à celle de la détermination du Prix de Transaction applicable, et sera basé sur le Prix de Transaction de la classe d'actions en question, tel que celui-ci sera déterminé selon les dispositions de l'article 23 des présentes. Si, cas exceptionnel, la liquidité d'un portefeuille d'actifs détenu en rapport avec la classe d'actions à racheter est insuffisante pour permettre le paiement endéans cette période, ce paiement se fera, par la suite, aussi rapidement que possible dans la limite du raisonnable, mais sans intérêt.

Le paiement des produits de rachat peut être retardé en cas de dispositions légales, telles que des restrictions de change ou d'autres circonstances qui échappent au contrôle de la Société et qui rendent impossible le transfert du produit de rachat dans le pays où le rachat a été demandé.

Le conseil d'administration peut également déterminer le délai requis pour soumettre les demandes de rachat d'une ou de plusieurs classes d'actions. Le délai spécifique de paiement des produits de rachat de toute classe d'actions de la Société ainsi que tout délai de soumission des demandes de rachat et les conditions de ces demandes doivent être publiées dans les documents de vente relatifs à la vente de telles actions.

Toute demande de rachat doit être présentée ou confirmée par écrit par l'actionnaire au siège social de la Société à Luxembourg, ou auprès de toute autre personne ou entité juridique désignée par la Société comme agent pour le rachat des actions. Le ou les certificats d'actions en bonne et due forme accompagnés d'une preuve suffisante de leur transfert doivent être reçus par la Société ou son agent désigné à cet effet avant que le prix de rachat ne puisse être payé.

La Société a le droit, si le conseil d'administration en décide ainsi, d'effectuer le remboursement du prix de rachat à un actionnaire demandant le rachat de ses actions (sous réserve de l'approbation par l'actionnaire) par un paiement en nature au moyen d'une attribution à l'actionnaire de valeurs du portefeuille de la classe concernée dont la contre-valeur (calculée de la manière décrite à l'article 23) correspond à celle des actions à racheter. La nature et le type d'actifs à transférer dans ce cas seront déterminés sur une base raisonnable et juste, sans préjudicier les intérêts des autres détenteurs d'actions de la classe concernée et l'évaluation utilisée devra être confirmée par un rapport spécial du réviseur indépendant.

Les actions représentatives du capital social de la Société rachetées par la Société seront annulées.

Tout actionnaire peut demander la conversion de tout ou partie de ses actions en actions d'une autre classe conformément à une formule de

conversion telle que fixée de temps à autre par le conseil d'administration et figurant dans la brochure descriptive ou dans le prospectus en vigueur de la Société, étant entendu que le conseil d'administration peut imposer des restrictions concernant, entre autres, la fréquence des conversions et peut soumettre la conversion au paiement de frais dont il déterminera le montant et qu'il mentionnera dans la brochure descriptive ou le prospectus en vigueur.

Article 22

La Valeur Nette d'Inventaire et les prix de souscription et les prix de rachat des actions seront déterminés, pour les actions de chaque classe d'actions, périodiquement par la Société, mais en aucun cas moins deux fois par mois, comme le conseil d'administration le déterminera par une instruction donnée (le jour ou temps de cette détermination étant désigné dans les présents statuts comme "Jour d'Evaluation"), mais de manière à ce qu'aucun jour férié observé par les banques à Luxembourg ne soit un Jour d'Evaluation.

