

BR1

CHWP000

This form should be completed in black.

Return delivered for registration of a branch of an overseas company

(Pursuant to Schedule 21A, paragraph 1 of the Companies Act 1985)

Corporate name
(See note 5) (name in parent state)
Business name
(if different to corporate name)

Country of Incorporation
Identity of register
(if applicable)

Legal form
(See note 3)

For office use only ☐ CN FC 26711 ☐ BN BR 8744

CURVALVE III B.V.

THE NETHERLANDS

TRADE REGISTER: KAMAR VAN KOPHANDEL, AMSTERDAM

and registration no. 33029108

PRIVATE COMPANY WITH LIMITED LIABILITY

¹ See note 2

PART A - COMPANY DETAILS ¹

* State whether the company is a credit or financial institution

* Is the company subject to Section 699A of the Companies Act 1985?

YES ☒

☐ NO

(1) These boxes need not be completed by companies formed in EC member states

Governing law
(See note 4)

Accounting requirements

Period for which the company is required to prepare accounts by parent law, from _____ to _____

Period allowed for the preparation and public disclosure of accounts for the above period _____ months

(04/02)



(2) This box need NOT be completed by companies from EC member states, OR where the constitutional documents of the company already show this information.

Address of principal place of
business in home country

Objects of company

Issued share capital

Currency

Company Secretary(ies)

(See note 10)

Name

* Voluntary details

†† Tick this box if the address shown is a service address for the beneficiary of a Confidentiality Order granted under section 723B of the Companies Act 1985 otherwise, give your usual residential address. In the case of a corporation, give the registered or principal office address.

☐

Address ††

* Style / Title

Forenames

Surname

* Honours etc.

Previous Forenames

Previous surname

Post town

County / Region

Postcode

Country

Company Secretary(ies)

(See note 10)

Name

* Voluntary details

†† Tick this box if the address shown is a service address for the beneficiary of a Confidentiality Order granted under section 723B of the Companies Act 1985 otherwise, give your usual residential address. In the case of a corporation, give the registered or principal office address.

☐

Address ††

* Style / Title

Forenames

Surname

* Honours etc.

Previous Forenames

Previous surname

Post town

County / Region

Postcode

Country

(You may photocopy this page if required)

Directors

(See note 10)

Name

* Voluntary details

†† Tick this box if the address shown is a service address for the beneficiary of a Confidentiality Order granted under section 723B of the Companies Act 1985 otherwise, give your usual residential address. In the case of a corporation, give the registered or principal office address

☐

Address ††

SCOPE OF AUTHORITY

Give brief particulars of the extent of the powers exercised. (e.g. whether they are limited to powers expressly conferred by the instrument of appointment; or whether they are subject to express limitations.) Where the powers are exercised jointly give the name(s) of the person(s) concerned. You may cross refer to the details of person(s) disclosed elsewhere on the form.

Mark box(es) as appropriate

(You may photocopy this page as required)

* Style / Title MR.

Forenames EGBERT KRISTIAAN

Surname PRONK

* Honours etc. _____

Previous Forenames _____

Previous surname _____

REYER ANSHOSTRAAT 20 HS

Post town AMSTERDAM

County / Region NORD HOLLAND

Postcode 1054 KV Country NETHERLANDS

Day Month Year

Date of Birth 07 02 1972

Nationality DUTCH

Business Occupation MANAGING DIRECTOR

Other Directorships CURVALVE B.V., CURVALVE II B.V.,

FINVALVE B.V., CURVALVE BEHEER B.V.

The extent of the authority to represent the company is :- (give details)

FULL AUTHORITY

These powers :-

☒ May be exercised alone

OR

☐ Must be exercised with :-

(Give name(s) of co-authorised person(s))

Directors

(See note 10)

Name

* Voluntary details

†† Tick this box if the address shown is a service address for the beneficiary of a Confidentiality Order granted under section 723B of the Companies Act 1985 otherwise, give your usual residential address. In the case of a corporation, give the registered or principal office address

☐

Address ††

SCOPE OF AUTHORITY

Give brief particulars of the extent of the powers exercised. (e.g. whether they are limited to powers expressly conferred by the instrument of appointment; or whether they are subject to express limitations.) Where the powers are exercised jointly give the name(s) of the person(s) concerned. You may cross refer to the details of person(s) disclosed elsewhere on the form.

Mark box(es) as appropriate

(You may photocopy this page as required)

* Style / Title	<u>MR.</u>						
Forenames	<u>ONNO</u>						
Surname	<u>POORSKAMP</u>						
* Honours etc.							
Previous Forenames							
Previous surname	<u>SINGEL 138-9</u>						
Post town	<u>AMSTERDAM</u>						
County / Region	<u>NORD HOLLAND</u>						
Postcode	<u>1015 AG</u>						
Country	<u>NETHERLANDS</u>						
Date of Birth	<table border="1"><tr><td>Day</td><td>Month</td><td>Year</td></tr><tr><td><u>018</u></td><td><u>03</u></td><td><u>1191710</u></td></tr></table>	Day	Month	Year	<u>018</u>	<u>03</u>	<u>1191710</u>
Day	Month	Year					
<u>018</u>	<u>03</u>	<u>1191710</u>					
Nationality	<u>DUTCH</u>						
Business Occupation	<u>MANAGING DIRECTOR</u>						
Other Directorships	<u>CURVALVE B.V., CURVALVE II B.V.,</u> <u>FINVALVE B.V., CURVALVE BEHEER B.V.,</u>						
The extent of the authority to represent the company is :- (give details)							
<u>FULL AUTHORITY</u>							
These powers :-							
#	☒ May be exercised alone						
	OR						
#	☐ Must be exercised with :-						
	(Give name(s) of co-authorised person(s))						

Constitution of company

to 9)

(See notes 6

Mark box(es)
as applicable

* Delete as applicable

AND/OR

A certified copy of the constitutional documents and latest accounts of the company, together with a certified translation of them if they are not in the English language, must accompany

- # ☒ A certified copy of the instrument constituting or defining the constitution of the company
AND
☒ * A certified translation
* is / are delivered for registration

- # ☒ A copy of the latest accounts of the company
AND
☒ * A certified translation
* is / are delivered for registration

AND/OR

The company may rely on constitutional and accounting documents previously filed in respect of another branch registered in the United Kingdom.

- # ☐ The Constitutional documents (* and certified translations)
AND / OR
☐ The latest accounts (* and certified translations)

of the company were previously delivered on the registration of the branch of the company at :-

Cardiff ☐

Edinburgh ☐

Belfast ☐

Registration no.

AND/OR

The company may rely on particulars about the company previously filed in respect of another branch in that part of Great Britain, provided that any alterations have been notified to the Registrar.

- ☐ the particulars about the company were previously delivered in respect of a branch of the company registered at THIS registry.

Registration no.

AND/OR

The company may also rely on constitutional documents and particulars about the company officers previously filed in respect of a former Place of Business of that company, provided that any alterations have been notified to the Registrar.

☐

- ☐ The Constitutional documents (* and certified translation)
AND / OR
☐ Particulars of the current directors and secretary(ies)

were previously delivered in respect of a place of business of the company registered at THIS registry.

Registration no.

NOTE :- In all cases, the registration number of the branch or place of

PART B - BRANCH DETAILS

Persons authorised to represent the company or accept service of process

Give details of all persons who are authorised to represent the company as permanent representatives of the company in respect of the business of the branch.

Give details also of all persons resident in Great Britain, who are authorised to accept service of process on the company's behalf.

* Delete as appropriate

SCOPE OF AUTHORITY

(This part does not apply to a person only authorised to accept service on behalf of the company)

Give brief particulars of the extent of the powers exercised. (e.g. whether they are limited to powers expressly conferred by the instrument of appointment; or whether they are subject to express limitations.)

Where the powers are exercised jointly give the name(s) of the person(s) concerned. You may cross refer to the details of person(s) disclosed elsewhere on the form.

Mark box(es) as appropriate

†† Tick this box if the address shown is a service address for the beneficiary of a Confidentiality Order granted under section 723B of the Companies Act 1985 otherwise, give your usual residential address. In the case of a corporation, give the registered or principal office address.

☐

* Style / Title BRANCH MANAGER

Forenames STEVEN LAWRENCE

Surname WILLIAMS

Address †† WESTED FARMHOUSE

CROCKENHILL

Post town BROMLEY

County / Region KENT Postcode BR8 8EJ

Is # ☒ Authorised to accept service of process on the company's behalf

* AND/OR

Is # ☒ Authorised to represent the company in relation to that business

The extent of the authority to represent the company is :- (give details)

FINANCIAL TRANSACTIONS LIMITED TO £10,000

These powers :-

☐ May be exercised alone

OR

☒ Must be exercised with :-

(Give name(s) of co-authorised person(s))

ANDREW BECKWITH

Persons authorised to represent the company or accept service of process

Give details of all persons who are authorised to represent the company as permanent representatives of the company in respect of the business of the branch.

Give details also of all persons resident in Great Britain, who are authorised to accept service or process on the company's behalf.

* Delete as appropriate

SCOPE OF AUTHORITY

(This part does not apply to a person only authorised to accept service on behalf of the company)

Give brief particulars of the extent of the powers exercised. (e.g. whether they are limited to powers expressly conferred by the instrument of appointment; or whether they are subject to express limitations.)

Where the powers are exercised jointly give the name(s) of the person(s) concerned. You may cross refer to the details of person(s) disclosed elsewhere on the form.

Mark box(es) as appropriate

†† Tick this box if the address shown is a service address for the beneficiary of a Confidentiality Order granted under section 723B of the Companies Act 1985 otherwise, give your usual residential address. In the case of a corporation, give the registered or principal office address.

☐

(You may photocopy this page as required)

* Style / Title <u>MANAGER</u>	
Forenames <u>ANDREW</u>	
Surname <u>BECKWITH</u>	
Address †† <u>LORNA HOUSE</u> <u>PARK ROAD, ARDWEIGH</u>	
Post town <u>COLCHESTER</u>	
County / Region <u>ESSEX</u>	Postcode <u>CO7 7SS</u>
Is # ☒ Authorised to accept service of process on the company's behalf	
* AND/OR	
Is # ☒ Authorised to represent the company in relation to that business	
The extent of the authority to represent the company is :- (give details)	
<u>FINANCIAL TRANSACTIONS</u>	
<u>LIMITED TO £10,000</u>	
These powers :-	
# ☐	May be exercised alone
OR	
# ☒	Must be exercised with :-
(Give name(s) of co-authorised person(s))	
<u>STEVEN WILLIAMS</u>	

Address of branch

(See note 11)

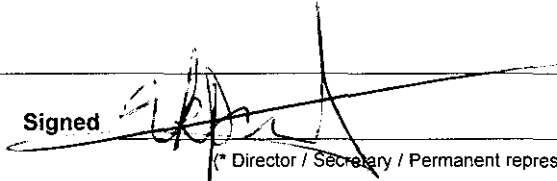
Address <u>29th FLOOR</u>	
<u>ONE CANADA SQUARE, CANARY WHARF</u>	
Post town <u>LONDON</u>	
County / Region <u>LONDON</u>	Postcode <u>E14 5DY</u>

Branch Details

(See note 12)

Date branch opened	Day	Month	Year
	<u>01</u>	<u>02</u>	<u>2006</u>
Business carried on at branch			
<u>MARKET MAKING INDEX AND EQUITY</u>			
<u>DERIVATIVES, FIXED INCOME DERIVATIVES</u>			
<u>AND OTHER FINANCIAL PRODUCTS TRADING</u>			

SIGNATURE

Signed 
(* Director / Secretary / Permanent representative)
Date <u>05/04/06</u>
This form contains continuation sheets.

You do not have to give any contact information in the box opposite but if you do, it will help Companies House to contact you if there is a query on the form. The contact information that you give will be visible to searchers of the public record.

Name	_____
Address	_____

	Postcode _____
Telephone	Extension _____

When completed, this form together with any enclosures should be delivered to the Registrar of Companies at

For branches established in England and Wales

For branches established in Scotland

Companies House
Crown Way
Cardiff
CF14 3UZ

DX 33050 Cardiff

Companies House
37 Castle Terrace
Edinburgh
EH1 2EB

DX 235 Edinburgh
or LP - 4 Edinburgh 2

I, Victor Carton, sworn translator for the English language,

residing at Loopschansstraat 99a, 4817 KT Breda, the Netherlands,

do solemnly and sincerely declare that the following

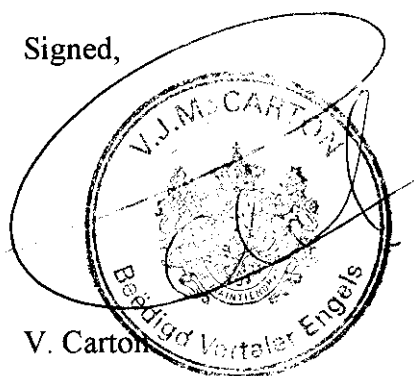
is a full, true and faithful translation made by me of

the document hereunto annexed, which was submitted to

me for translation in testimony whereof I have hereunto

set my hand this twenty-second day of October 2002.

Signed,



AMENDMENT TO THE ARTICLES OF ASSOCIATION
Grindstone Investments B.V.
(new name: Curvalue III B.V.)

ER/SE/692605/15149

30-7-2001

1

Today, the thirty-first of August two thousand and one, appeared before me,
Mr Paul Alexander Joost Westhoff, junior civil-law notary, hereinafter referred to as "civil-law
notary", residing in Leusden, as deputy of Mr Paul Hubertus Nicolaas Quist, civil-law notary in
Amsterdam:

Mrs Saskia Gertruda Constantia Maria van den Eerenbeemt, office address Prinses Irenestraat 43,
1077 WV Amsterdam, born in 's-Hertogenbosch on the fourth of June nineteen hundred and
seventy-six.

The person appearing declared:

- that the articles of association of the private company with limited liability **Grindstone Investments B.V.**, with its registered office in Amsterdam, and its principal place of business at 1012 RB Amsterdam, Paleisstraat 1, and listed in the Trade Register under number 33029108, ("the Company"), were amended most recently by deed on the seventh of May nineteen hundred and ninety-three, executed before N.M.J. Damen, civil-law notary in Amsterdam, in relation to which draft deed a ministerial declaration was granted on the twentieth of April nineteen hundred and ninety-two under number B.V. 34600 to the effect that no objections had been raised;
- that the sole shareholder of the Company has decided to fully amend the Articles of Association of the Company;
- that it was furthermore decided to authorise the person appearing to bring about the said amendment to the Articles of Association;
- that these adoptions are evidenced by a shareholders' resolution to be attached to this deed.

In execution of these resolutions the person appearing then declared to fully amend the Company's Articles of Association as follows:

Name and registered office.

