

**PROSPEKT EMISYJNY**  
**Certyfikatów Inwestycyjnych Serii A**  
**Arka BZ WBK Funduszu Rynku Nieruchomości 2**  
**Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego**  
**(w organizacji)**

**z siedzibą w Poznaniu, plac Wolności 16**

**strona internetowa [www.arka.pl](http://www.arka.pl)**

**Organem Funduszu jest**

**BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna**

**z siedzibą w Poznaniu,**

**plac Wolności 16, 61 - 739 Poznań**

Prospekt został sporządzony zgodnie z Ustawą z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 ze zm.) oraz Rozporządzeniem Komisji (WE) Nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wykonującym dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149/1 z dnia 30 kwietnia 2004 roku).

Przedmiotem oferty jest 6 000 000 certyfikatów inwestycyjnych serii A Funduszu.

Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii A Funduszu w Transzy Instytucjonalnej zostaną poprzedzone budowaniem księgi popytu. Proces budowania księgi popytu będzie trwał trzy Dni Robocze i rozpocznie się w dniu 16 stycznia 2008 roku. Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii A Funduszu będą przyjmowane w Transzy Instytucjonalnej w okresie od dnia 21 stycznia 2008 roku do dnia 24 stycznia 2008 roku. Zapisy na certyfikaty inwestycyjne serii A Funduszu będą przyjmowane w Transzy Detalicznej w okresie od dnia 25 stycznia 2008 roku do dnia 8 lutego 2008 roku. Zapisy na certyfikaty inwestycyjne w Transzy Specjalnej będą przyjmowane w okresie od dnia 11 lutego 2008 roku do dnia 12 lutego 2008 roku. Do dnia rozpoczęcia zapisów terminy, o których mowa powyżej, mogą zostać zmienione przez Towarzystwo. Przyjmowanie zapisów nie może rozpocząć się wcześniej niż w dniu następującym po dniu doręczenia zezwolenia Komisji na utworzenie Funduszu. Termin przyjmowania zapisów nie może być dłuższy niż dwa miesiące.

Oferującym certyfikaty inwestycyjne serii A Funduszu jest Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu.

Niniejszy Prospekt Emisyjny jest dostępny w siedzibie Towarzystwa, w placówkach Oferującego oraz na stronie internetowej Towarzystwa [www.arka.pl](http://www.arka.pl).

Niniejszy Prospekt Emisyjny został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego.

**Poznań, dnia 14 grudnia 2007 roku**

## SPIS TREŚCI

ROZDZIAŁ I.	PODSUMOWANIE.....	8
A.	Dane przedstawicieli Funduszu, doradców i biegłych rewidentów.....	8
B.	Statystyki oferty i przewidywany harmonogram Oferty .....	9
C.	Kluczowe informacje dotyczące Oferty .....	10
D.	Informacje dotyczące Funduszu .....	14
E.	Informacje dotyczące Towarzystwa .....	15
F.	Wyniki przedsiębiorstwa i sytuacja finansowa Funduszu.....	16
G.	Informacje o dyrektorach, wyższym szczeblu zarządzania i pracownikach.....	16
H.	Znaczący posiadacze Certyfikatów i transakcje z powiązаныmi stronami .....	16
I.	Informacje finansowe.....	16
J.	Szczegóły oferty i dopuszczenia do obrotu.....	17
K.	Informacje dodatkowe.....	20
ROZDZIAŁ II.	CZYNNIKI RYZYKA .....	22
1	Ryzyka związane z działalnością Funduszu.....	22
1.1	Ryzyka związane z przyjętą polityką inwestycyjną .....	22
1.1.1	Ryzyko rynkowe.....	22
1.1.2	Ryzyko płynności lokat .....	22
1.1.3	Ryzyko kontrahenta .....	23
1.1.4	Ryzyko koncentracji rynków .....	23
1.1.5	Ryzyka związane z inwestycjami Spółek Celowych w nieruchomości.....	23
1.1.5.1	Ryzyko płynności .....	23
1.1.5.2	Ryzyko wyceny .....	24
1.1.5.3	Ryzyko niepozyskania najemców .....	24
1.1.5.4	Ryzyko niewywiązywania się najemców z zawartych umów najmu.....	24
1.1.5.5	Ryzyko utraty wartości przez nieruchomości wskutek niewłaściwego używania .....	25
1.1.5.6	Ryzyko zmian rynkowych stawek najmu .....	25
1.1.5.7	Ryzyko wad prawnych nieruchomości .....	25
1.1.5.8	Ryzyko analiz i audytów przedinwestycyjnych .....	26
1.1.5.9	Ryzyko sprawności i jakości realizacji prac budowlanych .....	26
1.1.5.10	Ryzyko transakcyjne.....	27
1.1.5.11	Ryzyko wyłączenia nieruchomości na cele publiczne.....	27
1.1.5.12	Ryzyko rynków zagranicznych .....	27
1.1.5.13	Ryzyko nieetycznego działania doradców .....	27
1.1.6	Ryzyka związane z inwestycjami w Spółki Celowe .....	28
1.1.6.1	Ryzyko utraty kontroli.....	28
1.1.6.2	Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez finansowane przez Fundusz Spółki Celowe.....	28
1.1.6.3	Ryzyko wad prawnych Spółki Celowej .....	29
1.1.6.4	Ryzyko związane z inwestycjami w Spółki Celowe będące spółkami komandytowo-akcyjnymi.....	30
1.1.6.5	Ryzyko koncentracji .....	30
1.1.7	Ryzyka związane z inwestycjami w akcje i instrumenty o podobnym charakterze .....	30
1.1.7.1	Ryzyko makroekonomiczne .....	30
1.1.7.2	Ryzyko branżowe .....	31
1.1.7.3	Ryzyko specyficzne spółki .....	31
1.1.8	Ryzyka związane z inwestycjami w dłużne instrumenty finansowe .....	31
1.1.8.1	Ryzyko niewypłacalności emitenta .....	31
1.1.8.2	Ryzyko stopy procentowej .....	31
1.1.8.3	Ryzyko płynności .....	31
1.1.9	Ryzyka związane z finansowaniem dłużnym Funduszu .....	32
1.1.9.1	Ryzyko stopy procentowej .....	32
1.1.9.2	Ryzyko żądania przez bank wcześniejszej spłaty zobowiązań.....	32
1.1.10	Ryzyka związane z inwestycjami w pochodne instrumenty finansowe.....	32
1.1.10.1	Ryzyko niewłaściwego zabezpieczenia .....	32
1.1.10.2	Ryzyko wyceny .....	32
1.1.10.3	Ryzyko niedopasowania.....	33
1.1.11	Ryzyko walutowe .....	33
1.2	Ryzyka związane z trudnościami w pozyskaniu i utrzymaniu wykwalifikowanej kadry kierowniczej i innych kluczowych pracowników .....	33
1.3	Ryzyko operacyjne .....	34
1.4	Ryzyka związane z kosztami nielimitowanymi Funduszu.....	34
1.5	Ryzyka związane z brakiem wpływu Uczestników na funkcjonowanie Funduszu .....	34

1.5.1	Ryzyko braku wpływu na bieżące zarządzanie Funduszem .....	34
1.5.2	Ryzyko zmiany Statutu Funduszu.....	35
1.5.3	Ryzyko przeprowadzenia kolejnych emisji Certyfikatów.....	35
1.5.4	Ryzyko nieotrzymania przez Inwestora świadczenia dodatkowego .....	35
1.5.5	Ryzyko rozwiązania Funduszu przed upływem okresu, na jaki został utworzony .....	36
1.5.6	Ryzyko przedłużenia lub skrócenia okresu istnienia Funduszu.....	36
1.5.7	Ryzyko związane z funkcjonowaniem Komitetu Doradczego .....	37
1.5.8	Ryzyko utrudnionej kontroli polityki inwestycyjnej Funduszu .....	38
1.6	Ryzyko związane z wypłatą dochodów Funduszu.....	39
1.7	Ryzyko wyceny Wartości Aktywów Netto na Certyfikat.....	40
2	Ryzyka związane ze specyfiką papieru wartościowego jakim jest certyfikat inwestycyjny.	40
2.1	Ryzyko niedojścia do skutku emisji Certyfikatów .....	40
2.2	Ryzyko nieprzydzielenia Certyfikatów .....	41
2.3	Ryzyko przedłużenia okresu subskrypcji Certyfikatów .....	41
2.4	Ryzyko niesubskrybowania Certyfikatów przez inwestorów instytucjonalnych oraz niesubskrybowania przez inwestorów instytucjonalnych Certyfikatów w ilości oferowanej w Transzy Instytucjonalnej. ....	41
2.5	Ryzyko nadsubskrypcji Certyfikatów.....	42
2.6	Ryzyko niedopuszczenia Certyfikatów do notowań na rynku regulowanym .....	42
2.7	Ryzyko związane z obrotem Certyfikatami na rynku regulowanym .....	42
2.8	Ryzyko płynności obrotu Certyfikatami .....	43
3	Ryzyka związane z otoczeniem ekonomiczno - prawnym Funduszu .....	43
3.1	Ryzyko makroekonomiczne .....	43
3.2	Ryzyko zmiany regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania Funduszu i Spółek Celowych .....	43
3.3	Ryzyko zmiany regulacji podatkowych dotyczących Funduszu i Spółek Celowych.....	44
3.4	Ryzyko stopy procentowej .....	44
3.5	Ryzyko inflacji.....	45
4	Ryzyka związane z uczestnictwem w Funduszu .....	45
4.1	Ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji w Certyfikaty.....	45
4.2	Ryzyko wyboru Funduszu niezgodnego z profilem inwestora .....	46
ROZDZIAŁ III.	OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE.....	47
1	Fundusz i Towarzystwo.....	47
1.1	Nazwa, siedziba i adres Funduszu.....	47
1.2	Nazwa, siedziba i adres Towarzystwa.....	47
1.3	Osoby działające w imieniu Towarzystwa jako organu Funduszu .....	47
1.4	Opis powiązań Towarzystwa oraz osób fizycznych działających w jego imieniu z Funduszem.....	48
2.	Oferujący .....	48
2.1	Firma, siedziba i adres Oferującego .....	48
2.2	Osoby działające w imieniu Oferującego.....	48
2.3	Opis powiązań Oferującego oraz osób fizycznych działających w jego imieniu z Funduszem.....	48
3	Knight Frank Spółka z o.o. ....	48
3.1	Firma, siedziba i adres Knight Frank Spółka z o.o. ....	48
3.2	Osoby działające w imieniu Knight Frank Spółka z o.o. ....	49
3.3	Opis powiązań Knight Frank Spółka z o.o. oraz osób fizycznych działających w jego imieniu z Funduszem.....	49
4	Oświadczenie osób odpowiedzialnych za informacje zawarte w Prospekcie .....	49
4.1	Oświadczenie Towarzystwa .....	49
4.2	Oświadczenie Oferującego .....	49
4.3	Oświadczenie Knight Frank Spółka z o.o.....	50
5	Biegli rewidenci.....	50
ROZDZIAŁ IV.	DANE O FUNDUSZU .....	51
1	Historia i rozwój Funduszu .....	51
1.1	Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Funduszu .....	51
1.2	Miejsce rejestracji Funduszu.....	51
1.3	Data utworzenia Funduszu oraz okres, na jaki został utworzony .....	51
1.4	Forma prawna, nazwa, kraj siedziby, siedziba, adres Funduszu wraz z numerami telekomunikacyjnymi, adresem głównej strony internetowej i adresem poczty elektronicznej .....	51
2	Struktura organizacyjna Funduszu .....	51
3	Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej Funduszu .....	52
3.1	Sytuacja finansowa .....	52

3.2	Informacje dotyczące istotnych czynników mających wpływ na wynik z działalności operacyjnej .....	52
3.3	Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe Funduszu .....	52
4	Organy administracyjne, zarządzające i nadzorcze oraz inne osoby .....	52
4.1	Imiona, nazwiska, adresy miejsca pracy i stanowiska członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych .....	52
4.1.1	Organ zarządzający .....	52
4.1.2	Organy nadzorujące .....	53
4.2	Inne osoby .....	53
4.3	Konflikt interesów w organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla .....	53
4.4	Certyfikaty wyemitowane przez Fundusz posiadane przez osoby wskazane w punkcie 4.1 i 4.2.....	54
5	Wynagrodzenia i świadczenia .....	54
5.1	Wysokość wypłaconego osobom wskazanym w punkcie 4 wynagrodzenia .....	54
5.2	Ogólna kwota wydzielona przez Fundusz na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne .....	54
6	Doświadczenie członków organu administracyjnego, zarządzającego i nadzorującego.....	54
6.1	Szczegółowy opis wiedzy i doświadczenia w zarządzaniu osobami wskazanymi w punktach 4.1 i 4.2, data zakończenia obecnej kadencji, okres, przez jaki wskazane osoby sprawowały swoje funkcje, inne informacje .....	54
6.1.1	Zarząd Towarzystwa.....	54
6.1.2	Rada Nadzorcza Towarzystwa .....	57
6.1.3	Zarządzający Funduszem lub osoby mające istotny wpływ na działalność Funduszu .....	60
6.2	Informacja o umowach o świadczenie usług przez osoby wymienione w punkcie 6.1 z Funduszem wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy.....	63
6.3	Informacje o komisji do spraw audytu i komisji do spraw wynagrodzeń Funduszu.....	63
7	Główni Uczestnicy i transakcje z powiązanymi osobami.....	63
8	Przedmiot i polityka inwestycyjna Funduszu.....	63
8.1	Szczegółowy opis celu inwestycyjnego i polityki inwestycyjnej, którą będzie realizował Fundusz .....	63
8.1.1	Cel inwestycyjny Funduszu .....	63
8.1.2	Polityka inwestycyjna Funduszu.....	64
8.1.3	Otoczenie rynkowe Funduszu .....	67
8.2	Limit zaciągania kredytów i pożyczek przez Fundusz.....	105
9	Status prawny Funduszu wraz z podaniem nazwy organu nadzoru w kraju jego siedziby.....	105
9.1	Status prawny Funduszu.....	105
9.2	Organ nadzoru.....	105
10	Profil typowego inwestora .....	105
11	Ograniczenia w inwestowaniu .....	106
11.1	Opis ograniczeń inwestycyjnych mających zastosowanie do Funduszu .....	106
11.2	Towary giełdowe .....	113
11.3	Nieruchomości .....	113
11.4	Finansowe instrumenty pochodne, instrumenty rynku pieniężnego i waluty .....	113
11.4.1	Instrumenty pochodne .....	113
11.4.2	Waluty .....	114
11.4.3	Instrumenty rynku pieniężnego .....	115
12	Usługodawcy Funduszu .....	115
12.1	Maksymalna wartość wszystkich istotnych opłat ponoszonych bezpośrednio lub pośrednio przez Fundusz z tytułu usług na mocy ustaleń zawartych w dacie lub przed datą sporządzenia Prospektu oraz opis sposobu wyliczenia tych opłat .....	115
12.1.1	Koszty nielimitowane.....	115
12.1.2	Koszty limitowane .....	116
12.2	Opis wszystkich opłat bezpośrednio i pośrednio ponoszonych przez Fundusz, które nie dają się sklasyfikować w punkcie 12.1, a które mają lub mogą mieć istotne znaczenie..	118
12.3	Opis korzyści, jakie otrzymują usługodawcy Funduszu od podmiotów trzecich (innych niż Fundusz) z tytułu świadczenia usług na rzecz Funduszu, niemogących być przypisanymi do Funduszu.....	119
12.4	Nazwa usługodawcy odpowiedzialnego za określenie i wyliczenie Wartości Aktywów Netto .....	119
12.5	Opis wszystkich istotnych konfliktów interesów, jakie mogą wystąpić u usługodawcy Funduszu, pomiędzy jego obowiązkami wobec Funduszu a obowiązkami wobec podmiotów trzecich i ich interesów. Opis wszystkich istniejących ustaleń dotyczących takich konfliktów.....	119

12.5.1	Oferujący .....	119
12.5.2	BZ WBK AIB Asset Management SA .....	120
12.5.3	Doradcy rynku nieruchomości .....	120
12.6	Zarządzający aktywami/doradcy inwestycyjni.....	120
12.6.1	Zarządzający aktywami.....	121
12.6.2	Nazwa i krótki opis podmiotów świadczących usługi doradztwa inwestycyjnego na rzecz Funduszu .....	121
ROZDZIAŁ V.	DANE O TOWARZYSTWIE.....	122
1	Historia i rozwój Towarzystwa .....	122
1.1	Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Towarzystwa .....	122
1.2	Miejsce rejestracji oraz jego numer rejestracyjny .....	122
1.3	Data utworzenia Towarzystwa oraz czas, na jaki zostało utworzone.....	122
1.4	Firma, kraj siedziby, siedziba, adres Towarzystwa wraz z numerami telekomunikacyjnymi, adresem głównej strony internetowej i adresem poczty elektronicznej .....	122
1.5	Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Towarzystwa .....	122
2	Główni akcjonariusze Towarzystwa oraz informacje o podmiocie dominującym wobec Towarzystwa .....	123
3	Kapitały własne Towarzystwa.....	123
ROZDZIAŁ VI.	DEPOZYTARIUSZ .....	124
1	Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Depozytariusza .....	124
2	Miejsce rejestracji Depozytariusza oraz jego numer rejestracyjny .....	124
3	Data utworzenia Depozytariusza oraz czas, na jaki został utworzony.....	124
4	Pozostałe dane dotyczące Depozytariusza .....	124
5	Obowiązki depozytariusza wynikające z umowy o przechowywanie aktywów Funduszu. ....	124
6	Wszelkie przekazane obowiązki powiernicze .....	125
ROZDZIAŁ VII.	WYCENA .....	126
1	Opis częstotliwości, zasad oraz metod wyceny aktywów Funduszu w podziale na kategorie inwestycji oraz wskazanie sposobu, w jaki Uczestnicy będą informowani o Wartości Aktywów Netto i Wartości Aktywów Netto na Certyfikat .....	126
1.1	Opis częstotliwości, zasad i metod wyceny aktywów Funduszu .....	126
ROZDZIAŁ VIII.	ZOBOWIĄZANIA WZAJEMNE .....	132
	Oświadczenie w sprawie wszystkich zobowiązań wzajemnych .....	132
ROZDZIAŁ IX.	INFORMACJE FINANSOWE.....	133
	Oświadczenie w sprawie niesporządzania sprawozdań finansowych w związku z zamiarem rozpoczęcia działalności przez Fundusz .....	133
ROZDZIAŁ X.	INFORMACJA O OFEROWANYCH PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH .....	134
1	Opis typu i rodzaju oferowanych papierów wartościowych włącznie z kodami ISIN.....	134
2	Przepisy prawne, na podstawie których zostały utworzone Certyfikaty .....	134
3	Forma emitowanych Certyfikatów .....	134
4	Waluta emitowanych Certyfikatów .....	134
5	Opis uprawnień i ograniczeń związanych z Certyfikatami oraz procedury wykonywania tych praw .....	134
5.1	Podstawowe uprawnienia .....	134
5.2	Sposób i szczegółowe warunki wykupywania Certyfikatów .....	135
6	Uchwały, zezwolenia lub zgody, na podstawie których zostały wyemitowane Certyfikaty.....	135
7	Przewidywana data emisji Certyfikatów .....	135
8	Opis ograniczeń w swobodzie przenoszenia Certyfikatów .....	136
9	Informacja na temat obowiązków podatkowych Uczestników .....	137
9.1	Opodatkowanie dochodów związanych z posiadaniem i obrotem Certyfikatami .....	137
9.1.1	Obowiązki podatkowe Uczestników będących osobami fizycznymi.....	137
9.1.2	Obowiązki podatkowe Uczestników będących osobami prawnymi i jednostkami organizacyjnymi nieposiadającymi osobowości prawnej .....	138
9.2	Podatek od czynności cywilnoprawnych.....	138
9.3	Szczegółowe zasady opodatkowania .....	138
ROZDZIAŁ XI.	INFORMACJE O WARUNKACH OFERTY.....	139
1	Warunki, statystyka i przewidywany harmonogram Oferty oraz tryb składania zapisów na Certyfikaty.....	139
1.1	Warunki Oferty .....	139
1.2	Wielkość Oferty .....	139
1.3	Okres obowiązywania Oferty i tryb składania zapisów.....	139
1.4	Okoliczności wycofania lub zawieszenia oferty .....	143
1.5	Redukcja zapisów i sposób zwrotu nadpłaconych kwot Inwestorom .....	144
1.6	Minimalna i maksymalna wielkość zapisu.....	144

1.7	Możliwość wycofania zapisu .....	144
1.8	Sposób i tryb dokonywania wpłat na Certyfikaty oraz ich dostarczenie .....	145
1.9	Sposób i termin podania wyników Oferty do wiadomości publicznej .....	146
1.10	Prawo pierwokupu, zbywalność praw do subskrypcji oraz sposób postępowania z prawami do subskrypcji, które nie zostały wykonane .....	147
2	Zasady dystrybucji i przydziału .....	147
2.1	Osoby uprawnione do składania zapisów .....	147
2.2	Ewentualne określenie, czy członkowie organów zarządzających, nadzorczych lub administracyjnych Funduszu zamierzają uczestniczyć w subskrypcji oraz czy którakolwiek z osób zamierza objąć ponad pięć procent Oferty .....	147
2.3	Ujawnienia przed przydziałem .....	148
2.3.1	Podział Oferty na transze .....	148
2.3.2	Zasady zmiany wielkości transz .....	148
2.3.3	Metody przydziału w przypadku nadsubskrypcji w poszczególnych transzach .....	148
2.3.3.1	Przydział w Transzy Detalicznej .....	148
2.3.3.2	Przydział w Transzy Instytucjonalnej i w Transzy Specjalnej .....	149
2.3.3.3	Przypadki nieprzydzielenia Certyfikatów, sposób i termin zwrotu wpłat .....	149
2.3.4	Opis wszystkich wcześniej ustalonych sposobów preferencyjnego traktowania określonych rodzajów inwestorów .....	151
2.3.5	Minimalna wielkość pojedynczego przydziału .....	151
2.3.6	Zasady zamknięcia Oferty oraz najwcześniejsza możliwa data zamknięcia Oferty .....	151
2.3.7	Wielokrotne zapisy .....	151
2.4	Tryb zawiadamiania inwestorów o liczbie przydzielonych Certyfikatów .....	152
2.5	Nadmierny przydział oraz opcja „green shoe” .....	152
3	Cena .....	152
3.1	Wskazanie ceny, po której będą oferowane Certyfikaty .....	152
3.2	Zasady podania do publicznej wiadomości ceny Certyfikatów w Ofercie .....	153
4	Nazwa i adres koordynatora Oferty oraz podmiotów zajmujących się plasowaniem i gwarantowaniem Oferty .....	153
4.1	Nazwa i adres Oferującego .....	153
4.2	Nazwa i adres pośredników finansowych i pośredników depozytowych .....	153
4.3	Nazwa i adres gwarantów Oferty .....	153
5	Dopuszczenie Certyfikatów do obrotu .....	153
5.1	Wskazanie, czy Certyfikaty będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu .....	153
5.2	Wszystkie rynki regulowane lub rynki równoważne, na których są dopuszczone do obrotu papiery wartościowe tej samej klasy, co oferowane Certyfikaty .....	154
5.3	Ewentualne informacje dotyczące subskrypcji lub plasowania innych papierów wartościowych niż Certyfikaty .....	154
5.4	Animatorzy .....	154
5.5	Stabilizacja .....	154
6	Koszty emisji lub Oferty .....	154
6.1	Wpływy pieniężne netto oraz szacunkowa wielkość wszystkich kosztów Oferty .....	154
7	Rozwodnienie .....	154
7.1	Wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia spowodowanego Ofertą .....	154
8	Informacje dodatkowe .....	155
8.1	Kapitał zakładowy Towarzystwa .....	155
8.2	Postępowania sądowe i administracyjne .....	155
8.3	Doradcy związani z emisją i zakres ich działań .....	155
ROZDZIAŁ XII.	INFORMACJE DODATKOWE .....	156
1	Aktywa Funduszu .....	156
2	Umowa i Statut .....	156
2.1	Opis przedmiotu i celu działalności Funduszu .....	156
2.2	Postanowienia Statutu odnoszące się do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych .....	157
2.3	Opis praw, przywilejów i ograniczeń związanych z Certyfikatami .....	157
2.4	Rada Inwestorów .....	158
2.5	Zgromadzenie Inwestorów .....	159
3	Informacje osób trzecich oraz oświadczenia ekspertów i oświadczenia o udziałach .....	160
4	Dokumenty do wglądu .....	161
5	Informacje o udziałach w innych przedsiębiorstwach .....	161
6	Potencjalni znaczeni inwestorzy w Funduszu .....	161
7	Procedury badania wiarygodności kontrahentów na rynkach rosyjskim i ukraińskim .....	162
8	Konflikty interesów .....	162
9	Zakaz Konkurencji .....	163

ROZDZIAŁ XIII.	DEFINICJE I SKRÓTY .....	164
ROZDZIAŁ XIV.	ZAŁĄCZNIKI .....	168
1	Statut Funduszu.....	168
2	Oświadczenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Funduszu	168

## **ROZDZIAŁ I. PODSUMOWANIE**

Niniejsze podsumowanie powinno być rozumiane jako wprowadzenie i zarazem część Prospektu sporządzonego w formie jednolitego dokumentu.

Każda decyzja Inwestora o inwestycji w Certyfikaty powinna być dokonana po rozważeniu przez Inwestora treści całości Prospektu.

Inwestorzy wnoszący powództwo odnoszące się do treści Prospektu będą zobowiązani ponieść koszt ewentualnego tłumaczenia Prospektu przed rozpoczęciem postępowania przed sądem.

Inwestorzy winni również przyjąć do wiadomości, że osoby sporządzające niniejsze podsumowanie ponoszą odpowiedzialność jedynie za szkodę w przypadku, gdy niniejsze podsumowanie wprowadza w błąd, jest niedokładne lub sprzeczne z innymi częściami Prospektu Emisyjnego.

### **A. Dane przedstawicieli Funduszu, doradców i biegłych rewidentów**

#### **A.1 W imieniu Towarzystwa jako organu Funduszu działają następujące osoby:**

Krzysztof Samotij	-	Prezes Zarządu
Krzysztof Człapowski	-	Członek Zarządu
Leszek Kasperski	-	Członek Zarządu

#### **A.2 Inne osoby:**

W imieniu Oferującego działają następujące osoby:

Mariusz Sadłocha	-	Prezes Zarządu
------------------	---	----------------

Imiona i nazwiska osób zatrudnionych w Towarzystwie odpowiadających za zarządzanie Funduszem lub mających wpływ na działalność Funduszu:

Agnieszka Hryniewiecka-Jachowicz	Dyrektor Zarządzający Funduszem Rynku Nieruchomości
Witold Garstka	Doradca Inwestycyjny (licencja nr 199)
Łukasz Maciak	Dyrektor Inwestycji Komercyjnych

#### **A.3 Osoby odpowiedzialne za badanie sprawozdań finansowych:**

Osobą odpowiedzialną ze strony Towarzystwa za badanie sprawozdań finansowych Funduszu jest Krzysztof Człapowski – Członek Zarządu, Dyrektor Operacyjny.