La Société pourra suspendre la détermination de la Valeur Nette d'Inventaire et du Prix de Transaction des actions de n'importe laquelle des classes d'actions et l'émission, la conversion et le rachat des actions de cette classe:

a) pendant toute période pendant laquelle une ou plusieurs bourses de valeurs ou marchés, qui fournissent la base pour évaluer une part substantielle des actifs de la Société, ou lorsqu'un ou plusieurs marchés de change dans la monnaie dans laquelle la Valeur Nette d'Inventaire des Actions est exprimée ou dans laquelle une part substantielle des actifs de la Société est détenue, sont fermés pour une raison autre que des congés ordinaires ou si les opérations y sont suspendues, restreintes ou soumises à des fluctuations à court terme importantes;

b) lorsque, en raison d'évènements politiques, économiques, militaires, monétaires ou sociaux, de grève ou d'autres circonstances hors de la responsabilité et du contrôle de la Société, la disposition des actifs de la Société n'est pas raisonnablement ou normalement réalisable sans porter sérieusement atteinte aux intérêts des actionnaires de la Société;

c) dans l'hypothèse où les moyens normaux de communication utilisés pour calculer la valeur d'un actif de la Société sont hors service ou lorsque, pour une raison quelconque, la valeur d'un actif de la Société ne peut pas être calculée aussi rapidement et précisément que nécessaire;

d) si, en raison de contrôles de change ou d'autres restrictions sur des mouvements de capital, les transactions pour le compte de la Société sont rendues infaisables ou si les achats ou ventes des actifs de la Société ne peuvent pas être effectués à des taux de change normaux;

e) en cas de suspension du calcul de la valeur nette d'inventaire d'un ou plusieurs fonds d'investissement dans lequel/lesquels la Société à investi une part substantielle de ses actifs.

Pareille suspension sera notifiée rapidement aux actionnaires demandant le rachat ou la conversion de leurs actions par la Société au moment où ils en feront la demande par écrit, conformément aux dispositions de l'article 21 ci-dessus.

Pareille suspension relative à une classe d'actions n'aura aucun effet sur le calcul de la Valeur Nette d'Inventaire, du Prix de Transaction ou l'émission, le rachat et la conversion des actions des autres classes.

Article 23

La Valeur Nette d'Inventaire des actions de chaque classe d'actions de la Société s'exprimera en euros ou en toute autre devise de la classe concernée, en un chiffre par action, et sera déterminée à chaque Jour d'Evaluation, en divisant les actifs nets de la Société correspondant à chaque classe d'actions, constitués par les actifs de la Société correspondant à cette classe d'actions moins les engagements attribuables à cette classe d'actions, par le nombre d'actions émises dans cette classe d'actions.

Le Prix de Transaction d'une action de chaque classe (le "Prix de Transaction") sera exprimé dans la devise d'expression de la classe en question, ou en telle autre devise que le conseil d'administration déterminera à titre temporaire dans des circonstances exceptionnelles, en un chiffre par action et sera basé sur la Valeur Nette d'Inventaire de ladite classe déterminée le Jour d'Evaluation lors duquel ou avant lequel la souscription a été reçue par la Société de la manière spécifiée dans le prospectus en vigueur de temps à autre, ajustée pour refléter les frais de transactions ou les charges fiscales que le conseil d'administration estime devoir être pris en considération en relation avec ladite classe, divisé par le nombre d'actions de ladite classe alors en circulation ou censées être émises et en arrondissant le total jusqu'au deuxième chiffre décimal ou tout autre chiffre que le conseil d'administration peut déterminer de temps à autre.

Le conseil d'administration peut décider d'opérer des arrangements d'égalisation de dividendes en relation avec la Société.

L'évaluation de la Valeur Nette d'Inventaire des différentes classes d'actions se fera de la manière suivante:

- A. Les actifs de la Société seront censés inclure:
- (a) toutes les espèces en caisse ou à recevoir ou en dépôt y compris les intérêts échus;
 - (b) tous les effets et billets payables à vue et les comptes échus (y compris le prix de la vente de titres mais pas encore perçus);
 - (c) toutes les valeurs mobilières, actions, obligations, droits d'option ou de souscription et autres investissements et valeurs mobilières qui sont la propriété de la Société;
 - (d) tous les dividendes et distributions à recevoir par la Société en espèces ou en titres dans la mesure connue par la Société; la Société pourra toutefois ajuster l'évaluation en considération des fluctuations de la valeur marchande des valeurs mobilières occasionnées par des pratiques similaires que la négociation ex-dividende ou ex-droits;
 - (e) tous les intérêts échus produits par les titres qui sont détenus par la Société, sauf toutefois si ces intérêts sont compris dans la valeur de ces titres;
 - (f) les dépenses préliminaires de la Société dans la mesure où elles n'ont pas été amorties à condition que ces dépenses préliminaires puissent être directement amorties du capital de la Société ;

(g) tous les autres actifs permis de quelque nature qu'ils soient y compris les dépenses payées d'avance.