Article 1.

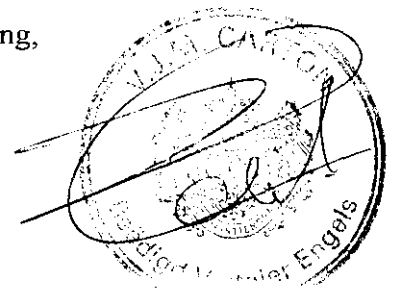
1. The Company bears the name of:
Curvalue III B.V.
2. The Company has its registered office in Amsterdam.

Object.

Article 2.

The object of the Company is:

- to trade in securities, options, precious metals, currency and futures contracts as well as to invest in capital in general and to give advice with regard to the above;
- to participate in, finance, cooperate with, conduct the management of and to give advice and other services to legal entities and other companies;
- to acquire, exploit and alienate industrial and intellectual property rights, as well as registered properties;
- to invest capital;
- to provide guarantees and securities for debts of legal entities or other companies affiliated to such legal entities in a group;
- to perform everything connected with or conducive to the foregoing,
all this in the broadest sense.



Capital.**Article 3.**

1. The Company's authorised capital is two hundred and twenty-five thousand euros (EUR 225,000) and is divided into two hundred and twenty-five shares, each with a nominal value of one euro (EUR 1).
2. Shares (including the granting of rights to subscribe to shares) shall only be issued pursuant to a resolution of the General Meeting of Shareholders, which also specifies the price and any further conditions of the issue.
The issue price shall not be below par.
The nominal amount of the shares issued must be paid up.
3. The Company shall only acquire fully paid shares (including in this paragraph depositary receipts for shares) in its capital free of charge or with due observance of the provisions of Article 207, Book 2 of the Dutch Civil Code.
4. The issuing of shares shall also require a deed to be executed for that purpose before a civil-law notary practising in the Netherlands.

Shares.

1. The shares shall be registered and shall be numbered consecutively from 1.
2. The Company shall not issue any share certificates.
3. The Company shall not assist in issuing depositary receipts for shares in its capital.
4. A right of usufruct or pledge may be established on shares.
No voting rights shall be vested in the usufructuary or holder of a pledge, nor the rights the law grants to holders of depositary receipts for shares issued with the co-operation of the Company.
5. The Management Board shall keep a Register of Shareholders containing the names and addresses of all the shareholders, usufructuaries and pledgees, stating the number of shares to which they are entitled in whole or in part, as well as the amount paid on each share.
The register shall also state the date on which the shares or the right to those shares were acquired, as well as the date of acknowledgement or service.
6. The Register shall be brought up to date regularly.
7. All entries and notes in the Register shall be authenticated by a member of the Management Board in accordance with the provisions in Article 9, Paragraph 1.
8. Each shareholder, usufructuary or pledgee shall ensure that his address is known to the Company.

Restrictions on transfer.**Article 5.**

1. Shares shall only be transferred with the approval of the General Meeting.
Restrictions on the transferability of shares as referred to in this Article shall not apply, if the holder is obliged in accordance with the law to transfer his share to a previous holder.
For the application of this Article, "shares" shall also be taken to mean the right to subscribe to shares.
2. Approval of the request to that effect shall be deemed to have been granted:
 - a. should the requester not have been informed of a decision within three months of the receipt of such request; or
 - b. should the General Meeting of Shareholders not, simultaneously with the refusal, indicate one or more persons who are willing and capable of purchasing in cash all shares to which the request relates.
3. If the approval is granted or deemed to have been granted, the transfer intended by the requester may be carried out freely during a period of three months from receipt of notice of

approval or of notice that can be considered to constitute approval, or after expiry of the period referred to in paragraph 2.a.

4. The Company shall only be an interested party with the agreement of the requester.
5. If one or more of the parties so desire, the price at which the interested party or interested parties accepted by the requester may take over the shares shall be determined by an independent expert, to be designated by the Sub-District Court within whose district the Company has its registered office.
6. The requester shall remain authorised to withdraw until one month from the date on which he was informed of the price determined by the expert.

Transfer of shares.

Article 6.

Any transfer of shares, any establishment or transfer of a restricted right on such share shall be made in pursuance of a deed to that effect executed before a civil-law notary practising in the Netherlands. In addition, the legal provisions in this respect shall apply.

Management Board.

Article 7.

1. The Company shall be managed by a Management Board consisting of one or more Directors.
2. Directors shall be appointed by the General Meeting of Shareholders.
3. Directors may at all times be suspended or dismissed by the General Meeting of Shareholders.

Any suspension, even after it has been renewed on one or more occasions, shall not exceed a total period of three months, unless a resolution to dismiss is passed, in which case such period may continue until the termination of the Director's employment.
4. The remuneration and other terms of employment of each Director shall be determined by the General Meeting of Shareholders.
5. The General Meeting of Shareholders may draw up standing rules regarding the decision-making process of the Management Board.
6. Each Director shall only be represented by a fellow Director at Board meetings.
7. The Management Board shall only adopt resolutions without holding a meeting if all the Directors have been consulted and none of them has opposed this mode of adopting a resolution.
8. The Management Board is authorised, notwithstanding its own responsibility, to appoint officers with representative powers and, by giving authorisation, to award such titles and grant such powers as the Management Board sees fit.
9. All management decisions with regard to such juristic acts as have been clearly specified by the General Meeting of Shareholders and notified in writing to the Management Board shall be subject to the approval of the General Meeting of Shareholders.

With regard to the application of the previous sentence, a Board decision to approve a decision of any body of a company in which the Company participates shall be considered equivalent to a Board decision to enter into an act, provided that such a decision has been made subject to that approval.

The absence of the approval as referred to in the previous sentence shall not affect the representative authority of the Board or the Managing Directors.
10. The Management Board shall act in accordance with the instructions given by the General Meeting of Shareholders concerning the general outlines of financial, social, economic and personnel policy.

Article 8.

In the event of the inability to act or absence of one or more members of the Management Board, the remaining member or members shall be charged temporarily with the management of the Company.

In the event of the inability to act or absence of one or all members of the Management Board, a person to be designated by the General Meeting of Shareholders shall be charged temporarily with the management of the Company.

Representation.**Article 9.**

1. The Company shall be represented by the Management Board, insofar as not otherwise provided for by law.

The authority to represent shall also be vested in each Director.

2. In all instances in which the Company has a conflict of interest with one or more Directors, the Company shall be represented in the manner provided for in the second sentence of clause 1 of this Article.

In all instances in which the Company has a conflict of interest with a Director in his private capacity, the management decision to enter into the relevant juristic act shall require the prior approval of the General Meeting.

The absence of the approval referred to above shall not affect the representative authority of the Management Board or the Directors.

Financial year, annual accounts.**Article 10.**

1. The Company's financial year shall run concurrently with the calendar year.
2. Within five months of the end of each financial year, except in the event of extension of this term by six months at most by the General Meeting of Shareholders on the basis of special circumstances, the Management Board shall draw up the annual accounts (consisting of the balance sheet and the profit and loss account with explanatory notes).
Unless Article 403, Book 2 of the Dutch Civil Code applies to the Company, the Management Board shall draw up an annual report within the above-mentioned period.
The annual accounts shall be signed by all the Directors.
If any signature is lacking, the reasons for this omission shall be given.
3. The annual accounts shall be adopted by the General Meeting of Shareholders.
After the proposal to adopt the annual accounts has been discussed, the proposal shall be made to the General Meeting, in connection with the annual accounts and that which has been stated to that effect in the General Meeting of Shareholders, to discharge the Directors from liability for their management in the relevant financial year.

Profit appropriation**Article 11.**

1. The Company shall only make payments out of the profit eligible for distribution to the shareholders and any other parties entitled thereto insofar as the Company's equity capital exceeds the amount of the paid and called-up portion of the Company's capital, plus the reserves to be maintained by law.
2. The profit that is disclosed in the profit and loss account as adopted by the General Meeting of Shareholders shall be at the disposal of the General Meeting of Shareholders.
3. The Company shall only make interim distributions if the requirement of paragraph 1 has been fulfilled and provided it has the prior approval of the General Meeting of Shareholders.
4. No distribution shall be made to the Company on the shares the Company has acquired in its capital nor on the shares for which the Company holds depositary receipts.

Meetings of Shareholders.**Article 12.**

1. Each year, within six months of the end of the financial year, a general meeting of shareholders shall be held for the purpose of discussing and adopting the annual accounts, unless the period as referred to in Article 10, paragraph 2 of these articles of association has been extended in accordance with the provisions there.
If this period is extended, the items referred to in the previous sentence shall be brought up for discussion at a shareholders' meeting, to be held no later than one month after expiry of that period.
2. The meetings of shareholders shall be held in the municipality where the Company has its registered office.
3. A general meeting of shareholders at which the entire issued capital is represented shall be entitled to adopt legally valid resolutions, provided this is done unanimously, even if the regulations with regard to convening and holding meetings have not been observed.
4. The Management Board shall keep a record of all resolutions adopted. The record shall be available for inspection by the shareholders at the Company's offices. If required, each shareholder shall be provided with a copy or extract of this record for no more than cost.

Article 13.

Shareholders may adopt resolutions in a manner other than at a meeting of shareholders, after the Director or Directors have been given the opportunity to advise in that respect, provided all shareholders with voting rights have unanimously declared themselves in support of the proposal in writing (including all forms of written text transfer).

Amendment to the Articles of Association, dissolution, winding-up.**Article 14.**

1. The General Meeting of Shareholders may decide to amend the Articles of Association and to dissolve the Company.
2. Should a resolution to dissolve the Company have been adopted, the Management Board shall carry out the winding-up, unless the General Meeting of Shareholders appoints other liquidators.
If a resolution to dissolve the Company is adopted, the remuneration of the liquidator or combined liquidators shall be determined at the same time.
3. During the winding-up, the Articles of Association shall as far as possible remain in force.
4. The winding-up balance shall be distributed to the shareholders and other entitled parties in proportion to each one's interest.

Final stipulation.**Article 15.**

At the time of this amendment to the Articles of Association, the current one hundred (100) issued shares with a nominal value of one thousand guilders (NLG 1,000) were combined into one (1) share with a nominal value of one hundred thousand guilders (NLG 100,000). This share was then converted into one (1) share with a nominal value of forty-five thousand four hundred euros (EUR 45,400), which share was split into forty-five thousand four hundred (45,400) shares, each with a nominal value of one euro (EUR 1).

Concluding statements.

The person appearing lastly stated that:

- as a result of the conversion of the nominal value of the shares from guilders into euros, the deficit in the paid-up capital of twenty-one euros and ninety-eight cents (EUR 21.98), or the equivalent thereof in guilders, would be paid up in cash, to which the shareholders have committed themselves;

- the issued capital is currently forty-five thousand four hundred euros (EUR 45,400), which is divided into forty-five thousand four hundred (45,400) shares, each with a nominal value of one euro (EUR 1).
- the Minister of Justice declared, as evidenced by the ministerial declaration to be attached to this deed and granted on the twenty-eighth of August two thousand and one under number B.V. 34600, that no objections had been raised.

This deed was executed today in Amsterdam.

The substance of this deed was communicated and explained to the person appearing

The person appearing stated that he had taken cognisance of its contents, that he did not require the deed to be read out in full and that he agreed to its contents.

Immediately following its limited reading, the deed was signed by the person appearing and by me, the civil-law notary, at eleven hours and fifty-five minutes.

(Signed): S. v.d. Eerenbeemt, P.A.J. Westhoff.

STATUTENWIJZIGING

ER/SE/692605/15149

Grindstone Investments B.V.

30-7-2001

(nieuwe naam: Curvalue III B.V.)

1

Heden éénendertig augustus -----

tweeduizend één, verscheen voor mij, -----

Mr Paul Alexander Joost Westhoff, kandidaat-notaris, hierna te noemen notaris, wonende te Leusden, als waarnemer van Mr Paul Hubertus Nicolaas Quist, notaris te Amsterdam: -----

mevrouw Mr Saskia Gertruda Constantia Maria van den Eerenbeemt, kantooradres Prinses Irenestraat 43, 1077 WV Amsterdam, geboren te 's-Hertogenbosch op vier juni negentienhonderd zesenzeventig. -----

De comparant verklaarde: -----

- dat de statuten van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid **Grindstone Investments B.V.**, met zetel te Amsterdam, kantoor houdende 1012 RB Amsterdam, Paleisstraat 1 en ingeschreven in het handelsregister onder nummer 33029108, -----

(de 'vennootschap'), -----

laatstelijk zijn gewijzigd bij akte op zeven mei negentienhonderd drieënnegentig verleden voor N.M.J. Damen, notaris te Amsterdam, op het ontwerp van welke akte de ministeriële verklaring van geen bezwaar werd verleend bij beschikking van twintig april negentienhonderd tweeënnegentig onder nummer B.V. 34600; -----

- dat de enige aandeelhouder van de vennootschap heeft besloten om de statuten van de vennootschap integraal te wijzigen; -----
- dat voorts werd besloten om onder meer de comparant te machtigen de betreffende statutenwijziging tot stand te brengen; -----

./.

- dat van deze besluiten blijkt uit een aan deze akte te hechten aandeelhoudersbesluit.

Vervolgens verklaarde de comparant ter uitvoering van deze besluiten de statuten van de vennootschap integraal te wijzigen als volgt: -----

Naam en zetel. -----

Artikel 1. -----

1. De vennootschap draagt de naam: -----

Curvalue III B.V. -----

2. De vennootschap heeft haar zetel te Amsterdam. -----

Doel. -----

Artikel 2. -----

De vennootschap heeft ten doel: -----

- de handel in effecten, opties, edele metalen, valuta- en termijncontracten alsmede het beleggen in vermogen in het algemeen en het verlenen van adviezen met betrekking tot het vorenstaande; -----
- het deelnemen in, het financieren van, het samenwerken met, het besturen van vennootschappen en andere ondernemingen en het verlenen van adviezen en andere diensten; -----
- het verkrijgen, exploiteren en vervreemden van industriële en intellectuele eigendomsrechten, alsmede van registergoederen; -----
- het beleggen van vermogen; -----
- het verstrekken van zekerheden voor schulden van rechtspersonen of andere vennootschappen die met haar in een groep verbonden zijn; -----
- het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, -----

alles in de ruimste zin van het woord. -----

Kapitaal. -----

Artikel 3. -----

1. Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt tweehonderd vijftwintigduizend euro (EUR 225.000,--) en is verdeeld in tweehonderd vijftwintigduizend (225.000) aandelen van nominaal één euro (EUR 1,--). -----
2. Uitgifte van aandelen (waaronder begrepen het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen) kan slechts geschieden krachtens een besluit van de algemene vergadering dat tevens de koers en eventueel verdere voorwaarden van uitgifte bevat. --
De koers van uitgifte mag niet beneden pari zijn. -----
Bij uitgifte van aandelen moet daarop het nominale bedrag worden gestort. -----
3. De vennootschap mag slechts volgestorte aandelen (waaronder in dit lid begrepen certificaten van aandelen) in haar kapitaal verkrijgen om niet of met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:207 van het Burgerlijk Wetboek. -----
4. Voor de uitgifte van aandelen is voorts vereist een daartoe bestemde akte, verleden ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris. -----

Aandelen. -----

Artikel 4.