#### **A.4 Doradcy:**

Na dzień sporządzenia Prospektu Emisyjnego Fundusz nie korzysta z usług doradców.

#### **A.5 Biegli rewidentzi:**

Na dzień sporządzenia Prospektu Emisyjnego Towarzystwo nie zawarło umowy o badanie sprawozdań finansowych Funduszu. Towarzystwo zawarło w dniu 25 maja 2007 roku z KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowę, której przedmiotem jest sporządzanie i aktualizowanie opinii o zgodności metod i zasad wyceny aktywów funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z przepisami dotyczącymi rachunkowości funduszy inwestycyjnych, a także o zgodności i kompletności tych zasad z przyjętą przez Fundusz polityką inwestycyjną.

## **B. Statystyki oferty i przewidywany harmonogram Oferty**

### **B.1 Liczba i wartość oferowanych Certyfikatów**

Emisja Certyfikatów serii A obejmuje nie mniej niż 2 000 000 (dwa miliony) i nie więcej niż 6 000 000 (sześć milionów) Certyfikatów serii A.

Łączna wartość emisji Certyfikatów serii A wyniesie nie mniej niż 194 000 00 zł (sto dziewięćdziesiąt cztery miliony złotych) i nie więcej niż 582 000 000 zł (pięćset osiemdziesiąt dwa miliony złotych).

### **B.2 Terminy zapisów i harmonogram publicznej oferty Certyfikatów**

Otwarcie subskrypcji Certyfikatów nastąpi w dniu 21 stycznia 2008 roku, a jej zamknięcie w dniu 12 lutego 2008 roku.

Certyfikaty oferowane będą w trzech transzach:

- (1) Transzy Instytucjonalnej, w której oferuje się 4 000 000 (cztery miliony) Certyfikatów,
- (2) Transzy Detalicznej, w której oferuje się 1 100 000 (jeden milion sto tysięcy) Certyfikatów,
- (3) Transzy Specjalnej, w której oferuje się 900 000 (dziewięćset tysięcy) Certyfikatów.

Otwarcie subskrypcji nastąpi w dniu rozpoczęcia przyjmowania zapisów, a jej zamknięcie nastąpi z upływem dnia zakończenia przyjmowania zapisów. Zapisy w Transzy Instytucjonalnej zostaną poprzedzone procesem budowania księgi popytu. Proces budowy księgi popytu będzie trwał trzy Dni Robocze. Budowanie księgi popytu w Transzy Instytucjonalnej rozpocznie się w dniu 16 stycznia 2008 roku. Zapisy w Transzy Instytucjonalnej będą przyjmowane w dniach od 21 stycznia 2008 roku do 24 stycznia 2008 roku.

Zapisy na Certyfikaty w Transzy Detalicznej będą przyjmowane w dniach od 25 stycznia 2008 roku do 8 lutego 2008 roku. Ze względu na tryb przydziału w Transzy Detalicznej, zakończenie przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej nastąpi w dniu, w którym na wyodrębniony rachunek Oferującego wpłyną środki na opłacenie zapisów, które łącznie, licząc od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, równe będą co najmniej wartości wszystkich oferowanych Certyfikatów w tej Transzy.

Zapisy na Certyfikaty w Transzy Specjalnej będą przyjmowane w dniach 11 i 12 lutego 2008 roku.

Zapisy w Transzy Specjalnej zostaną poprzedzone wystosowaniem, najpóźniej w dniu roboczym poprzedzającym pierwszy dzień przyjmowania zapisów w Transzy Specjalnej, przez Towarzystwo zaproszeń do złożenia zapisu określających liczbę Certyfikatów, na jaką może opiewać zapis.

Do dnia poprzedzającego dzień rozpoczęcia zapisów w Transzy Instytucjonalnej terminy, o których mowa powyżej, mogą zostać zmienione przez Towarzystwo.

Ponadto przed zakończeniem przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej, Towarzystwo może podjąć decyzję o przedłużeniu przyjmowania zapisów w tej Transzy i w konsekwencji o zmianie terminów przyjmowania zapisów w Transzy Specjalnej.

Przyjmowanie zapisów nie może rozpocząć się wcześniej niż w dniu następującym po dniu doręczenia zezwolenia Komisji na utworzenie Funduszu. Termin przyjmowania zapisów nie może być dłuższy niż dwa miesiące.

O zmianach terminów, o których mowa powyżej, Towarzystwo poinformuje w trybie art. 56 ust. 2 Ustawy o Ofercie oraz zamieści odpowiednią informację na stronie internetowej [www.arka.pl](http://www.arka.pl).

## **C. Kluczowe informacje dotyczące Oferty**

### **C.1 Wybrane dane finansowe**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, a Fundusz do dnia sporządzenia Prospektu nie podjął działalności, w konsekwencji nie był zobowiązany do sporządzania sprawozdań finansowych.

### **C.2 Aktywa i zobowiązania**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, a Fundusz do dnia sporządzenia Prospektu nie podjął działalności, w konsekwencji na dzień sporządzenia Prospektu Fundusz nie posiada jakichkolwiek aktywów oraz zobowiązań.

### **C.3 Przesłanki oferty i cele inwestycyjne Funduszu**

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Funduszach fundusz inwestycyjny zamknięty jest osobą prawną, której wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w Ustawie o Funduszach, również niepublicznego, proponowania nabycia certyfikatów inwestycyjnych, w określone w Ustawie o Funduszach papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe.

Środki pozyskane od Inwestorów w trakcie Oferty zostaną zainwestowane w akcje lub udziały Spółek Celowych posiadających lub zamierzających nabyć nieruchomości i czerpiących dochody z tytułu ich wynajmu lub z tytułu innego stosunku prawnego, na mocy którego odpłatnie udostępniają nieruchomości podmiotom trzecim. Środki pozyskane od Inwestorów będą również inwestowane w Spółki Celowe prowadzące działalność deweloperską.

Z uwagi na okres trwania procesu lokowania w Spółki Celowe, środki zgromadzone w trakcie Oferty będą, w celu zachowania ich realnej wartości, lokowane głównie w dłużne krajowe i zagraniczne skarbowe papiery wartościowe denominowane w walucie polskiej i walutach obcych oraz inne dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty o wysokiej wiarygodności kredytowej.

W Okresie Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości zbywane będą aktywa wchodzące w skład Portfela Rynku Nieruchomości, a wolne środki uzyskiwane ze zbycia tych lokat będą inwestowane w aktywa wchodzące w skład Portfela Aktywów Płynnych. Okres Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości zakończy się przed rozpoczęciem likwidacji Funduszu.

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości lokat Funduszu oraz uzyskiwanie dochodów z tych lokat na poziomie umożliwiającym osiągnięcie przez Fundusz stopy zwrotu znacząco przewyższającej poziom inflacji.

#### **C.4 Czynniki powodujące wysokie ryzyko dla nabywcy Certyfikatów**

- 1 Ryzyka związane z działalnością Funduszu**
- 1.1 Ryzyko związane z przyjętą polityką inwestycyjną**
- 1.1.1 Ryzyko rynkowe**
- 1.1.2 Ryzyko płynności lokat**
- 1.1.3 Ryzyko kontrahenta**
- 1.1.4 Ryzyko koncentracji rynków**
- 1.1.5 Ryzyka związane z inwestycjami Spółek Celowych w nieruchomości**
- 1.1.5.1 Ryzyko płynności**
- 1.1.5.2 Ryzyko wyceny**
- 1.1.5.3 Ryzyko niepozyskania najemców**
- 1.1.5.4 Ryzyko niewywiązania się najemców z zawartych umów najmu**
- 1.1.5.5 Ryzyko utraty wartości przez nieruchomość wskutek niewłaściwego używania**
- 1.1.5.6 Ryzyko zmian rynkowych stawek najmu**

- 1.1.5.7** Ryzyko wad prawnych nieruchomości
- 1.1.5.8** Ryzyko analiz i audytów przedinwestycyjnych
- 1.1.5.9** Ryzyko sprawności i jakości realizacji prac budowlanych
- 1.1.5.10** Ryzyko transakcyjne
- 1.1.5.11** Ryzyko wywłaszczenia nieruchomości na cele publiczne
- 1.1.5.12** Ryzyko rynków zagranicznych
- 1.1.5.13** Ryzyko nieetycznego działania doradców
- 1.1.6** Ryzyka związane z inwestycjami w Spółki Celowe
  - 1.1.6.1** Ryzyko utraty kontroli
  - 1.1.6.2** Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez finansowane przez Fundusz Spółki Celowe
  - 1.1.6.3** Ryzyko wad prawnych Spółki Celowej
  - 1.1.6.4** Ryzyko związane z inwestycjami w Spółki Celowe będące spółkami komandytowo-akcyjnymi
  - 1.1.6.5** Ryzyko koncentracji
- 1.1.7** Ryzyka związane z inwestycjami w akcje i instrumenty o podobnym charakterze
  - 1.1.7.1** Ryzyko makroekonomiczne
  - 1.1.7.2** Ryzyko branżowe
  - 1.1.7.3** Ryzyko specyficzne spółki
- 1.1.8** Ryzyka związane z inwestycjami w dłużne instrumenty finansowe
  - 1.1.8.1** Ryzyko niewypłacalności emitenta
  - 1.1.8.2** Ryzyko stopy procentowej
  - 1.1.8.3** Ryzyko płynności
- 1.1.9** Ryzyka związane z finansowaniem dłużnym Funduszu
  - 1.1.9.1** Ryzyko stopy procentowej
  - 1.1.9.2** Ryzyko żądania przez bank wcześniejszej spłaty zobowiązań
- 1.1.10** Ryzyka związane z inwestycjami w pochodne instrumenty finansowe
  - 1.1.10.1** Ryzyko niewłaściwego zabezpieczenia

- 1.1.10.2 Ryzyko wyceny**
- 1.1.10.3 Ryzyko niedopasowania**
- 1.1.11 Ryzyko walutowe**
- 1.2 Ryzyko związane z trudnościami w pozyskaniu i utrzymaniu wykwalifikowanej kadry kierowniczej i innych kluczowych pracowników**
- 1.3 Ryzyko operacyjne**
- 1.4 Ryzyko związane z kosztami nielimitowanymi Funduszu**
- 1.5 Ryzyka związane z brakiem wpływu Uczestników na funkcjonowanie Funduszu**
  - 1.5.1 Ryzyko braku wpływu na bieżące zarządzanie Funduszem**
  - 1.5.2 Ryzyko zmiany Statutu Funduszu**
  - 1.5.3 Ryzyko przeprowadzenia kolejnych emisji Certyfikatów**
  - 1.5.4 Ryzyko nieotrzymania przez Inwestora świadczenia dodatkowego**
  - 1.5.5 Ryzyko rozwiązania Funduszu przed upływem okresu, na jaki został utworzony**
  - 1.5.6 Ryzyko przedłużenia lub skrócenia okresu istnienia Funduszu**
  - 1.5.7 Ryzyko związane z funkcjonowaniem Komitetu Doradczego**
  - 1.5.8 Ryzyko utrudnionej kontroli polityki inwestycyjnej Funduszu**
- 1.6 Ryzyko związane z wypłatą dochodów Funduszu**
- 1.7 Ryzyko wyceny Wartości Aktywów Netto na Certyfikat**
- 2 Ryzyka związane ze specyfiką papieru wartościowego jakim jest certyfikat inwestycyjny**
  - 2.1 Ryzyko niedojścia do skutku emisji Certyfikatów**
  - 2.2 Ryzyko nieprzydzielenia Certyfikatów**
  - 2.3 Ryzyko przedłużenia okresu subskrypcji Certyfikatów**
  - 2.4 Ryzyko niesubskrybowania Certyfikatów przez inwestorów instytucjonalnych oraz niesubszybowania przez inwestorów instytucjonalnych Certyfikatów w ilości oferowanej w Transzy Instytucjonalnej**
  - 2.5 Ryzyko nadsubskrypcji Certyfikatów**
  - 2.6 Ryzyko niedopuszczenia Certyfikatów do notowań na rynku regulowanym**

- 2.7 Ryzyko związane z obrotem Certyfikatami na rynku regulowanym**
- 2.8 Ryzyko płynności obrotu Certyfikatami**
- 3 Ryzyka związane z otoczeniem ekonomiczno - prawnym Funduszu**
- 3.1 Ryzyko makroekonomiczne**
- 3.2 Ryzyko zmiany regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania Funduszu i Spółek Celowych**
- 3.3 Ryzyko zmiany regulacji podatkowych dotyczących Funduszu i Spółek Celowych**
- 3.4 Ryzyko stopy procentowej**
- 3.5 Ryzyko inflacji**
- 4 Ryzyka związane z uczestnictwem w Funduszu**
- 4.1 Ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji w Certyfikaty**
- 4.2 Ryzyko wyboru Funduszu niezgodnego z profilem inwestora**

#### **D. Informacje dotyczące Funduszu**

##### **D.1 Historia i rozwój Funduszu**

Fundusz został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji.

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, a Fundusz do dnia sporządzenia Prospektu nie podjął działalności.

Fundusz został utworzony na czas określony i uzyska osobowość prawną z dniem wpisania Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie. Zgodnie z art. 29 ust. 6 Ustawy o Funduszach Towarzystwo złoży wniosek o wpis Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych niezwłocznie po dokonaniu przydziału Certyfikatów. Przydział Certyfikatów zostanie dokonany w terminie czternastu dni od dnia zamknięcia subskrypcji, pod warunkiem że w trakcie subskrypcji Fundusz zbierze wpłaty na opłacenie zapisów w wysokości co najmniej 194 000 000 zł (słownie: sto dziewięćdziesiąt cztery miliony złotych).

##### **D.2 Zakres działalności i struktura organizacyjna**

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Funduszach fundusz inwestycyjny jest osobą prawną, której wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w Ustawie o Funduszach również niepublicznego, proponowania nabycia jednostek uczestnictwa (w przypadku funduszy inwestycyjnych otwartych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych) albo certyfikatów inwestycyjnych (w

przypadku funduszy inwestycyjnych zamkniętych), w określone w Ustawie o Funduszach papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe.

Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym, prowadzącym działalność na podstawie Ustawy o Funduszach oraz Statutu pod nazwą Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Fundusz może używać skróconej nazwy: Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 FIZ.

Zgodnie z art. 4 Ustawy o Funduszach organem Funduszu jest Towarzystwo. W przypadkach i na warunkach określonych w Ustawie o Funduszach w Funduszu jako jego organ działają również Zgromadzenie Inwestorów oraz Rada Inwestorów. Towarzystwo zarządza Funduszem i reprezentuje Fundusz wobec osób trzecich. Organem Towarzystwa uprawnionym do jego reprezentacji jest Zarząd. Oświadczenia woli w imieniu Towarzystwa zgodnie z jego Statutem mogą być składane przez Prezesa Zarządu działającego samodzielnie, dwóch Członków Zarządu działających łącznie oraz jednego Członka Zarządu działającego łącznie z prokurentem.

## **E. Informacje dotyczące Towarzystwa**

### **E.1 Historia i rozwój Towarzystwa**

Towarzystwo jako spółka akcyjna zostało wpisane do rejestru handlowego w dniu 16 lutego 1998 roku pod numerem RHB 11789. W dniu 30 stycznia 1998 roku Komisja decyzją nr KPWiG - 4086 - 18/98 - 1071 udzieliła zezwolenia na utworzenie Towarzystwa.

W dniu 26 lutego 2001 roku Sąd Rejonowy w Poznaniu, XXI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, dokonał wpisu Towarzystwa do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 0000001132.

Towarzystwo zarządza dwunastoma funduszami inwestycyjnymi: Arka BZ WBK Akcji FIO, Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO, Arka BZ WBK Rozwoju Nowej Europy FIO, Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO, Arka BZ WBK Zrównoważony FIO, Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu FIO, Arka BZ WBK Obligacji FIO, Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO, Arka BZ WBK Ochrony Kapitału FIO, LUKAS FIO, Arka GLOBAL INDEX 2007 FIZ oraz Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ.

Łączna wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo na dzień 28 września 2007 roku wynosiła 22 836 mln zł (dwadzieścia dwa miliardy osiemset trzydzieści sześć milionów złotych).

### **E.2 Zakres działalności i struktura organizacyjna**

Przedmiotem działalności Towarzystwa jest wyłącznie tworzenie funduszy inwestycyjnych i zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa i reprezentowanie ich wobec osób trzecich. Towarzystwo nie wykonuje czynności wskazanych w art. 45 ust. 2a Ustawy o Funduszach.

Towarzystwo jest spółką akcyjną działającą pod firmą BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna.

Kapitał zakładowy Towarzystwa wynosi 13 283 400,00 zł i dzieli się na 132 834 akcji imiennych w pełni opłaconych gotówką przed zarejestrowaniem.

Podmiotem dominującym w stosunku do Towarzystwa - w rozumieniu Ustawy o Ofercie - posiadającym 100% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Towarzystwa jest BZ WBK AIB Asset Management Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu.

Akcjonariuszami BZ WBK AIB Asset Management Spółki Akcyjnej, posiadającymi po 50% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki, są Bank Zachodni WBK Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu oraz AIB Capital Markets plc z siedzibą w Dublinie (Irlandia).

Akcjonariuszem posiadającym 100% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy AIB Capital Markets plc jest AIB plc, który jest również posiadaczem 100% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy AIB European Investments Limited - podmiotu dominującego wobec Banku Zachodniego WBK Spółki Akcyjnej, ponieważ posiada 70,5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Banku Zachodniego WBK Spółki Akcyjnej.

Organami Towarzystwa są Walne Zgromadzenie, Rada Nadzorcza i Zarząd.

Organem Towarzystwa uprawnionym do jego reprezentacji jest Zarząd. Oświadczenia woli w imieniu Towarzystwa zgodnie z jego Statutem mogą być składane przez Prezesa Zarządu działającego samodzielnie, dwóch Członków Zarządu działających łącznie oraz jednego Członka Zarządu działającego łącznie z prokurentem.

**F. Wyniki przedsiębiorstwa i sytuacja finansowa Funduszu**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, a Fundusz do dnia sporządzenia Prospektu nie podjął działalności i nie uzyskał osobowości prawnej.

**G. Informacje o dyrektorach, wyższym szczeblu zarządzania i pracownikach**

Fundusz nie zatrudnia i nie zamierza zatrudniać pracowników.

**H. Znaczący posiadacze Certyfikatów i transakcje z powiązаныmi stronami**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, w konsekwencji żaden podmiot nie posiada certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

**I. Informacje finansowe**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, a Fundusz do dnia sporządzenia Prospektu nie podjął działalności, w konsekwencji

na dzień sporządzenia Prospektu Fundusz nie posiada jakichkolwiek aktywów oraz zobowiązań.

## **J. Szczegóły oferty i dopuszczenia do obrotu**

### **J.1 Oferta i dopuszczenie do obrotu**

Fundusz został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji.

Wydanie zezwolenia wskazanego powyżej jest zgodnie z art. 119 ust. 1 Ustawy o Funduszach równoznaczne z zatwierdzeniem Prospektu Emisyjnego.

Oferta obejmuje 6 000 000 (sześć milionów) Certyfikatów.

Emisja Certyfikatów dojdzie do skutku, pod warunkiem złożenia przez Inwestorów w trakcie subskrypcji ważnych zapisów na co najmniej 2 000 000 (dwa miliony) Certyfikatów.

Emisja Certyfikatów serii A obejmuje nie mniej niż 2 000 000 (dwa miliony) i nie więcej niż 6 000 000 (sześć milionów) Certyfikatów serii A.

Łączna wartość emisji Certyfikatów serii A wyniesie nie mniej niż 194 000 000 zł (sto dziewięćdziesiąt cztery miliony złotych) i nie więcej niż 582 000 000 zł (pięćset osiemdziesiąt dwa miliony złotych).

### **J.2 Plan dystrybucji**

Wpłaty do Funduszu zbierane są w drodze zapisów na Certyfikaty oferowane w ramach oferty publicznej. Cena emisyjna jednego Certyfikatu jest jednakowa dla wszystkich Certyfikatów i wynosi 97 zł (dziewięćdziesiąt siedem złotych). Certyfikaty oferowane są w trzech transzach: w Transzy Detalicznej, w Transzy Instytucjonalnej oraz w Transzy Specjalnej. Podmiotami uprawnionymi do złożenia zapisu w Transzy Instytucjonalnej są podmioty wskazane w art. 15 ust. 10 Statutu.

Zapis na Certyfikaty w Transzy Detalicznej może opiewać na co najmniej 100 (sto) Certyfikatów i nie więcej niż 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów. Zapisy opiewające na mniej niż 100 (sto) Certyfikatów są nieważne. Zapisy opiewające na więcej niż 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów uznaje się za złożone na 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów.

Subskrybent ma prawo dokonania więcej niż jednego zapisu na Certyfikaty, przy czym każdy z zapisów musi spełniać warunki minimalnej wielkości zapisu dla odpowiedniej Transzy.

Zapisy na Certyfikaty w Transzy Instytucjonalnej i w Transzy Specjalnej przyjmowane będą wyłącznie od inwestorów, do których wystosowano zaproszenie do złożenia i opłacenia zapisu. Zapis powinien zostać złożony na liczbę Certyfikatów określoną w zaproszeniu, z zastrzeżeniem, że Towarzystwo może uznać za ważny również zapis złożony na mniejszą liczbę Certyfikatów niż określona w zaproszeniu. W przypadku gdy zapis będzie opiewał na liczbę Certyfika-

tów wyższą, niż określona w zaproszeniu, będzie on uznany za zapis złożony na liczbę Certyfikatów określoną w zaproszeniu.

Łączna wielkość wpłat do Funduszu nie może być mniejsza niż 194 000 000 zł (sto dziewięćdziesiąt cztery miliony złotych) i nie będzie większa niż 582 000 000 zł (pięćset osiemdziesiąt dwa miliony złotych).

Od inwestorów zapisujących się na Certyfikaty Towarzystwo pobiera opłatę za wydanie Certyfikatów. Opłata powiększa cenę Certyfikatu.

Opłata za wydanie Certyfikatów nie będzie wyższa niż 3,00 zł (trzy złote) za jeden Certyfikat serii A. Stawka opłaty za wydanie Certyfikatów jest zależna od dnia dokonania zapisu, liczby Certyfikatów, na którą składany jest zapis lub rodzaju transzy, w której składany jest zapis i wynosi:

- w ramach zapisów na Certyfikaty w Transzy Instytucjonalnej – 0,01 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem w tej transzy,
- w ramach zapisów na Certyfikaty w Transzy Detalicznej, w przypadku dokonania zapisu w ciągu pierwszych 5 Dni Roboczych trwania zapisów w tej transzy - 2,80 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem,
- w ramach zapisów na Certyfikaty w Transzy Detalicznej, w przypadku dokonania zapisu od 6 Dnia Roboczego trwania zapisów w tej transzy - 3,00 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem,
- w ramach zapisów na Certyfikaty w Transzy Specjalnej - 0,01 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem w tej transzy.

Na wniosek inwestora Towarzystwo może zmniejszyć opłatę za wydanie Certyfikatów dla inwestorów dokonujących zapisu na co najmniej 5 000 (pięć tysięcy) Certyfikatów.

Dla ważności zapisu niezbędne jest spełnienie następujących warunków: (1) złożenie poprawnie wypełnionego formularza zapisu oraz (2) dokonanie wpłaty kwoty pieniężnej będącej iloczynem liczby subskrybowanych Certyfikatów i ceny Certyfikatu powiększonej o opłatę za wydanie Certyfikatów.

Zapisy na Certyfikaty w Transzy Detalicznej będą przyjmowane w Punktach Obsługi Klientów. Podstawą przydziału Certyfikatów będzie prawidłowo wypełniony formularz zapisu oraz opłacenie zapisu poprzez dokonanie wpłaty kwoty będącej iloczynem liczby Certyfikatów objętych zapisem i ceny Certyfikatu powiększonej o opłatę za wydanie Certyfikatu. Wpłata na Certyfikaty może zostać dokonana gotówką lub przelewem. Wpłata na Certyfikaty w Transzy Detalicznej będąca iloczynem liczby Certyfikatów objętych zapisem i ceny Certyfikatu powiększonej o opłatę za wydanie Certyfikatu winna wpłynąć na wydzielony rachunek Oferującego najpóźniej w następnym Dniu Roboczym następującym po dniu złożenia zapisu. Wpłata na Certyfikaty w

Transzy Instytucjonalnej będąca iloczynem liczby Certyfikatów objętych zapisem i ceny Certyfikatu powiększonej o opłatę za wydanie Certyfikatu winna wpłynąć na wydzielony rachunek Oferującego najpóźniej w terminie czternastu dni kalendarzowych od dnia zakończenia przyjmowania zapisów w Transzy Instytucjonalnej i nie później niż do dnia zamknięcia subskrypcji Certyfikatów. Wpłata na Certyfikaty w Transzy Specjalnej będąca iloczynem liczby Certyfikatów objętych zapisem i ceny Certyfikatu powiększonej o opłatę za wydanie Certyfikatu winna wpłynąć na wydzielony rachunek Oferującego najpóźniej w ostatnim dniu przyjmowania zapisów w tej Transzy.

W przypadku gdy w okresie przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej liczba Certyfikatów, na które złożono zapisy i prawidłowo je opłacono, przekroczy liczbę oferowanych Certyfikatów w tej Transzy, nawet po dokonaniu przesunięcia Certyfikatów, zostaną one przydzielone w następujący sposób: (1) Inwestorom, których wpłaty na Certyfikaty wpłynęły na rachunek bankowy Oferującego najpóźniej w dniu poprzedzającym dzień, w którym na wyodrębniony rachunek Oferującego wpłyną środki na opłacenie zapisów, które łącznie, licząc od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, równe będą co najmniej wartości wszystkich oferowanych Certyfikatów w tej transzy - Certyfikaty zostaną przydzielone w liczbie wskazanej w zapisie, (2) Inwestorom, których wpłaty na Certyfikaty wpłynęły na rachunek bankowy Oferującego w dniu, w którym na wyodrębniony rachunek bankowy Oferującego wpłyną środki na opłacenie zapisów, które łącznie, licząc od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, równe będą co najmniej wartości wszystkich oferowanych Certyfikatów w tej transzy, albo w Dniu Roboczym następującym po tym dniu - Certyfikaty zostaną przydzielone przy zastosowaniu zasady proporcjonalnej redukcji.