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

(1) La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, effets et billets payables à vue et comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance, des dividendes et intérêts annoncés ou échus et non encore touchés, sera constituée par la valeur nominale de ces avoirs, sauf toutefois s'il s'avère improbable que cette valeur puisse être touchée en entier; dans ce dernier cas, la valeur sera déterminée en retranchant un certain montant jugé adéquat par la Société en vue de refléter la valeur réelle de ces avoirs.

(2) La valeur de toutes valeurs mobilières qui sont cotées sur une bourse de valeurs officielle ou sur tout marché organisé sera déterminé au dernier prix disponible.

(3) Dans la mesure où des valeurs mobilières en portefeuille au Jour d'Evaluation applicable, ne sont pas cotées sur une bourse de valeurs ou sur un marché organisé ou, si pour des valeurs cotées sur une bourse de valeurs ou un marché organisé, le prix déterminé conformément au sous-paragraphe 2) n'est pas représentatif de la valeur objective de ces valeurs mobilières, celles-ci seront évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et de bonne foi par le conseil d'administration.

(4) Les actions d'autres organismes de placement collectif seront évaluées à la dernière valeur nette d'inventaire calculée pour ces valeurs.

B. Les engagements de la Société sont censés comprendre :

(a) tous les emprunts, effets échus et comptes exigibles;

(b) tous les frais d'administration, réduits ou échus (y compris la commission de gestion et de dépôt, les honoraires et primes d'assurances de l'agent de domiciliation de la Société, ainsi que tous autres honoraires payables aux mandataires et agents de la Société, de même que les frais de constitution et d'enregistrement, les frais des publications légales et d'impression du prospectus, des rapports financiers et des autres documents mis à la disposition des actionnaires, et les frais de commercialisation et de publicité ainsi que les coûts engendrés par les structures qui sont requises par la loi ou les réglementations des juridictions dans lesquelles les actions sont commercialisées);

(c) toutes les obligations connues, présentes et futures, y compris toutes les obligations contractuelles venues à échéance qui ont pour objet des paiements soit en espèces soit en biens, y compris le montant des dividendes déclarés par la Société mais non encore payés lorsque le jour auquel est effectuée l'évaluation coïncide avec ou suit la date à laquelle se fera la détermination des personnes qui y ont droit;

(d) une provision appropriée pour impôts sur le capital et sur le revenu, encourus jusqu'au jour auquel est effectuée l'évaluation et toutes autres réserves, autorisées et approuvées par le conseil d'administration; et

(e) tous autres engagements de la Société de quelque nature que ce soit, à l'exception des engagements en relation avec des actions de la classe concernée envers les tiers. Pour l'évaluation du montant de ces engagements, la Société pourra tenir compte des dépenses

administratives et autres qui ont un caractère régulier ou périodique par une estimation pour l'année ou toute autre période en répartissant le montant au pro rata des fractions de cette période.