1. De aandelen luiden op naam en zijn doorlopend genummerd van 1 af.
2. Door de vennootschap worden geen aandeelbewijzen afgegeven.
3. De vennootschap kan niet medewerken aan de uitgifte van certificaten van aandelen in haar kapitaal.
4. Op aandelen kan een recht van vruchtgebruik en een pandrecht worden gevestigd. - Aan de vruchtgebruiker of pandhouder kan het stemrecht niet worden toegekend, noch de rechten die de wet toekent aan houders van met medewerking van een vennootschap uitgegeven certificaten van aandelen.
5. Het bestuur houdt een register van aandeelhouders waarin de namen en adressen van alle aandeelhouders, vruchtgebruikers en pandhouders zijn opgenomen met vermelding van het aantal aandelen waartoe zij volledig dan wel beperkt gerechtigd zijn, alsmede van het op ieder aandeel gestorte bedrag. - Bovendien vermeldt het register de datum waarop de aandelen of het recht werden verkregen, zomede de datum van de erkenning of betekening.
6. Het register wordt regelmatig bijgehouden.
7. Alle inschrijvingen en aantekeningen in het register zullen worden ondertekend overeenkomstig het in artikel 9 lid 1 bepaalde.
8. Iedere aandeelhouder, vruchtgebruiker of pandhouder is verplicht ervoor zorg te dragen dat zijn adres bij de vennootschap bekend is.

Blokkeringsregeling.

Artikel 5.

1. Elke overdracht van aandelen kan slechts geschieden met goedkeuring van de algemene vergadering. - Beperking omtrent de overdraagbaarheid van aandelen zoals bedoeld in dit artikel, geldt niet indien de houder krachtens de wet tot overdracht van zijn aandeel aan een eerdere houder verplicht is. - Voor de toepassing van dit artikel wordt onder aandelen tevens begrepen het recht tot het nemen van aandelen.
2. Goedkeuring van het daartoe strekkende verzoek wordt geacht te zijn verleend:
 - a. indien niet binnen drie maanden na ontvangst van dat verzoek een beslissing ter kennis van de verzoeker is gebracht, of
 - b. indien de algemene vergadering niet gelijktijdig met de weigering opgave doet van één of meer personen die bereid en in staat zijn alle aandelen waarop het

verzoek betrekking heeft, tegen contante betaling te kopen. -----

3. Wordt de goedkeuring verleend of wordt deze geacht te zijn verleend, dan kan de door de verzoeker voorgenomen overdracht vrijelijk geschieden gedurende een termijn van drie maanden na ontvangst van een bericht van goedkeuring, van een bericht dat als een goedkeuring moet worden aangemerkt of na het verstrijken van de in lid 2.a genoemde termijn. -----
4. De vennootschap mag slechts met instemming van de verzoeker gegadigde zijn. ----
5. Indien een of meer van de partijen dit wenst, zal de prijs, waarvoor de door de verzoeker aanvaarde gegadigde(n) de aandelen kan (kunnen) overnemen, worden vastgesteld door een onafhankelijke deskundige, aan te wijzen door de Kantonrechter binnen wiens ressort de vennootschap haar zetel heeft. -----
6. De verzoeker blijft bevoegd zich terug te trekken tot één maand, nadat hem de door de deskundige vastgestelde prijs is medegedeeld. -----

Levering van aandelen. -----

Artikel 6. -----

Voor de levering van een aandeel of de vestiging of overdracht van een beperkt recht daarop, is vereist een daartoe bestemde akte, verleden ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris. -----

Voorts is het dienaangaande in de wet bepaalde van toepassing. -----

Bestuur. -----

Artikel 7. -----

1. De vennootschap wordt bestuurd door een bestuur, bestaande uit één of meer bestuurders. -----
2. Bestuurders worden benoemd door de algemene vergadering. -----
3. Bestuurders kunnen te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst of ontslagen. -----
Een schorsing kan, ook na één of meermalen verlengd te zijn, in totaal niet langer duren dan drie maanden, tenzij tot ontslag wordt besloten, in welk geval die termijn kan doorlopen tot aan het einde van de dienstbetrekking. -----
4. De bezoldiging en verdere arbeidsvoorwaarden van iedere bestuurder worden bepaald door de algemene vergadering. -----
5. De algemene vergadering kan een intern reglement vaststellen, waarbij regels worden gegeven omtrent de besluitvorming van het bestuur. -----
6. Iedere bestuurder kan zich, telkens voor een bepaalde vergadering, in de bestuurs-

- vergaderingen uitsluitend door een mede-bestuurder doen vertegenwoordigen. -----
7. Het bestuur kan ook buiten vergadering besluiten, indien alle bestuurders zijn geraadpleegd en geen hunner zich tegen deze wijze van besluitvorming heeft verklaard. -----
 8. Het bestuur is bevoegd, onverminderd de eigen verantwoordelijkheid, functionarissen met vertegenwoordigingsbevoegdheid aan te stellen en, door verlening van volmacht, zodanige titulatuur en bevoegdheden toe te kennen als door het bestuur te bepalen. -----
 9. Aan de goedkeuring van de algemene vergadering zijn onderworpen alle besluiten van het bestuur, omtrent zodanige rechtshandelingen als door de algemene vergadering duidelijk omschreven en schriftelijk ter kennis van het bestuur gebracht. -----
 Voor de toepassing van de vorige zin wordt met een besluit van het bestuur tot het aangaan van een handeling gelijkgesteld een besluit van het bestuur tot het goedkeuren van een besluit van enig orgaan van een vennootschap waarin de vennootschap deelneemt, mits laatstbedoeld besluit aan die goedkeuring is onderworpen. ---
 Het ontbreken van de goedkeuring zoals bedoeld in dit lid tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van het bestuur of bestuurders niet aan. -----
 10. Het bestuur moet zich gedragen naar de aanwijzingen betreffende de algemene lijnen van het te volgen financiële, sociale, economische en personeelsbeleid, te geven door de algemene vergadering. -----

Artikel 8. -----

Ingeval van belet of ontstentenis van één of meer bestuurders, berust het bestuur van de vennootschap bij de overblijvende bestuurders, dan wel de enig overgebleven bestuurder. -----

Ingeval van belet of ontstentenis van alle bestuurders, of van de enige bestuurder, berust het bestuur van de vennootschap tijdelijk bij een door de algemene vergadering daartoe aangewezen persoon. -----

Vertegenwoordiging. -----

Artikel 9. -----

1. De vennootschap wordt vertegenwoordigd door het bestuur, voor zover uit de wet niet anders voortvloeit. -----
 De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt mede toe aan iedere bestuurder. -----
2. In alle gevallen waarin de vennootschap een tegenstrijdig belang heeft met één of meer bestuurders wordt zij vertegenwoordigd op de wijze als bepaald in de tweede

zin van lid 1. -----

In alle gevallen waarin de vennootschap een tegenstrijdig belang heeft met een bestuurder in privé behoeft het bestuursbesluit tot het aangaan van de betreffende rechtshandeling de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering. -----

Het ontbreken van de goedkeuring zoals bedoeld in dit lid tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van het bestuur of bestuurders niet aan. -----

Boekjaar, jaarrekening. -----

Artikel 10. -----

1. Het boekjaar van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. -----

2. Binnen vijf maanden na afloop van elk boekjaar, behoudens verlenging van deze termijn door de algemene vergadering met ten hoogste zes maanden op grond van bijzondere omstandigheden, wordt door het bestuur de jaarrekening (bestaande uit de balans en de winst- en verliesrekening met toelichting) opgemaakt. -----

Tenzij artikel 2:403 van het Burgerlijk Wetboek voor de vennootschap geldt, maakt het bestuur binnen voornoemde termijn een jaarverslag op. -----

De jaarrekening wordt ondertekend door alle bestuurders. -----

Ontbreekt de ondertekening van een of meer hunner dan wordt daarvan onder opgaaf van reden melding gemaakt. -----

3. De jaarrekening wordt vastgesteld door de algemene vergadering. -----

Nadat het voorstel tot vaststelling van de jaarrekening aan de orde is geweest, zal aan de algemene vergadering het voorstel worden gedaan om, in verband met de jaarrekening en hetgeen daaromtrent in de algemene vergadering van aandeelhouders is medegedeeld, décharge te verlenen aan de bestuurders voor het door hen in het betreffende boekjaar gevoerde beleid. -----

Winstbestemming. -----

Artikel 11. -----

1. De vennootschap kan aan de aandeelhouders en eventueel andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen van de vennootschap groter is dan het bedrag van het gestorte kapitaal van de vennootschap, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden. -----

2. De winst blijkende uit de door de algemene vergadering vastgestelde winst- en verliesrekening staat ter beschikking van de algemene vergadering. -----

3. De vennootschap mag tussentijds slechts uitkeringen doen, indien aan het vereiste

van lid 1 is voldaan en mits na voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering. -----

4. Op door de vennootschap verkregen aandelen in haar kapitaal en op aandelen waarvan de vennootschap certificaten houdt vindt geen uitkering ten behoeve van de vennootschap plaats. -----

Vergaderingen van aandeelhouders. -----

Artikel 12. -----

1. Ieder jaar, binnen zes maanden na afloop van het boekjaar, wordt de jaarlijkse vergadering van aandeelhouders gehouden, bestemd voor de behandeling en vaststelling van de jaarrekening, tenzij de termijn als bedoeld in artikel 10 lid 2 van deze statuten overeenkomstig het aldaar bepaalde is verlengd. -----

Indien deze termijn wordt verlengd, worden de in de vorige zin bedoelde onderwerpen aan de orde gesteld in een vergadering van aandeelhouders, te houden uiterlijk één maand na het verstrijken van die termijn. -----

2. De vergaderingen van aandeelhouders worden gehouden in de gemeente waar de vennootschap haar zetel heeft. -----
3. Een algemene vergadering van aandeelhouders, waarin het gehele geplaatste kapitaal vertegenwoordigd is, kan mits met algemene stemmen, wettige besluiten nemen ook al zijn de voorschriften met betrekking tot het oproepen en houden van vergaderingen niet in acht genomen. -----
4. Het bestuur houdt van de genomen besluiten aantekening. -----
De aantekeningen liggen ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders. -----

Iedere aandeelhouder wordt desgevraagd een afschrift of uittreksel van deze aantekeningen verstrekt tegen ten hoogste de kostprijs. -----

Artikel 13. -----

Besluitvorming door aandeelhouders kan, nadat de bestuurder(s) in de gelegenheid is (zijn) gesteld daaromtrent te adviseren, ook op andere wijze dan in een vergadering van aandeelhouders plaatsvinden mits de stemgerechtigde aandeelhouders zich schriftelijk (waaronder begrepen alle vormen van geschreven tekstoverdracht) met algemene stemmen vóór het voorstel hebben verklaard. -----

Statutenwijziging, ontbinding, vereffening. -----

Artikel 14. -----

1. Tot wijziging van de statuten en tot ontbinding van de vennootschap kan door de al-

gemene vergadering van aandeelhouders worden besloten. -----

2. Ingeval tot ontbinding van de vennootschap is besloten, geschiedt de vereffening door het bestuur, tenzij de algemene vergadering andere vereffenaars benoemt. ----

Bij het besluit tot ontbinding zal tevens de beloning worden bepaald van de vereffenaar of de vereffenaars gezamenlijk. -----

3. Tijdens de vereffening blijven de statuten voor zoveel mogelijk van kracht. -----

4. Het saldo na vereffening wordt aan aandeelhouders en andere rechthebbenden in verhouding tot ieders recht uitgekeerd. -----

Slotbepaling. -----

Artikel 15. -----

Bij deze statutenwijziging zijn de thans éénhonderd (100) geplaatste aandelen van nominaal éénderduizend gulden (NLG 1.000,--) samengevoegd tot één (1) aandeel van nominaal éénhonderdduizend gulden (NLG 100.000,--). -----

Vervolgens is dit aandeel omgezet in één (1) aandeel van nominaal vijfenveertigduizend vierhonderd euro (EUR 45.400,--), welk aandeel is gesplitst in vijfenveertigduizend vierhonderd (45.400) aandelen van nominaal één euro (EUR 1,--). -----

Slotverklaringen. -----

Ten slotte verklaarde de comparant: -----

- dat het ten gevolge van de omzetting van de nominale waarde van de aandelen van guldens in euro's ontstane tekort in het geplaatste kapitaal, van éenentwintig euro achtennegentig eurocent (EUR 21,98) of het equivalent daarvan in guldens, zal worden bijgestort in geld, waartoe de aandeelhouders zich hebben verplicht; -----
- dat het thans geplaatste kapitaal vijfenveertigduizend vierhonderd euro (EUR 45.400,--) bedraagt en is verdeeld in vijfenveertigduizend vierhonderd (45.400) aandelen van nominaal één euro (EUR 1,--); -----
- ./.
- dat de Minister van Justitie blijkens de, aan deze akte te hechten, verklaring op achtentwintig augustus tweeduizend één onder nummer B.V. 34600 heeft medegedeeld dat hem ten aanzien van de onderhavige statutenwijziging van geen bezwaren is gebleken. -----

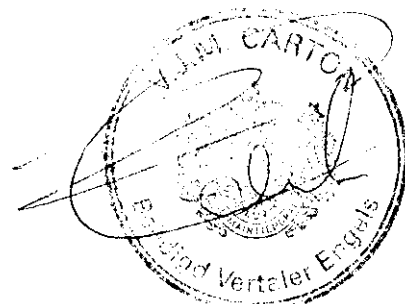
Deze akte is heden verleden te Amsterdam. -----

De inhoud van deze akte is aan de verschenen persoon zakelijk meegedeeld en toege-
licht. -----

De verschenen persoon verklaarde geen volledige voorlezing te verlangen, van de inhoud van de akte te hebben kennismaken en daarmee in te stemmen. -----

Deze akte is vervolgens beperkt voorgelezen en onmiddellijk daarna ondertekend door de verschenen persoon en mij, notaris, om elf uur vijftig minuten. -----

(Getekend): S. v.d. Eerenbeemt, P.A.J. Westhoff. -----



Stibbe

CERTIFICATE

with regard to the amendment
to the articles of association of
Curvalue III B.V.

Dated 31 August 2006.