W Transzy Instytucjonalnej i w Transzy Specjalnej przydział Certyfikatów zostanie dokonany w liczbie określonej w zapisie.

Szczegółowy opis zasad dystrybucji zawarty jest w punkcie 2 Rozdziału XI Prospektu.

### **J.3 Rynki**

Certyfikaty będą oferowane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

### **J.4 Sprzedający posiadacze Certyfikatów**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, w konsekwencji żaden podmiot nie posiada certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

### **J.5 Rozwodnienie**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, w konsekwencji nie spowoduje rozwodnienia praw przysługujących ich dotychczasowym posiadaczom.

### **J.6 Koszty emisji**

Koszty emisji zostaną w całości pokryte przez Towarzystwo z jego środków własnych, w tym ze środków pozyskanych tytułem opłaty za wydanie Certyfikatów.

#### **J.7 Wniosek o dopuszczenie do obrotu**

Fundusz w terminie siedmiu dni od daty wpisania Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, złoży wniosek o dopuszczenie Certyfikatów serii A do obrotu na GPW.

W przypadku niedopuszczenia Certyfikatów serii A do obrotu na GPW, Fundusz podejmie wszelkie niezbędne kroki mające na celu dopuszczenie Certyfikatów serii A do notowań na innym rynku regulowanym z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, a w przypadku odmowy dopuszczenia Certyfikatów serii A do notowań na takim rynku, Fundusz podejmie działania, by obrót Certyfikatami był prowadzony w trybie art. 3 pkt 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

### **K. Informacje dodatkowe**

#### **K.1 Aktywa Funduszu**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, a Fundusz do dnia sporządzenia Prospektu nie podjął działalności, w konsekwencji na dzień sporządzenia Prospektu Fundusz nie posiada jakichkolwiek aktywów.

W przypadku dojścia emisji Certyfikatów do skutku, wartość aktywów Funduszu wyniesie od 194 000 000 zł (stu dziewięćdziesięciu czterech milionów złotych) do 582 000 000 zł (pięciuset osiemdziesięciu dwóch milionów złotych).

#### **K.2 Statut Funduszu**

Statut Funduszu został przyjęty przez Towarzystwo w dniu 27 czerwca 2007 roku przed notariuszem Wiolettą Majchrzak w jej Kancelarii Notarialnej mieszczącej się w Poznaniu przy ulicy Szkolnej 5/16 pod numerem repertorium Rep. A nr 10.423/2007, zmieniony w dniu 19 lipca 2007 roku przed notariuszem Maciejem Celichowskim w jego Kancelarii Notarialnej mieszczącej się w Poznaniu przy ulicy Szkolnej 5/16 pod numerem repertorium Rep. A nr 11.705/2007, zmieniony w dniu 7 grudnia 2007 roku przed notariuszem Maciejem Celichowskim w jego Kancelarii Notarialnej mieszczącej się w Poznaniu przy ulicy Szkolnej 5/16 pod numerem repertorium Rep. A nr 19.905/2007 i zmieniony w dniu 14 grudnia 2007 roku przed notariuszem Maciejem Celichowskim w jego Kancelarii Notarialnej mieszczącej się w Poznaniu przy ulicy Szkolnej 5/16 pod numerem repertorium Rep. A 20.272/2007.

#### **K.3 Dokumenty do wglądu**

W okresie ważności Prospektu w siedzibie Towarzystwa znajdującej się w Poznaniu przy placu Wolności 16 można zapoznać się z następującymi dokumentami:

(1) Statutem Funduszu,

- (2) Listą Punktów Obsługi Klientów przyjmujących zapisy na Certyfikaty,
- (3) Oświadczeniem podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych o zgodności metod i zasad wyceny aktywów Funduszu z przepisami dotyczącymi rachunkowości funduszy inwestycyjnych, a także o zgodności i kompletności tych zasad z przyjętą przez Fundusz polityką inwestycyjną.

Prospekt Emisyjny wraz z załącznikami zostanie opublikowany zgodnie z przepisami Rozporządzenia oraz Ustawy o Ofercie. Aktualizacje Prospektu Emisyjnego będą dokonywane w formie aneksu do Prospektu Emisyjnego zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie.

Informacje poufne oraz informacje bieżące i okresowe będą podawane do publicznej wiadomości w trybie art. 56 i n. Ustawy o Ofercie.

W trybie art. 56 ust. 1 pkt 2 Ustawy o Ofercie Fundusz ogłaszać będzie Wartość Aktywów Netto na Certyfikat niezwłocznie po jej ustaleniu. Informacje na temat Wartości Aktywów Netto na Certyfikat będą dostępne telefonicznie oraz w Internecie na stronie: [www.arka.pl](http://www.arka.pl).

Fundusz publikować będzie roczne sprawozdania finansowe Funduszu w Monitorze Polskim B. Ogłoszenia o zmianach Statutu i inne ogłoszenia wymagane prawem lub Statutem dokonywane będą na stronie internetowej [www.arka.pl](http://www.arka.pl).

Jeżeli przepisy prawa wymagają publikacji w dzienniku, ogłoszenia będą dokonywane w dzienniku „Gazeta Wyborcza”, a w razie zaprzestania jego publikacji – w dzienniku „Parkiet”. Jeżeli przepisy prawa wymagają publikacji w inny sposób niż wskazany powyżej, publikacja dokonywana jest zgodnie z zasadami określonymi w tych przepisach.

## **ROZDZIAŁ II. CZYNNIKI RYZYKA**

### **1 Ryzyka związane z działalnością Funduszu**

#### **1.1 Ryzyko związane z przyjętą polityką inwestycyjną**

Fundusz będzie prowadził działalność zgodnie z opisaną w niniejszym Prospekcie polityką inwestycyjną, w szczególności Fundusz będzie inwestował w akcje i udziały Spółek Celowych z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, Republiki Czeskiej, Republiki Węgierskiej, Republiki Bułgarii, Rumunii, Ukrainy, Litwy, Łotwy, Chorwacji, Federacji Rosyjskiej, Cypru i Wielkiego Księstwa Luksemburga. Istnieje ryzyko, że taka działalność nie doprowadzi jednak do realizacji celu inwestycyjnego.

Podstawowe czynniki, od których uzależnione jest zrealizowanie celu inwestycyjnego, to:

- dostępność produktów i konkurencja na rynkach lokalnych, na których zamierza inwestować Fundusz,
- wzrost wartości nabytych przez Spółki Celowe nieruchomości, następujący w okresie działalności Funduszu,
- efektywność uzyskiwania dochodów z najmu nieruchomości komercyjnych posiadanych przez Spółki Celowe oraz efektywność sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych finansowanych przez Fundusz.

Towarzystwo, opracowując politykę inwestycyjną Funduszu, przeprowadziło szereg badań i prognoz rynkowych. W oparciu o wyniki badań i prognoz opracowano, zdaniem Towarzystwa optymalną pod względem spodziewanej stopy zwrotu i akceptowanego ryzyka, strukturę Portfela Inwestycyjnego. Elastyczna polityka inwestycyjna umożliwi również szybkie reagowanie na zmiany popytu i podaży na rynku.

Towarzystwo dołoży wszelkich starań, aby prowadzona przez Fundusz działalność inwestycyjna doprowadziła do realizacji celu inwestycyjnego.

##### **1.1.1 Ryzyko rynkowe**

Ryzyko rynkowe polega na tym, że wycena rynkowa lokat, w które pośrednio lub bezpośrednio inwestuje Fundusz, podlega zmianom w wyniku zmian popytu i podaży. Zmiany popytu i podaży na określone instrumenty finansowe są w szczególności pochodną makro- i mikroekonomicznego otoczenia, w jakim funkcjonuje emitent tych instrumentów finansowych oraz postrzeganiem przez inwestorów wpływu tych czynników na perspektywy gospodarcze emitenta. Ryzyko rynkowe w znacznie wyższym stopniu dotyczy instrumentów finansowych o charakterze udziałowym (akcje) niż instrumentów o charakterze dłużnym (obligacje).

##### **1.1.2 Ryzyko płynności lokat**

Ryzyko płynności polega na niemożności zbycia określonej liczby instrumentów finansowych i innych składników aktywów Funduszu po cenie odzwierciedlającej ich wartość w księgach

Funduszu lub nabycia ich po cenie odzwierciedlającej ich wartość rynkową. Poszczególne składniki aktywów mogą charakteryzować się niską płynnością, tzn. konieczność ich zbycia/nabycia w krótkim czasie może wiązać się z akceptacją ceny innej niż bieżąca wartość rynkowa. Jest to szczególnie istotny element ryzyka dla uczestników Funduszu, który lokuje znaczącą część aktywów w kategorii lokat nienotowane na rynku regulowanym.

### **1.1.3 Ryzyko kontrahenta**

Większość transakcji zawieranych przez Fundusz (w szczególności transakcje na rynku międzybankowym, transakcje dotyczące instrumentów niedopuszczonych do publicznego obrotu, w tym niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych oraz transakcje nabycia akcji i udziałów Spółek Celowych) nie jest objęta systemem gwarancyjnym.

W przypadku niewywiązania się ze zobowiązań przez kontrahenta, Fundusz może dochodzić odszkodowania za poniesione straty od kontrahenta lub pośredników na podstawie zawartych umów i regulacji prawa cywilnego właściwego kraju. Dochodzenie tych roszczeń może być utrudnione lub nieskuteczne i wiąże się z ponoszeniem kosztów procesu.

### **1.1.4 Ryzyko koncentracji rynków**

Fundusz będzie inwestował wyłącznie w akcje i udziały Spółek Celowych z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, Republiki Czeskiej, Republiki Węgierskiej, Republiki Bułgarii, Rumunii, Ukrainy, Litwy, Łotwy, Chorwacji, Federacji Rosyjskiej, Cypru i Wielkiego Księstwa Luksemburga. Docelowy udział akcji i udziałów Spółek Celowych z siedzibą w powyższych państwach będzie wynosił nie mniej niż 90% (dziewięćdziesiąt procent) aktywów Funduszu.

W konsekwencji, sytuacja na tych rynkach nieruchomości, na których działają Spółki Celowe mogące być przedmiotem inwestycji Funduszu, bezpośrednio oddziałuje na wartość aktywów Funduszu. Inwestorzy winni zwrócić uwagę na fakt, że rynki te mogą być postrzegane przez znacznych międzynarodowych inwestorów łącznie, co może powodować, że mimo geograficznej dywersyfikacji, sytuacja na poszczególnych krajowych rynkach nieruchomości może być silnie dodatnio skorelowana, co oznacza, że zmiany koniunktury na rynkach nieruchomości wskutek zmian popytu i podaży mogą następować w tym samym kierunku na wszystkich lub na większości rynków, na których może inwestować Fundusz, bez uwzględnienia czynników charakterystycznych dla danego rynku oraz Spółek Celowych na nim działających.

Fundusz będzie ograniczał powyższe ryzyko poprzez inwestowanie nie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu w jedną Spółkę Celową oraz poprzez lokowanie w Spółki Celowe z siedzibą na terytorium jednego państwa nie więcej niż 50% (pięćdziesięciu procent) aktywów Funduszu, przy czym ograniczenie to nie dotyczy Rzeczypospolitej Polskiej.

### **1.1.5 Ryzyka związane z inwestycjami Spółek Celowych w nieruchomości**

Z inwestowaniem w nieruchomości wiążą się następujące rodzaje ryzyka:

#### **1.1.5.1 Ryzyko płynności**

Nieruchomości należą do aktywów o ograniczonej płynności, dotyczy to w szczególności nieruchomości o znacznej wartości jednostkowej. Zbycie nieruchomości po cenie odpowiadającej jej wartości rynkowej jest procesem wymagającym odpowiedniego czasu ekspozycji oferty sprzedaży nieruchomości na rynku. Brak płynności może spowodować, że jedna ze stron transakcji zostanie zmuszona do zawarcia transakcji po niekorzystnej, odbiegającej od warunków rynkowych, cenie. Fundusz będzie minimalizował ryzyko płynności, dochowując należytej staranności w przygotowaniu procesu sprzedaży Spółek Celowych posiadających nieruchomości, w szczególności w zakresie odpowiednio wczesnej ekspozycji nieruchomości na rynku oraz efektywności działań marketingowych.

#### **1.1.5.2 Ryzyko wyceny**

Nieruchomości wymagają określenia ich wartości rynkowej zarówno przed transakcją zakupu, jak i przed transakcją sprzedaży. Ewentualny błąd wyceny może być przyczyną zakupu nieruchomości przez Spółkę Celową po cenie wyższej od jej wartości rynkowej lub sprzedaży po cenie niższej od wartości rynkowej. Takie zdarzenia mogłyby mieć negatywny wpływ na efektywność finansową Funduszu. Fundusz przykładać będzie szczególną staranność w szacowaniu wartości nieruchomości na każdym etapie jego funkcjonowania. W wycenach przedinwestycyjnych Spółek Celowych stosowane będą wyłącznie rynkowe metody wyceny nieruchomości.

#### **1.1.5.3 Ryzyko niepozyskania najemców**

Odzwierciedla zagrożenie niepozyskania, lub pozyskania w stopniu niższym od zakładanego, najemców na nieruchomości Spółek Celowych. Niższy od zakładanego stopień wykorzystania powierzchni przeznaczonej do wynajmu skutkuje niższymi od zakładanych przychodami, co wpłynąć może na sytuację finansową i efektywność finansową inwestycji w poszczególne Spółki Celowe. W celu ograniczenia ryzyka pozyskania najemców, zgodnie z polityką inwestycyjną, Fundusz inwestować będzie w Spółki Celowe posiadające nieruchomości w znacznym stopniu wynajęte, o korzystnej strukturze najemców. Pozyskanie najemców na wolne w momencie zakupu powierzchni zostanie powierzone renomowanemu pośrednikowi, z zachowaniem procedur przetargowych. W przypadku inwestowania w nieruchomości o ograniczonym poziomie wynajmu, Fundusz będzie działał jako inwestor aktywny i dzielił ryzyko z deweloperem. Fundusz będzie dążył do uzyskania gwarancji najmu od dewelopera.

#### **1.1.5.4 Ryzyko niewywiązania się najemców z zawartych umów najmu**

Odzwierciedla prawdopodobieństwo niewywiązania się przez znaczącą część najemców z zawartych, głównie średnio- i długoterminowych, umów najmu. Wystąpienie takiej sytuacji mogłoby być skutkiem nabycia przez Spółkę Celową nieruchomości w znacznym stopniu wynajętej najemcom będącym w trudnej sytuacji finansowej lub wynajętej przy stawkach znacznie wyższych od rynkowych. W takim przypadku Spółka Celowa narażona byłaby na konieczność poniesienia kosztów pozyskania dużej liczby najemców w krótkim czasie. W celu zminimalizowania tego ryzyka, Fundusz w procesie przedinwestycyjnym oceniać będzie jakość portfela

najemców danej nieruchomości. W okresie działania pierwszego funduszu rynku nieruchomości (ARKA BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ) wypracowano model współpracy z zarządcami oraz z firmami windykacyjnymi mający na celu kontrolę i terminowe regulowanie należności przez najemców.

#### **1.1.5.5 Ryzyko utraty wartości przez nieruchomość wskutek niewłaściwego używania**

Intensywne używanie nie w pełni zgodne z funkcjonalnym przeznaczeniem obiektu może wpłynąć na spadek wartości rynkowej nieruchomości w wyniku ponadnormatywnego zużycia technicznego. Sposób wykorzystania wynajmowanej powierzchni zostanie każdorazowo określony w umowie najmu, a ewentualne odchylenia od norm będą monitorowane przez firmę zarządzającą daną nieruchomością. Na etapie due diligence technicznego identyfikowane są wady techniczne nieruchomości. Fundusz zapewni, że Spółki Celowe będą finansowały niezbędne naprawy i remonty bieżące budynków w celu zachowania substancji majątkowej w niepoproszonym stanie.

#### **1.1.5.6 Ryzyko zmian rynkowych stawek najmu**

Czynnik ryzyka częściowo wiąże się z sytuacją makroekonomiczną kraju, wynika też z uwarunkowań lokalnego rynku nieruchomości. Ryzyko to w okresie krótkim i średnim ograniczane będzie przez preferowanie nabywania Spółek Celowych posiadających nieruchomości objęte długoterminowymi umowami najmu oraz zawieranie nowych umów najmu nabytych nieruchomości również na długi okres. Ograniczenie tego ryzyka w długim okresie dokonywane będzie głównie poprzez nabywanie Spółek Celowych posiadających takie nieruchomości, które nie zużyją się funkcjonalnie, zlokalizowane są w rejonach atrakcyjnych oraz o ograniczonych możliwościach rozwoju konkurencji. Każdorazowo decyzja inwestycyjna oparta będzie o pogłębioną analizę stanu i perspektyw rozwoju lokalnego rynku nieruchomości.

#### **1.1.5.7 Ryzyko wad prawnych nieruchomości**

Nieruchomość, jako przedmiot obrotu gospodarczego, może być obciążona wadami prawnymi, jak np. roszczenia reprivatyzacyjne, wadliwy tytuł prawny do nieruchomości, wadliwa podstawa nabycia nieruchomości, niewłaściwy standard zawartych umów najmu. Ujawnienie wad prawnych po zawarciu transakcji zakupu nieruchomości przez Spółkę Celową może skutkować istotnym spadkiem wartości nieruchomości, a w skrajnym przypadku może prowadzić do utraty własności takiej nieruchomości, co w konsekwencji przełoży się na utratę wartości Spółki Celowej. W celu praktycznego wyeliminowania tego ryzyka Fundusz zapewni, że Spółki Celowe będą przeprowadzały szczegółowe badanie potencjalnych przedmiotów inwestycji. Badanie takie będzie obejmowało między innymi:

- szczegółowe sprawdzenie stanu prawnego nieruchomości – tytuł prawny do nieruchomości, obciążenia na nieruchomości, istniejące lub potencjalne roszczenia osób trzecich,
- analizę umów najmu zawartych przez właściciela nieruchomości,

- analizę umów na obsługę budynku, dostawę mediów,
- analizę polis ubezpieczeniowych,
- analizę podstaw nabycia nieruchomości przez jej obecnego właściciela.

Analizy będą wykonywane przez Spółki Celowe w ścisłej współpracy Działu Inwestycyjnego Rynku Nieruchomości z renomowanymi firmami doradczymi specjalizującymi się w analizach nieruchomości. Ryzyko to wydaje się być bardziej realne na rynkach zagranicznych. Towarzystwo przygotowało szeroką analizę prawnopodatkową dla transakcji zakupu Spółek Celowych lokujących w nieruchomości we wszystkich krajach będących przedmiotem zainteresowania Funduszu. W większości krajów możliwe jest ubezpieczenie od zaistnienia wad prawnych. W szczególnych przypadkach Fundusz rozpatrzy zawarcie takiej umowy ubezpieczenia.

#### **1.1.5.8 Ryzyko analiz i audytów przedinwestycyjnych**

Proces inwestycyjny obejmuje poza sprawdzeniem stanu prawnego, wyceną i analizą rynkową, wykonanie szeregu czynności potwierdzających przydatność nieruchomości jako potencjalnego celu inwestycyjnego. Działania te obejmują między innymi:

- analizę prawną,
- analizę techniczną, w tym między innymi weryfikację dokumentacji projektowej oraz powykonawczej oraz analizę konstrukcji budynku w przypadku budynków istniejących. Częścią analizy technicznej jest również audyt określający ryzyko wystąpienia skażeń oraz spełnienia przez inwestycje wymogów przepisów ochrony środowiska,
- analizę komercyjną obejmującą szczegółowe badanie rynku i konkurencji oraz zawartych umów najmu,
- analizę efektywności zarządzania nieruchomością,
- analizę ekonomiczną, w tym szczegółowe feasibility study dla inwestycji planowanych lub w toku oraz analizę wrażliwości na zmieniające się założenia rynkowe.

Ewentualne błędy w wykonanych analizach mogą skutkować przeoczeniem wad nieruchomości mających wpływ na jej przyszłą wartość, a przez to mogą obniżyć efektywność finansową Funduszu.

W celu zminimalizowania tego czynnika ryzyka, analizy będą wykonywane przez Fundusz w ścisłej współpracy Działu Inwestycyjnego Rynku Nieruchomości z renomowanymi firmami doradczymi specjalizującymi się w poszczególnych obszarach analiz oraz w oparciu o analizy finansowe i doświadczenia z działalności istniejącego funduszu Arka BZ WBK Funduszu Rynku Nieruchomości FIZ.

#### **1.1.5.9 Ryzyko sprawności i jakości realizacji prac budowlanych**

Czynnik odzwierciedla ryzyko związane z niewłaściwą jakością prac lub niezachowaniem harmonogramu realizacji inwestycji rozwojowych i budżetu inwestycji, np. mieszkaniowych, czego

skutkiem może być przekroczenie budżetu inwestycji i opóźnienie uzyskiwania przychodów z najmu lub sprzedaży inwestycji. Celem zmniejszenia zagrożenia wystąpienia ww. zdarzeń, Fundusz będzie obejmował lub nabywał akcje lub udziały w Spółkach Celowych zawieranych wyłącznie z renomowanymi deweloperami i firmami wykonawczymi oraz będzie wykonywał przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, poza typowymi badaniami nieruchomości, również weryfikację dokumentacji projektowej. Wszelkie umowy z wykonawcami będą przedmiotem analizy prawnej.

#### **1.1.5.10 Ryzyko transakcyjne**

Transakcja na rynku nieruchomości związana jest z koniecznością zawarcia umowy sprzedaży umożliwiającej skuteczne i płynne przejęcie nieruchomości. Popelnienie błędu w zawartej umowie lub niedopełnienie wymogów formalnych (np. wpis do księgi wieczystej, wymogi związane z wykonaniem prawa pierwokupu przez gminę, uzyskanie zezwoleń właściwych organów) może skutkować, w skrajnym przypadku, nieważnością zawartej transakcji. W celu zminimalizowania tego ryzyka Fundusz zapewni, że każda transakcja zawierana przez Spółki Celowe będzie obsługiwana przez renomowanych i posiadających doświadczenie w działaniu na lokalnym rynku nieruchomości prawników. Ryzyko to w oparciu o doświadczenia funduszu Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ, jest zdaniem Towarzystwa, niewielkie.

#### **1.1.5.11 Ryzyko wywłaszczenia nieruchomości na cele publiczne**

Nieruchomość jako przedmiot inwestycji nierozzerwalnie związany z konkretną lokalizacją, może być przedmiotem wywłaszczenia na rzecz Skarbu Państwa albo jednostek samorządu terytorialnego (Rzeczypospolitej Polskiej oraz innych krajów) z przeznaczeniem na cele publiczne. Wywłaszczenie takie wiąże się z wypłatą odszkodowania na rzecz właściciela wywłaszczonej nieruchomości, nie można jednak wykluczyć, że wysokość uzyskanego odszkodowania będzie odbiegać od wartości rynkowej nieruchomości możliwej do uzyskania w przyszłości.

#### **1.1.5.12 Ryzyko rynków zagranicznych**

Istnieje ryzyko zagranicznych rynków nieruchomości, w szczególności rynków wschodnich, które charakteryzuje mniej jasny system uregulowań prawnych oraz uwarunkowań podatkowych, mogących mieć wpływ na opóźnianie lub nieopłacalność transakcji. Towarzystwo zamówiło opracowanie prawno-podatkowe dotyczące ryzyk inwestowania na rynkach zagranicznych oraz zidentyfikowało potencjalnych doradców do współpracy na tych rynkach. Każda transakcja będzie poddana szczegółowej analizie, a wszystkie inwestycje będą prowadzone wyłącznie poprzez Spółki Celowe.

#### **1.1.5.13 Ryzyko nieetycznego działania doradców**

W trakcie procesu inwestycyjnego oraz procesu zarządzania nieruchomościami należącymi do Spółek Celowych w znacznym stopniu wykorzystywane będą usługi świadczone przez zewnętrznych doradców działających na rynku nieruchomości.

Interes ekonomiczny doradców nie jest zbieżny z interesem ekonomicznym Spółek Celowych i Funduszu, w konsekwencji doradcy mogą podejmować działania korzystne z ich punktu widzenia i niekorzystne z punktu widzenia Spółek Celowych i Funduszu. Działania te mogą przybierać różne formy: od doradzania dwóm stronom transakcji do pozyskiwania najemców dla innych klientów oferujących wyższe marże.

Towarzystwo zamierza mitygować powyższe ryzyko poprzez podejmowanie współpracy wyłącznie z podmiotami, których pracownicy posiadają odpowiednią wiedzę i doświadczenie, ciesząc się dobrą reputacją oraz posiadają licencje zawodowe lub są członkami RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors). W umowach z powyższymi podmiotami Towarzystwo będzie negocjowało klauzule zmierzające do eliminowania konfliktu interesów pomiędzy Funduszem i Spółką Celową a doradcą oraz do uniemożliwienia zachowań nieetycznych.

### **1.1.6 Ryzyka związane z inwestycjami w Spółki Celowe**

Przedmiotem działalności Spółek Celowych będzie wynajem posiadanych nieruchomości lub inwestycje deweloperskie. Wszystkie czynniki ryzyka, związane z inwestycjami w nieruchomości, a opisane w pkt 1.1.5, odnoszą się w szczególności do inwestycji Funduszu w Spółki Celowe. Inwestycje w Spółki Celowe, ze względu na większą złożoność struktury organizacyjno-prawnej, mogą się jednak wiązać z dodatkowymi czynnikami ryzyka, opisanymi poniżej. Przed dokonaniem inwestycji w Spółkę Celową Fundusz będzie przeprowadzał wnikliwą analizę Spółki. Analizy te będą wykonywane przez Fundusz w ścisłej współpracy Działu Inwestycyjnego Rynku Nieruchomości z renomowanymi firmami doradczymi specjalizującymi się w poszczególnych obszarach analiz. Zwłaszcza w przypadku zakupu udziałów lub akcji w spółce szczegółowa jest analiza księgowo-podatkowa.

#### **1.1.6.1 Ryzyko utraty kontroli**

Inwestycja w Spółkę Celową, w zależności od wielkości nabytego pakietu akcji lub udziałów, pozwala na kontrolowanie działalności spółki poprzez wpływ na podejmowanie najważniejszych decyzji, w tym na wybór jej zarządu, jednakże kontrola ta może być ograniczona wskutek zachowań i porozumień pozostałych akcjonariuszy i udziałowców spółki. Ograniczenie takie może nastąpić, jeżeli pozostali, poza Funduszem, właściciele doszliby do porozumienia, dysponując większościovym pakietem akcji/udziałów. Fundusz będzie nabywał akcje lub udziały Spółek Celowych, dążąc do zapewnienia sobie kontroli nad spółkami gwarantującej realizację celów inwestycyjnych spółek. Fundusz będzie nabywał tylko akcje i udziały w spółkach o jasnej i przejrzystej strukturze właścicielskiej.