C. Les Administrateurs établiront pour chaque classe d'actions un portefeuille d'actifs de la manière suivante:

(a) les produits résultant de l'attribution et de l'émission des actions de chaque classe seront affectés, dans les livres de la Société, au portefeuille des actifs établi pour cette classe d'actions, et les actifs, engagements, revenus et frais relatifs à cette classe d'actions seront affectés à ce portefeuille d'actifs conformément aux dispositions du présent Article;

(b) si un actif découle d'un autre actif l'actif dérivé sera attribué, dans les livres de la Société, au même portefeuille que celui auquel appartient l'actif dont il découlait et à chaque réévaluation d'un actif, l'augmentation ou la diminution de valeur sera attribuée au portefeuille concerné;

(c) lorsque la Société encourt un engagement qui est en relation avec un actif d'un portefeuille déterminé ou en relation avec toute opération effectuée concernant un actif d'un portefeuille déterminé, cet engagement sera attribué au portefeuille en question;

(d) au cas où un actif ou un engagement de la Société ne peut pas être attribué à un portefeuille déterminé, cet actif ou engagement sera attribué à tous les portefeuilles au prorata des valeurs nettes d'inventaire des différents portefeuilles ;

(e) à la date de clôture pour la détermination des personnes ayant droit à un dividende annoncé sur les actions d'une classe, la Valeur Nette d'Inventaire de cette classe actions sera réduite du montant de ces dividendes.

D. Chaque masse d'avoirs et d'engagements consiste en un portefeuille de valeurs mobilières/instruments du marché monétaire et autres avoirs dans lesquels la Société est autorisée à investir, et l'allocation entre chaque classe d'actions émise par la Société en relation avec la même masse d'avoirs changera conformément aux règles établies ci-dessous.

En outre, il peut être détenu dans chaque masse d'avoirs, pour le compte d'une classe spécifique d'actions ou de plusieurs classes spécifiques d'actions, des avoirs qui sont spécifiques à une classe et détenus séparément du portefeuille qui est commun à toutes les classes d'actions liées à ladite masse d'avoirs et cette classe ou ces classes d'actions assumeront des engagements spécifiques.

La proportion du portefeuille commun à chacune des classes d'actions liées à la même masse d'avoirs qui doit être allouée à chacune des classes d'actions, doit être déterminée en tenant compte des émissions, rachats, distributions, ainsi que les paiements de dépenses ou contributions de revenus ou produits de réalisation dérivés d'une classe spécifique d'avoirs, tout en appliquant les règles d'évaluation mutatis mutandis décrites ci-dessous.

Le pourcentage de la Valeur Nette d'Inventaire du portefeuille commun à toute masse d'avoirs et qui doit être alloué à chaque classe d'actions, doit être déterminé de la manière suivante:

(1) initialement, le pourcentage des avoirs nets du portefeuille commun à être alloué à chacune des classes d'actions doit être proportionnel au nombre respectif des actions de chaque classe au moment de la première émission d'actions d'une nouvelle classe;

(2) le prix d'émission reçu à la suite de l'émission d'actions d'une classe spécifique, doit être alloué au portefeuille commun et résultera dans une augmentation de la proportion du portefeuille commun attribuable à la classe d'actions concernée;

(3) si, pour une classe d'actions, la Société acquiert des avoirs spécifiques ou paye des dépenses spécifiques à cette classe (incluant toute part de dépense excédent les dépenses payables par les autres classes d'actions) ou effectue des distributions spécifiques ou des paiements de prix de rachat d'actions d'une classe spécifique, la proportion du portefeuille commun attribuable à cette classe d'actions doit être réduite du prix d'acquisition de ses avoirs spécifiques, de ses dépenses spécifiques, de ses distributions ou paiements de prix de rachat à la suite de rachats des actions de cette classe;

(4) la valeur des avoirs spécifique d'une classe et le montant des engagements spécifiques d'une classe seront attribués uniquement aux actions de la classe ou des classes auxquelles ces avoirs et ces engagements sont liés et cela augmente ou réduit la Valeur Nette d'Inventaire par action de cette ou ces classes d'actions.