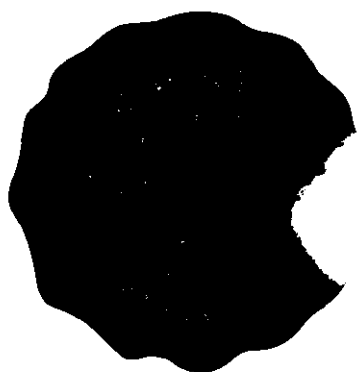
CERTIFICATE

TB/6003319/348498.cer

I, Paul Hubertus Nicolaas Quist, civil-law notary in Amsterdam, relying on information provided by the Trade Register today and without having conducted any further investigation, hereby certify that:

- the articles of association of the company with limited liability (*besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*) **Curvalue III B.V.**, having its seat in Amsterdam, its address at 1012 SH Amsterdam, Nieuwezijds Voorburgwal 120 7, filed at the Trade Register under number 33029108, were lastly amended by deed executed on 31 August 2001 before a legal substitute for me, civil-law notary;
- attached to this certificate is a copy of the referred deed of amendment to the articles of association.

Signed in Amsterdam on 30 March 2006.



APOSTILLE

Convention de La Haye du 5 octobre 1961

1. Country: THE NETHERLANDS
This public document
2. Has been signed by: mr. P.H.N. Quist
3. Acting in the capacity of: notaris te Amsterdam
4. Bears the seal/stamp of
mr. P.H.N. Quist
Certified
5. At Amsterdam
6. The 30 MRT 2006
7. By the registrar of the Court in Amsterdam
8. No: 009264
9. Seal/Stamp
10. Signature
mw. H.H.S. Danielsson-Verhagen



H.H.S. Danielsson

STATUTENWIJZIGING

ER/SE/692605/15149/12861

Grindstone Investments B.V.

30-7-2001

(nieuwe naam: Curvalue III B.V.)

1

Heden, éénendertig augustus -----

tweeduizend één, verscheen voor mij, -----

Mr Paul Alexander Joost Westhoff, kandidaat-notaris, hierna te noemen notaris, wonende te Leusden, als waarnemer van Mr Paul Hubertus Nicolaas Quist, notaris te Amsterdam: -----

mevrouw Mr Saskia Gertruda Constantia Maria van den Eerenbeemt, kantooradres Prinses Irenestraat 43, 1077 WV Amsterdam, geboren te 's-Hertogenbosch op vier juni negentienhonderd zesenzeventig. -----

De comparant verklaarde: -----

- dat de statuten van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid **Grindstone Investments B.V.**, met zetel te Amsterdam, kantoor houdende 1012 RB Amsterdam, Paleisstraat 1 en ingeschreven in het handelsregister onder nummer 33029108, -----

(de 'vennootschap'), -----

laatstelijk zijn gewijzigd bij akte op zeven mei negentienhonderd drieënnegentig verleden voor N.M.J. Damen, notaris te Amsterdam, op het ontwerp van welke akte de ministeriële verklaring van geen bezwaar werd verleend bij beschikking van twintig april negentienhonderd tweeënnegentig onder nummer B.V. 34600; -----

- dat de enige aandeelhouder van de vennootschap heeft besloten om de statuten van de vennootschap integraal te wijzigen; -----
- dat voorts werd besloten om onder meer de comparant te machtigen de betreffende statutenwijziging tot stand te brengen; -----

- ./.
- dat van deze besluiten blijkt uit een aan deze akte te hechten aandeelhoudersbesluit. Vervolgens verklaarde de comparant ter uitvoering van deze besluiten de statuten van de vennootschap integraal te wijzigen als volgt: -----

Naam en zetel. -----

Artikel 1. -----

1. De vennootschap draagt de naam: -----
Curvalue III B.V. -----

2. De vennootschap heeft haar zetel te Amsterdam. -----

Doel. -----

Artikel 2. -----

De vennootschap heeft ten doel: -----

- de handel in effecten, opties, edele metalen, valuta- en termijncontracten alsmede het beleggen in vermogen in het algemeen en het verlenen van adviezen met betrekking tot het vorenstaande; -----
- het deelnemen in, het financieren van, het samenwerken met, het besturen van vennootschappen en andere ondernemingen en het verlenen van adviezen en andere diensten; -----
- het verkrijgen, exploiteren en vervreemden van industriële en intellectuele eigendomsrechten, alsmede van registergoederen; -----
- het beleggen van vermogen; -----
- het verstrekken van zekerheden voor schulden van rechtspersonen of andere vennootschappen die met haar in een groep verbonden zijn; -----
- het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, -----

alles in de ruimste zin van het woord. -----

Kapitaal. -----

Artikel 3. -----

1. Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt tweehonderd vijftwintigduizend euro (EUR 225.000,--) en is verdeeld in tweehonderd vijftwintigduizend (225.000) aandelen van nominaal één euro (EUR 1,--). -----
2. Uitgifte van aandelen (waaronder begrepen het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen) kan slechts geschieden krachtens een besluit van de algemene vergadering dat tevens de koers en eventueel verdere voorwaarden van uitgifte bevat. -
De koers van uitgifte mag niet beneden pari zijn. -----
Bij uitgifte van aandelen moet daarop het nominale bedrag worden gestort. -----
3. De vennootschap mag slechts volgestorte aandelen (waaronder in dit lid begrepen certificaten van aandelen) in haar kapitaal verkrijgen om niet of met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:207 van het Burgerlijk Wetboek. -----
4. Voor de uitgifte van aandelen is voorts vereist een daartoe bestemde akte, verleden

ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris. -----

Aandelen. -----

Artikel 4. -----

1. De aandelen luiden op naam en zijn doorlopend genummerd van 1 af. -----
2. Door de vennootschap worden geen aandeelbewijzen afgegeven. -----
3. De vennootschap kan niet medewerken aan de uitgifte van certificaten van aandelen in haar kapitaal. -----
4. Op aandelen kan een recht van vruchtgebruik en een pandrecht worden gevestigd. -
Aan de vruchtgebruiker of pandhouder kan het stemrecht niet worden toegekend, noch de rechten die de wet toekent aan houders van met medewerking van een vennootschap uitgegeven certificaten van aandelen. -----
5. Het bestuur houdt een register van aandeelhouders waarin de namen en adressen van alle aandeelhouders, vruchtgebruikers en pandhouders zijn opgenomen met vermelding van het aantal aandelen waartoe zij volledig dan wel beperkt gerechtigd zijn, alsmede van het op ieder aandeel gestorte bedrag. -----
Bovendien vermeldt het register de datum waarop de aandelen of het recht werden verkregen, zomede de datum van de erkenning of betekening. -----
6. Het register wordt regelmatig bijgehouden. -----
7. Alle inschrijvingen en aantekeningen in het register zullen worden ondertekend overeenkomstig het in artikel 9 lid 1 bepaalde. -----
8. Iedere aandeelhouder, vruchtgebruiker of pandhouder is verplicht ervoor zorg te dragen dat zijn adres bij de vennootschap bekend is. -----

Blokkeringsregeling. -----

Artikel 5. -----

1. Elke overdracht van aandelen kan slechts geschieden met goedkeuring van de algemene vergadering. -----
Beperking omtrent de overdraagbaarheid van aandelen zoals bedoeld in dit artikel, geldt niet indien de houder krachtens de wet tot overdracht van zijn aandeel aan een eerdere houder verplicht is. -----
Voor de toepassing van dit artikel wordt onder aandelen tevens begrepen het recht tot het nemen van aandelen. -----
2. Goedkeuring van het daartoe strekkende verzoek wordt geacht te zijn verleend: ----
 - a. indien niet binnen drie maanden na ontvangst van dat verzoek een beslissing ter kennis van de verzoeker is gebracht, of -----

- b. indien de algemene vergadering niet gelijktijdig met de weigering opgave doet van één of meer personen die bereid en in staat zijn alle aandelen waarop het verzoek betrekking heeft, tegen contante betaling te kopen. -----
3. Wordt de goedkeuring verleend of wordt deze geacht te zijn verleend, dan kan de door de verzoeker voorgenomen overdracht vrijelijk geschieden gedurende een termijn van drie maanden na ontvangst van een bericht van goedkeuring, van een bericht dat als een goedkeuring moet worden aangemerkt of na het verstrijken van de in lid 2.a genoemde termijn. -----
4. De vennootschap mag slechts met instemming van de verzoeker gegadigde zijn. ----
5. Indien een of meer van de partijen dit wenst, zal de prijs, waarvoor de door de verzoeker aanvaarde gegadigde(n) de aandelen kan (kunnen) overnemen, worden vastgesteld door een onafhankelijke deskundige, aan te wijzen door de Kantonrechter binnen wiens ressort de vennootschap haar zetel heeft. -----
6. De verzoeker blijft bevoegd zich terug te trekken tot één maand, nadat hem de door de deskundige vastgestelde prijs is medegedeeld. -----

Levering van aandelen. -----

Artikel 6. -----

Voor de levering van een aandeel of de vestiging of overdracht van een beperkt recht daarop, is vereist een daartoe bestemde akte, verleden ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris. -----

Voorts is het dienaangaande in de wet bepaalde van toepassing. -----

Bestuur. -----

Artikel 7. -----

1. De vennootschap wordt bestuurd door een bestuur, bestaande uit één of meer bestuurders. -----
2. Bestuurders worden benoemd door de algemene vergadering. -----
3. Bestuurders kunnen te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst of ontslagen. -----
- Een schorsing kan, ook na één of meermalen verlengd te zijn, in totaal niet langer duren dan drie maanden, tenzij tot ontslag wordt besloten, in welk geval die termijn kan doorlopen tot aan het einde van de dienstbetrekking. -----
4. De bezoldiging en verdere arbeidsvoorwaarden van iedere bestuurder worden bepaald door de algemene vergadering. -----
5. De algemene vergadering kan een intern reglement vaststellen, waarbij regels

worden gegeven omtrent de besluitvorming van het bestuur. -----

6. Iedere bestuurder kan zich, telkens voor een bepaalde vergadering, in de bestuursvergaderingen uitsluitend door een mede-bestuurder doen vertegenwoordigen. -----
7. Het bestuur kan ook buiten vergadering besluiten, indien alle bestuurders zijn geraadpleegd en geen hunner zich tegen deze wijze van besluitvorming heeft verklaard. -----
8. Het bestuur is bevoegd, onverminderd de eigen verantwoordelijkheid, functionarissen met vertegenwoordigingsbevoegdheid aan te stellen en, door verlening van volmacht, zodanige titulatuur en bevoegdheden toe te kennen als door het bestuur te bepalen. -----
9. Aan de goedkeuring van de algemene vergadering zijn onderworpen alle besluiten van het bestuur, omtrent zodanige rechtshandelingen als door de algemene vergadering duidelijk omschreven en schriftelijk ter kennis van het bestuur gebracht. -----
Voor de toepassing van de vorige zin wordt met een besluit van het bestuur tot het aangaan van een handeling gelijkgesteld een besluit van het bestuur tot het goedkeuren van een besluit van enig orgaan van een vennootschap waarin de vennootschap deelneemt, mits laatstbedoeld besluit aan die goedkeuring is onderworpen. ---
Het ontbreken van de goedkeuring zoals bedoeld in dit lid tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van het bestuur of bestuurders niet aan. -----
10. Het bestuur moet zich gedragen naar de aanwijzingen betreffende de algemene lijnen van het te volgen financiële, sociale, economische en personeelsbeleid, te geven door de algemene vergadering. -----

Artikel 8. -----

Ingeval van belet of ontstentenis van één of meer bestuurders, berust het bestuur van de vennootschap bij de overblijvende bestuurders, dan wel de enig overgebleven bestuurder. -----

Ingeval van belet of ontstentenis van alle bestuurders, of van de enige bestuurder, berust het bestuur van de vennootschap tijdelijk bij een door de algemene vergadering daartoe aangewezen persoon. -----

Vertegenwoordiging. -----

Artikel 9. -----

1. De vennootschap wordt vertegenwoordigd door het bestuur, voor zover uit de wet niet anders voortvloeit. -----

De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt mede toe aan iedere bestuurder. -----

2. In alle gevallen waarin de vennootschap een tegenstrijdig belang heeft met één of meer bestuurders wordt zij vertegenwoordigd op de wijze als bepaald in de tweede zin van lid 1. -----

In alle gevallen waarin de vennootschap een tegenstrijdig belang heeft met een bestuurder in privé behoeft het bestuursbesluit tot het aangaan van de betreffende rechtshandeling de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering. -----

Het ontbreken van de goedkeuring zoals bedoeld in dit lid tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van het bestuur of bestuurders niet aan. -----

Boekjaar, jaarrekening. -----

Artikel 10. -----

1. Het boekjaar van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. -----
2. Binnen vijf maanden na afloop van elk boekjaar, behoudens verlenging van deze termijn door de algemene vergadering met ten hoogste zes maanden op grond van bijzondere omstandigheden, wordt door het bestuur de jaarrekening (bestaande uit de balans en de winst- en verliesrekening met toelichting) opgemaakt. -----

Tenzij artikel 2:403 van het Burgerlijk Wetboek voor de vennootschap geldt, maakt het bestuur binnen voornoemde termijn een jaarverslag op. -----

De jaarrekening wordt ondertekend door alle bestuurders. -----

Ontbreekt de ondertekening van een of meer hunner dan wordt daarvan onder opgaaf van reden melding gemaakt. -----

3. De jaarrekening wordt vastgesteld door de algemene vergadering. -----
Nadat het voorstel tot vaststelling van de jaarrekening aan de orde is geweest, zal aan de algemene vergadering het voorstel worden gedaan om, in verband met de jaarrekening en hetgeen daaromtrent in de algemene vergadering van aandeelhouders is medegedeeld, décharge te verlenen aan de bestuurders voor het door hen in het betreffende boekjaar gevoerde beleid. -----

Winstbestemming. -----

Artikel 11. -----

1. De vennootschap kan aan de aandeelhouders en eventueel andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen van de vennootschap groter is dan het bedrag van het gestorte kapitaal van de vennootschap, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden. -----
2. De winst blijken uit de door de algemene vergadering vastgestelde winst- en

verliesrekening staat ter beschikking van de algemene vergadering. -----

3. De vennootschap mag tussentijds slechts uitkeringen doen, indien aan het vereiste van lid 1 is voldaan en mits na voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering. -----
4. Op door de vennootschap verkregen aandelen in haar kapitaal en op aandelen waarvan de vennootschap certificaten houdt vindt geen uitkering ten behoeve van de vennootschap plaats. -----