#### **1.1.6.2 Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez finansowane przez Fundusz Spółki Celowe**

Wynika z możliwości wystąpienia sytuacji pogorszenia pozycji finansowej Spółki Celowej, której Fundusz udzielił pożyczki lub nabył wierzytelność. W celu zminimalizowania tego ryzyka Fundusz, poza typowym dla inwestycji nieruchomościowej procesem badania spółki i przedmiotu inwestycji, przeprowadzi szczegółową analizę ekonomiczno-finansową Spółki Celowej.

Zapadalność udzielanych pożyczek następować będzie nie później niż na sześć miesięcy przed planowaną datą rozpoczęcia likwidacji Funduszu. Towarzystwo również będzie starannie zarządzało płynnością, tak aby w Funduszu były rezerwy pozwalające na likwidację przejściowych zatorów płatniczych.

#### **1.1.6.3 Ryzyko wad prawnych Spółki Celowej**

Spółka posiadająca jako główny składnik aktywów nieruchomości, jako przedmiot obrotu gospodarczego, może być obarczona wadami prawnymi, np. nie ujawnione przez zarząd nabywanej spółki umowy rodzące przyszłe zobowiązania lub zdarzeń, które miały miejsce przy tworzeniu spółki. Ujawnienie takich wad prawnych po zawarciu transakcji zakupu spółki może skutkować istotnym spadkiem wartości spółki i zagrożeniem postępowaniami sądowymi. W celu praktycznego wyeliminowania tego ryzyka Fundusz będzie przeprowadzał bardzo szczegółowe badanie potencjalnych przedmiotów inwestycji (Spółek Celowych). Badanie takie, poza zakresem badania przedstawionego w opisie czynnika „ryzyko wad prawnych nieruchomości”, będzie obejmowało sprawdzenie wszystkich umów, których stroną jest nabywana spółka, związanych z jej działalnością operacyjną, inwestycyjną i finansową. Ponadto każdorazowo będzie przeprowadzany audyt księgowy i podatkowy spółki.

#### **1.1.6.4 Ryzyko związane z inwestycjami w Spółki Celowe będące spółkami komandytowo-akcyjnymi**

Zamiarem Funduszu jest stworzenie, w ramach Portfela Rynku Nieruchomości, struktury, która (1) ograniczy ryzyko specyficzne nieruchomości oraz (2) zapewni korzyści finansowe Uczestnikom poprzez wykorzystanie okoliczności, iż zgodnie z Ustawą o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych fundusze inwestycyjne zwolnione są z podatku dochodowego, a przepisów tej ustawy nie stosuje się do spółek osobowych, w tym spółek komandytowo-akcyjnych.

Rozwiązaniem uwzględniającym powyższe cele jest pośrednie inwestowanie w nieruchomości przez spółki komandytowo-akcyjne, które zapewniają neutralną podatkowo konstrukcję, w której zarówno dochody z czynszu, jak i dochody ze sprzedaży nieruchomości nie są opodatkowane podatkiem dochodowym, ani na poziomie Spółek Celowych, ani na poziomie Funduszu.

Koncepcja inwestowania poprzez odrębne dla każdego projektu inwestycyjnego Spółki Celowe w zadawalający sposób ogranicza ryzyko specyficzne nieruchomości.

Spółka komandytowo-akcyjna jest spółką osobową mającą na celu prowadzenie przedsiębiorstwa pod własną firmą, w której za zobowiązania spółki wobec wierzycieli co najmniej jeden wspólnik odpowiada bez ograniczenia (komplementariusz), a co najmniej jeden wspólnik jest akcjonariuszem. Zamiarem Funduszu jest by Fundusz był większościowym akcjonariuszem spółek komandytowo-akcyjnych lub sprawował w nich bezpośrednio lub pośrednio kontrolę lub współkontrolę. Fundusz jako akcjonariusz spółki komandytowo-akcyjnej, co do zasady nie będzie miał prawa reprezentowania takiej spółki, nie będzie także, z wyłączeniami określo-

nymi w ustawie, ponosił odpowiedzialności za zobowiązania takiej spółki, ale ponosił ryzyko majątkowe związane z wnoszonymi do spółki wkładami.

Przepisy ustawy z dnia 15 września 2000 roku – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 ze zm.) („KSH”) nie dają możliwości akcjonariuszowi spółki komandytowo-akcyjnej bezpośredniego wpływu na bieżące działanie spółki, poza potencjalnym udziałem w procesie reprezentacji spółki poprzez np. udzielenie pełnomocnictwa. Spółka komandytowo-akcyjna jest reprezentowana przez komplementariuszy, którzy mają prawo i obowiązek prowadzenia spraw spółki. Zamiarem Funduszu jest, aby komplementariuszem w spółkach komandytowo-akcyjnych, w których Fundusz posiada co najmniej 20% akcji była zawsze spółka z ograniczoną odpowiedzialnością bezpośrednio lub pośrednio kontrolowana przez Fundusz, co pozwoli na zmniejszenie ryzyka utraty kontroli nad Spółką Celową będącą spółką komandytowo-akcyjną i zapewni wpływ Funduszu na zarządzanie tą spółką.

Fundusz będzie również ograniczał powyższe ryzyko poprzez inwestowanie nie więcej niż 20% (dwudziestu procent) aktywów Funduszu w jedną Spółkę Celową.

Zgodnie z regulacją art. 127 § 4 KSH firma (nazwa) akcjonariusza nie może być zamieszczana w firmie spółki komandytowo-akcyjnej, a w przypadku jej zamieszczenia akcjonariusz ten odpowiada wobec osób trzecich tak jak komplementariusz. Intencją Funduszu jest powoływanie i nabywanie tylko takich spółek komandytowo-akcyjnych, które nie będą w nazwie swej firmy używać nazwy Funduszu.

#### **1.1.6.5 Ryzyko koncentracji**

Ryzyko opóźnienia lub niedojścia do skutku transakcji zakupu przedsiębiorstwa (udziałów lub akcji Spółki Celowej) posiadającego nieruchomości w wyniku nieotrzymania lub opóźnienia wydania decyzji dotyczącej koncentracji z lokalnych urzędów antymonopolowych, w tym Urzędu Ochrony Konsumentów i Konkurencji (UOKiK).

#### **1.1.7 Ryzyka związane z inwestycjami w akcje i instrumenty o podobnym charakterze**

Z lokowaniem w akcje i instrumenty o podobnym charakterze związane są następujące rodzaje ryzyk:

##### **1.1.7.1 Ryzyko makroekonomiczne**

Polega na tym, że na funkcjonowanie Spółek Celowych i rynku nieruchomości mogą negatywnie wpłynąć czynniki makroekonomiczne krajowe i światowe w szczególności, takie jak: tempo wzrostu gospodarczego, stopień nierównowagi makroekonomicznej (deficyty budżetowe, handlowy i obrotów bieżących), wielkość popytu konsumpcyjnego, poziom inwestycji, wysokość stóp procentowych, kształtowanie poziomu depozytów i kredytów sektora bankowego, stopień kredytów poniżej standardu w sektorze bankowym, wielkość zadłużenia krajowego, sytuacja na rynku pracy, wielkość i kształtowanie się poziomu inflacji, wielkość i kształtowanie się poziomu cen surowców, sytuacja geopolityczna.

Pogarszająca się sytuacja makroekonomiczna z reguły wpływa negatywnie na perspektywy gospodarcze przedsiębiorstw, w tym działających na rynku nieruchomości. Fundusz przy podejmowaniu decyzji o poziomie alokacji w akcje i udziały Spółek Celowych z siedzibą w poszczególnych krajach będzie brał pod uwagę obecną i prognozowaną sytuację makroekonomiczną w tych krajach i w regionie.

#### **1.1.7.2 Ryzyko branżowe**

Polega na tym, że udziały i akcje Spółek Celowych, w które inwestuje Fundusz, są poddane ryzyku branży, w której działają. W szczególności dotyczy to ryzyk: wzrostu konkurencji, spadku popytu na produkty sprzedawane przez podmioty z branży i zmian technologicznych. Inwestorzy winni zwrócić szczególną uwagę na okoliczność, że Fundusz inwestuje głównie w Spółki Celowe, których głównym przedmiotem działalności jest wynajem posiadanych nieruchomości lub działalność deweloperska.

#### **1.1.7.3 Ryzyko specyficzne spółki**

Związane jest z tym, że udziały i akcje Spółek Celowych, w które inwestuje Fundusz, są poddane ryzyku specyficznemu danej spółki. W szczególności dotyczy to ryzyk: związanych z jakością i pracą zarządu, zmian strategii i/lub modelu biznesowego spółki, zmian polityki dywidendowej, zdarzeń losowych dotyczących konkretnej spółki, konfliktów w akcjonariacie, kosztów agencji. Fundusz ogranicza ryzyko specyficzne dla spółki poprzez inwestowanie w jedną Spółkę Celową nie więcej niż 20% (dwudziestu procent) aktywów.

#### **1.1.8 Ryzyka związane z inwestycjami w dłużne instrumenty finansowe**

Z inwestowaniem w papiery dłużne wiążą się następujące rodzaje ryzyka:

##### **1.1.8.1 Ryzyko niewypłacalności emitenta**

Polega na ryzyku niemożliwości wywiązania się przez emitenta ze zobowiązań. W przypadku papierów dłużnych emitowanych przez Skarb Państwa ryzyko to jest znikome.

##### **1.1.8.2 Ryzyko stopy procentowej**

Polega na zmianie cen papierów dłużnych o stałym oprocentowaniu w przypadku zmiany rynkowej stopy procentowej. W przypadku wzrostu stóp cena papierów maleje, w przypadku spadku rośnie. W przypadku bonów skarbowych i obligacji o zmiennym oprocentowaniu ryzyko to jest bardzo niskie.

##### **1.1.8.3 Ryzyko płynności**

Ryzyko to polega na braku możliwości zbycia większej ilości papierów dłużnych po cenie nie odbiegającej od rynkowej. W przypadku papierów dłużnych emitowanych przez Skarb Państwa ryzyko to praktycznie nie występuje.

Celem ograniczenia powyższych ryzyk Fundusz będzie lokował aktywa wyłącznie w papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez Narodowy Bank Polski, Skarb Państwa lub odpowiadające im instytucje w innych państwach należących do OECD, o ile posiadają rating

na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard's&Poor Corporation*, *Moody's Investor* lub *Fitch* lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową oraz w inne dłużne papiery wartościowe niż wskazane powyżej, pod warunkiem nadania im ratingu na poziomie inwestycyjnym przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard's&Poor Corporation*, *Moody's Investor* lub *Fitch* lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową.

#### **1.1.9 Ryzyka związane z finansowaniem dłużnym Funduszu**

Z finansowaniem dłużnym, z którego będzie korzystał Fundusz, wiążą się następujące rodzaje ryzyka:

##### **1.1.9.1 Ryzyko stopy procentowej**

Zmienność rynkowych stóp procentowych ma wpływ na wahania wysokości kosztu obsługi zadłużenia przez Fundusz. Ewentualny wzrost stóp procentowych wpłynie na obniżenie wyniku finansowego generowanego przez Fundusz, a tym samym obniży jego efektywność finansową. Niepożądane konsekwencje wahań stóp procentowych można ograniczyć poprzez efektywne zarządzanie strukturą zadłużenia, dobierając – w zależności od rozwoju sytuacji – instrumenty dłużne o stałym lub zmiennym oprocentowaniu.

##### **1.1.9.2 Ryzyko żądania przez bank wcześniejszej spłaty zobowiązań**

Przedstawienie przez bank kredytujący kredytu lub pożyczki do natychmiastowej spłaty, może nastąpić w przypadku niewywiązywania się Funduszu z obowiązków określonych umową kredytową. Ewentualne wystąpienie takiej sytuacji mogłoby zmusić Fundusz do wcześniejszej sprzedaży części Spółek Celowych z Portfela Inwestycyjnego, co mogłoby odbić się negatywnie na efektywności finansowej Funduszu. W celu uniknięcia takich sytuacji, Fundusz będzie zachowywał bezpieczną strukturę kapitałową i zarządzał starannie bieżącą płynnością finansową. Prognozowanie przyszłych przepływów pieniężnych, poprzez monitoring spływu należności i projekcje kosztów, będzie procesem ciągłym.

#### **1.1.10 Ryzyka związane z inwestycjami w pochodne instrumenty finansowe**

Wykorzystywanie instrumentów pochodnych dla realizacji polityki inwestycyjnej Funduszu pociąga za sobą następujące kategorie ryzyk:

##### **1.1.10.1 Ryzyko niewłaściwego zabezpieczenia**

Istnieje ryzyko niewłaściwego zabezpieczenia pozycji, w przypadku gdy Fundusz lub Spółka Celowa zastosują niewłaściwy instrument zabezpieczający lub niewłaściwie go użyją. W takim przypadku zastosowana przez Fundusz lub Spółkę Celową strategia może przynieść straty. Fundusz będzie stosował oraz zapewni stosowanie przez Spółki Celowe procedur mających na celu minimalizację tego ryzyka.

##### **1.1.10.2 Ryzyko wyceny**

Związane jest z zastosowaniem przez Fundusz lub Spółkę Celową błędnych modeli wyceny instrumentów finansowych lub użycia błędnych danych wejściowych, co może spowodować wykazanie wyceny instrumentów finansowych w portfelu Funduszu lub Spółki Celowej nieodzwierciedlającej ich wartości rynkowej. Skutkowałoby to (przejściowym) zaniżeniem lub zawyżeniem wartości Certyfikatów. Fundusz będzie obierał modele wyceny wypracowane w czasie działania istniejącego funduszu Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ. Modele te zostały wypracowane wspólnie z depozytariuszem i audytorami spółek.

### **1.1.10.3 Ryzyko niedopasowania**

W przypadku wykorzystywania instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia otwartych pozycji Funduszu lub Spółek Celowych istnieje możliwość niedopasowania pozycji zabezpieczanej i zabezpieczającej, z powodu błędnej oceny korelacji pomiędzy pozycją zabezpieczaną a instrumentem zabezpieczającym, w szczególności wynikająca ze: (1) zmiany instrumentu zabezpieczającego, (2) zmiany składu pozycji zabezpieczanej.

### **1.1.11 Ryzyko walutowe**

Specyfika pośrednich inwestycji na rynku nieruchomości powoduje wrażliwość rentowności Funduszu na wahania kursów walut. Przychody z najmu nieruchomości osiągane przez Spółki Celowe wyrażane są zazwyczaj w EUR, USD lub walucie lokalnej, natomiast koszty rozliczane są głównie w walutach lokalnych. Również zaciągnięcie przez Spółki Celowe kredytów i pożyczek w walutach obcych wiąże się z ponoszeniem ryzyka walutowego - zmiany kursu danej waluty powodują okresową konieczność przeliczenia wysokości pozostającego do spłacenia kapitału według obowiązującego kursu. Może to zmniejszyć lub zwiększyć wartość tego kapitału wyrażonego w złotych. Sytuacje takie powodować będą wrażliwość wyniku finansowego Funduszu na wahania kursów walut. Ograniczenie ryzyka walutowego można osiągnąć poprzez np.: odpowiednie dobranie struktury walutowej zaciąganych kredytów do struktury przychodów, odpowiednią konwersję walutową zaciąganych kredytów oraz dążenie do rozliczania przychodów i kosztów w jednej walucie.

Fundusz ani Spółki Celowe nie mają obowiązku zawierania transakcji ograniczających ryzyko zmiany kursu walut związane z lokatami lub przychodami denominowanymi w walutach obcych. W związku z tym uczestnicy Funduszu muszą liczyć się z ryzykiem zmian wartości walut lub wartości przychodów Spółek Celowych denominowanych w walutach obcych w stosunku do waluty polskiej, co może przełożyć się na zmiany wartości Certyfikatów niewynikające ze zmian wartości rynkowej składników lokat Funduszu.

## **1.2 Ryzyko związane z trudnościami w pozyskaniu i utrzymaniu wykwalifikowanej kadry kierowniczej i innych kluczowych pracowników**

Działalność w zakresie zarządzania aktywami Funduszu i Spółek Celowych wymaga posiadania przez Towarzystwo stabilnej i wysoko wykwalifikowanej kadry pracowniczej, w szczególności posiadającej umiejętności i doświadczenie w zakresie wycen nieruchomości i przedsiębiorstw,

sporządzania ocen i studiów wykonalności projektów inwestycyjnych, zawierania transakcji na rynku nieruchomości, strategicznego zarządzania nieruchomościami i spółkami oraz doskonałych kontaktów i znajomości rynku nieruchomości. Kluczowe są również osoby z wysokimi kompetencjami z zakresu zarządzania finansami. Konieczne jest także wykorzystanie wiedzy i doświadczenia doradców inwestycyjnych i analityków rynku kapitałowego. W przypadku zmian personalnych na stanowiskach kierowniczych lub innych kluczowych, mogą wystąpić trudności w pozyskaniu wykwalifikowanych pracowników na te stanowiska. Może to spowodować zmniejszenie efektywności w zakresie zarządzania aktywami Funduszu, prowadząc do zmniejszenia rentowności inwestycji Funduszu.

### **1.3 Ryzyko operacyjne**

Ryzyko to jest związane z możliwością poniesienia przez Fundusz lub Spółki Celowe strat wynikających z nieodpowiednich, niekompletnych lub nieprzestrzegania procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów informatycznych lub w wyniku czynników zewnętrznych, w szczególności związanych z nadzwyczajnymi zjawiskami przyrody. Ryzyko to do pewnego stopnia może zostać zminimalizowane poprzez zawarcie odpowiednich umów ubezpieczenia oraz odpowiedniej jakości kontrolę wewnętrzną funkcjonującą w Towarzystwie.

### **1.4 Ryzyko związane z kosztami nielimitowanymi Funduszu**

Część kosztów obciążających Fundusz stanowią tzw. koszty nielimitowane (koszty te zostały opisane w pkt 12.1.1 Rozdziału IV). Nie istnieją ustawowe ograniczenia łącznej wysokości tych kosztów. Istnieje pewna grupa kosztów, na których wysokość Towarzystwo nie ma wpływu. Towarzystwo dołoży starań, aby wysokość kosztów nielimitowanych była możliwie najniższa.

### **1.5 Ryzyka związane z brakiem wpływu Uczestników na funkcjonowanie Funduszu**

#### **1.5.1 Ryzyko braku wpływu na bieżące zarządzanie Funduszem**

Zgodnie z Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych Fundusz jest tworzony, zarządzany oraz reprezentowany wobec osób trzecich przez Towarzystwo. W konsekwencji Uczestnicy Funduszu nie są uprawnieni do reprezentowania Funduszu oraz nie posiadają uprawnień do podejmowania decyzji w zakresie zarządzania aktywami Funduszu. Jednakże Fundusz, jako fundusz inwestycyjny zamknięty, będący emitentem papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, zobowiązany jest do przekazywania do publicznej wiadomości raportów bieżących i raportów okresowych, zgodnie z rozporządzeniem wydanym na podstawie art. 60 ust. 2 Ustawy o Ofercie. Pozwala to Uczestnikom Funduszu na ocenę działalności Funduszu.

W Funduszu będzie działać Zgromadzenie Inwestorów posiadające ograniczone kompetencje, szczegółowo przedstawione w Rozdziale XII pkt 2.5. W Funduszu może powstać Rada Inwestorów, w skład której mogą jednak wchodzić wyłącznie Inwestorzy posiadający co najmniej 5% (pięć procent) ogólnej liczby Certyfikatów.

### **1.5.2 Ryzyko zmiany Statutu Funduszu**

Ramy polityki inwestycyjnej funduszy określa Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych oraz Statut Funduszu. Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych może podlegać zmianom. Towarzystwo może w każdym czasie postanowić o zmianie Statutu Funduszu w części dotyczącej polityki inwestycyjnej prowadzonej przez Fundusz. Zmiana Statutu w tym zakresie wymaga ogłoszenia o dokonanych zmianach oraz upływu terminu trzech miesięcy od dnia ogłoszenia o zmianach.

### **1.5.3 Ryzyko przeprowadzenia kolejnych emisji Certyfikatów**

Towarzystwo może w każdym czasie wnioskować do Zgromadzenia Inwestorów o przeprowadzenie nowej emisji certyfikatów inwestycyjnych. Zgodnie z art. 47 ust. 3 lit. b) Statutu Funduszu emisja nowych certyfikatów inwestycyjnych Funduszu wymaga zgody Zgromadzenia Inwestorów. Ewentualne dalsze emisje certyfikatów inwestycyjnych mogą spowodować zwiększenie wielkości aktywów Funduszu i zmiany osiąganych przez Fundusz stóp zwrotu z inwestycji.

Posiadaczom Certyfikatów przysługuje prawo pierwszeństwa do objęcia nowych certyfikatów inwestycyjnych Funduszu kolejnej emisji w stosunku do liczby posiadanych Certyfikatów. Zgodnie z art. 47 ust. 3 lit. c) Statutu Zgromadzenie Inwestorów może postanowić o wyłączeniu prawa pierwszeństwa. O sposobie wykonywania prawa pierwszeństwa Towarzystwo poinformuje zgodnie z art. 28 ust. 2 Statutu oraz w prospekcie emisyjnym certyfikatów inwestycyjnych Funduszu kolejnej emisji.

### **1.5.4 Ryzyko nieotrzymania przez Inwestora świadczenia dodatkowego**

Zgodnie z art. 29 Statutu Towarzystwo może zawrzeć z podmiotem zamierzającym objąć Certyfikaty wskutek zapisu złożonego w Transzy Detalicznej, w Transzy Instytucjonalnej lub w Transzy Specjalnej, w liczbie nie niższej niż 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów, umowę o dodatkowe świadczenia. Przy zawieraniu umowy oraz określaniu jej warunków, w tym w szczególności wysokości dodatkowego świadczenia Towarzystwo będzie się kierowało jednym lub oboma z następujących kryteriów:

- liczbą obejmowanych Certyfikatów,
- wynegocjowaną z podmiotem zamierzającym objąć Certyfikaty stawką dodatkowego świadczenia wypłacanego przez Towarzystwo i jej wpływem na wielkość przychodów Towarzystwa osiąganych z tytułu opłaty za zarządzanie Funduszem.

Istnieje ryzyko, iż Inwestor obejmujący Certyfikaty w liczbie nie niższej niż 100 000 (sto tysięcy) nie otrzyma świadczenia dodatkowego z powodu niewynegocjowania pomiędzy Inwestorem a Towarzystwem satysfakcjonującej strony wysokości stawki dodatkowego świadczenia i w konsekwencji niezawarcia umowy o dodatkowe świadczenia.

### **1.5.5 Ryzyko rozwiązania Funduszu przed upływem okresu, na jaki został utworzony**

Polityka inwestycyjna Funduszu oparta jest na założeniu, że Fundusz zostanie zlikwidowany w trybie przewidzianym w Statucie Funduszu, po upływie okresu, na jaki został utworzony. Istnieje jednak ryzyko przedterminowego rozwiązania Funduszu, w tym przypadku Fundusz może nie osiągnąć celu inwestycyjnego. Zgodnie z Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych i Statutem, Fundusz ulega przedterminowej likwidacji w następujących przypadkach:

- jeżeli w terminie trzech miesięcy od dnia wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia na utworzenie Towarzystwa lub od dnia wygaśnięcia zezwolenia inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych nie przejmie zarządzania Funduszem,
- jeżeli Depozytariusz Funduszu zaprzestał wykonywania swoich obowiązków i nie zawarto z innym depozytariuszem umowy o prowadzenie rejestru,
- w wyniku uchwały Zgromadzenia Inwestorów podjętej większością 2/3 ogólnej liczby Certyfikatów.

### **1.5.6 Ryzyko przedłużenia lub skrócenia okresu istnienia Funduszu**

Fundusz zostaje utworzony na czas określony - do dnia 28 grudnia 2015 roku. Jednakże Inwestorzy winni wziąć pod uwagę, że Statut Funduszu dopuszcza możliwość skrócenia działalności Funduszu maksymalnie o dwa lata lub przedłużenia działalności Funduszu o dwa lata i/lub o osiemnaście miesięcy. Zatem łącznie okres działalności Funduszu może zostać przedłużony maksymalnie o 42 (czterdzieści dwa) miesiące.

Decyzja o skróceniu działalności Funduszu może zostać podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa, będzie istniało zagrożenie wystąpienia trendu spadkowego, który skutkowałby sprzedażą Spółek Celowych posiadających nieruchomości w pierwotnie zakładanym terminie likwidacji Funduszu, po zaniżonych cenach. Decyzja o skróceniu działalności Funduszu ze względu na okoliczności, o których mowa w zdaniu poprzednim, może zostać podjęta nie później niż na dziewięć miesięcy przed datą zakończenia działalności Funduszu w jego skróconym terminie.

Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu może zostać podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa będzie istniało zagrożenie, że likwidacja Funduszu, w pierwotnie zakładanym terminie, będzie niekorzystna ze względu na możliwość wystąpienia lub kontynuacji trendu wzrostowego na rynku nieruchomości w okresie po upływie pierwotnego terminu trwania Funduszu. Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu ze względu na okoliczności, o których mowa w zdaniu poprzednim może zostać podjęta nie później niż na osiemnaście miesięcy przed datą zakończenia działalności Funduszu w jego pierwotnym terminie, a więc przed rozpoczęciem Okresu Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości.

Niezależnie od przedłużenia okresu działalności Funduszu opisanego w zdaniu powyżej, może zostać podjęta decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu, gdy w ocenie Towarzystwa, w przypadku likwidacji Funduszu w zakładanym terminie, będzie istniało zagrożenie braku możliwości zbycia akcji i udziałów Spółek Celowych po cenach odpowiadających ich wartości rynkowej. Decyzja ta może zostać podjęta najpóźniej na trzy miesiące przed ostatnio wyznaczonym terminem zakończenia działalności Funduszu, a więc także w trakcie Okresu Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości. Towarzystwo może podjąć taką decyzję trzykrotnie. W przypadku podjęcia takiej decyzji wyznaczony termin zakończenia działalności Funduszu ulega przedłużeniu o okres wskazany w decyzji, nie dłuższy jednak niż sześć miesięcy. Celem wprowadzenia możliwości przedłużania działalności Funduszu, ze względu na powyższy czynnik, jest uniemożliwienie wywierania presji na Fundusz przez przyszłych nabywców udziałów lub akcji w Spółkach Celowych posiadających nieruchomości zbywanych w Okresie Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości. Zamiarem Funduszu jest korzystanie z tej możliwości w szczególnie uzasadnionych przypadkach.