E. Pour les besoins d'évaluation en vertu de cet Article:

(a) chaque action de la Société devant être rachetée en vertu de l'article 21 ci-avant, sera considérée comme action émise et prise en considération jusqu'immédiatement après l'heure fixée par les Administrateurs du Jour d'Evaluation au cours duquel une telle évaluation est faite et sera, à partir de ce jour et jusqu'à ce que le prix en soit payé, considérée comme un engagement de la Société;

(b) tous investissements, soldes en espèces ou autres actifs appartenant à un portefeuille exprimés en une devise autre que celle en laquelle est calculée la Valeur Nette d'Inventaire par action de la classe d'actions concernée est calculée, seront évalués en tenant compte des taux de change en vigueur au jour et à l'heure de la détermination de la Valeur Nette d'Inventaire des actions de la classe en question; et

(c) il sera, dans la mesure du possible, donné effet, lors de chaque Jour d'Evaluation, à tout achat ou vente de valeurs mobilières contracté par la Société lors de ce Jour d'Evaluation;

(d) l'évaluation en question reflétera la mise en compte à la Société de tous frais et honoraires relatifs à des prestations contractuelles (ou autres) par des agents de services, de gestion, de garde, de domiciliation, d'enregistrement et de transfert, d'audit, de conseil juridique et d'autres services professionnels, ainsi que de tous les frais liés aux rapports financiers, aux notices et au paiement de dividendes aux actionnaires, les frais résultant de la publication des prix de souscription et à tous les autres services administratifs habituels et charges fiscales, s'il y a lieu.

F. Le conseil d'administration peut investir et gérer tout ou partie des masses d'avoirs établies pour une ou plusieurs classes d'actions (ci-après "Fonds Participants") sur une base commune lorsque cela est praticable au regard des secteurs d'investissement respectifs. De telles

masses d'avoirs élargies ("Masses d'Avoirs Elargies") doivent d'abord être constituées par un transfert de liquidités ou (sous réserve des limitations mentionnées ci-dessous) d'autres avoirs en provenance de chacun des Fonds Participants. Par la suite, les Administrateurs peuvent de temps à autre effectuer des transferts supplémentaires vers la Masse d'Avoirs Elargie. Ils peuvent également transférer des avoirs de la Masse d'Avoirs Elargie à un Fonds Participant jusqu'au montant de participations de ce Fonds Participant. Les avoirs autres que les liquidités peuvent être alloués à une Masse d'Avoirs Elargie uniquement lorsque cela est approprié au vue du secteur d'investissement de cette Masse d'Avoirs Elargie.

Les avoirs de la Masse d'Avoirs Elargie qui doivent être alloués à chacun des Fonds Participants doivent être déterminés par référence aux allocations et retraits effectués pour le compte des autres Fonds Participants.

Les dividendes, intérêts et autres distributions ayant la nature d'un revenu et résultant d'avoirs d'une Masse d'Avoirs Elargie seront immédiatement crédités aux Fonds Participants proportionnellement à leurs droits envers les avoirs de la Masse d'Avoirs Elargie au moment de la réception.

Article 24

Chaque fois que la Société offre la souscription de nouvelles actions, le prix par action auquel pareilles actions seront offertes et vendues (le "Prix d'Emission"), sera basé sur le Prix de Transaction tel que défini ci-avant pour la classe d'actions en question, et sur la commission d'entrée (de maximum 5% du Prix de Transaction) telle que décidée de temps à autre par les Administrateurs. Le prix ainsi déterminé sera payable endéans une période fixée par les Administrateurs, qui n'excédera pas cinq jours ouvrables après la date à laquelle le Prix de Transaction applicable a été déterminé. Le Prix d'Emission (non compris la commission de vente) peut, sur approbation du conseil d'administration et en observant toutes lois applicables, notamment au regard du rapport d'un réviseur confirmant la valeur de tout apport en nature, être payé par apport à la Société de valeurs mobilières acceptées par le conseil d'administration et qui sont conformes à la politique d'investissement et aux restrictions d'investissements de la Société.

Article 25

L'exercice social de la Société commence le premier janvier de chaque année et se termine le 31 décembre de la même année.