Vergaderingen van aandeelhouders. -----

Artikel 12. -----

1. Ieder jaar, binnen zes maanden na afloop van het boekjaar, wordt de jaarlijkse vergadering van aandeelhouders gehouden, bestemd voor de behandeling en vaststelling van de jaarrekening, tenzij de termijn als bedoeld in artikel 10 lid 2 van deze statuten overeenkomstig het aldaar bepaalde is verlengd. -----
Indien deze termijn wordt verlengd, worden de in de vorige zin bedoelde onderwerpen aan de orde gesteld in een vergadering van aandeelhouders, te houden uiterlijk één maand na het verstrijken van die termijn. -----
2. De vergaderingen van aandeelhouders worden gehouden in de gemeente waar de vennootschap haar zetel heeft. -----
3. Een algemene vergadering van aandeelhouders, waarin het gehele geplaatste kapitaal vertegenwoordigd is, kan mits met algemene stemmen, wettige besluiten nemen ook al zijn de voorschriften met betrekking tot het oproepen en houden van vergaderingen niet in acht genomen. -----
4. Het bestuur houdt van de genomen besluiten aantekening. -----
De aantekeningen liggen ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders. -----
Iedere aandeelhouder wordt desgevraagd een afschrift of uittreksel van deze aantekeningen verstrekt tegen ten hoogste de kostprijs. -----

Artikel 13. -----

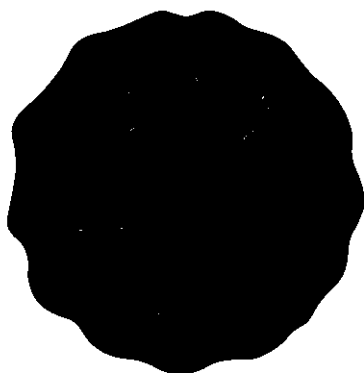
Besluitvorming door aandeelhouders kan, nadat de bestuurder(s) in de gelegenheid is (zijn) gesteld daaromtrent te adviseren, ook op andere wijze dan in een vergadering van aandeelhouders plaatsvinden mits de stemgerechtigde aandeelhouders zich schriftelijk (waaronder begrepen alle vormen van geschreven tekstoverdracht) met algemene stemmen vóór het voorstel hebben verklaard. -----

Statutenwijziging, ontbinding, vereffening. -----

De verschenen persoon verklaarde geen volledige voorlezing te verlangen, van de inhoud van de akte te hebben kennisgenomen en daarmee in te stemmen. -----

Deze akte is vervolgens beperkt voorgelezen en onmiddellijk daarna ondertekend door de verschenen persoon en mij, notaris, om elf uur vijftig minuten. -----

(Getekend): S. v.d. Eerenbeemt, P.A.J. Westhoff. -----



VOOR AFSCHRIFT

Artikel 14.

1. Tot wijziging van de statuten en tot ontbinding van de vennootschap kan door de algemene vergadering van aandeelhouders worden besloten.
2. Ingeval tot ontbinding van de vennootschap is besloten, geschiedt de vereffening door het bestuur, tenzij de algemene vergadering andere vereffenaars benoemt. Bij het besluit tot ontbinding zal tevens de beloning worden bepaald van de vereffenaar of de vereffenaars gezamenlijk.
3. Tijdens de vereffening blijven de statuten voor zoveel mogelijk van kracht.
4. Het saldo na vereffening wordt aan aandeelhouders en andere rechthebbenden in verhouding tot ieders recht uitgekeerd.

Slotbepaling.

Artikel 15.

Bij deze statutenwijziging zijn de thans éénhonderd (100) geplaatste aandelen van nominaal éénderduizend gulden (NLG 1.000,--) samengevoegd tot één (1) aandeel van nominaal éénhonderdduizend gulden (NLG 100.000,--).

Vervolgens is dit aandeel omgezet in één (1) aandeel van nominaal vijfenveertigduizend vierhonderd euro (EUR 45.400,--), welk aandeel is gesplitst in vijfenveertigduizend vierhonderd (45.400) aandelen van nominaal één euro (EUR 1,--).

Slotverklaringen.

Ten slotte verklaarde de comparant:

- dat het ten gevolge van de omzetting van de nominale waarde van de aandelen van guldens in euro's ontstane tekort in het geplaatste kapitaal, van éénentwintig euro achtennegentig eurocent (EUR 21,98) of het equivalent daarvan in guldens, zal worden bijgestort in geld, waartoe de aandeelhouders zich hebben verplicht;
- dat het thans geplaatste kapitaal vijfenveertigduizend vierhonderd euro (EUR 45.400,--) bedraagt en is verdeeld in vijfenveertigduizend vierhonderd (45.400) aandelen van nominaal één euro (EUR 1,--);
- ./.
- dat de Minister van Justitie blijkens de, aan deze akte te hechten, verklaring op achtentwintig augustus tweeduizend één onder nummer B.V. 34600 heeft medegedeeld dat hem ten aanzien van de onderhavige statutenwijziging van geen bezwaren is gebleken.

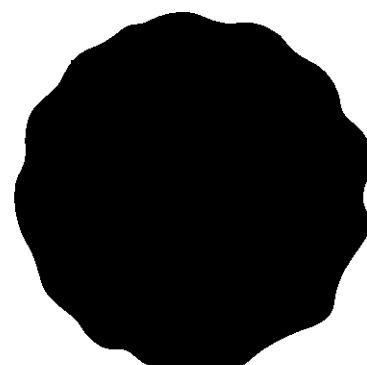
Deze akte is heden verleden te Amsterdam.

De inhoud van deze akte is aan de verschenen persoon zakelijk meegedeeld en toegelicht.

Auditor's Report Ernst & Young Accountants dated 28 June 2005
Certified copy of the 2004 annual accounts of Curvalue III BV

Accountantsverklaring Ernst & Young Accountants d.d. 28 juni 2005
Gewaarmerkte Jaarrekening 2004 Curvalue III B.V.

Sworn translation Dutch-English
Beëdigde vertaling Nederlands-Engels



Ernst & Young Accountants

Drentestraat 20
NL-1083 HK Amsterdam
PO Box 7883
NL-1008 AB Amsterdam
The Netherlands
Telephone: +31 (0)20 549 72 22
Fax +31 (0)20 646 25 53
www.ey.nl

The Executive Board of
Curvalue III BV
Nieuwezijds Voorburgwal 120-7
NL-1012 SH Amsterdam
The Netherlands

NW/PL/hd-05243

Amsterdam, 28 June 2005

Dear Sirs,

We hereby authorise you to include the enclosed auditor's report in the 2004 annual accounts that you have compiled. We also enclose a copy of the annual accounts certified for identification purposes.

The conditions subject to which this authorisation is granted are described in the enclosed informational leaflet on the 'Disclosure of auditor's reports'.

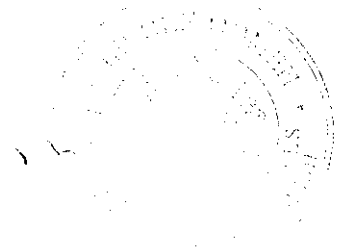
Our authorisation pertains exclusively to this manner of disclosure.

Yours faithfully,
For Ernst & Young Accountants

<Signed>
P. Laan

<Signed>
N.G.D. Warmer

Enclosures: Auditor's report
Certified copy of the 2004 annual accounts of Curvalue III BV
Informational Leaflet



INHOUDSOPGAVE

JAARSTUKKEN

1.	Jaarverslag	3
2.	Jaarrekening	
2.1	Commerciële balans per 31 december 2004	4
2.2	Commerciële winst- en verliesrekening over 2004	5
2.3	Toelichting op de commerciële jaarrekening	
2.3.1	Algemeen	6
2.3.2	Grondslagen van waardering en bepaling resultaat	7
2.3.3	Toelichting op de balans	9
2.3.4	Toelichting op de winst- en verliesrekening	13
2.3.5	Risicoprofiel	14
3.	Overige gegevens	
3.1	Accountantsverklaring	16
3.2	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	16
3.3	Bestemming van het resultaat 2004	16
3.4	Gebeurtenissen na balansdatum	16



1. JAARVERSLAG

Omzet en resultaat

Een stijging van de brutomarge van 23% en een daling van de bedrijfskosten van 35%, resulteerde in een stijging van het bedrijfsresultaat van de vennootschap van 183% ten opzichte van 2003. Deze resultaten zijn uitstekend. Na het teleurstellende jaar 2003 hebben de voormalige vloerhandelaren zich nu goed aangepast aan de schermhandel.

Voor de toekomst verwacht de onderneming een stijging van 25% van het bedrijfsresultaat.

Investeringsen

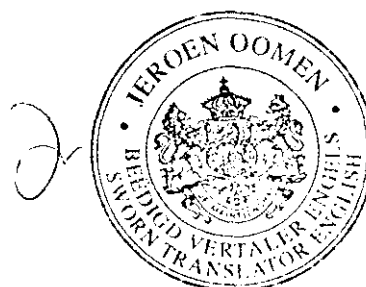
In 2004 hebben de verwachte investeringen plaatsgevonden in de branch in Athene, Griekenland. Deze bestonden voornamelijk uit de inrichting van een kantoor.

Financieringsstructuur

Ten aanzien van de financieringsstructuur merken wij op dat mooie resultaat het weerstandsvermogen weer heeft versterkt.

Amsterdam, 15 juni 2005

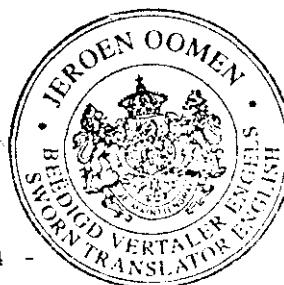
De directie



Ter identificatie
 **ERNST & YOUNG**
ACCOUNTANTS

2.1 COMMERCIELE BALANS PER 31 DECEMBER 2004
(voor bestemming van het resultaat)

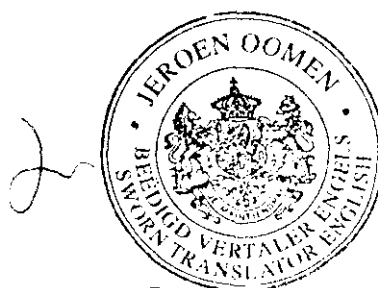
	31-12-2004 €	31-12-2003 €
ACTIVA		
Vaste activa		
Immateriële vaste activa	53.027	25.912
Materiële vaste activa	332.053	323.785
Som der vaste activa	385.080	349.697
Vlottende activa		
Hausse-positie effecten	25.116.273	7.189.201
Rekening-courant Fortis Clearing	14.019.222	5.292.868
Rekening-courant groepsmaatschappijen	5.214.204	2.987.922
Overige vorderingen en overlopende activa	655.695	322.548
Liquide middelen	63.501	77.669
Som der vlottende activa	45.068.895	15.870.208
Som der activa	45.453.975	16.219.905
	=====	=====
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Geplaatst kapitaal	45.400	45.400
Overige reserves	908.818	1.904.457
Onverdeeld resultaat	1.021.701	-995.639
Som der eigen vermogen	1.975.919	954.218
	-----	-----
Voorzieningen	1.646.516	817.329
	-----	-----
Kortlopende schulden		
Baisse-positie effecten	33.759.309	6.850.994
Rekening-courant Fortis Clearing	2.320.097	4.479.503
Rekening-courant groepsmaatschappijen	3.928.517	1.563.861
Overige schulden en overlopende passiva	1.823.617	1.554.000
Som der kortlopende schulden	41.831.540	14.448.358
Som der passiva	45.453.975	16.219.905
	=====	=====



Ter identificatie
 **ERNST & YOUNG**
 ACCOUNTANTS

2.2 COMMERCIËLE WINST- EN VERLIESREKENING OVER 2004

	2004	2003
	€	€
BRUTOMARGE	4.717.878	3.833.768
Lonen en salarissen	1.695.994	3.162.001
Sociale lasten en pensioenen	97.465	185.530
Winstdelen	456.421	751.930
Afschrijvingen vaste activa	196.957	212.607
Overige bedrijfskosten	1.028.847	1.123.750
Som der kosten	3.475.684	5.435.818
Bedrijfsresultaat	1.242.194	-1.602.050
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	101.787	118.291
Rentelasten en soortgelijke kosten	521	-19.302
Financieel resultaat	101.266	98.989
Resultaat gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	1.343.460	-1.503.061
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-321.759	507.422
Resultaat na belastingen	1.021.701	-995.639
	=====	=====



Ter identificatie
 **ERNST & YOUNG**
 ACCOUNTANTS

2.3 TOELICHTING COMMERCIËLE JAARREKENING

2.3.1 ALGEMEEN

Informatie over de onderneming

Curvalue III B.V., voorheen Grindstone Investments B.V., is opgericht op 10 december 1926 en heeft haar statutaire zetel in Amsterdam. Enig aandeelhouder is Curvalue Beheer B.V., gevestigd te Amsterdam.

Blijkens artikel 2 van de op 7 mei 1993 gewijzigde statuten heeft de vennootschap heeft ten doel:

- de handel in effecten, opties, edele metalen, valuta en termijncontracten alsmede het beleggen in vermogen in het algemeen en het verlenen van adviezen met betrekking tot het vorenstaande;
- het deelnemen in, het financieren van, het samenwerken met, het voeren van directie over en het verlenen van adviezen en andere diensten aan rechtspersonen en andere ondernemingen;
- het verstrekken van garanties en het geven van zekerheden voor schulden van rechtspersonen of andere vennootschappen die met haar in een groep verbonden zijn en ten behoeve van derden;
- het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, alles in de ruimste zin van het woord.

De vennootschap heeft een clearingcontract gesloten met Fortis Clearing B.V.. Alle beurstransacties van de vennootschap zijn gegarandeerd door de clearing member.

Curvalue III B.V. heeft ultimo 2004 drie vaste inrichtingen in het buitenland, te weten:

Naam	Vestigingsplaats (land)
Curvalue III Gibraltar	Gibraltar, United Kingdom
Curvalue III Hellas	Athene, Griekenland
Grindstone SARL	Parijs, Frankrijk

Structuur

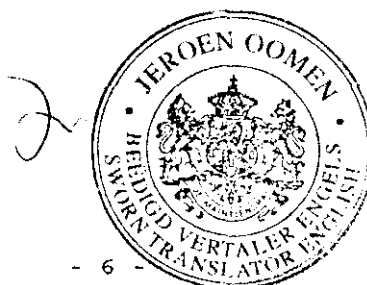
De vennootschap is vennootschappen onder firma aangegaan met andere marketmakers. In het contract is onder andere de winstverdeling c.q. verliesverdeling en voorschotbedragen vastgelegd. In de jaarrekening worden de vennootschappen onder firma in zijn geheel opgenomen. Hierbij wordt het minderheidsaandeel van de betreffende vennoten opgenomen onder "te betalen winstdelen" op de balans en "winstdelen" in de winst- en verliesrekening.