Okres działalności Funduszu może zostać skrócony maksymalnie o 24 (dwadzieścia cztery) miesiące albo przedłużony maksymalnie o 42 (czterdzieści dwa) miesiące. Możliwość skrócenia działalności Funduszu stanowi czynnik ryzyka dla Inwestorów. Zaistnienie przesłanek do skrócenia okresu, na jaki Fundusz został utworzony (zagrożenie wystąpieniem trendu spadkowego na rynku nieruchomości), oprócz negatywnych konsekwencji, jakie czynniki te mogą wywrzeć na rentowności inwestycji w Certyfikaty, spowoduje wcześniejszą niż zakładana wypłatę środków zainwestowanych w Certyfikaty. Możliwość przedłużenia działalności Funduszu stanowi czynnik ryzyka dla Inwestorów, którzy z tego powodu mogą nie otrzymać zainwestowanych środków w przewidywanym wcześniej terminie.

#### **1.5.7 Ryzyko związane z funkcjonowaniem Komitetu Doradczego**

W Funduszu będzie funkcjonował Komitet Doradczy, który jest organem doradczym Zarządu Towarzystwa.

Komitet Doradczy będzie podejmował uchwały:

- przedstawiające Towarzystwu opinie co do celowości dokonania pogłębionej analizy projektu inwestycyjnego (due diligence) albo odrzucenia projektu,
- przedstawiające Towarzystwu opinie w sprawie zatwierdzenia albo odrzucenia realizacji inwestycji,
- przedstawiające Towarzystwu opinie co do konieczności wykonania dodatkowych analiz w zakresie wskazanym przez Komitet Doradczy,

Biorąc pod uwagę kompetencje Komitetu Doradczego oraz fakt, że Komitet Doradczy składa się z co najmniej 4 (czterech) osób dysponujących kwalifikacjami i doświadczeniem w zakresie rynku finansowego, w szczególności rynku nieruchomości, powoływanych przez Zarząd Towa-

rzystwa oraz fakt, że w skład Komitetu Doradczego wchodzi od jednej do trzech osób desygnowanych przez Radę Inwestorów oraz co najmniej jedna osoba desygnowana przez Zarząd Towarzystwa, podmioty posiadające swoich przedstawicieli w Komitecie Doradczym mają większy wpływ na funkcjonowanie Funduszu niż Inwestorzy nieposiadający swoich przedstawicieli w Komitecie Doradczym.

Inwestorzy winni jednak wziąć pod uwagę okoliczność, że zgodnie z art. 39 ust. 2 Statutu Komitet Doradczy jest wyłącznie jednostką występującą w procesie inwestycyjnym wyłącznie w celu dodatkowej weryfikacji projektów inwestycyjnych, a opinie Komitetu Doradczego nie są w jakikolwiek sposób wiążące dla Towarzystwa, w tym Działu Inwestycyjnego Rynku Nieruchomości. Niewyrażenie opinii przez Komitet Doradczy lub opinia negatywna Komitetu Doradczego nie wstrzymuje procesu inwestycyjnego.

#### **1.5.8. Ryzyko utrudnionej kontroli polityki inwestycyjnej Funduszu**

Statut Funduszu szczegółowo określa politykę inwestycyjną. Inwestorzy winni wziąć pod uwagę, że do ustalania, na potrzeby kontroli dywersyfikacji sektorowej, wartości wchodzących w skład aktywów Spółek Celowych praw: własności, współwłasności, użytkowania wieczystego i udziału we współużytkowaniu wieczystym nieruchomości, stosowane będą wyceny dokonywane przez trzech rzeczoznawców majątkowych, którzy są uprawnieni do szacowania wartości nieruchomości na podstawie przepisów prawa miejsca położenia nieruchomości, a w przypadku braku przepisów dotyczących wyceny nieruchomości w kraju położenia nieruchomości, wycena zostanie wykonana przez rzeczoznawców będących członkami RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors). Inwestorzy powinni liczyć się z tym, że istnieje ryzyko nieotrzymania na czas wyceny i w związku z tym utrudnionej kontroli polityki inwestycyjnej Funduszu. Dlatego też, aby zminimalizować ryzyko nieposiadania dostatecznej informacji i niemożności kontroli polityki inwestycyjnej, Fundusz, poprzez szereg rozwiązań, zamierza doprowadzić do posiadania odpowiedniej informacji umożliwiającej kontrolę dywersyfikacji. Fundusz zamierza zapewnić dokonywanie wyceny powyższych praw dotyczących nieruchomości nie rzadziej niż dwa razy w roku poprzez:

- sprawowanie kontroli lub współkontroli nad Spółką Celową, a w szczególności: (1) dysponowanie bezpośrednio lub pośrednio większością głosów w jej organie stanowiącym, (2) posiadanie bezpośrednio lub pośrednio uprawnienia do powoływania lub odwoływania większości członków jej organów zarządzających lub nadzorczych, (3) wywieranie bezpośrednio lub pośrednio decydującego wpływu na jej działalność lub
- zawarcie umowy lub umów z pozostałymi współnikami lub akcjonariuszami Spółki Celowej, regulujących prawa i obowiązki współników lub akcjonariuszy Spółki Celowej oraz zasady ich współpracy w zakresie funkcjonowania Spółki Celowej inne niż określone w umowie lub statucie Spółki Celowej, w szczególności w zakresie przekazywania niezbędn-

nych danych i dokumentów do dokonywania wyceny powyższych praw dotyczących nieruchomości lub

- zawarcie umowy z Spółką Celową, regulującej prawa i obowiązki Funduszu i Spółki Celowej oraz zasady współpracy tych podmiotów w zakresie funkcjonowania Spółki Celowej, w szczególności w zakresie przekazywania niezbędnych danych i dokumentów do dokonywania wyceny powyższych praw dotyczących nieruchomości lub
- zawarcie umowy z podmiotem prowadzącym rachunkowość Spółki Celowej regulującej prawa i obowiązki Funduszu i podmiotu prowadzącego rachunkowość Spółki Celowej oraz zasady współpracy tych podmiotów w zakresie funkcjonowania Spółki Celowej, w szczególności w zakresie przekazywania niezbędnych danych i dokumentów do dokonywania wyceny powyższych praw dotyczących nieruchomości lub
- postanowienia umów lub statutów Spółek Celowych.

#### **1.6 Ryzyko związane z wypłatą dochodów Funduszu**

Zgodnie ze Statutem Funduszu wypłata dochodów Funduszu Uczestnikom w trakcie istnienia Funduszu jest dopuszczalna. Począwszy od zatwierdzenia sprawozdania finansowego za trzeci rok istnienia Funduszu, każdego roku Towarzystwo, biorąc pod uwagę czynniki wskazane w art. 5 ust. 2 Statutu, będzie rozważało celowość wypłaty dochodów Uczestnikom. Wypłata ta i jej wysokość będzie przede wszystkim uzależniona od oceny perspektyw rynku nieruchomości, możliwości podejmowania nowych inwestycji i osiągania zysków. Wypłata dochodów przez Fundusz oraz jej każdorazowa wysokość przypadająca na jeden Certyfikat będzie przedmiotem decyzji Towarzystwa, na którą wpływ będą miały następujące czynniki dotyczące funkcjonowania Funduszu:

- płynność finansowa Funduszu w kolejnych latach działalności,
- możliwości inwestycyjne na rynku nieruchomości,
- przewidywane w ciągu najbliższego roku wpływy z tytułu dywidend i udziałów w zyskach Spółek Celowych oraz ze zbycia akcji i udziałów Spółek Celowych,
- wydatki związane z obsługą zadłużenia.

W razie zaistnienia negatywnych, nieprzewidzianych przez Towarzystwo, zmian dotyczących w szczególności otoczenia prawnego Spółek Celowych, rynku nieruchomości lub finansowania Funduszu, dochód może nie zostać wypłacony lub może być wypłacony w wysokości niższej niż oczekiwana przez Uczestników. Z punktu widzenia Inwestora brak wypłaty dochodu albo wypłata dochodu w wysokości niższej niż Inwestor zakładał, będzie miała negatywny wpływ na stopę zwrotu z inwestycji w Certyfikaty.

W szczególności dochód może nie zostać wypłacony Uczestnikom Funduszu w przypadku:

- braku lub zagrożenia krótko- i długoterminowej płynności Funduszu, w tym zagrożenia nieterminowego regulowania zobowiązań Funduszu,
- konieczności dokonania dalszych inwestycji w celu ochrony pozycji rynkowej nieruchomości posiadanych przez Spółki Celowe,
- braku odpowiednich wpływów Funduszu z tytułu dywidend, udziałów w zyskach Spółek Celowych lub ze zbycia akcji i udziałów Spółek,
- gdy zgromadzone przez Fundusz środki pieniężne będą niewystarczające do wypłacenia dochodów w terminie.

Wypłata dochodów może być niezgodna z oczekiwaniami Uczestników Funduszu w szczególności w przypadku:

- braku dostatecznej ilości środków pieniężnych Funduszu, które umożliwiałyby wypłatę całego wypracowanego przez Fundusz zysku w danym roku obrotowym,
- gdy większość dochodu generowanego przez Fundusz będzie rezultatem wzrostu wartości lokat, co nie jest odzwierciedlone we wzroście wartości środków pieniężnych posiadanych przez Fundusz.

### **1.7 Ryzyko wyceny Wartości Aktywów Netto na Certyfikat**

Aktywa Funduszu wycenia się według wartości rynkowej poszczególnych składników w Dniu Wyceny, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Istnieje ryzyko, że wycena ta w pewnych warunkach może odbiegać od ceny możliwej do uzyskania przy sprzedaży aktywów na rynku. Inwestorzy powinni zwrócić szczególną uwagę na fakt, że znacząca część aktywów Funduszu lokowana jest w Spółki Celowe nienotowane na rynkach regulowanych.

Wycena aktywów Spółek Celowych będących prawami do nieruchomości jest dokonywana przez trzech rzeczoznawców majątkowych, którzy są uprawnieni do szacowania wartości nieruchomości na podstawie przepisów prawa miejsca położenia nieruchomości. W przypadku braku przepisów dotyczących wyceny nieruchomości w kraju położenia nieruchomości, wycena zostanie wykonana przez rzeczoznawców będących członkami RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

Dodatkowo bezpieczeństwo wycen jest zwiększone poprzez regularnie wykonywane audyty i przeglądy półroczne sprawozdań finansowych Spółek Celowych.

## **2 Ryzyka związane ze specyfiką papieru wartościowego jakim jest certyfikat inwestycyjny**

### **2.1 Ryzyko niedojścia do skutku emisji Certyfikatów**

Emisja może nie dojść do skutku w przypadku złożenia zapisów i opłacenia mniej niż 2 000 000 (dwóch milionów) Certyfikatów Inwestycyjnych.

Ponadto Emisja może nie dojść do skutku w przypadku uprawomocnienia się postanowienia o odmowie wpisu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych lub w przypadku uprawomocnienia się decyzji Komisji o cofnięciu zezwolenia na utworzenie Funduszu, lub w przypadku upływu sześciomiesięcznego terminu na złożenie wniosku o wpisanie Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych liczonego od dnia doręczenia zezwolenia Komisji na utworzenie Funduszu, o którym mowa w art. 24 ust. 2 Ustawy o Funduszach.

W przypadku, gdy emisja Certyfikatów nie dojdzie do skutku z przyczyn podanych powyżej, Inwestorom zostaną zwrócone kwoty wpłat powiększone o odsetki naliczone przez Depozytariusza, zgodnie z zasadami przedstawionymi w Rozdziale XI pkt 2.3.3.3.

## **2.2 Ryzyko nieprzydzielenia Certyfikatów**

Zaistnienie jednej z przyczyn nieprzydzielenia Certyfikatów Inwestycyjnych, wymienionych w Rozdziale XI pkt 2.3.3.3 Prospektu, spowoduje, że osobom, które dokonały zapisu na Certyfikaty Inwestycyjne oraz dokonały na nie wpłaty nie zostaną przydzielone Certyfikaty lub nie zostaną przydzielone w liczbie wynikającej z zapisu.

W przypadkach określonych powyżej wszelkie zwroty kwot następować będą bez żadnych odsetek i odszkodowań.

Również niedojście emisji do skutku, z powodów opisanych w Rozdziale XI pkt 2.3.3.3, spowoduje, że Certyfikaty nie zostaną przydzielone lub dokonany przydział stanie się bezskuteczny z mocy prawa. Ryzyko niedojścia do skutku emisji Certyfikatów Inwestycyjnych zostało opisane w pkt 2.1 niniejszego Rozdziału.

## **2.3 Ryzyko przedłużenia okresu subskrypcji Certyfikatów**

Zgodnie ze Statutem Funduszu Towarzystwo jest uprawnione do wydłużenia okresu przyjmowania zapisów na Certyfikaty. Decyzja Towarzystwa może zapaść w trakcie trwania zapisów, w związku z powyższym Inwestorzy winni wziąć pod uwagę możliwość przedłużenia okresu, w którym nie będą mieli możliwości dysponowania wniesionymi do Funduszu wpłatami z tytułu opłacenia złożonych zapisów. Zgodnie z Ustawą o Funduszach okres subskrypcji nie może być dłuższy niż dwa miesiące.

## **2.4 Ryzyko niesubskrybowania Certyfikatów przez inwestorów instytucjonalnych oraz niesubskrybowania przez inwestorów instytucjonalnych Certyfikatów w ilości oferowanej w Transzy Instytucjonalnej**

Certyfikaty oferowane będą w trzech transzach:

- (1) Transzy Instytucjonalnej, w której oferuje się 4 000 000 (cztery miliony) Certyfikatów,
- (2) Transzy Detalicznej, w której oferuje się 1 100 000 (jeden milion sto tysięcy) Certyfikatów,
- (3) Transzy Specjalnej, w której oferuje się 900 000 (dziewięćset tysięcy) Certyfikatów.

Liczba Certyfikatów oferowana w wyżej wymienionych transzach ma charakter wstępny i nie jest oparta na badaniach popytu w tych transzach.

W związku z powyższym, w przypadku dojścia emisji do skutku wskutek subskrybowania większej niż minimalna liczby Certyfikatów, ilość faktycznie objętych Certyfikatów przez Inwestorów w Transzy Detalicznej i Transzy Instytucjonalnej może być istotnie różna. Dodatkowo, w związku z przyjętymi przez Towarzystwo zasadami, może nastąpić przesunięcie nieobjętych Certyfikatów z Transzy Instytucjonalnej do Transzy Detalicznej albo do Transzy Specjalnej oraz z Transzy Detalicznej do Transzy Specjalnej. Szczegółowe zasady przydziału Certyfikatów zostały opisane w punkcie 2 Rozdziału XI.

### **2.5 Ryzyko nadsubskrypcji Certyfikatów**

Przyjęta zasada przydzielenia Certyfikatów w Transzy Detalicznej może spowodować, że osobie dokonującej zapisów na Certyfikaty zostanie przydzielona liczba Certyfikatów mniejsza niż liczba, na jaką został złożony zapis. Powyższe oznacza, że osoby, które dokonały zapisu na Certyfikaty oraz dokonały wpłaty, nie będą mogły dysponować wpłaconymi środkami pieniężnymi do czasu otrzymania od Towarzystwa zwrotu dokonanych wpłat, które nie zostaną powiększone o jakiegokolwiek odsetki.

### **2.6 Ryzyko niedopuszczenia Certyfikatów do notowań na rynku regulowanym**

Fundusz w ciągu 7 dni od dnia wpisania do rejestru funduszy inwestycyjnych złoży wnioski o dopuszczenie Certyfikatów do obrotu na rynku podstawowym GPW. Istnieje ryzyko, że Certyfikaty Funduszu nie zostaną dopuszczone do obrotu na GPW, w przypadku gdy po zamknięciu emisji okaże się, że nie są spełnione warunki określone w Uchwale Rady Giełdy Papierów Wartościowych nr 67/731/99 z dnia 14 lipca 1999 roku w sprawie określenia dodatkowych warunków i trybu dopuszczania certyfikatów inwestycyjnych do obrotu giełdowego, z późniejszymi zmianami.

Jeśli Certyfikaty nie zostaną dopuszczone do obrotu na GPW, Fundusz podejmie niezbędne działania mające na celu dopuszczenie Certyfikatów do obrotu na innym rynku regulowanym z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej albo notowanie Certyfikatów w trybie art. 78 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Konsekwencją braku notowań Certyfikatów na rynku regulowanym byłoby ograniczenie lub pozbawienie możliwości zbywania Certyfikatów przez Uczestników Funduszu.

### **2.7 Ryzyko związane z obrotem Certyfikatami na rynku regulowanym**

Zamiarem Funduszu jest wprowadzenie Certyfikatów Inwestycyjnych do notowań na GPW. Do czynników ryzyka związanych z obrotem na GPW zalicza się w szczególności:

- zmienny poziom obrotów (ograniczona płynność transakcji),

- skokowe zmiany cen (ceny Certyfikatów na GPW mogą podlegać stosunkowo dużym wahanom nawet w krótkim czasie, z tego względu Inwestorzy powinni liczyć się z możliwością spadku ceny rynkowej poniżej Wartości Aktywów Netto na Certyfikat oraz Ceny Emisyjnej).

Intencją Funduszu jest zawarcie umowy z domem maklerskim, który pełnić będzie funkcję animatora emitenta, do zadań którego w szczególności należy utrzymywanie płynności obrotu na określonym w umowie poziomie.

## **2.8 Ryzyko płynności obrotu Certyfikatami**

Ryzyko płynności obrotu Certyfikatami wiąże się z niemożnością nabycia lub sprzedaży na rynku regulowanym określonej liczby Certyfikatów w założonym czasie bez wpływania na bieżącą cenę. Wielkość ryzyka płynności zależy od płynności rynku determinowanej kształtowaniem się popytu i podaży Certyfikatów oraz liczbą ich posiadaczy.

Dane historyczne dotyczące wielkości obrotu certyfikatami inwestycyjnymi funduszy inwestycyjnych zamkniętych na GPW wskazują, że instrumenty te charakteryzują się relatywnie niską płynnością. Powyższe oznacza, że prawdopodobnie nie będzie możliwa sprzedaż znacznej liczby Certyfikatów w krótkim czasie bez negatywnego wpływu na wycenę. Ograniczona płynność Certyfikatów może skutkować także ich notowaniem poniżej Wartości Aktywów Netto na Certyfikat.

## **3 Ryzyka związane z otoczeniem ekonomiczno - prawnym Funduszu**

### **3.1 Ryzyko makroekonomiczne**

Fundusz będzie lokował aktywa w Spółki Celowe prowadzące działalność gospodarczą polegającą głównie na wynajmie posiadanych nieruchomości oraz na inwestycjach deweloperskich. Popyt na powierzchnię biurową, magazynową i handlową oraz popyt na mieszkania jest w dużym stopniu uwarunkowany przez ogólną sytuację gospodarczą kraju.

Do najważniejszych czynników warunkujących koniunkturę należą: tempo wzrostu gospodarczego kraju, poziom inflacji, poziom deficytu finansów publicznych i długu publicznego oraz zmiany strukturalne w skali całej gospodarki.

### **3.2 Ryzyko zmiany regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania Funduszu i Spółek Celowych**

Dla wyników działania Funduszu istotne jest, aby warunki prawne dotyczące funkcjonowania funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz spółek handlowych nie uległy pogorszeniu w okresie trwania Funduszu. Dotyczy to w szczególności limitów inwestycyjnych, dostępnych kategorii lokat, zasad opodatkowania osób prawnych (Spółek Celowych), kosztów transakcji na rynku nieruchomości (taksa notarialna, podatki i opłaty) stosowanych zasad wyceny oraz obciążeń przewidzianych dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych i spółek handlowych. Zmiany obowiązujących zasad na niekorzyść Funduszu lub Spółek Celowych mogą spowodować utrudnie-

nie działalności Funduszu lub Spółek Celowych, zmniejszenie opłacalności lokowania aktywów Funduszu w określone kategorie lokat lub nałożyć na Fundusz lub Spółki Celowe dodatkowe obowiązki.

W przepisach prawnych dotyczących nieruchomości istnieje również ryzyko wystąpienia zmian, które mogą wpłynąć negatywnie na realizację polityki inwestycyjnej Funduszu. Zmiany regulacji prawnych w okresie działalności Funduszu mogą negatywnie wpływać na możliwości czerpania dochodów z najmu, prowadzić do wzrostu kosztów obciążających Spółki Celowe (np. opłaty i nowe podatki), ograniczyć możliwości nabywania lub zbywania przez Spółki Celowe nieruchomości. Zmiany tego typu mogą spowodować zmniejszenie opłacalności inwestycji w Certyfikaty.

### **3.3 Ryzyko zmiany regulacji podatkowych dotyczących Funduszu i Spółek Celowych**

Pomimo że Fundusz jest podmiotowo zwolniony z podatku od osób prawnych, może podlegać obowiązkowi podatkowemu w związku z lokowaniem aktywów w Spółki Celowe z siedzibą poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Takie lokaty Funduszu mogą podlegać opodatkowaniu wynikającemu z przepisów prawa państwa siedziby Spółki Celowej lub siedziby emitenta papierów wartościowych lub instrumentów rynku pieniężnego, w które inwestuje Fundusz. Fundusz doloży starań, by przed rozpoczęciem lokowania w dany instrument finansowy dysponować informacjami co do opodatkowania takiej inwestycji. Istnieje jednak ryzyko niedostosowania działalności Funduszu do zmian przepisów prawa podatkowego w państwie obcym oraz ryzyko wykładni przepisów podatkowych państwa obcego przez organy podatkowe w odniesieniu do Funduszu.

Zmiany w przepisach podatkowych, które wprowadzą obciążenia podatkowe Funduszu, mogą mieć negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez Fundusz, tzn. zmniejszyć Wartość Aktywów Netto. Z kolei zmiany w przepisach podatkowych, dotyczących inwestycji w fundusze inwestycyjne, mogą przyczynić się do zwiększenia obciążenia podatkowego Uczestników Funduszu, co wpłynie na zmniejszenie opłacalności inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne.

### **3.4 Ryzyko stopy procentowej**

Ryzyko stopy procentowej polega na zmianie cen papierów dłużnych o stałym oprocentowaniu w przypadku zmiany rynkowej stopy procentowej. W przypadku wzrostu stóp cena papierów maleje, w przypadku spadku rośnie. W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu ryzyko to jest niskie. Im dłuższy jest czas do wykupu instrumentów o stałym oprocentowaniu, tym to ryzyko jest większe. Fundusz ogranicza powyższe ryzyko poprzez lokowanie środków wchodzących w skład Portfela Aktywów Płynnych w dłużne instrumenty finansowe o terminie zapadalności do 24 (dwudziestu czterech) miesięcy oraz poprzez lokowanie aktywów w instrumenty finansowe o zmiennej stopie procentowej.

W odniesieniu do inwestycji Funduszu i Spółek Celowych ryzyko stopy procentowej polega na możliwości zmiany oprocentowania zaciągniętych przez Fundusz i Spółki Celowe kredytów i

pożyczek. Zmiana kosztów kredytów i pożyczek może przekładać się na zmianę struktury kosztów Spółek Celowych i Funduszu. W przypadku znaczącego wzrostu rynkowych stóp procentowych Spółki Celowe i Fundusz będą zobowiązane do ponoszenia wyższych kosztów finansowych z tytułu obsługi zadłużenia, co może negatywnie wpłynąć na osiągnięte przez Spółki Celowe stopy zwrotu z inwestycji i przełożyć się na wycenę Spółek Celowych i w konsekwencji na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat.

### **3.5 Ryzyko inflacji**

Uczestnicy Funduszu winni uwzględniać ryzyko spadku siły nabywczej środków pieniężnych zainwestowanych w Certyfikaty. Istnienie inflacji powoduje, że osiągnięta przez Uczestnika realna (z uwzględnieniem inflacji) stopa zwrotu z inwestycji w Certyfikaty może być istotnie różna od nominalnej stopy zwrotu (bez uwzględniania inflacji).

## **4 Ryzyka związane z uczestnictwem w Funduszu**

### **4.1 Ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji w Certyfikaty**

Ryzyko to polega na niemożności przewidzenia przyszłych zmian wycen aktywów wchodzących w skład portfela Funduszu i w konsekwencji niemożności przewidzenia zmian Wartości Aktywów Netto na Certyfikat. Stopa zwrotu z inwestycji w Certyfikaty Funduszu jest zależna zarówno od ceny Certyfikatu w dniu objęcia lub nabycia przez Uczestnika, wielkości poniesionej opłaty za wydanie Certyfikatu lub prowizji maklerskiej, jak i od ceny Certyfikatu z dnia sprzedaży na rynku regulowanym i wielkości prowizji maklerskiej. W przypadku uzyskania dodatniej stopy zwrotu Uczestnik będzie zobowiązany do zapłaty podatku dochodowego, co obniży uzyskaną przez uczestnika wielkość stopy zwrotu.

Z uwagi na fakt, iż ceny Certyfikatów na rynku regulowanym mogą charakteryzować się dużą zmiennością, uzyskana stopa zwrotu zależy w dużej mierze od konkretnych dat nabycia i sprzedaży Certyfikatów. Cena Certyfikatów na rynku regulowanym w krótkim i średnim horyzoncie może nie być skorelowana z Wartością Aktywów Netto na Certyfikat.

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dotyczącej uczestnictwa w Funduszu Inwestorzy powinni zwrócić szczególną uwagę na poziom swojej awersji do ryzyka inwestycyjnego rozumiany jako możliwa do zaakceptowania zmienność wartości Certyfikatów oraz dopuszczalny poziom straty z inwestycji.

Z uwagi na politykę inwestycyjną Funduszu opierającą się o lokowanie aktywów w akcje i udziały Spółek Celowych z siedzibą poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej denominowane w walucie obcej, oprócz ryzyka związanego ze zmiennością wycen aktywów wchodzących w skład portfela Funduszu, w tym w szczególności akcji i udziałów Spółek Celowych, Uczestnik ponosi także ryzyko walutowe przejawiające się w możliwości niezgodnej z przewidywaniami zmiany kursu waluty polskiej do walut, w jakich są denominowane aktywa wchodzące w skład portfela inwestycyjnego Funduszu. W konsekwencji Inwestor powinien rozważyć, czy jest

skłonny zaakceptować przejściowy, nawet znaczny spadek wartości swojej inwestycji w Certyfikaty oraz czy jest skłonny ponieść ryzyko poniesienia straty wskutek ulokowania środków w Certyfikaty.