Article 26

Lorsque existeront différentes classes d'actions, telles que prévues à l'article 5 des présents Statuts, et si les comptes de ces classes sont exprimés en monnaies différentes, ces comptes seront convertis en euros et additionnés en vue de la détermination des comptes de la Société. Le rapport annuel comprenant le bilan, le compte de profits et pertes, le rapport du conseil d'administration et la convocation à l'assemblée générale annuelle seront mis à la disposition des actionnaires au siège social de la Société 15 jours avant l'assemblée générale annuelle.

Article 27

Des assemblées de classe décideront, sur proposition du conseil d'administration, et endéans les limites fixées par la loi, pour chaque classe d'actions, de l'usage à faire du solde des résultats nets annuels.

Les dividendes peuvent en outre, pour chacune des classes d'actions, comprendre une affectation provenant d'un compte d'égalisation de dividendes qui pourra être maintenu en rapport avec chaque classe d'actions et qui, en ce cas, au sujet de cette classe, sera crédité en cas d'émission d'actions et débité en cas de rachat d'actions d'un montant calculé par référence au revenu accru attribuable à ces actions.

Des dividendes intérimaires peuvent être payés pour les actions de toute classe d'actions par prélèvement sur le revenu attribuable au portefeuille d'actifs ayant trait à cette classe d'actions, par décision du conseil d'administration.

Les dividendes déclarés seront normalement payés dans la devise dans laquelle la classe d'actions concernée est exprimée ou, dans des circonstances exceptionnelles en toute autre devise désignée par le conseil d'administration, et pourront être payés aux lieux et moments à déterminer par le conseil d'administration. Le conseil d'administration peut librement déterminer le taux de change applicable pour convertir les dividendes dans la devise de paiement.

Les dividendes ne peuvent être déclarés et payés que conformément aux dispositions de cet article pour les actions de distribution, et aucun dividende ne peut être déclaré, ni payé pour les actions de capitalisation.

Article 28

La Société pourra conclure un contrat de conseil avec un conseiller en investissement (le "Conseiller en Investissement"), qui devra fournir à la Société des recommandations et conseils en rapport avec la politique d'investissement de la Société conformément à l'Article 16, et aura, sur une base journalière et sous couvert du contrôle général du conseil d'administration, l'autorité et le pouvoir discrétionnaire d'acheter et de vendre des titres et d'autres actifs pour la Société, et conclure des transactions d'investissement pour le compte de la Société, conformément aux termes d'un accord écrit.

Article 29

En cas de liquidation de la Société, il sera procédé à la liquidation par les soins d'un ou de plusieurs liquidateurs (qui peuvent être des personnes physiques ou morales), nommés par l'assemblée générale des actionnaires ayant décidé cette liquidation et qui déterminera leurs pouvoirs et leur rémunération. Le produit net de liquidation de chaque classe d'action sera distribué par les liquidateurs aux actionnaires de ladite classe d'actions en proportion du nombre d'actions qu'ils détiennent dans cette classe.

De l'accord des actionnaires exprimé de la manière prévue par les Articles 67 et 142 de la Loi de 1915, la Société peut être liquidée et le liquidateur autorisé à transférer tous les actifs et engagements de la Société à un OPCVM luxembourgeois ayant substantiellement les mêmes caractéristiques que la Société, en échange de l'émission en faveur des actionnaires de la Société d'Actions d'une telle entité en proportion de la participation dans la Société.

Tous les fonds auxquels les actionnaires ont droit lors de la dissolution de la Société et qui ne sont pas réclamés par ceux qui y ont droit avant la clôture de la procédure de liquidation, seront déposés au

nom et pour compte des personnes qui y ont droit à la Caisse des Consignations à Luxembourg tel que prévu par la loi de 2002.

Article 30

Les présents statuts peuvent être modifiés de temps à autre par une assemblée générale des actionnaires soumise aux conditions de quorum requises par la loi luxembourgeoise et à raison d'une majorité de deux tiers des actions présentes ou représentées. Toute modification affectant les droits des actionnaires d'une classe d'actions par rapport à ceux des autres classes d'actions sera en outre soumise aux mêmes exigences de quorum et de majorité dans ces classes d'actions.