Personeel

Over 2004 waren gemiddeld 16 (2003: 25) personen in dienst.

Economische eenheid

Curvalue III B.V. maakt deel uit van een economische eenheid ('groep'). Aan het hoofd van de groep staat Curvalue Beheer B.V., gevestigd te Amsterdam.



Ter identificatie
ERNST & YOUNG
ACCOUNTANTS

Grondslagen van valuta-omrekening

Transacties in vreemde valuta welke gedurende de verslagperiode zijn afgewikkeld, worden opgenomen tegen de koers van afwikkeling. De uit deze transacties voortvloeiende koersresultaten worden rechtstreeks verwerkt in het resultaat effectenposities.

De per balansdatum in vreemde valuta luidende bezittingen en schulden worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. Koersverschillen ontstaan uit deze omrekening per balansdatum worden in de winst- en verliesrekening tot uitdrukking gebracht onder het resultaat effectenposities en daarmee onder de brutomarge.

2.3.2 GRONDSLAGEN VAN WAARDERING EN BEPALING RESULTAAT

Immateriële vaste activa

De onder de immateriële vaste activa opgenomen F-permits en vergunningen worden gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs verminderd met de op basis van de geschatte economische levensduur bepaalde afschrijvingen. De afschrijvingen bedragen een vast percentage van de verkrijgingsprijs.

Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs verminderd met de op basis van de geschatte economische levensduur bepaalde afschrijvingen. De afschrijvingen bedragen een vast percentage van de verkrijgingsprijs.

Effectenposities

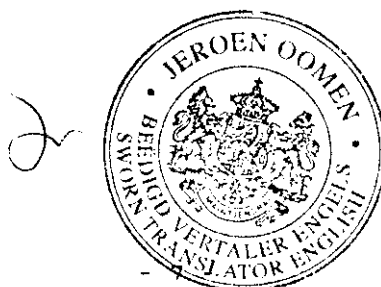
De posities aandelen, opties, futures en onderliggende waarden worden gewaardeerd tegen de slotkoers per balansdatum. Nog af te wikkelen transacties worden gewaardeerd op basis van de slotkoersen per balansdatum, terwijl de hieruit voortvloeiende overlopende activa of passiva worden opgenomen tegen opbrengstprijzen c.q. kostprijs. Voorzover posities in vreemde valuta zijn aangehouden heeft omrekening plaatsgevonden tegen de koers per balansdatum.

Voorzieningen

Het verschil met de op basis van de fiscale winstberekening verschuldigde belasting komt tot uitdrukking in de voorziening voor latente belastingverplichtingen. Daarbij wordt uitgegaan van het actuele belastingtarief. Overige voorzieningen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Vorderingen, liquide middelen, schulden en overlopende posten

De vorderingen, liquide middelen, schulden en overlopende activa en passiva worden opgenomen tegen nominale waarde; waardering van vorderingen geschiedt onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid, gebaseerd op een individuele beoordeling van de vorderingen.



Resultaat

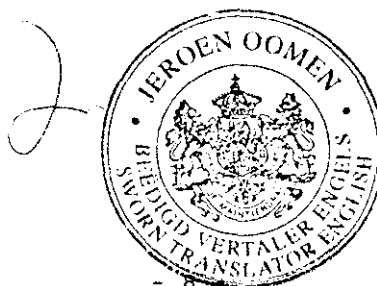
Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de netto-omzet en alle hiermee verbonden kosten en andere aan het verslagjaar toe te rekenen lasten. De kosten en lasten worden bepaald met inachtneming van de hiervoor reeds vermelde waarderingsgrondslagen.

Resultaat effectenposities

Het resultaat effectenposities bevat de gerealiseerde resultaten, zijnde opbrengstwaarde verminderd met de kostprijs van de effecten (inclusief kosten), op de afgewikkelde effectentransacties en het ongerealiseerde resultaat op de per balansdatum nog lopende aan- en verkooptransacties en aangehouden effecten.

Vennootschapsbelasting

De belasting wordt gebaseerd op het resultaat in de jaarrekening met inachtneming van de verschillen in grondslagen welke worden gehanteerd bij de winstberekening volgens de jaarrekening enerzijds en de fiscale winstberekening anderzijds. De berekening vindt plaats tegen het actuele belastingtarief. Het verschil met de op basis van de fiscale winstberekening verschuldigde belasting komt tot uitdrukking in de voorziening voor latente belastingverplichtingen.



2.3.3 TOELICHTING OP DE BALANS

A C T I V A

Immateriële vaste activa

De samenstelling van de immateriële vaste activa kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2004	31-12-2003
	€	€
4 F-permit opties (2003: 1)	49.805	22.054
3 F-permits futures (2003: 2)	3.222	3.607
Overige immateriële vaste activa	0	251
	-----	-----
	53.027	25.912
	=====	=====

Het verloop van het totaal der materiële vaste activa kan als volgt worden weergegeven:

	€
Boekwaarde per 1 januari	25.912
Bij: investeringen	48.133
Af: afschrijvingen	-21.018

Boekwaarde per 31 december	53.027
	=====

Op grond van deze F-permits is de vennootschap per permit, ingaande 1997 tot en met 2006, geen permit fee verschuldigd voor de handel op de beurs.

Materiële vaste activa

De samenstelling van de materiële vaste activa kan als volgt worden weergegeven:

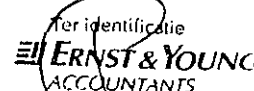
	31-12-2004	31-12-2003
	€	€
Verbouwingkosten	66.825	39.805
Kantoorinventaris	48.140	61.099
Overige bedrijfsmiddelen	217.088	222.881
	-----	-----
	332.053	323.785
	=====	=====

Het verloop van het totaal der materiële vaste activa kan als volgt worden weergegeven:

	€
Boekwaarde per 1 januari	323.785
Bij: investeringen	184.207
Af: afschrijvingen	-175.939

Boekwaarde per 31 december	332.053
	=====

Het afschrijvingspercentages bedragen voor de verbouwingkosten 10%, voor de inventaris 20% en voor de overige bedrijfsmiddelen 33,3%. De aanschafwaarde en cumulatieve afschrijvingen ultimo 2004 bedragen respectievelijk € 580.296 en € 248.243.



Hausse-positie effecten

	31-12-2004	31-12-2003
	€	€
De specificatie is als volgt:		
Aandelen en opties	27.001.924	4.089.910
Nog af te wikkelen transacties	-1.885.651	3.099.291
	-----	-----
	25.116.273	7.189.201
	=====	=====

Rekening-courant Fortis Clearing

De specificatie is als volgt:

Cash balance	0	5.292.455
Termijndeposito's	10.888.000	0
Nog te ontvangen bedragen	3.131.222	413
	-----	-----
	14.019.222	5.292.868
	=====	=====

Rekening-courant groepsmaatschappijen

Deze betreffen vorderingen op groepsmaatschappijen, voornamelijk Curvalue Beheer BV.

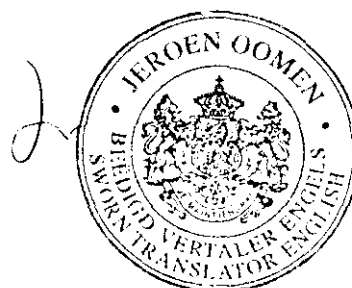
Overige vorderingen en overlopende activa

De specificatie luidt:

Te ontvangen vennootschapsbelasting	153.620	143.504
Te ontvangen dividendbelasting	414.164	42.621
Overige nog te ontvangen bedragen	64.678	124.548
Vooruitbetaalde bedragen	23.233	11.875
	-----	-----
	655.695	322.548
	=====	=====

Liquide middelen

De liquide middelen ad € 63.501 bestaan uit een direct opeisbaar tegoeden bij de bankrelaties.



Tot identificatie
ERNST & YOUNG
 ACCOUNTANTS

P A S S I V A**Eigen vermogen**

Het verloop van het eigen vermogen over het boekjaar 2004 kan als volgt worden weergegeven:

	Geplaatst kapitaal €	Overige reserves €	Onverdeeld resultaat €	Totaal €
Stand per 1 januari 2004	45.400	1.904.457	-995.639	954.218
Resultaatverdeling 2003	-	-995.639	995.639	0
Dividenduitkering	-	0	0	0
Resultaat 2004	-	0	1.021.701	1.021.701
	-----	-----	-----	-----
Stand per 31 december 2004	45.400	908.818	1.021.701	1.975.919
	=====	=====	=====	=====

Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk aandelenkapitaal van de vennootschap bedraagt € 225.000 en is verdeeld in 225.000 gewone aandelen van nominaal € 1. Hiervan zijn 45.400 aandelen geplaatst en volgestort. Tijdens het verslagjaar hebben zich geen mutaties in het geplaatst kapitaal voorgedaan.

Voorzieningen

	31-12-2004 €	31-12-2003 €
De specificatie is als volgt:		
Voorzieningen latente belastingverplichtingen	1.646.516	817.329
	-----	-----
Totaal voorzieningen per 31 december	1.646.516	817.329
	=====	=====

Baisse-positie effecten

De specificatie is als volgt:

Aandelen en opties	34.567.570	7.031.310
Nog af te wikkelen transacties	-808.261	-180.316
	-----	-----
	33.759.309	6.850.994
	=====	=====

Rekening-courant Fortis Clearing

De specificatie is als volgt:

Cash balance	498.545	0
Termijndeposito's	0	1.200.000
Nog te betalen bedragen	1.821.552	3.279.503
	-----	-----
	2.320.097	4.479.503
	=====	=====



Ter identificatie
ERNST & YOUNG
ACCOUNTANTS

Rekening-courant groepsmaatschappijen

Deze betreffen schulden aan groepsmaatschappijen.

Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2004	31-12-2003
	€	€
De specificatie luidt:		
Te betalen vennootschapbelasting	0	508.280
Te betalen lonen en winstdelen	1.580.150	614.080
Te betalen loonbelasting en sociale lasten	14.708	90.222
Overige nog te betalen bedragen	228.759	341.418
	-----	-----
	1.823.617	1.554.000
	=====	=====



Verificatie
ERNST & YOUNG
ACCOUNTANTS

2.3.4 TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

Brutomarge	2004	2003
	€	€
Deze post kan als volgt worden gespecificeerd:		
Resultaat effectenposities	4.696.253	3.833.768
Overige opbrengsten	21.625	0
	-----	-----
Brutomarge	4.717.878	3.833.768
	=====	=====

Lonen, salarissen, sociale lasten en winstdelen

Lonen en salarissen	1.695.994	3.162.001
Pensioenlasten	0	41.092
Overige sociale lasten	97.465	144.438
Winstdelen	456.421	751.930
	-----	-----
	2.249.880	4.099.461
	=====	=====

Bestuurders:

De lasten terzake van bezoldigingen van bestuurders, welke ten laste komen van de rechtspersoon, bedragen 296.857.

Afschrijvingen vaste activa	2004	2003
	€	€
De specificatie luidt:		
Immateriële vaste activa	21.018	28.899
Materiële vaste activa	175.939	183.708
	-----	-----
	196.957	212.607
	=====	=====

Overige bedrijfskosten

De specificatie naar hoofdgroepen luidt:

Overige personeelskosten	93.781	105.282
Beurskosten	315.146	417.078
Informatiekosten	226.564	130.180
Algemene kosten	393.356	471.210
	-----	-----
Som der overige bedrijfskosten	1.028.847	1.123.750
	=====	=====

Rentebaten en soortgelijke opbrengsten

Deze kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Rentebaten van groepsmaatschappijen	101.782	118.085
Overige rentebaten en soortgelijke opbrengsten	5	206
	-----	-----
	101.787	118.291
	=====	=====

Rentelasten en soortgelijke kosten

De specificatie luidt:

Overige rentelasten en soortgelijke kosten	-521	-19.302
	-----	-----
	-521	-19.302
	=====	=====



Tel identificatie
ERNST & YOUNG
 ACCOUNTANTS

Niet uit de balans blijken de verplichtingen

In Frankrijk heeft de vennootschap een geschil met drie voormalig werknemers in verband met hun ontslag. Voor verdere uitleg verwijzen wij u naar pagina 15 onder "juridisch risico".

2.3.5 Risicoprofiel

Bij Curvalue III B.V. wordt gehandeld in financiële instrumenten. Zowel het profiel van dergelijke instrumenten als de omvang van de handel kunnen aanzienlijke risico's met zich meebrengen.

Voor de vennootschap is de handel in de financiële instrumenten de core-business. Daarbij wordt op dit moment vooral gehandeld in aandelen en opties die genoteerd zijn op Euronext en Xetra. De handelwijze kenmerkt zich door een groot aantal transacties, die vooral tot doel hebben om winsten tussen producten onderling te behalen.

Curvalue III B.V. maakt gebruik van een aantal middelen om de risico's pro-actief te monitoren, beheren en beheersen. Er worden daartoe verschillende soorten risico's onderkend, waarvan de belangrijkste het marktrisico en het operationeel risico zijn.

Andere risico's, voor zover deze niet tot uitdrukking komen in het marktrisico, zoals kredietrisico, liquiditeitsrisico en juridisch risico spelen slechts een ondergeschikte rol. Hieronder worden de diverse risico's allen kort behandeld.

Marktrisico

Het marktrisico (ofwel prijsrisico) is het risico van vermogensverlies als gevolg van prijsfluctuaties. Teneinde dit risico te kwantificeren worden met behulp van "what if" scenario's de posities doorgerekend onder verschillende marktcondities. Naast de zogenaamde Haircut waarde (een door de beurs voorgeschreven samenstel van scenario's), worden intern andere en veelal zwaardere eisen gesteld aan de mate waarin marktrisico's gelopen kunnen worden in de onderscheiden posities. De haircuts van de vennootschap worden door Fortis Clearing opgesteld en berekend en vormt aldus een externe toetsing van de posities aan de door de beurs gestelde kapitaal eisen.

Beleidsmatig streven wij naar een ratio van minimaal 2:1 voor het aansprakelijk vermogen ten opzichte van de haircut. In 2004 is deze ratio geen enkele keer in gevaar geweest. De gemiddelde ratio over 2004 bedroeg 3:1. Het intern gevoerde risico beleid is naast het voorkomen van calamiteiten als gevolg van uitzonderlijke marktomstandigheden ook gericht op een evenwichtige verhouding tussen risico en rendement. In dit kader wordt gestreefd de gevoeligheid voor waardefluctuaties van de posities te minimaliseren in plaats van deze binnen de grenzen van het eigen vermogen te houden.