#### **4.2 Ryzyko wyboru Funduszu niezgodnego z profilem inwestora**

Uczestnicy Funduszu muszą liczyć się z ryzykiem niedoszacowania własnej awersji do ryzyka, co może skutkować sprzedażą Certyfikatów po cenie nieodzwierciedlającej wcześniejszych oczekiwań Uczestnika. Powyższe oznacza, że w przypadku niekorzystnej zmiany ceny Certyfikatów na rynku regulowanym, Uczestnik dokona sprzedaży Certyfikatów, kierując się nie perspektywami długoterminowymi swojej lokaty w Fundusz, lecz dotychczas uzyskaną stopą zwrotu z inwestycji.

## **ROZDZIAŁ III. OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE**

### **1 Fundusz i Towarzystwo**

#### **1.1 Nazwa, siedziba i adres Funduszu**

Nazwa: Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Siedziba: Poznań

Adres: plac Wolności 16, 61-739 Poznań

Numery telekomunikacyjne: telefon +48 61 855 73 22  
faks +48 61 855 73 21

Adres strony internetowej: [www.arka.pl](http://www.arka.pl)

Adres poczty elektronicznej: [tfi@arka.pl](mailto:tfi@arka.pl)

#### **1.2 Nazwa, siedziba i adres Towarzystwa**

Nazwa: BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych  
Spółka Akcyjna

Siedziba: Poznań

Adres: plac Wolności 16, 61-739 Poznań

Numery telekomunikacyjne: telefon +48 61 855 73 22  
faks +48 61 855 73 21

Adres strony internetowej: [www.arka.pl](http://www.arka.pl)

Adres poczty elektronicznej: [tfi@arka.pl](mailto:tfi@arka.pl)

#### **1.3 Osoby działające w imieniu Towarzystwa jako organu Funduszu**

W imieniu Towarzystwa jako organu Funduszu działają:

Krzysztof Samotij - Prezes Zarządu Towarzystwa

Krzysztof Człapowski - Członek Zarządu Towarzystwa

Leszek Kasperski - Członek Zarządu Towarzystwa

Osoby działające w imieniu Towarzystwa odpowiedzialne są za wszystkie informacje zawarte w Prospekcie, z wyjątkiem informacji zawartych w jego następujących częściach: punkty B i J 1-2 Podsumowania, punkt 8.1.3 Rozdziału IV oraz punkty 1-5 Rozdziału XI.

#### **1.4 Opis powiązań Towarzystwa oraz osób fizycznych działających w jego imieniu z Funduszem**

Powiązania pomiędzy Towarzystwem a Funduszem wynikają z Ustawy o Funduszach oraz ze Statutu. Zgodnie z Ustawą o Funduszach Towarzystwo tworzy, zarządza i reprezentuje Fundusz wobec osób trzecich. Fundusz nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa, ani od podmiotów posiadających pośrednio lub bezpośrednio większość głosów na Zgromadzeniu Inwestorów lub w Radzie Inwestorów.

Brak jest innych powiązań pomiędzy Funduszem a Towarzystwem oraz osobami działającymi w jego imieniu.

## **2. Oferujący**

### **2.1 Firma, siedziba i adres Oferującego**

Nazwa: Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna

Siedziba: Poznań

Adres: plac Wolności 15, 60-967 Poznań

Numery telekomunikacyjne: telefon +48 61 856 48 80

faks +48 61 856 47 70

Adres strony internetowej: [www.dmbzwbk.pl](http://www.dmbzwbk.pl)

Adres poczty elektronicznej: [sekretariat.dm@bzwbk.pl](mailto:sekretariat.dm@bzwbk.pl)

### **2.2 Osoby działające w imieniu Oferującego**

W imieniu Oferującego działają:

Mariusz Sadłocha - Prezes Zarządu

Osoby działające w imieniu Oferującego odpowiedzialne są za następujące części Prospektu emisyjnego: punkty B i J.1-J.2 Podsumowania oraz punkty 1-5 Rozdziału XI.

### **2.3 Opis powiązań Oferującego oraz osób fizycznych działających w jego imieniu z Funduszem**

Na dzień sporządzenia Prospektu Emisyjnego brak powiązań pomiędzy Oferującym lub osobami działającymi w jego imieniu z Funduszem.

## **3 Knight Frank Spółka z o.o.**

### **3.1 Firma, siedziba i adres Knight Frank Spółka z o.o.**

Nazwa: Knight Frank Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Siedziba: Warszawa

Adres: ul. Mysia 5, 00-496 Warszawa

Numery telekomunikacyjne: telefon +48 22 596 50 50

faks +48 22 596 50 51

Adres strony internetowej: [www.knightfrank.com.pl](http://www.knightfrank.com.pl)

Adres poczty elektronicznej: [office@pl.knightfrank.com](mailto:office@pl.knightfrank.com)

### **3.2 Osoby działające w imieniu Knight Frank Spółka z o.o.**

W imieniu Knight Frank Spółka z o.o. działają:

Monika Dębska-Pastakia - Prezes Zarządu

Osoby działające w imieniu Knight Frank Spółka z o.o. odpowiedzialne są za następujące części Prospektu emisyjnego: punkt 8.1.3 Rozdziału IV.

### **3.3 Opis powiązań Knight Frank Spółka z o.o. oraz osób fizycznych działających w jego imieniu z Funduszem**

Na dzień sporządzenia Prospektu Emisyjnego brak powiązań pomiędzy Knight Frank Sp. z o.o. lub osobami działającymi w jego imieniu z Funduszem.

## **4 Oświadczenie osób odpowiedzialnych za informacje zawarte w Prospekcie**

### **4.1 Oświadczenie Towarzystwa**

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taką sytuację, informacje zawarte w Prospekcie, w częściach za których sporządzenie odpowiedzialne jest Towarzystwo, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w częściach Prospektu, za których sporządzenie odpowiada Towarzystwo, nie pominięto niczego, co mogłoby wpłynąć na znaczenie Prospektu.

Krzysztof Samotij

Krzysztof Człapowski

Leszek Kasperski

Prezes Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

### **4.2 Oświadczenie Oferującego**

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taką sytuację, informacje zawarte w Prospekcie, w częściach za których sporządzenie odpowiedzialny jest Oferujący, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w częściach Prospektu, za których sporządzenie odpowiada Oferujący, nie pominięto niczego, co mogłoby wpłynąć na znaczenie Prospektu.

Mariusz Sadłocha

Prezes Zarządu

#### **4.3 Oświadczenie Knight Frank Spółka z o.o.**

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taką sytuację, informacje zawarte w Prospekcie, w częściach za których sporządzenie odpowiedzialny jest Knight Frank Spółka z o.o., są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w częściach Prospektu, za których sporządzenie odpowiada Knight Frank Spółka z o.o., nie pominięto niczego, co mogłoby wpłynąć na znaczenie Prospektu.

Joseph Borowski

Wiceprezes Zarządu

#### **5 Biegli rewidenci**

Na dzień sporządzenia Prospektu Emisyjnego Towarzystwo nie zawarło umowy o badanie sprawozdań finansowych Funduszu. Towarzystwo zawarło w dniu 25 maja 2007 roku z KPMG Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowę, której przedmiotem jest sporządzanie i aktualizowanie opinii o zgodności metod i zasad wyceny aktywów funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z przepisami dotyczącymi rachunkowości funduszy inwestycyjnych, a także o zgodności i kompletności tych zasad z przyjętą przez Fundusz polityką inwestycyjną.

## **ROZDZIAŁ IV. DANE O FUNDUSZU**

### **1 Historia i rozwój Funduszu**

#### **1.1 Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Funduszu**

Zgodnie ze Statutem Fundusz może używać następujących nazw: Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 FIZ.

#### **1.2 Miejsce rejestracji Funduszu**

Na dzień sporządzenia Prospektu Emisyjnego Fundusz nie został zarejestrowany.

#### **1.3 Data utworzenia Funduszu oraz okres, na jaki został utworzony**

Fundusz został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji.

Fundusz został utworzony na czas określony – do dnia 28 grudnia 2015 roku.

#### **1.4 Forma prawna, nazwa, kraj siedziby, siedziba, adres Funduszu wraz z numerami telekomunikacyjnymi, adresem głównej strony internetowej i adresem poczty elektronicznej**

Forma prawna: fundusz inwestycyjny zamknięty utworzony i funkcjonujący zgodnie z Ustawą o Funduszach

Nazwa:	Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości 2 FIZ
Kraj siedziby:	Rzeczpospolita Polska
Siedziba:	Poznań
Adres Funduszu:	plac Wolności 16
Numery telekomunikacyjne:	telefon +48 61 855 73 22
	faks +48 61 855 73 21
Adres strony internetowej:	www.arka.pl
Adres poczty elektronicznej:	tfi@arka.pl

### **2 Struktura organizacyjna Funduszu**

Fundusz jest osobą prawną, funduszem inwestycyjnym zamkniętym w rozumieniu Ustawy o Funduszach, tworzonym i funkcjonującym zgodnie z przepisami tej ustawy.

Organami Funduszu są: Towarzystwo, Zgromadzenie Inwestorów i Rada Inwestorów.

Towarzystwo tworzy Fundusz, zarządza nim oraz reprezentuje Fundusz w stosunkach z osobami trzecimi. Towarzystwo reprezentuje Fundusz wobec osób trzecich w sposób określony dla reprezentacji Towarzystwa w jego Statucie.

Zgodnie z art. 44 ust. 1 Statutu w Funduszu działa Zgromadzenie Inwestorów. Uprawnienia Zgromadzenia Inwestorów zostały wskazane w Rozdziale XII, punkcie 2.5.

Zgodnie z art. 48 ust. 1 Statutu w Funduszu może działać Rada Inwestorów. Członkiem Rady Inwestorów może być wyłącznie Uczestnik reprezentujący ponad 5% (pięć procent) ogólnej liczby Certyfikatów, który wyraził pisemną zgodę na udział w Radzie oraz dokonał blokady Certyfikatów na rachunku papierów wartościowych w liczbie stanowiącej ponad 5% (pięć procent) ogólnej liczby Certyfikatów. Uprawnienia Rady Inwestorów zostały opisane w Rozdziale XII, punkcie 2.4.

### **3 Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej Funduszu**

#### **3.1 Sytuacja finansowa**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu. Fundusz do dnia sporządzenia Prospektu nie podjął działalności i w konsekwencji nie był zobowiązany do sporządzania sprawozdań finansowych.

#### **3.2 Informacje dotyczące istotnych czynników mających wpływ na wynik z działalności operacyjnej**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu. Fundusz do dnia sporządzenia Prospektu nie podjął działalności i w konsekwencji nie był zobowiązany do sporządzania sprawozdań finansowych.

#### **3.3 Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe Funduszu**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, a Fundusz do dnia sporządzenia Prospektu nie sporządzał prognoz wyników oraz wyników szacunkowych.

### **4 Organy administracyjne, zarządzające i nadzorcze oraz inne osoby**

#### **4.1 Imiona, nazwiska, adresy miejsca pracy i stanowiska członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych**

##### **4.1.1 Organ zarządzający**

Zgodnie z art. 4 Ustawy o Funduszach Towarzystwo tworzy Fundusz, zarządza nim oraz reprezentuje Fundusz w stosunkach z osobami trzecimi.

Na dzień sporządzenia Prospektu w skład Zarządu Towarzystwa wchodzi:

Krzysztof Samotij	- Prezes Zarządu, miejsce pracy: BZ WBK AIB TFI SA, plac Wolności 16, 61-739 Poznań
Krzysztof Człapowski	- Członek Zarządu, miejsce pracy: BZ WBK AIB TFI SA, plac Wolności 16, 61-739 Poznań
Leszek Kasperski	- Członek Zarządu, miejsce pracy: BZ WBK AIB TFI SA, plac Wolności 16, 61-739 Poznań

#### **4.1.2 Organy nadzorujące**

Podmiotem nadzorującym działalność Towarzystwa jest Rada Nadzorcza.

Na dzień sporządzenia Prospektu w skład Rady Nadzorczej Towarzystwa wchodzi:

Jacek Kseń	- Przewodniczący Rady Nadzorczej, miejsce prowadzonej działalności gospodarczej: ul.Skarbka 17, 60-348 Poznań
Krzysztof Grzegorek	- Członek Rady Nadzorczej, miejsce pracy: BZ WBK AIB Asset Management SA, plac Wolności 16, 61-739 Poznań
Michał Zimpel	- Członek Rady Nadzorczej, miejsce pracy: BZ WBK AIB Asset Management SA, plac Wolności 16, 61-739 Poznań
Ryszard Czerwiński	- Członek Rady Nadzorczej, miejsce pracy: Dom Maklerski BZ WBK SA, plac Wolności 15, 60-967 Poznań

Zgodnie z art. 1 ust. 5 Statutu w przypadkach określonych w Rozdziale 11 Statutu w Funduszu może działać Rada Inwestorów, będąca organem kontrolnym Funduszu.

#### **4.2 Inne osoby**

Niżej wskazane osoby będą odpowiedzialne za zarządzanie Funduszem lub będą miały istotny wpływ na działalność Funduszu.

Agnieszka Hryniewiecka-Jachowicz	- Dyrektor Zarządzający Funduszem Nieruchomości, zarządzająca Portfelem Rynku Nieruchomości
Witold Garstka	- Doradca Inwestycyjny (nr licencji 199), zarządzający Portfelem Aktywów Płynnych
Łukasz Maciak	- Dyrektor Inwestycji Komercyjnych

#### **4.3 Konflikt interesów w organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla**

Od dnia 9 lipca 2004 roku Towarzystwo zarządza funduszem inwestycyjnym zamkniętym Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ. Osoby wskazane w punkcie 4.2 zarządzają wyżej wskazanym funduszem inwestycyjnym. Fundusz ten może lokować bezpośrednio i pośrednio w prawa własności nieruchomości, udziały we współwłasności nieruchomości oraz użytkowanie wieczyste. Zgodnie ze Statutem wyżej wskazanego funduszu inwestycyjnego fundusz ten zakończył proces inwestycyjny w 36 miesięcy od dnia jego rejestracji, to jest w dniu 9 lipca 2007 roku. Niektóre z osób wymienionych w punktach 4.1 i 4.2 wchodzi w skład organów zarządzających i organów nadzoru spółek celowych powołanych przez wyżej wskazany fundusz inwestycyjny.

Poza okolicznością wskazaną w akapicie poprzedzającym żadna z osób wskazanych w punktach 4.1 i 4.2 nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Funduszu oraz nie pełni funkcji w podmiocie prowadzącym działalność konkurencyjną.

#### **4.4 Certyfikaty wyemitowane przez Fundusz posiadane przez osoby wskazane w punkcie 4.1 i 4.2**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, w konsekwencji żadna z osób wskazanych w punktach 4.1 i 4.2 na dzień sporządzenia Prospektu nie posiada Certyfikatów.

### **5 Wynagrodzenia i świadczenia**

#### **5.1 Wysokość wypłaconego osobom wskazanym w punkcie 4 wynagrodzenia**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, ponadto Fundusz nie ponosi tych kosztów zgodnie z postanowieniami Statutu, w konsekwencji żadna z osób wskazanych w punktach 4.1 i 4.2 na dzień sporządzenia Prospektu nie otrzymuje wynagrodzenia od Funduszu.

#### **5.2 Ogólna kwota wydzielona przez Fundusz na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, ponadto Fundusz nie ponosi tych kosztów zgodnie z postanowieniami Statutu, w konsekwencji Fundusz nie wydziela świadczeń rentowych emerytalnych lub podobnych.

### **6 Doświadczenie członków organu administracyjnego, zarządzającego i nadzorującego**

#### **6.1 Szczegółowy opis wiedzy i doświadczenia w zarządzaniu osobami wskazanymi w punktach 4.1 i 4.2, data zakończenia obecnej kadencji, okres, przez jaki wskazane osoby sprawowały swoje funkcje, inne informacje**

##### **6.1.1 Zarząd Towarzystwa**

Krzysztof Samotij - Prezes Zarządu

Kadencja Prezesa Zarządu upływa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011. Jest absolwentem Politechniki Wrocławskiej i State University of New York at Albany. W roku 1981 uzyskał tytuł doktora nauk matematycznych (analiza i rachunek prawdopodobieństwa) i rozpoczął pracę wykładowcy na Politechnice Wrocławskiej. Wykładał także na State University of New York at Albany i University of Delaware. Jest autorem licznych prac naukowych z zakresu matematyki (analiza funkcjonalna i zespolona). W roku 1996 otrzymał licencję doradcy inwestycyjnego nr 87. W lipcu 1997 r. został zatrudniony w WBK AIB Asset Management SA, na stanowisku Doradcy Inwestycyjnego, Kierownika Rynku Obligacji. Od lutego 1998 r. objął funkcję Prezesa Zarządu WBK AIB Towarzystwa Funduszy Powierniczych SA. Od kwietnia 2001 r. Dyrektor ds. Badań i Rozwoju w

WBK AIB Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych SA i Doradca Inwestycyjny w WBK AIB Asset Management SA. W maju 2002 roku powtórnie objął stanowisko Prezesa Zarządu BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA.

Wyroki związane z przestępstwami oszustwa za okres co najmniej poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Krzysztofa Samotija, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich przypadków upadłości, zarządu komisarycznego lub likwidacji, w okresie co najmniej poprzednich pięciu lat, w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Krzysztof Samotij pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorczych, lub osoby zarządzającej wyższego szczebla: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Krzysztofa Samotija, nie są znane fakty istnienia jakichkolwiek informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji wobec Pana Krzysztofa Samotija ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz wskazanie, czy Pan Krzysztof Samotij kiedykolwiek otrzymał sądowy zakaz działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, lub zakaz uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta, w okresie poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Krzysztofa Samotija, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

#### Krzysztof Człapowski - Członek Zarządu, Dyrektor Operacyjny

Kadencja Członka Zarządu upływa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011. Absolwent Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Wydziału Planowanie i Finansowanie, Podyplomowych Studiów Wyceny Nieruchomości oraz studiów doktoranckich na Wydziale Ekonomii Akademii Ekonomicznej w Poznaniu (2000 r.). Ukończył także Podyplomowe Studium Inwestycji Kapitałowych. Jako jeden z pierwszych uzyskał licencję maklera papierów wartościowych (nr licencji 17). W latach 1990-1992 współtworzył Biuro Maklerskie Banku Staropolskiego SA. Był Sędzią Sądu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie I kadencji oraz Członkiem Rady Maklerów Związku Maklerów Papierów Wartościowych. W 1992 roku związał się z Wielkopolskim Bankiem Kredytowym SA, zajmując kolejno stanowiska: Głównego Specjalisty w Departamencie Zarządzania Ryzykiem, Naczelnika Wydziału Inwestycji Komercyjnych w Departamencie Kapitałowym i Zastępcy Dyrektora Departamentu Kapitałowego. W 1996 roku kierował Zespołem do spraw zorganizowania Towarzystwa Funduszy Powierniczych. W roku 1998 został powołany w skład Zarządu WBK AIB Towarzystwa Funduszy Powierniczych SA. Pełnił funkcję Dyrektora Operacyjnego. W roku 2002 powołany w skład Zarządu BZ WBK AIB Asset Management SA, pełni funkcję Dyrektora Operacyjno-Finansowego.

Wyroki związane z przestępstwami oszustwa za okres co najmniej poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Krzysztofa Człapowskiego, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich przypadków upadłości, zarządu komisarycznego lub likwidacji, w okresie co najmniej poprzednich pięciu lat, w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Krzysztof Człapowski pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorczych, lub osoby zarządzającej wyższego szczebla: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Krzysztofa Człapowskiego, nie są znane fakty istnienia jakichkolwiek informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji wobec Pana Krzysztofa Człapowskiego ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz wskazanie, czy Pan Krzysztof Człapowski kiedykolwiek otrzymał sądowy zakaz działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, lub zakaz uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta, w okresie poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Krzysztofa Człapowskiego, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

#### Leszek Kasperski - Członek Zarządu, Dyrektor Sprzedaży i Marketingu

Kadencja Członka Zarządu upływa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011. Absolwent Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Wydziału Zarządzania. Z branżą funduszy inwestycyjnych związany od 1997 roku. Początkowo pracował w Pioneer Pierwszym Polskim Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych SA. Od marca 1998 roku zatrudniony w WBK AIB Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych SA na stanowisku Dyrektora Marketingu. W czerwcu 2001 roku został powołany w skład Zarządu WBK AIB TFI SA i objął funkcję Dyrektora Sprzedaży i Marketingu. W roku 2004 powołany w skład Zarządu BZ WBK AIB Asset Management SA, pełni funkcję Dyrektora Sprzedaży i Marketingu.

Wyroki związane z przestępstwami oszustwa za okres co najmniej poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Leszka Kasperskiego, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich przypadków upadłości, zarządu komisarycznego lub likwidacji, w okresie co najmniej poprzednich pięciu lat, w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Leszek Kasperski pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorczych, lub osoby zarządzającej wyższego szczebla: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Leszka

Kasperskiego, nie są znane fakty istnienia jakichkolwiek informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji wobec Pana Leszka Kasperskiego ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz wskazanie, czy Pan Leszek Kasperski kiedykolwiek otrzymał sądowy zakaz działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, lub zakaz uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta, w okresie poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Leszka Kasperskiego, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

### **6.1.2 Rada Nadzorcza Towarzystwa**

#### Jacek Kseń – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Kadencja Przewodniczącego Rady Nadzorczej upływa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011. Absolwent Akademii Ekonomicznej w Poznaniu oraz Szkoły Głównej Planowania i Statystyki, gdzie w 1977 roku obronił pracę doktorską na temat międzynarodowych rynków finansowych. Karierę zawodową rozpoczął jako operator rynków finansowych w Banku Handlowym. Od 1978 roku pracował w banku Polska Kasa Opieki w Paryżu, gdzie był wicedyrektorem departamentu gospodarki dewizowej oraz prokurentem banku. W latach 1984-1985 pełnił funkcję szefa dealerów na rynkach walutowych w paryskim Lyonaise de Banque, a w 1985 roku został szefem zespołu obligacji zagranicznych. W 1987 roku został prokurentem odpowiedzialnym za dział obligacji tegoż banku, a w 1990 roku wicedyrektorem odpowiedzialnym za operacje Lyonaise de Banque na międzynarodowych rynkach finansowych. W tym samym, 1990 roku, rozpoczął pracę w Caisse Nationale Credit Agricole, gdzie najpierw był niezależnym senior dealerem na międzynarodowych rynkach terminowych, a od 1991 roku został członkiem ścisłego kierownictwa banku odpowiedzialnym za rynek pieniężny w dewizach. W 1996 roku objął stanowisko Prezesa Zarządu Wielkopolskiego Banku Kredytowego, którym kierował do 2001 roku, tj. do momentu połączenia tego banku z Bankiem Zachodnim. Od 13 czerwca 2001 roku do 30 kwietnia 2007 roku był Prezesem Zarządu Banku Zachodniego WBK SA. Od 1 maja 2007 roku jest Członkiem Rad Nadzorczych BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA z siedzibą w Poznaniu oraz BZ WBK AIB Asset Management SA z siedzibą w Poznaniu.

Wyroki związane z przestępstwami oszustwa za okres co najmniej poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Jacka Ksenia, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich przypadków upadłości, zarządu komisarycznego lub likwidacji, w okresie co najmniej poprzednich pięciu lat, w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Jacek Kseń pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorczych, lub osoby za-

rzządzającej wyższego szczebla: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Jacka Ksenia, nie są znane fakty istnienia jakichkolwiek informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji wobec Pana Jacka Ksenia ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz wskazanie, czy Pan Jacek Kseń kiedykolwiek otrzymał sądowy zakaz działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, lub zakaz uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta, w okresie poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Jacka Ksenia, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

#### Krzysztof Grzegorek- Członek Rady Nadzorczej

Kadencja Członka Rady Nadzorczej upływa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011. Prezes Zarządu i Przewodniczący Komitetu Inwestycyjnego w BZ WBK AIB Asset Management SA od powstania spółki w maju 1997 roku. Z wykształcenia matematyk. Studia podyplomowe w zakresie statystyki odbywał na uniwersytetach w Belgii i we Włoszech, a studia doktoranckie - w Polskiej Akademii Nauk. W instytucjach rynku kapitałowego działa od 1993 roku. Początkowo pracował jako makler papierów wartościowych (nr licencji 212) w Domu Maklerskim Banku Śląskiego SA, następnie jako specjalista w Departamencie Inwestycji Kapitałowych Banku Zachodniego SA W roku 1995 uzyskał licencję doradcy inwestycyjnego nr 24 i został zaangażowany przy organizacji ING BSK Asset Management SA. W tej spółce pracował na stanowisku Chief Investment Officer, w randze Członka Zarządu.

Wyroki związane z przestępstwami oszustwa za okres co najmniej poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Krzysztofa Grzegorka, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich przypadków upadłości, zarządu komisarycznego lub likwidacji, w okresie co najmniej poprzednich pięciu lat, w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Krzysztof Grzegorek pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorczych, lub osoby zarządzającej wyższego szczebla: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Krzysztofa Grzegorka, nie są znane fakty istnienia jakichkolwiek informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji wobec Pana Krzysztofa Grzegorka ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz wskazanie, czy Pan Krzysztof Grzegorek kiedykolwiek otrzymał sądowy zakaz działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, lub zakaz uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokol-

wiek emitenta, w okresie poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Krzysztofa Grzegorka, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

#### Michał Zimpel - Członek Rady Nadzorczej

Kadencja Członka Rady Nadzorczej upływa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011. Członek Zarządu - Dyrektor Inwestycyjny BZ WBK AIB Asset Management SA. Z wykształcenia fizyk. W 1989 roku uzyskał stopień doktora fizyki na Uniwersytecie im. Adama Mickiewicza w Poznaniu. Z Wielkopolskim Bankiem Kredytowym związany od 1994 roku. Początkowo pracował w Departamencie Zarządzania Ryzykiem, a od 1996 roku do maja 1997 roku w Zespole Zarządzania Aktywami. Od 1997 roku pracuje w BZ WBK AIB Asset Management SA; początkowo jako Kierownik Zespołu Akcji, a od września 1999 roku - Dyrektor Inwestycyjny. W kwietniu 2000 roku powołany w skład Zarządu BZ WBK AIB Asset Management SA. Funkcję Członka Rady Nadzorczej BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA pełni od marca 2001 roku.