Article 31

Toutes les matières qui ne sont pas régies par les présents statuts, sont régies par les dispositions de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales (telle que modifiée), ainsi que la Loi de 2002.

DISPOSITIONS TRANSITOIRES

(1) Le premier exercice comptable commencera à la date de constitution de la Société et prendra fin le 31 décembre 2005.

(2) La première assemblée générale annuelle se tiendra en 2006.

SOUSCRIPTION ET PAIEMENT

Les souscripteurs ont souscrits le nombre d'actions et ont payé en numéraire les montants ci-après:

Actionnaires	capital souscrit EUR	nombre d'actions
1. « VAM Advisory S.A. », prénommée	20.000.-	200
2. « VPB Finance S.A. », prénommée	280.000.-	2.800
Total	300.000.-	3.000

Preuve de tous les paiements a été donnée au notaire soussigné qui certifie que les conditions prévues par l'Article 26 de la loi du 10 août 1915 ont été respectées.

DEPENSES

Les dépenses, coûts, rémunérations et autres charges de toute nature relatives à sa constitution seront supportés par la Société et sont estimés à approximativement six mille euros.

ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

Les personnes nommées ci-dessus, représentant l'entier capital souscrit considérant avoir été dûment convoquées, ont immédiatement tenu une assemblée générale extraordinaire.

Ayant tout d'abord vérifié que l'assemblée générale était valablement constituée, les actionnaires ont adopté les résolutions suivantes à l'unanimité:

PREMIERE RESOLUTION

Les personnes suivantes ont été nommées administrateurs pour une période prenant fin à la prochaine assemblée générale annuelle:

– Monsieur **Anthony GALLIERS-PRATT**, Président, VAM Limited, St James's Chambers, Athol Street, Douglas, Isle of Man, IM1 1JE;

– Monsieur **Hans GERNER**, Administrateur Délégué, VP Bank (Luxembourg) S.A., 26, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg;

- Monsieur **Yves de VOS**, Administrateur Délégué, VP Bank (Luxembourg) S.A., 26, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg;
- Monsieur **Romain MOEBUS**, Vice-président, VP Bank (Luxembourg) S.A., 26, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg;
- Monsieur **Peter John de PUTRON**, Administrateur, VAM Limited, St James's Chambers, Athol Street, Douglas, Isle of Man, IM1 1JE;
- Monsieur **Benoni DUFOUR**, Ingénieur Civil, 6 Grand-Rue, L-3394 Roeser.

DEUXIEME RESOLUTION

Le conseil d'administration est autorisé à déléguer la gestion journalière de la Société à un ou plusieurs de ses membres qui peuvent former des comités à cet effet.

TROISIEME RESOLUTION

Le siège social est fixé au 26, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg.

QUATRIEME RESOLUTION

A été nommée réviseur d'entreprises:

« **Ernst & Young** », société anonyme, ayant son siège social au 7, Parc d'Activité Syrdall, L-5365 Munsbach, Luxembourg.

CINQUIEME RESOLUTION

« **VAM Advisory S.A.** », prénommée, est nommée Conseiller en Investissement de la Société.

DONT ACTE.

Fait et passé à Luxembourg.

Date qu'en tête des présentes.

Le notaire soussigné, qui comprend et parle la langue anglaise, déclare sur la demande des comparants que le présent acte est rédigé en langue anglaise, suivie d'une version française et en cas de divergences, le texte **anglais** fera foi.

Et après lecture faite aux comparants, tous connus du notaire par leurs noms, prénoms usuels, états et demeures, les comparants ont tous signé avec Nous notaire la présente minute.

Signé : A. NEZERITIS, J.J. WAGNER.

Enregistré à Esch-sur-Alzette A.C., le 12 avril 2005, volume 893, folio 18, case 2. Reçu mille deux cent cinquante Euros (1.250.- EUR). Le Receveur, signé : RIES.