De risicomanagerafdeling van Curvalue III B.V. voert op traderniveau het risicobeheer. Dit houdt in dat elke trader een bepaalde ruimte krijgt toegewezen, waarbinnen geopereerd dient te worden. Ten behoeve van het dagelijkse risico beheer wordt gebruik gemaakt van een geavanceerd computersysteem met behulp waarvan real time de posities worden geëvalueerd. De transacties worden onmiddellijk nadat deze gedaan zijn in de posities verwerkt zodat altijd sprake is van een actuele situatie.



Operationeel risico

Het voortschrijdend gebruik van geautomatiseerde gegevensverwerking in de handel, leidt tot een toenemende afhankelijkheid van de ongestoorde en continue werking van de handelssystemen. Dit geldt zowel voor de door de beurs ter beschikking gestelde systemen als voor de eigen beslissingsondersteunende systemen. Het beleid van de vennootschap is erop gericht om zoveel als nodig te voorzien in een geautomatiseerde of procedurele back-up voorzieningen in de eigen omgeving.

Kredietrisico

Fortis Clearing levert zowel in geld als in aandelen kredietfaciliteiten aan de vennootschap. Deze kredieten dienen ter dekking van de optieportefeuilles. Bepaalde combinaties van opties en aandelen (bijvoorbeeld zogeheten conversies) leveren slechts een zeer klein risico op, terwijl ogenschijnlijk kleine optieportefeuilles (bijvoorbeeld ongedekte short calls) juist een groot risico kunnen opleveren. Daarom is de totale omvang van de portefeuille in geld gemeten niet gerelateerd aan de hoogte van het risico dat ermee samenhangt. Aldus is het kredietrisico in alle gevallen ondergeschikt aan het marktrisico.

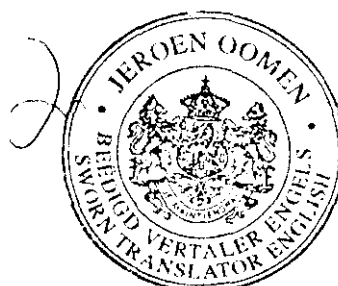
Juridisch risico

De onderneming is ultimo 2004 verwickeld in een rechtszaak omtrent de opzegging van arbeidscontracten met drie handelaren, welke werkzaam waren bij de branch in Parijs. De onderneming heeft in de winst- en verliesrekening van 2003 een bedrag van € 100.000 opgenomen als reservering voor te betalen afkoopsommen. Begin 2005 heeft de rechtbank een beslissing genomen en de handelaren een bedrag van € 87.000 toegekend. De vennootschap heeft het verschil ad € 13.000 als winst opgenomen, verwacht wordt dat een hoger beroep geen verandering van de uitspraak brengt.

In 2004 hebben enkele Curvalue entiteiten gehandeld in ING opties waaruit een resultaat is behaald op één tegenpartij. Gezien de omvang van de contracten en het geleden verlies heeft de tegenpartij een advocatenkantoor ingeschakeld om de mogelijkheden te bekijken voor het verhalen van de door deze partij geleden schade. Formeel is geen claim ingediend. Een mogelijke claim zal van materieel belang zijn. Het management verwacht een eventuele claim met succes te kunnen pareren.

Amsterdam, 15 juni 2005

De directie



Ter identificatie
ERNST & YOUNG
ACCOUNTANTS

3. OVERIGE GEGEVENS**3.1 Accountantsverklaring**

De door Ernst & Young accountants afgegeven accountantsverklaring is apart bijgevoegd.

3.2 Statutaire bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Omtrent de bestemming van het resultaat is in artikel 12 van de statuten het volgende bepaald:

1. De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen van de vennootschap groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal van de vennootschap, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
2. De winst, blijvende uit de door de algemene vergadering van aandeelhouders vastgestelde winst- en verliesrekening, staat ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders.
3. De directie mag tussentijds slechts uitkeringen doen, indien aan het vereiste van lid 1 is voldaan en mits na voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders.
4. Op door de vennootschap verkregen aandelen in haar kapitaal en op aandelen waarvan de vennootschap certificaten houdt vindt geen uitkering ten behoeve van de vennootschap plaats.

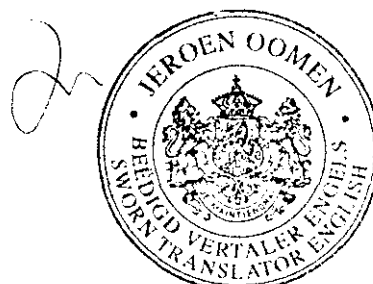
3.3 Bestemming van het resultaat

Resultaatbestemming 2004:

Resultaat na belastingen	1.021.701
Interimdividenden	0

Ter vrije beschikking aan de algemene vergadering	1.021.701
	=====

Voorgesteld wordt om het resultaat toe te voegen aan de overige reserves.



Ter identificatie
ERNST & YOUNG
 ACCOUNTANTS

AUDITOR'S REPORT

Introduction

We have audited the 2004 annual accounts of Curvalue III BV of Utrecht, the Netherlands. These annual accounts are the responsibility of the company's management. Our responsibility is to express an opinion on these annual accounts.

Scope

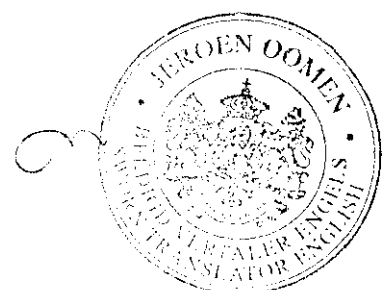
We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the Netherlands. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the annual accounts are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the annual accounts. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall annual accounts presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

Opinion

In our opinion, the annual accounts give a true and fair view of the financial position of the company as at 31 December 2004 and of the results for the year then ended, in accordance with accounting principles generally accepted in the Netherlands, and comply with the financial reporting requirements included in Part 9, Book 2 of the Netherlands Civil Code.

Amsterdam, 28 June 2005

Ernst & Young Accountants

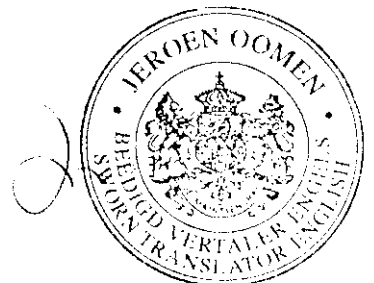


2004

ANNUAL ACCOUNTS FOR REPORTING PURPOSES

OF

CURVALUE III BV



CONTENTS**ANNUAL REPORT AND ACCOUNTS**

1. Annual Report	3
2. Annual Accounts	
2.1 Balance sheet for reporting purposes as at 31 December 2004	4
2.2 Profit and loss account for reporting purposes for the year ended 31 December 2004	5
2.3 Notes to the annual accounts for reporting purposes	
2.3.1 General	6
2.3.2 Accounting principles	7
2.3.3 Notes to the balance sheet	9
2.3.4 Notes to the profit and loss account	13
2.3.5 Risk profile	14
3. Other information	
3.1 Auditor's report	16
3.2 Appropriation of the results as per the Articles of Association	16
3.3 Appropriation of the results for 2004	16
3.4 Events after the balance sheet date	16



1. ANNUAL REPORT

Turnover and results

A 23% increase in the gross margin and a 35% drop in operating costs resulted in an increase in the company's operating results by 183% as compared with 2003. These are excellent results. After the disappointments of 2003, the former floor traders have now adapted well to screen trading.

For the future, the company expects a 25% increase in the operating results.

Investments

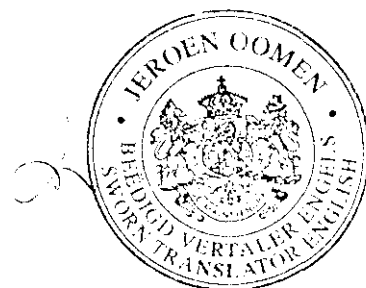
In 2004, the expected investments were made in the branch in Athens, Greece. Those investments chiefly consisted of fixtures and fittings for an office.

Financing structure

On the subject of the financing structure, we wish to note that the outstanding results have reinforced our financial strength.

Amsterdam, 15 June 2005

The Executive Board



2.1 BALANCE SHEET FOR REPORTING PURPOSES AS AT 31 DECEMBER 2004
(before appropriation of the results)

	<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
	€	€
ASSETS		
Fixed assets		
Intangible fixed assets	53,027	25,912
Tangible fixed assets	332,053	323,785
	-----	-----
Total fixed assets	385,080	349,697
	-----	-----
Current assets		
Long securities positions	25,116,273	7,189,201
Current account with Fortis Clearing	14,019,222	5,292,868
Current accounts with group companies	5,214,204	2,987,922
Other claims, prepayments and accrued income	655,695	322,548
Cash at bank and in hand	63,501	77,669
	-----	-----
Total current assets	45,068,895	15,870,208
	-----	-----
Total assets	45,453,975	16,219,905
	=====	=====
LIABILITIES		
Shareholders' equity		
Issued capital	45,400	45,400
Other reserves	908,818	1,904,457
Undivided results	1,021,701	-995,639
	-----	-----
Total shareholders' equity	1,975,919	954,218
	-----	-----
Provisions	1,646,516	817,329
	-----	-----
Long-term liabilities	0	0
	-----	-----
Current liabilities		
Short securities positions	33,759,309	6,850,994
Current account with Fortis Clearing	2,320,097	4,479,503
Current accounts with group companies	3,928,517	1,563,861
Other debts, accruals and deferred income	1,823,617	1,554,000
	-----	-----
Total current liabilities	41,831,540	14,448,358
	-----	-----
Total liabilities	45,453,975	16,219,905
	=====	=====



2.2 PROFIT AND LOSS ACCOUNT FOR REPORTING PURPOSES FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2004

	<u>2004</u> €	<u>2003</u> €
GROSS MARGIN	4,717,878	3,833,768
Wages and salaries	1,695,994	3,162,001
Social security charges and pensions	97,465	185,530
Profit shares	456,421	751,930
Amortisation and depreciation on fixed assets	196,957	212,607
Other operating costs	1,028,847	1,123,750
Total costs	3,475,684	5,435,818
Operating results	1,242,194	-1,602,050
Interest income and similar revenues	101,787	118,291
Interest expense and similar costs	-521	-19,302
Financial results	101,266	98,989
Results from ordinary activities before tax	1,343,460	-1,503,061
Tax on results from ordinary activities	-321,759	507,422
Net results	1,021,701	-995,639



2.3 NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS FOR REPORTING PURPOSES

2.3.1 GENERAL

Information about the company

Curvalue III BV, formerly Grindstone Investments BV, was incorporated on 10 December 1926 and has its registered office in Amsterdam, the Netherlands. Its shares are held by its sole shareholder, Curvalue Beheer BV of Amsterdam.

Pursuant to Article 2 of the Articles of Association amended on 7 May 1993, the company's objective's are as follows:

- to trade in securities, options, precious metals, currencies and future contracts, and to invest in capital in general and to issue advice concerning these matters;
- to participate in, finance, cooperate with, serve on the board of and grant advice and other services to legal entities and other businesses;
- to issue guarantees and provide security for debts of legal entities or other companies with which it is affiliated in a group and for third parties;
- to do anything that is related to the above or might promote the above, in the broadest sense.

The company has concluded a clearing contract with Fortis Clearing BV. All the company's exchange transactions are guaranteed by the clearing member.

At year-end 2004, Curvalue III BV had three permanent establishments outside the Netherlands:

Name	Domicile (country)
Curvalue III Gibraltar	Gibraltar, United Kingdom
Curvalue III Hellas	Athens, Greece
Grindstone SARL	Paris, France

Structure

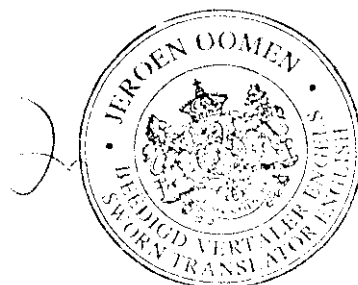
The company has set up general partnerships with other market makers. The contracts govern such matters as the division of the profits or losses and advance payments. In these annual accounts, the general partnerships are included in their entirety. The minority shares of the various partners are listed as 'profit shares to be paid' in the balance sheet and 'profit shares' in the profit and loss account.

Workforce

During 2004, the company employed an average of 16 (2003: 25) staff.

Economic unity

The company, Curvalue III BV, is part of an economic unity ('group'). The group is headed by Curvalue Beheer BV of Amsterdam, the Netherlands.



Principles for translation of currencies

Transactions completed during the period under review and denominated in currencies other than the euro are included at the exchange rate at which they were completed. The exchange rate gains and losses arising from these transactions are taken directly to the results from securities positions.

The assets and liabilities denominated in currencies other than the euro as at the balance sheet date are translated at the exchange rate prevailing in the balance sheet date. The exchange rate gains and losses arising from this translation as at the balance sheet date are presented in the results from securities positions, under turnover, i.e. in the gross margin.

2.3.2 ACCOUNTING PRINCIPLES**Intangible fixed assets**

The F Permits included in the intangible fixed assets are valued at acquisition price, less amortisation based on the estimated useful lives of the permits. Amortisation is based on a fixed percentage of the acquisition price.

Tangible fixed assets

Tangible fixed assets are presented at acquisition price, less depreciation. The depreciation rates are fixed percentages of the acquisition prices. Depreciation is based on a fixed percentage of the acquisition price.

Securities positions

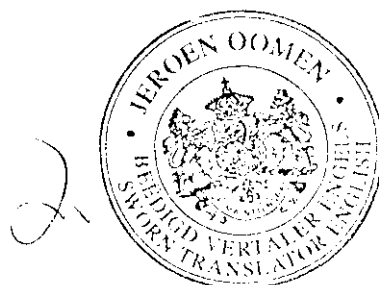
The positions in shares, options, futures and underlying instruments are presented at the closing prices as at the balance sheet date. The values of transactions that are yet to be completed are based on the closing prices as at the balance sheet date, with the resulting accrued and deferred income being presented at sales value and cost, respectively. Any positions held in currencies other than the euro are translated at the exchange rate prevailing on the balance sheet date.

Provisions

The difference with the tax based on the calculation of the profits for tax purposes is expressed in the provision for deferred tax liabilities. This calculation is based on the prevailing tax rate. Other provisions are stated at the amounts for which they were formed.

Claims, cash at bank and in hand, debts and transitory items

The claims, cash at bank and in hand, debts and transitory items are stated at the values at which they were acquired or incurred; claims are stated net of an allowance for bad debts, based on individual assessments of those claims.



Results

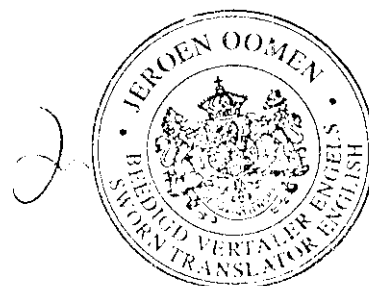
The results are determined as the difference between the net turnover and all related costs and other charges to be allocated to the year under review. The calculations of the costs and charges take into account the principles of valuation described above.