Wyroki związane z przestępstwami oszustwa za okres co najmniej poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Michała Zimpla, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich przypadków upadłości, zarządu komisarycznego lub likwidacji, w okresie co najmniej poprzednich pięciu lat, w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Michał Zimpel pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorczych, lub osoby zarządzającej wyższego szczebla: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Michała Zimpla, nie są znane fakty istnienia jakichkolwiek informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji wobec Pana Michała Zimpla ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz wskazanie, czy Pan Michał Zimpel kiedykolwiek otrzymał sądowy zakaz działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, lub zakaz uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta, w okresie poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Michała Zimpla, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

#### Ryszard Czerwiński - Członek Rady Nadzorczej

Kadencja Członka Rady Nadzorczej upływa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2011. Wiceprezes Zarządu Domu Maklerskiego BZ WBK SA. Absolwent Uniwersytetu im. A. Mickiewicza i Akademii Ekonomicznej w Poznaniu. Licencjonowany makler papierów wartościowych - nr licencji 478. Od 1994 roku za-

trudniony w Centralnym Biurze Maklerskim Wielkopolskiego Banku Kredytowego SA. Początkowo pracował na stanowisku maklera, następnie zajmował stanowiska: Samodzielne Stanowisko ds. dogrywek, Samodzielne Stanowisko ds. CTO, Naczelnika Wydziału Operacyjnego, Naczelnika Wydziału Sprzedaży. W 2000 roku powołany w skład Zarządu Domu Maklerskiego BZ WBK SA. Funkcję Wiceprezesa Zarządu pełni od 2003 roku.

Wyroki związane z przestępstwami oszustwa za okres co najmniej poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Ryszarda Czerwińskiego, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich przypadków upadłości, zarządu komisarycznego lub likwidacji, w okresie co najmniej poprzednich pięciu lat, w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Ryszard Czerwiński pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorczych, lub osoby zarządzającej wyższego szczebla: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Ryszarda Czerwińskiego, nie są znane fakty istnienia jakichkolwiek informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji wobec Pana Ryszarda Czerwińskiego ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz wskazanie, czy Pan Ryszard Czerwiński kiedykolwiek otrzymał sądowy zakaz działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, lub zakaz uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta, w okresie poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Ryszarda Czerwińskiego, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

### **6.1.3 Zarządzający Funduszem lub osoby mające istotny wpływ na działalność Funduszu**

#### Agnieszka Hryniewiecka-Jachowicz – Dyrektor Zarządzający Funduszem Rynku Nieruchomości

Absolwentka Politechniki Warszawskiej, Wydziału Inżynierii Lądowej oraz Hallam Sheffield University - studiów podyplomowych organizowanych wraz z Politechniką Warszawską, członek RICS (Royal Institute of Chartered Surveyors) od 2001 roku. Posiada uprawnienia zawodowe rzeczoznawcy majątkowego nr 1942 (od roku 1986) oraz licencję pośrednika w obrocie nieruchomościami nr 3742 (od roku 2002). Posiada doświadczenie zawodowe na rynku nieruchomości: od 1996 roku do lutego 2004 zatrudniona w DTZ Zadelhoff Tie Leung na stanowisku dyrektora działu wycen i transakcji inwestycyjnych, w latach 1993-1996 kierownik agencji nieruchomości w Henry Butcher. Członek Warszawskiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych i Warszawskiego Stowarzyszenia Pośredników w Obrocie Nieruchomościami. Zatrudniona na stanowisku Dyrektora Inwestycyjnego Rynku Nieruchomości od lutego 2004 roku, obecnie zajmuje stanowisko Dyrektora Zarządzającego Funduszem.

Wyroki związane z przestępstwami oszustwa za okres co najmniej poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pani Agnieszki Hryniewieckiej-Jachowicz, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich przypadków upadłości, zarządu komisarycznego lub likwidacji, w okresie co najmniej poprzednich pięciu lat, w odniesieniu do podmiotów, w których Pani Agnieszka Hryniewiecka-Jachowicz pełniła funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorczych, lub osoby zarządzającej wyższego szczebla: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pani Agnieszki Hryniewieckiej-Jachowicz, nie są znane fakty istnienia jakichkolwiek informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji wobec Pani Agnieszki Hryniewieckiej-Jachowicz ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz wskazanie, czy Pani Agnieszka Hryniewiecka-Jachowicz kiedykolwiek otrzymała sądowy zakaz działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, lub zakaz uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta, w okresie poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pani Agnieszki Hryniewieckiej-Jachowicz, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

#### Witold Garstka – Doradca Inwestycyjny

Doradca inwestycyjny. Absolwent Akademii Ekonomicznej w Poznaniu ze specjalizacją: Inwestycje Kapitałowe i Strategie Finansowe Przedsiębiorstw (2000 r.). W 2002 roku uzyskał licencję doradcy inwestycyjnego nr 199. Związany z BZ WBK AIB Asset Management SA od roku 2000. Początkowo zatrudniony był jako analityk finansowy, następnie jako p.o. Kierownik Rynku Obligacji i Kierownik Rynku Obligacji. Od czerwca 2006 roku zatrudniony w BZ WBK AIB Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych SA jako doradca inwestycyjny.

Wyroki dotyczące związane z przestępstwami oszustwa za okres co najmniej poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Witolda Garstki, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich przypadków upadłości, zarządu komisarycznego lub likwidacji, w okresie co najmniej poprzednich pięciu lat, w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Witold Garstka pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorczych, lub osoby zarządzającej wyższego szczebla: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Witolda Garstki, nie są znane fakty istnienia jakichkolwiek informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji wobec Pana Witolda Garstki ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz wskazanie, czy Pan Witold Garstka kiedykolwiek otrzymał sądowy zakaz działania jako

członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, lub zakaz uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta, w okresie poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Witolda Garstki, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

#### Łukasz Maciak - Dyrektor Inwestycji Komercyjnych

Absolwent Uniwersytetu Łódzkiego, Wydziału Ekonomiczno-Socjologicznego, dwóch kierunków Ekonomia oraz Finanse i Bankowość. Absolwent Podyplomowych Studiów Wyceny Nieruchomości na Politechnice Warszawskiej oraz Uniwersytetu Hallam Sheffield, gdzie uzyskał tytuł MSc w zakresie Wyceny i Zarządzania Nieruchomościami (Master of Science in Property Appraisal & Management). Od 2006 roku członek Królewskiego Instytutu Dyplomowanych Rzeczoznawców Majątkowych (Royal Institution of Chartered Surveyors), uprawnienia zawodowe rzeczoznawcy majątkowego nr 4302 oraz licencja pośrednika w obrocie nieruchomościami nr 6896. Doświadczenie zawodowe na rynku nieruchomości: od listopada 2001 do września 2004 roku w Colliers International Polska Sp. z o.o. na stanowisku Specjalista ds. Wyceny Nieruchomości. Członek Warszawskiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych i Warszawskiego Stowarzyszenia Pośredników w Obrocie Nieruchomościami. Zatrudniony w BZ WBK AIB TFI SA od października 2004 początkowo na stanowisku Menagera Inwestycji Komercyjnych, obecnie ma stanowisko Dyrektora Inwestycji Komercyjnych.

Wyroki związane z przestępstwami oszustwa za okres co najmniej poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Łukasza Maciaka, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich przypadków upadłości, zarządu komisarycznego lub likwidacji, w okresie co najmniej poprzednich pięciu lat, w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Łukasz Maciak pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorczych, lub osoby zarządzającej wyższego szczebla: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Łukasza Maciaka, nie są znane fakty istnienia jakichkolwiek informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

Szczegóły wszystkich oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji wobec Pana Łukasza Maciaka ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz wskazanie, czy Pan Łukasz Maciak kiedykolwiek otrzymał sądowy zakaz działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta, lub zakaz uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta, w okresie poprzednich pięciu lat: Towarzystwu, zgodnie z oświadczeniem Pana Łukasza Maciaka, nie są znane fakty istnienia informacji tego typu podlegających ujawnieniu.

**6.2 Informacja o umowach o świadczenie usług przez osoby wymienione w punkcie 6.1 z Funduszem wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, ponadto zgodnie z postanowieniami Statutu Fundusz nie ponosi tych kosztów, w konsekwencji Fundusz nie zawierał umów o świadczenie usług przez osoby wymienione w punkcie 6.1 gwarantujących wypłatę w chwili rozwiązania stosunku pracy.

**6.3 Informacje o komisji do spraw audytu i komisji do spraw wynagrodzeń Funduszu**

Fundusz nie powołał komisji ds. audytu ani komisji ds. wynagrodzeń.

**7 Główni Uczestnicy i transakcje z powiązаныmi osobami**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, w konsekwencji Fundusz nie może wskazać głównych Uczestników.

Zgodnie z art. 4 Ustawy o Funduszach fundusz inwestycyjny nie jest podmiotem zależnym od towarzystwa nim zarządzającego, ani od osoby posiadającej pośrednio lub bezpośrednio większość głosów w Zgromadzeniu Inwestorów lub w Radzie Inwestorów, stąd nie jest możliwe wskazanie transakcji z powiązаныmi osobami.

**8 Przedmiot i polityka inwestycyjna Funduszu**

**8.1 Szczegółowy opis celu inwestycyjnego i polityki inwestycyjnej, którą będzie realizował Fundusz**

**8.1.1 Cel inwestycyjny Funduszu**

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości lokat Funduszu oraz uzyskiwanie dochodów z tych lokat na poziomie umożliwiającym osiągnięcie przez Fundusz stopy zwrotu znacząco przewyższającej poziom inflacji.

Cel inwestycyjny będzie realizowany głównie poprzez inwestycje w Spółki Celowe.

Środki, które z uwagi na czas trwania procesu inwestowania w Spółki Celowe, nie będą od razu zainwestowane, wejdą w skład Portfela Aktywów Płynnych i zostaną, w celu zachowania ich realnej wartości, zainwestowane w dłużne krajowe i zagraniczne skarbowe papiery wartościowe denominowane w walucie polskiej i walutach obcych oraz inne dłużne krajowe i zagraniczne papiery wartościowe emitowane przez podmioty o wysokiej wiarygodności kredytowej denominowane w walucie krajowej i w walutach obcych. Okres budowy Portfela Rynku Nieruchomości będzie trwać nie dłużej niż trzydzieści sześć miesięcy od dnia rejestracji Funduszu.

Po okresie budowy Portfela Rynku Nieruchomości nastąpi okres zarządzania Portfelem Rynku Nieruchomości. W okresie zarządzania Portfelem Rynku Nieruchomości przy uwzględnieniu interesu Uczestników, celu inwestycyjnego Funduszu oraz bieżącej sytuacji na rynku nieruchomości udziały i akcje Spółek Celowych wchodzących w skład Portfela Rynku Nieruchomości mogą być przedmiotem sprzedaży, a środki uzyskane w ten sposób Fundusz może reinwestować.

Zakłada się, że Okres Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości będzie nie dłuższy niż osiemnaście miesięcy, z zastrzeżeniem przypadków skrócenia lub przedłużenia okresu trwania Funduszu wskazanych w art. 14 ust. 7 - 9 Statutu. W Okresie Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości zbywane będą aktywa wchodzące w skład Portfela Rynku Nieruchomości, a wolne środki uzyskiwane ze zbycia tych lokat będą inwestowane w aktywa wchodzące w skład Portfela Aktywów Płynnych. Okres Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości zakończy się przed rozpoczęciem likwidacji Funduszu.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego określonego w niniejszym punkcie.

### **8.1.2 Polityka inwestycyjna Funduszu**

Cel inwestycyjny Funduszu ma być osiągnięty poprzez wzrost Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz wypłaty dochodu w okresie istnienia Funduszu. Wzrost Wartości Aktywów Netto Funduszu uzyskany zostanie w wyniku wzrostu wartości nieruchomości nabytych przez Spółki Celowe oraz częściowej akumulacji przychodów uzyskiwanych z Portfela Rynku Nieruchomości, a także poprzez rozwój projektów deweloperskich w sektorze komercyjnym i mieszkaniowym. Cel inwestycyjny będzie realizowany poprzez pośrednie inwestycje na rynku nieruchomości - inwestowanie za pomocą Spółek Celowych Funduszu, które będą nabywały i zbywały nieruchomości oraz czerpały dochody z ich wynajmu oraz będą finansowały inwestycje deweloperskie. Wypłaty dochodu będą wynikały z uzyskiwania przychodów z wynajmu i zbycia posiadanych przez Fundusz udziałów i akcji Spółek Celowych.

Fundusz będzie inwestował zebrane w publicznej subskrypcji środki w Portfel Inwestycyjny składający się z Portfela Rynku Nieruchomości oraz Portfela Aktywów Płynnych. Fundusz będzie dążył do maksymalizacji udziału Portfela Rynku Nieruchomości w strukturze Portfela Inwestycyjnego. Okres budowy Portfela Rynku Nieruchomości będzie nie dłuższy niż trzy lata od dnia rejestracji Funduszu. Zakłada się, że Okres Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości będzie nie dłuższy niż 1,5 roku. W okresach przejściowych, obejmujących część okresu budowania oraz część Okresu Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości, Portfel Aktywów Płynnych będzie stanowić większą część Portfela Inwestycyjnego. Dochody uzyskiwane z Portfela Aktywów Płynnych będą dodatkowym źródłem przychodów Funduszu. Zamiarem Funduszu jest, aby zainwestowany przez Uczestników Funduszu kapitał został zwrócony z zyskiem po upływie terminu trwania Funduszu, po sprzedaży składników Portfela Rynku Nieruchomości i Portfela Aktywów Płynnych. Fundusz może inwestować swoje aktywa w:

- papiery wartościowe,
- wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych,
- udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością,
- waluty,

- instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne,
- instrumenty rynku pieniężnego,
- listy zastawne,

pod warunkiem że są zbywalne.

W ramach Portfela Rynku Nieruchomości Fundusz będzie obejmował i nabywał do Portfela Rynku Nieruchomości udziały i akcje Spółek Celowych z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, Republiki Czeskiej, Republiki Węgierskiej, Republiki Bułgarii, Rumunii, Ukrainy, Litwy, Łotwy, Chorwacji, Federacji Rosyjskiej, Cypru i Wielkiego Księstwa Luksemburga.

Fundusz będzie inwestował w sposób wskazany powyżej w Spółki Celowe z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, Republiki Czeskiej, Republiki Węgierskiej, Republiki Bułgarii, Rumunii, Ukrainy, Chorwacji, Litwy, Łotwy, Chorwacji, Federacji Rosyjskiej, Cypru i Wielkiego Księstwa Luksemburga. Fundusz będzie inwestował w następujące rodzaje Spółek Celowych:

- a) w Rzeczypospolitej Polskiej – spółki akcyjne, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, spółki komandytowo – akcyjne, z tym że w odniesieniu do uczestnictwa w spółkach komandytowo – akcyjnych Fundusz będzie nabywał wyłącznie akcje emitowane przez takie spółki,
- b) w Republice Czeskiej – spółki akcyjne (Akciová společnost) i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Společnost s ručením omezeným),
- c) w Republice Węgierskiej – spółki akcyjne (Nyilvánosan Működő Részvénytársaság, Zártkörűen Működő Részvénytársaság), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Korlátolt Felelősségű Társaság),
- d) w Republice Bułgarii – spółki akcyjne (акционерно дружество), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (дружество с ограничена отговорност), spółki komandytowo – akcyjne (командитно дружество с акции), z tym że w odniesieniu do uczestnictwa w spółkach komandytowo – akcyjnych Fundusz będzie nabywał wyłącznie akcje emitowane przez takie spółki,
- e) w Rumunii – spółki akcyjne (societate pe actiuni), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (societate cu raspundere limitata), spółki komandytowo – akcyjne (societate in comandita pe actiuni), z tym że w odniesieniu do uczestnictwa w spółkach komandytowo – akcyjnych Fundusz będzie nabywał wyłącznie akcje emitowane przez takie spółki,
- f) na Ukrainie – spółki akcyjne (Акционерное общество), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Общество с ограниченной ответственностью),
- g) w Federacji Rosyjskiej - spółki akcyjne (Акционерное общество), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Общество с ограниченной ответственностью),
- h) w Chorwacji - spółki akcyjne (Dioničko društvo), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Društvo s ograničenom odgovornošću),

- i) na Litwie - spółki akcyjne (Akcine bendrove), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Uzdaroji akcine bendrove), ,
- j) na Łotwie - spółki akcyjne (Akciju sabiedrība), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Sabiedrība ar ierobežotu atbildību), spółki komandytowo – akcyjne (Sabiedrība ar papildu atbildību), z tym że w odniesieniu do uczestnictwa w spółkach komandytowo – akcyjnych Fundusz będzie nabywał wyłącznie akcje emitowane przez takie spółki,
- k) na Cyprze - spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Ιδιωτικές εταιρείες περιορισμένης ευθύνης με μετοχές) i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością ograniczone gwarancją (Ιδιωτικές εταιρείες περιορισμένης ευθύνης με εγγύηση),
- l) w Wielkim Księstwie Luksemburga - spółki akcyjne (société anonyme), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (société a responsabilité limitée) i spółki komandytowo – akcyjne (société en commandite par actions), z tym że w odniesieniu do uczestnictwa w spółkach komandytowo – akcyjnych Fundusz będzie nabywał wyłącznie akcje emitowane przez takie spółki.

Fundusz będzie inwestował wyłącznie w Spółki Celowe posiadające lub zamierzające nabyć prawa do nieruchomości o uregulowanym stanie prawnym i niebędących przedmiotem zabezpieczenia lub egzekucji. Fundusz będzie inwestował wyłącznie w Spółki Celowe posiadające lub zamierzające nabyć prawa do nieruchomości obciążone wyłącznie takimi prawami osób trzecich, których realizacja w ocenie Funduszu nie spowoduje realnego ryzyka utraty własności nieruchomości.

Fundusz będzie nabywał zarówno nieruchomości wynajęte i przynoszące dochód, jak i nieruchomości przeznaczone do wynajmu oraz będzie inwestował w inwestycje deweloperskie, pod warunkiem sporządzenia uprzedniej analizy przyszłych zysków z nieruchomości.

Fundusz dołoży staranności, by dochody i korzyści z lokat w prawa do nieruchomości osiągnane przez Spółki Celowe były wypłacane Funduszowi w formie dywidend lub innych dochodów z tytułu udziału w Spółkach Celowych oraz by Spółki Celowe swoje dochody w pierwszej kolejności przeznaczały na zachowanie przedmiotów praw własności do nieruchomości w stanie nie pogorszonym lub zwiększenie ich wartości.

Udział Portfela Rynku Nieruchomości i Portfela Aktywów Płynnych w aktywach Funduszu będzie się zmieniał w okresie trwania Funduszu. Fundusz będzie dążył do osiągnięcia następującego udziału Portfela Rynku Nieruchomości w aktywach Funduszu w poszczególnych latach działania Funduszu:

- co najmniej 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu na koniec pierwszego roku jego działalności,
- co najmniej 60% (sześćdziesiąt procent) aktywów Funduszu na koniec drugiego roku jego działalności,

- co najmniej 90% (dziewięćdziesiąt procent) aktywów Funduszu na koniec trzeciego roku jego działalności.

W Okresie Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości zbywane będą aktywa wchodzące w skład Portfela Rynku Nieruchomości, a wolne środki uzyskiwane ze zbycia tych lokat będą inwestowane w aktywa wchodzące w skład Portfela Aktywów Płynnych; w okresie tym nie stosuje się postanowień zdania poprzedzającego. Opis ograniczeń dotyczących inwestowania w Portfel Aktywów Płynnych oraz Portfel Rynku Nieruchomości związanych z polityką inwestycyjną zawarty jest w ustępie 11 poniżej. W ustępie tym zawarty jest również opis dywersyfikacji sektorowej Portfela Rynku Nieruchomości.

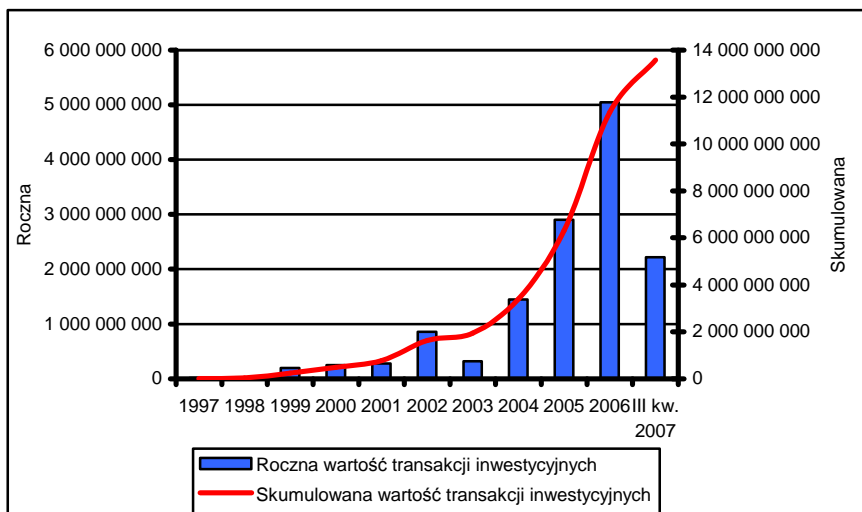
Fundusz będzie angażował się wyłącznie w transakcje realizowane na zasadach rynkowych. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

### 8.1.3 Otoczenie rynkowe Funduszu

#### Rynek inwestycyjny w Polsce i innych wybranych rynkach Europy Środkowej i Wschodniej

Na przestrzeni ostatnich lat następował systematyczny wzrost liczby transakcji inwestycyjnych zawieranych na polskim rynku nieruchomości. Wiązało się to ze wzrostem liczby krajowych i zagranicznych inwestorów, których pozycję dodatkowo umocniła akcesja Polski do Unii Europejskiej w maju 2004 roku. Rok 2006 okazał się kolejnym rekordowym rokiem pod względem wartości transakcji inwestycyjnych, które przekroczyły 5 miliardów EUR. Dla porównania, roczna wartość transakcji inwestycyjnych w 2005 roku wyniosła niewiele ponad 2,9 miliardów EUR. W ciągu trzech kwartałów 2007 roku zawarto transakcje inwestycyjne o wartości ponad 2,2 miliarda EUR, osiągając tym samym skumulowaną wartość 13,58 miliarda EUR.

Wykres 1: Roczna i skumulowana wartość transakcji inwestycyjnych w Polsce w EUR, 1997-III kw. 2007 r.



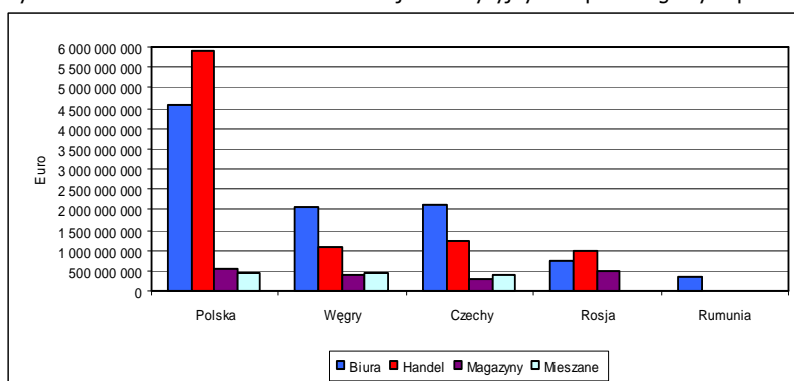
Źródło: Knight Frank

W 2005 roku około 1,6 miliardów EUR zostało zainwestowane w sektorze nieruchomości handlowych, zwiększając wartość całego sektora do blisko 3,4 miliarda EUR, podczas gdy w sek-

torze nieruchomości biurowych zainwestowano około 1 miliarda EUR, co zwiększyło całkowitą wartość transakcji inwestycyjnych w tym sektorze do prawie 2,5 miliardów EUR. W 2006 roku większość transakcji inwestycyjnych (około 2,6 miliarda EUR) dotyczyła sektora nieruchomości handlowych, natomiast w sektor nieruchomości biurowych zainwestowano około 2 miliardów EUR. W ciągu dziewięciu miesięcy 2007 roku ponad 1,25 miliarda EUR zainwestowano w sektorze handlowym, a kolejne 855 milionów EUR - w sektorze biurowym. Równocześnie następuje systematyczny spadek poziomu stóp kapitalizacji, co jest szczególnie widoczne w sektorze nieruchomości biurowych i handlowych. Najbardziej zauważalne obniżenie się poziomu stóp kapitalizacji miało miejsce w latach 2004-2006, kiedy to stopy za najlepsze obiekty biurowe i handlowe osiągnęły średni poziom odpowiednio 6% i 6-6,5%. W 2006 roku po raz pierwszy zanotowano transakcje w sektorze biurowym poniżej 6%. W III kwartale 2007 roku zarówno transakcje w sektorze biurowym, jak i sektorze handlowym w najlepszych obiektach zawierane były przy stopach kapitalizacji około 5,5%.

Na wykresie poniżej zestawiono skumulowaną wartość transakcji w Polsce i innych krajach Europy Środkowej i Wschodniej. Początkowo przedmiotem zainteresowania inwestorów były wyłącznie Polska, Węgry i Czechy, jako kraje o najbardziej stabilnej gospodarce. W ostatnich latach widać rosnące zainteresowanie rynkami Rosji, Ukrainy, Litwy, Łotwy, Rumunii i Bułgarii.

Wykres 2: Skumulowana wartość transakcji inwestycyjnych w poszczególnych państwach, 1997-2006 r.



Źródło: Knight Frank

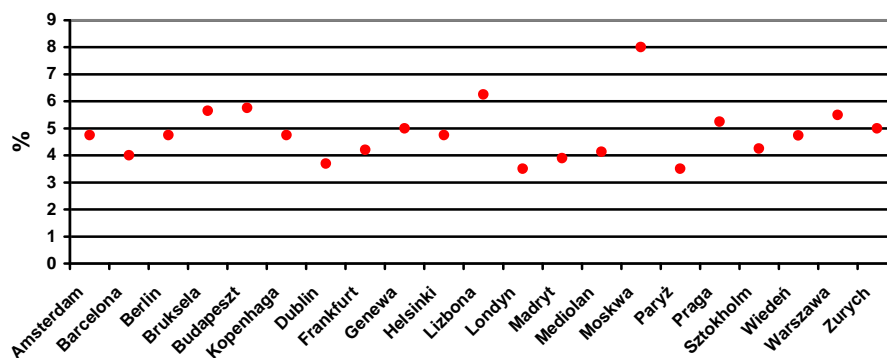
Tabela 1: Stopy kapitalizacji w wybranych miastach Europy Środkowej i Wschodniej (II kw. 2007 r.)