Results from securities positions

The results from securities positions comprise the results realised, i.e. the sales value less the cost of the securities (including charges), on the securities transactions completed and the unrealised results from purchase and sale transactions pending on the balance sheet date and on securities held.

Corporate income tax

Tax is based on the results presented in the annual accounts, taking into account the differences between the principles used for calculating the profits according to the annual accounts on the one hand and for calculating the profits for tax purposes on the other. The calculations are based on the prevailing tax rate. The difference with the tax based on the calculation of the profits for tax purposes is expressed in the provision for deferred tax liabilities.



Current account with Fortis Clearing

This item can be broken down as follows:

Cash balance	0	5,292,455
Term deposits	10,888,000	0
Outstanding amounts	3,131,222	413
	-----	-----
	14,019,222	5,292,868
	=====	=====

Current accounts with group companies

These are claims on group companies, primarily Curvalue Beheer BV.

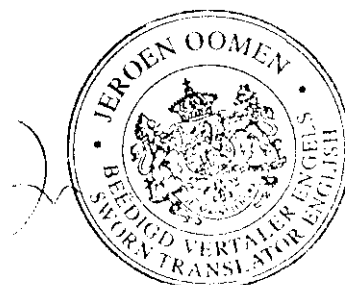
Other claims, prepayments and accrued income

This item can be broken down as follows:

Corporate income tax to be received	153,620	143,504
Dividend withholding tax to be received	414,164	42,621
Other outstanding amounts	64,678	124,548
Prepaid amounts	23,233	11,875
	-----	-----
	655,695	322,548
	=====	=====

Cash at bank and in hand

Cash at bank and in hand, totalling €63,501, comprises balances with bank relations that are payable on demand.



LIABILITIES**Shareholders' equity**

The movements in shareholders' equity during the 2004 financial year can be summarised as follows:

	Issued capital €	Other reserves €	Undivided results €	Total €
Balance as at 1 January 2004	45,400	1,904,457	-995,639	954,218
Appropriation of 2003 results	-	-995,639	995,639	0
Dividend distribution	-	0	0	0
Undivided results for 2004	-	0	1,021,701	1,021,701
	-----	-----	-----	-----
Balance as at 31 December 2004	45,400	908,818	1,021,701	1,975,919
	=====	=====	=====	=====

Issued capital

The authorised share capital of the company totals €225,000, divided into 225,000 ordinary shares with a nominal value of €1 each. Of that number, 45,400 shares have been issued and paid up. No movements occurred in the issued capital during the year under review.

Provisions

	31/12/2004 €	31/12/2003 €
This item can be broken down as follows:		
Provision for deferred tax liabilities	1,646,516	817,329
	-----	-----
Total provisions as at 31 December	1,646,516	817,329
	=====	=====

Short securities positions

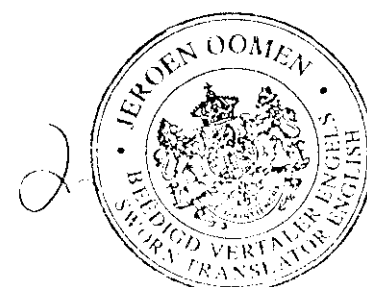
This item can be broken down as follows:

Shares and options	34,567,570	7,031,310
Transactions yet to be settled	-808,261	-180,316
	-----	-----
	33,759,309	6,850,994
	=====	=====

Current account with Fortis Clearing

This item can be broken down as follows:

Cash balance	498,545	0
Term deposits	0	1,200,000
Outstanding amounts	1,821,552	3,279,503
	-----	-----
	2,320,097	4,479,503
	=====	=====



Current accounts with group companies

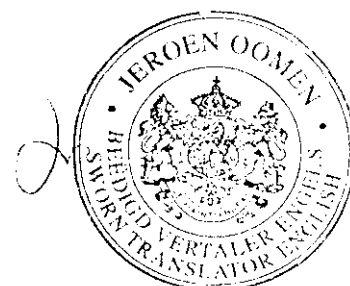
These comprise amounts owed to group companies.

Other debts, accruals and deferred income

This item can be broken down as follows:

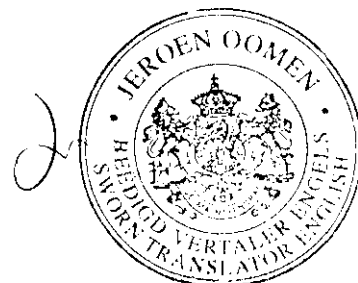
Corporate income tax to be paid
 Wages and profit shares to be paid
 Payroll tax and social security charges to be paid
 Other outstanding amounts

<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
€	€
0	508,280
1,580,150	614,080
14,708	90,222
228,759	341,418
-----	-----
1,823,617	1,554,000
=====	=====



2.3.4 NOTES TO THE PROFIT AND LOSS ACCOUNT

Gross margin	2004	2003
	€	€
This item can be broken down as follows:		
Results from securities positions	4,696,253	3,833,768
Other results	21,625	0
	-----	-----
Gross margin	4,717,878	3,833,768
	=====	=====
 Wages, salaries, social charges and profit shares		
Wages and salaries	1,695,994	3,162,001
Pension charges	0	41,092
Other social charges	97,465	144,438
Profit shares	456,421	751,930
	-----	-----
Wages, salaries, social charges and profit shares	2,249,880	4,099,461
	=====	=====
 Amortisation and depreciation on fixed assets		
This item can be broken down as follows:		
Intangible fixed assets	21,018	28,899
Tangible fixed assets	175,939	183,708
	-----	-----
	196,957	212,607
	=====	=====
 Other operating costs		
This item can be broken down into the following categories:		
Other personnel charges	93,781	105,282
Exchange costs	315,146	417,078
Costs of information	226,564	130,180
General expenses	393,356	471,210
	-----	-----
Total other operating costs	1,028,847	1,123,750
	=====	=====
 Interest income and similar revenues		
This item can be broken down as follows:		
Interest income received from group companies	101,782	118,085
Other interest income and similar revenues	5	206
	-----	-----
	101,787	118,291
	=====	=====
 Interest expense and similar costs		
This item can be broken down as follows:		
Other interest expense and similar costs	-521	-19,302
	-----	-----
	-521	-19,302
	=====	=====



Commitments not included in the balance sheet

In France, the company is involved with three former employees, in connection with their dismissal. For further details, please refer to the section on 'legal risk' on page 15.

2.3.5 Risk profile

Curvalue III BV trades in financial instruments. Both the profiles of such instruments and the volume of the trade may have risks attached to them. For the company, the trade in financial instruments is its core business. At present, most of this trade concerns shares and options listed on Euronext and Xetra. The method of trading is characterised by a large number of transactions, which are aimed primarily at achieving profits between the various products.

Curvalue III BV uses several means to proactively monitor, manage and control the risks it incurs. For this purpose, the company distinguishes various types of risks, of which the market risk and the operational risk are the most important. Other risks, insofar as they are not expressed in the market risk, such as the credit risk, the liquidity risk, the legal risk are of secondary importance. Each of the various risks is briefly discussed below.

Market risk

The market risk (also called the price risk) is the risk of loss of capital as a result of price fluctuations. In order to quantify this risk, forward calculations of the positions under different market conditions are made, using what are known as 'what if' scenarios. Besides the 'haircut value' (a composition of scenarios prescribed by the exchange), the Group itself sets other, generally stricter, requirements for the extent to which market risks might be incurred on the various positions. The company's haircuts are compiled and calculated by Fortis Clearing, and as such serve as an external assessment of the positions compared with the capital requirements set by the exchange.

As a matter of policy, the Group aims for a ratio of at least 2:1 for the liability capital in relation to the haircut. This ratio was not threatened on a single occasion during 2002. The average ratio for 2002 was 3:1. Besides preventing catastrophes resulting from extraordinary market circumstances, the internal risk policy also serves to maintain the balance between risks and returns. In this connection, the Group strives to minimise its sensitivity to fluctuations in the values of the positions rather than restricting those fluctuations to the limits of its shareholders' equity.

Curvalue III BV's Risk Management department conducts the risk management at trader level, i.e. each trader is assigned a particular latitude within which to operate. Day-to-day risk management is conducted with an advanced computer system, which is used to make real-time assessments of the positions. The transactions are processed into the positions immediately upon completion, resulting in a real-time information.

Operational risk

The ongoing use of automatic data processing in the trade is causing an increasing dependence on a trading system that is available continually and without interruptions. This applies to both the systems provided by the exchange and the Group's own decision-supporting systems. The company's policy is aimed at providing as much automated or procedural back-up facilities within its own computer environment as is necessary.

Credit risk

Fortis Clearing extends credit facilities to the company both in money and in shares. These credit facilities serve to cover the option portfolios. Certain combinations of options and shares (e.g. what are known as conversions) only entail very minor risks, while seemingly small option portfolios (such as unhedged short calls) may conversely entail major risks. Consequently, the total volume of the portfolio in money and shares is not related to the degree of risk attached. As such, the credit risk is at all times secondary to the market risk.

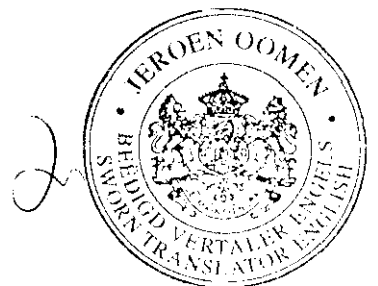


Legal risk

At year-end 2004, the Group was involved in legal proceedings revolving around the termination of the employment agreements of three traders working at the Paris branch. The company has reserved a sum of €100,000 for the lump-sum payments in its 2003 profit and loss account. Early in 2005, the court handed down a decision in the case, under which the traders were awarded €87,000. The company has recorded the balance, €13,000, as profit. The decision is not expected to be reversed in appellate proceedings.

Amsterdam, 15 June 2005

The Executive Board



3. OTHER INFORMATION**3.1 Auditor's report**

The auditor's report issued by Ernst & Young Accountants is enclosed separately.

3.2 Appropriation of the results as per the Articles of Association

Article 22 of the Articles of Association states the following in connection with the appropriation of the results:

1. The company may only distribute payments to its shareholders and other parties entitled to shares in the available profits insofar as the shareholders' equity of the company exceeds the amount of the called-up and paid-up portion of the company's capital, plus the reserves that are required by the Law.
2. The profits as presented in the adopted profit and loss account shall be at the disposal of the general meeting of shareholders.
3. The Executive Board may only distribute interim payments if the requirement of item 1 above has been met and with prior approval from the general meeting.
4. No profits shall be paid out to the company on shares acquired by the company in its own capital and on shares of which the company holds depositary receipts.

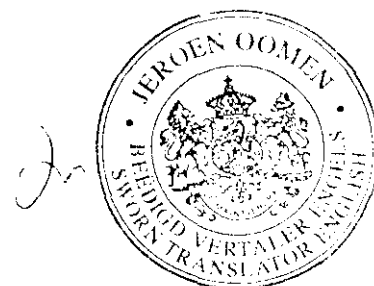
3.3 Appropriation of the results

Appropriation of the 2004 results:

Results after tax	1,021,701
Interim dividends	0

At the disposal of the general meeting	1,021,701
	=====

The Executive Board proposes adding the results to the other reserves.

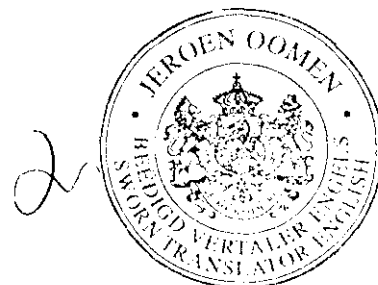


I, H.G.M. Oomen, sworn translator for the English language and registered with the Utrecht District Court, hereby declare that this text is a truthful and accurate representation in English of the original text, a copy of which is appended to this document.

16 March 2006

Ik, H.G.M. Oomen, beëdigd vertaler voor de Engelse taal en ingeschreven bij de rechtbank te Utrecht, verklaar hierbij dat deze tekst een waarheidsgetrouwe en nauwkeurige Engelse vertaling is van de oorspronkelijke tekst, waarvan aangehecht een kopie.

16 maart 2006



De directie van
Curvalue III B.V.
Nieuwezijds Voorburgwal 120-7
1012 SH AMSTERDAM

Amsterdam, 28 juni 2005

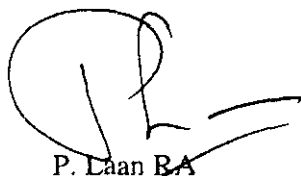
NW/PL/hd-05243

Mijne heren,

Hierbij machtigen wij u bijgaande accountantsverklaring op te nemen in de door u opgemaakte jaarrekening over 2004. Wij hebben een voor identificatie doeleinden gewaarmerkt exemplaar van de jaarrekening bijgesloten.

De condities waaronder deze machtiging wordt gegeven staan omschreven in bijgevoegd informatieblad "Openbaarmaking van accountantsverklaringen".
Onze machtiging heeft uitsluitend betrekking op deze wijze van openbaarmaking.

Hoogachtend,
Ernst & Young Accountants
namens deze



P. Laan RA



N.G.D. Warmer RA

Bijlage: Accountantsverklaring
Gewaarmerkte jaarrekening 2004 Curvalue III B.V.
Informatieblad



ACCOUNTANTSVERKLARING

Opdracht

Wij hebben de jaarrekening 2004 van Curvalue III B.V. te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de directie van de vennootschap daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2004 en van het resultaat over 2004 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

Amsterdam, 28 juni 2005

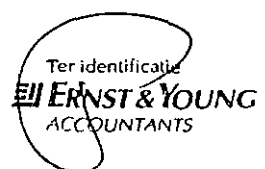
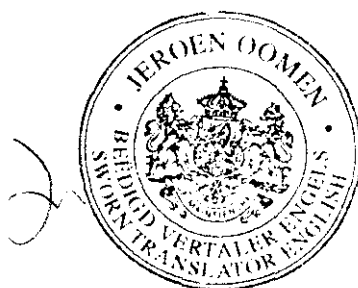
Ernst & Young Accountants



COMMERCIELE JAARREKENING

2004

CURVALUE III B.V.



FILE COPY



**CERTIFICATE OF REGISTRATION
OF AN OVERSEA COMPANY**

(Establishment of a branch)

Company No. FC026711

Branch No. BR008744

The Registrar of Companies for England and Wales hereby certifies that
CURVALUE III B.V.

has this day been registered under Schedule 21A to the Companies
Act 1985 as having established a branch in England and Wales

Given at Companies House, Cardiff, the 11th April 2006



THE OFFICIAL SEAL OF THE
REGISTRAR OF COMPANIES



Companies House

— for the record —