	<b>Biura</b>	<b>Handel</b>	<b>Magazyny</b>
Warszawa	5,5%	5,5%	6,75%
Berlin	4,75%	4,50%	6,75%
Budapeszt	5,75%	5,75%	6,25%
Kijów	10%	9%	12%
Moskwa	8%	8,5%	10%
Praga	5,25%	5,25%	6,5%

Źródło: EuroProperty, Knight Frank

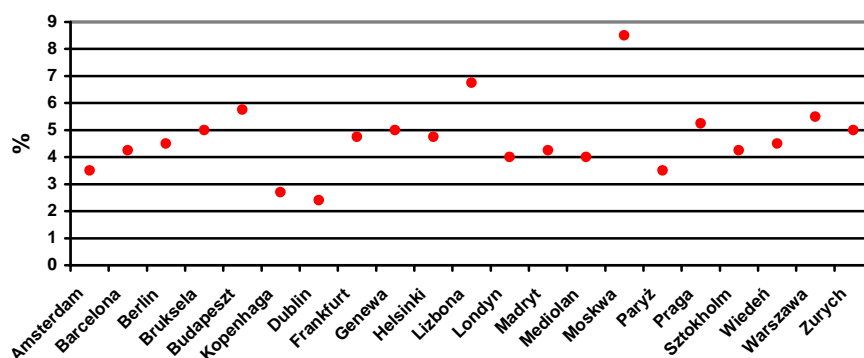
Poniżej zestawiono stopy kapitalizacji w wybranych stolicach całej Europy.

Wykres 3: Stopy kapitalizacji w sektorze powierzchni biurowych w głównych stolicach europejskich (II kw. 2007 r.)



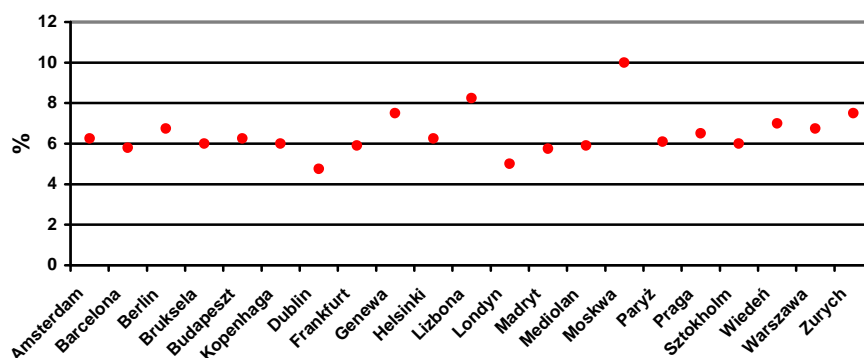
Źródło: EuroProperty

Wykres 4: Stopy kapitalizacji w sektorze powierzchni handlowych w głównych stolicach europejskich (II kw. 2007 r.)



Źródło: EuroProperty

Wykres 5: Stopy kapitalizacji w sektorze powierzchni magazynowych w głównych stolicach europejskich (II kw. 2007 r.)



Źródło: EuroProperty

## Rynek biurowy w Polsce

### Zasoby

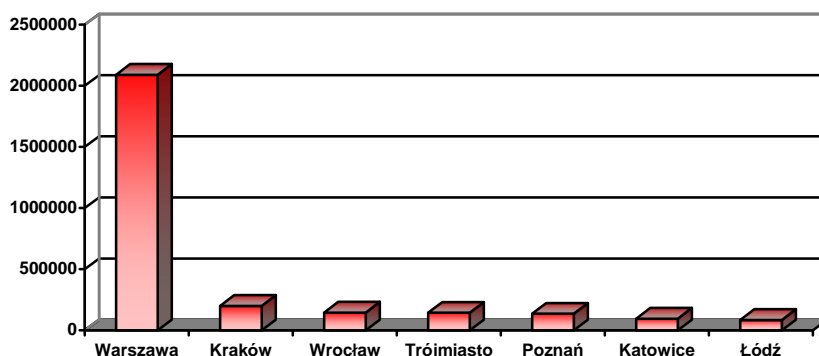
Dominująca pozycja gospodarcza i polityczna czyni z Warszawy niezmiennie najbardziej atrakcyjne miejsce do szeroko pojętego inwestowania w różnych dziedzinach. Ten systematyczny rozwój umacnia pozycję firm już obecnych i przyciąga kolejne, które wykazują zapotrzebowanie na nowoczesne siedziby. Tym samym Warszawa jest największym i naj-

bardziej rozwiniętym rynkiem powierzchni biurowych. Całkowite zasoby szacuje się na około 2,58 miliona m<sup>2</sup>. Około 2,09 miliona m<sup>2</sup> stanowią powierzchnie na wynajem, a około 485 000 m<sup>2</sup> powierzchnie przeznaczone na własny użytek. Rynki w największych miastach regionalnych są zdecydowanie mniejsze. Najwięcej powierzchni biurowej zlokalizowane jest w Krakowie (ponad 200 000 m<sup>2</sup>). 145 700 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni biurowej zlokalizowane jest we Wrocławiu, 144 500 m<sup>2</sup> w Trójmieście (jednakże liczba ta rozdzielona jest pomiędzy Gdańsk, Gdynię i Sopot), 136 300 m<sup>2</sup> w Poznaniu, a 96 600 m<sup>2</sup> w Katowicach. Najmniej, bo jedynie 86 300 m<sup>2</sup> zrealizowano dotychczas w Łodzi.

Ponadto, duża część zasobów w Krakowie czy Wrocławiu znajduje się w modernizowanych kamienicach. Poza centrum lokalizowane są zwykle większe obiekty, czy parki biznesu: Buma Square w Krakowie (26 500 m<sup>2</sup>), Wrocławski Park Technologiczny we Wrocławiu (15 200 m<sup>2</sup>), PGK Centrum I i II w Poznaniu (ponad 16 000 m<sup>2</sup>).

Niespotykana dotychczas w Polsce sytuacja ma miejsce we Wrocławiu. Tam niedobór wolnych powierzchni biurowych i duże zainteresowanie najemców spowodowały, że na potrzeby biurowe zaczęto przekształcać stare obiekty handlowe, przemysłowe czy magazyny.

Wykres 6: Zasoby\* nowoczesnych powierzchni biurowych w głównych miastach (III kw. 2007)



\* Podaż w Warszawie na wynajem  
Źródło: Knight Frank

### Nowa podaż

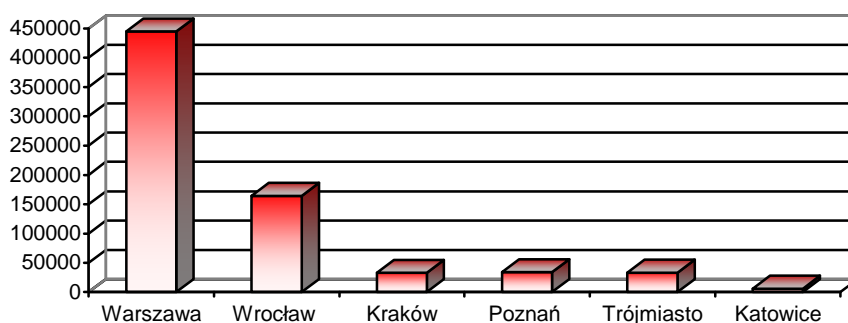
W okresie 2001-2005 zauważono spadek dynamiki działań deweloperów i realizację mniejszej ilości powierzchni biurowych. Szacuje się, że w Warszawie rocznie oddawano średnio 150 000 m<sup>2</sup> powierzchni biurowej. Najmniej nowych obiektów oddano w 2005 roku, kiedy to zrealizowano 24 budynki o łącznej powierzchni 111 000 m<sup>2</sup>. W porównaniu z rokiem poprzednim podaż nowej powierzchni biurowej w 2006 roku pozostawała na stosunkowo wysokim poziomie – 190 000 m<sup>2</sup>. W ciągu trzech kwartałów 2007 roku ukończono budowę prawie 180 000 m<sup>2</sup>.

Poza Warszawą największa ilość nowej powierzchni biurowej została oddana we Wrocławiu – w ciągu 9 miesięcy 2007 roku na rynek trafiło tam ok. 178 000 m<sup>2</sup> nowej po-

wierzchni biurowej. W tym samym okresie w Krakowie zrealizowane zostały budynki biurowe o łącznej powierzchni około 46 000 m<sup>2</sup>. W Trójmieście oraz Katowicach w tym czasie oddano odpowiednio około 14 300 m<sup>2</sup> oraz 5 000 m<sup>2</sup>. Natomiast w Poznaniu w trzech kwartałach 2007 oddano do użytku 12 200 m<sup>2</sup>.

Na koniec III kwartału 2007 w Warszawie realizowane było około 445 000 m<sup>2</sup>, w Krakowie 33 050 m<sup>2</sup>, w Poznaniu 33 960 m<sup>2</sup>, w Trójmieście około 33 350 m<sup>2</sup>, a we Wrocławiu 164 550 m<sup>2</sup>. W Katowicach zidentyfikowano 6 000 m<sup>2</sup> powierzchni biurowej w trakcie realizacji.

Wykres 7: Powierzchnia w trakcie realizacji w poszczególnych miastach regionalnych (III kw. 2007 r.)



Źródło: Knight Frank

### Główne lokalizacje

Preferencje dotyczące lokalizacji wiążą się ściśle z sektorem, jaki dany najemca reprezentuje. Powierzchnie w centrum wybierają zwykle firmy świadczące usługi profesjonalne (m.in. prawnicy, firmy doradcze, architekci) oraz te z sektora publicznego. Poza centrum lokują się firmy, które nie potrzebują bezpośredniego kontaktu z klientem: IT, telekomunikacyjne, ubezpieczeniowe, produkcyjne, call centres itp.

W Warszawie wyróżnia się 4 duże obszary koncentracji. Największym jest Centralny Obszar Biznesu, ograniczony Al. Armii Ludowej, Al. Solidarności, ul. Towarową i Wisłą. Szacuje się, że około 45% zasobów zlokalizowane jest właśnie w tym rejonie. Pozostała powierzchnia skoncentrowana jest głównie na Mokotowie (ze Służewcem Przemysłowym) – 350 500 m<sup>2</sup>, wzdłuż Al. Jerozolimskich -235 250 m<sup>2</sup> i na Woli – 210 100 m<sup>2</sup>. Mniejsze obszary koncentracji wyróżnić można wzdłuż ul. Puławskiej i na prawym brzegu Wisły.

W miastach regionalnych pojęcie komercyjnego centrum pokrywa się najczęściej z rejonem historycznej starówki i duża część zasobów podlega ochronie konserwatorskiej.

Katowickie zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych zlokalizowane są głównie w dwóch rejonach: w okolicy Ronda gen. Ziętka i ul. Górnośląskiej oraz w Dolinie Trzech Stawów.

W Krakowie, poza centrum, wyróżnia się pewną koncentrację w okolicach Ronda Ofiar Katyń, SSE „Czyżyny”, SSE „Pychowice”, wzdłuż ulicy Armii Krajowej, Podgórze oraz w okolicach Ronda Polsadu.

Poza okolicami poznańskiego placu Andersa część zasobów skoncentrowano na zachodnich obrzeżach centrum, w okolicy mostu Dworcowego, ul. Głogowskiej i ul. Roosevelta, jak również w dzielnicy Winogrody.

Powierzchnie biurowe w Trójmieście przeznaczone na wynajem zlokalizowane są głównie w Gdyni i Gdańsku, przy czym podkreślić należy, iż za najbardziej biznesowe miasto uznaje się właśnie to pierwsze. Natomiast w Sopocie swoje obiekty chętnie realizują lokalne firmy.

Poza centrum Wrocławia najwięcej powierzchni biurowych zrealizowano w okolicach ul. Strzegomskiej i ul. Legnickiej - tzw. Zachodnie Centrum Biznesu, a w związku z dużą ilością realizowanej i planowanej powierzchni wyodrębnić powinien się kolejny obszar w okolicy ul. Powstańców Śląskich.

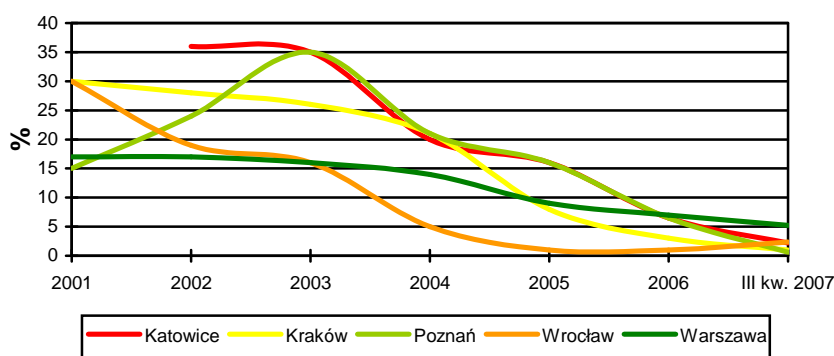
W odróżnieniu od większości miast analizowanych, w Łodzi nie zauważa się wyodrębnienia obszarów koncentracji. Większość obiektów biurowych zlokalizowana została w centrum, co wynika z indywidualnego charakteru miasta.

#### Współczynnik powierzchni niewynajętych

W III kwartale 2007 roku współczynnik powierzchni niewynajętych w Warszawie wyniósł około 5,2% powierzchni, około 4,6% w centrum i 5,7% w lokalizacjach poza centrum.

W miastach regionalnych najniższy poziom pustostanów odnotowano w Poznaniu (poniżej 1%), i Krakowie (1%), niewiele więcej powierzchni dostępne jest w Katowicach (2,2%) oraz Wrocławiu (2,36%) i Łodzi (3%).

Wykres 8: Poziom powierzchni niewynajętych w największych miastach w Polsce w latach 2002- III kw. 2007



Źródło: Knight Frank

Należy zwrócić uwagę na fakt, że do końca 2007 roku poziom pustostanów zarówno w Warszawie, jak i w innych miastach regionalnych może ulec zmianom.

Rekordowa ilość podaży realizowanej i planowanej we Wrocławiu może również doprowadzić do podwyższenia tego współczynnika w stolicy Dolnego Śląska. Jednakże popyt generowany przez firmy obecne na rynku i te planujące rozpoczęcie inwestycji może systematycznie wchłaniać nadmiar wolnej powierzchni. Wiele powierzchni zostało już przez firmy zarezerwowanych lub podpisano umowy najmu na przyszłe powierzchnie będące obecnie

na etapie budowy lub, w niektórych przypadkach, nawet na etapie uzyskiwania niezbędnych pozwoleń.

Stale generujące popyt na powierzchnie biurowe firmy świadczące usługi dla biznesu, call center, czy centra księgowo umacniają pozycję miast regionalnych jako lokalizacji dla takich najemców.

### Czynsze

Obecnie czynsze za najlepsze obiekty w centrum stolicy wahają się w przedziale 25-30 EUR/m<sup>2</sup>, natomiast w obiektach klasy A w przedziale 20-25 EUR/m<sup>2</sup>. Za powierzchnie klasy B we wszystkich lokalizacjach stawki wynoszą 15-20 EUR/m<sup>2</sup>. Efektywne czynsze zwykle są niższe o 5% od stawki wywoławczej. Obecnie, ze względu na niski stopień pustoszań w stolicy, właściciele obiektów w coraz mniejszym stopniu gotowi są na jakiegokolwiek ustępstwa w stosunku do potencjalnych najemców.

W miastach regionalnych wynajmowana powierzchnia jest zwykle mniejsza od średniej warszawskiej. Inwestorzy strategiczni miast regionalnych tacy jak Siemens we Wrocławiu, IBM w Krakowie, czy Philips w Łodzi generują popyt rzędu kilku tysięcy m<sup>2</sup>.

Na początku rozwoju rynków regionalnych czynsze w największych miastach utrzymywały się na bardzo wysokim poziomie, porównywalnym z czynszami warszawskimi i sięgały nawet 30 USD/m<sup>2</sup>. Aktualnie czynsze w większości wyrażane są w EUR i ustabilizowały się na podobnym poziomie dla wszystkich miast.

Miesięczne czynsze za najlepsze powierzchnie biurowe w Katowicach kształtują się pomiędzy 10-15 EUR/m<sup>2</sup>.

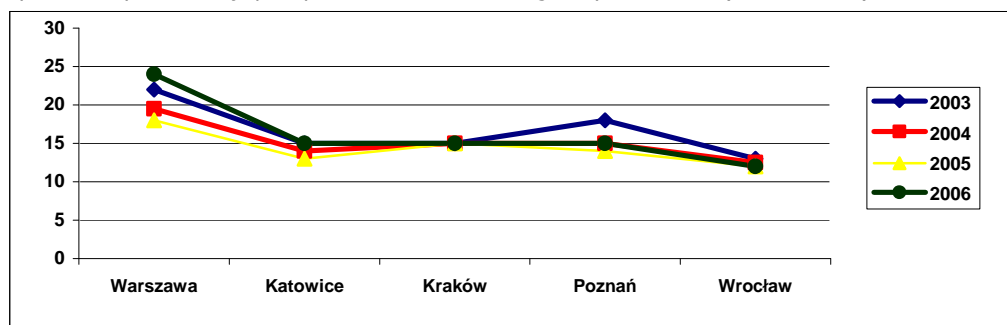
W Krakowie czynsze za najlepsze dostępne powierzchnie biurowe kształtują się na poziomie ok. 13,5-15 EUR/m<sup>2</sup>, a w budynkach klasy B - 9-14 EUR/m<sup>2</sup>.

W Poznaniu czynsze za wynajem powierzchni biurowej w budynkach klasy A kształtują się pomiędzy 12-17 EUR/m<sup>2</sup>, natomiast w budynkach klasy B oscylują wokół 12-16 EUR/m<sup>2</sup>.

W trójmiejskich budynkach klasy A stawki zawierają się w przedziale 10-16 EUR/m<sup>2</sup>.

We Wrocławiu pod koniec września 2007 roku stawki czynszów kształtowały się następująco: obiekty klasy A/B+ - 12-18 EUR/m<sup>2</sup>; obiekty klasy B - 11-15 EUR/m<sup>2</sup>.

Wykres 9: Czynsze za najlepsze powierzchnie biurowe w głównych miastach (EUR/m<sup>2</sup>/mies.)



Źródło: Knight Frank

## **Rynek handlowy w Polsce**

Podstawowe pojęcia dotyczące poszczególnych typów obiektów wielkopowierzchniowych:

- Centra Handlowe I generacji – wolnostojące hipermarkety.
- Centra Handlowe II generacji – hipermarkety z przylegającą galerią handlową, przy czym hipermarket jest kluczowym elementem obiektu.
- Centra Handlowe III generacji – centra handlowe z hipermarketem (supermarketem), rozbudowaną galerią handlową oraz częścią rozrywkową.
- Centra Handlowe IV generacji – najbardziej zaawansowane projekty, które łączą w sobie funkcje centrum handlowego, rozrywki, jak również funkcje kulturowe. Centra handlowe IV generacji często powstają w miejsce starych obiektów po-przemysłowych.
- Parki handlowe – w jednym miejscu znajduje się kilka marketów różnych specjalizacji, każdy z odrębnym wejściem.
- Centra Specjalistyczne – wśród tego typu obiektów można wyróżnić:
  - Cash&Carry – markety sprzedaży hurtowej;
  - DIY – markety budowlano – ogrodnicze;
  - Magazyny handlowe (m.in. markety sportowe);
  - Factory outlet - obiekty handlowe specjalizujące się w sprzedaży końcówek kolekcji znanych firm po cenach 30-70% niższych.

Na rynku istnieją również takie obiekty, które można sklasyfikować jako domy handlowe, domy mediowe (np. EMPIK, Traffic Club) oraz takie, które sklasyfikowane zostały jako inne.

### Zasoby

Wielkość powierzchni handlowej w Polsce w trzecim kwartale 2007 roku szacowana jest na ok. 5,7 miliona m<sup>2</sup> – z czego ok. 1,54 miliona m<sup>2</sup> znajduje się w Warszawie. Stolica oraz pozostałe miasta regionalne wydają się być rynkami już stosunkowo nasyconymi wielkopowierzchniowymi obiektami handlowymi. W stolicy Polski nie są planowane żadne znaczące inwestycje w segmencie centrów handlowych. Coraz większym zainteresowaniem ze strony deweloperów (ze względu na mniejsze nasycenie tego typu obiektami) cieszą się mniejsze miasta z populacją liczącą 100 000 – 300 000 mieszkańców.

Wielkość istniejącej powierzchni handlowej w Warszawie przekroczyła 1,54 miliona m<sup>2</sup>. Obecnie na etapie realizacji w stolicy znajduje się Centrum Familijne Skorosze (12 000 m<sup>2</sup> powierzchni najmu). Z kolei na etapie rozbudowy o kolejne 4 000 m<sup>2</sup> powierzchni wynajmowalnej znajduje się Fashion House Outlet Centre w Piasecznie.

Łącznie w sześciu miastach regionalnych w budowie znajduje się ok. 376 000 m<sup>2</sup> powierzchni handlowej.

Poznań oraz Trójmiasto to obecnie najdynamiczniej rozwijające się aglomeracje - w trakcie budowy znajduje się tam łącznie ok. 253 000 m<sup>2</sup> powierzchni handlowej. Obecnie w Poznaniu w trakcie realizacji znajduje się ok. 137 200 m<sup>2</sup> powierzchni handlowej. Centra handlowe w budowie to Galeria Pestka, Galeria Malta oraz Galeria Poznańska.

W Trójmieście na etapie budowy znajduje się 115 500 m<sup>2</sup>, natomiast we Wrocławiu - ok. 93 000 m<sup>2</sup> powierzchni handlowej (obecnie trwają prace nad modernizacją i rozbudową centrum handlowego Renoma przy ul. Świdnickiej we Wrocławiu; w trakcie budowy znajdują się tam także JustIn Center oraz The Island).

W Łodzi na etapie budowy znajduje się ok. 28 200 m<sup>2</sup> powierzchni handlowej- realizowane są obecnie dwa budynki - centrum meblowe SGI Komfort oraz centrum handlowe Agata. Natomiast w trakcie rozbudowy jest Galeria Łódzka.

W Katowicach jedynym realizowanym obecnie projektem handlowym jest osiedlowe centrum handlowe Bażantowo o powierzchni 2 100 m<sup>2</sup>.

Deweloperzy zaczęli inwestować w mniejszych miastach, gdzie brakuje nowoczesnych powierzchni handlowych. Ta nowa tendencja jest rezultatem obserwowanego stopniowego nasycenia się rynku handlowego w dużych aglomeracjach. Parkridge jako jeden z pierwszych deweloperów rozpoczął program budowy śródmiejskich galerii handlowych w mniejszych miastach

#### Współczynnik powierzchni niewynajętej

Popyt na nowoczesne powierzchnie handlowe w centralnych lokalizacjach utrzymuje się na stabilnym, wysokim poziomie. Pustostany na poziomie 1-3% utrzymują się we Wrocławiu, Krakowie i Śląsku.

#### Stawki czynszów

Najwyższe średnie czynsze za powierzchnie w centrach handlowych spotykane są w Warszawie i wahają się w przedziale 50-60 EUR/m<sup>2</sup>/mies. W innych miastach regionalnych m.in. w Krakowie oraz Wrocławiu stawki czynszów za analogiczne powierzchnie kształtują się na niższym poziomie i wynoszą 18- 60 EUR/m<sup>2</sup>/mies.

#### **Rynek magazynowy w Polsce**

O obserwowanym obecnie, dynamicznym rozwoju rynku magazynowego w Polsce zdecydowało wstąpienie kraju do Unii Europejskiej. Wiele międzynarodowych firm wstrzymało wejście na rynek polski, natomiast od połowy 2004 roku widoczny jest wzmożony napływ inwestycji zagranicznych, co nie pozostaje bez wpływu na sektor logistyczny. Wymienione tendencje widoczne są przede wszystkim w miastach regionalnych.

W poprzednich latach sektor magazynowy rozwijał się przede wszystkim w okolicach Warszawy, gdzie nadal skoncentrowane jest około 50% zasobów nowoczesnej powierzchni

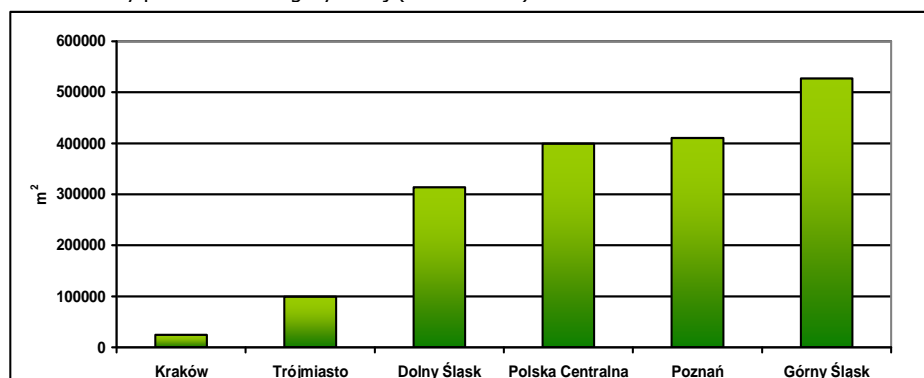
przeznaczonej na wynajem w kraju. Natomiast miasta regionalne zyskują na znaczeniu od początku 2005 roku. Poza rynkiem stołecznym wśród ośrodków koncentracji powierzchni magazynowej należy wymienić rejony Górnego i Dolnego Śląska, Polski Centralnej (Łódź, Piotrków Trybunalski, Stryków) oraz Wielkopolski. Ponadto sektor magazynowy zaczyna się rozwijać również w Trójmieście. Dalszy rozwój sektora wiąże się jednak z rozbudową infrastruktury drogowej, która obecnie postrzegana jest jako główna bariera dla rynku logistycznego w Polsce.

### Zasoby

W stolicy, największym ośrodku logistycznym w Polsce, zasoby nowoczesnej powierzchni magazynowej szacowane są na około 1,73 miliona m<sup>2</sup>. Najwięcej powierzchni zlokalizowane jest w Strefie II (49%) tj. w odległości do 12-30 km od centrum miasta, 32% zasobów skupia Strefa I tj. w odległości do 12 km, a pozostałe 19% - Strefa III tj. w odległości 30-50 km od centrum miasta. Dodatkowo realizowane jest obecnie około 285 400 m<sup>2</sup> powierzchni magazynowej, a prawie 770 000 m<sup>2</sup> planowanej powierzchni może być dostarczone na rynek w zależności od zapotrzebowania potencjalnych najemców.

Głównym atutem miast regionalnych jest rozwijająca się infrastruktura drogowa oraz rozbudowywane połączenia autostradowe do niemieckiej i czeskiej granicy. Zasoby nowoczesnej powierzchni w miastach regionalnych w III kwartale 2007 roku szacowane są na około 1,78 miliona m<sup>2</sup>. Ponadto na etapie realizacji znajdują się obecnie obiekty magazynowe o łącznej powierzchni prawie 600 000 m<sup>2</sup>. Kolejne 4 miliony m<sup>2</sup> powierzchni magazynowej pozostaje na etapie planowania i będzie realizowane w zależności od zapotrzebowania na lokalnych rynkach. Zestawienie podaży powierzchni magazynowej w poszczególnych regionach zostało przedstawione na wykresie poniżej.

Wykres 10: Zasoby powierzchni magazynowej (III kw. 2007)



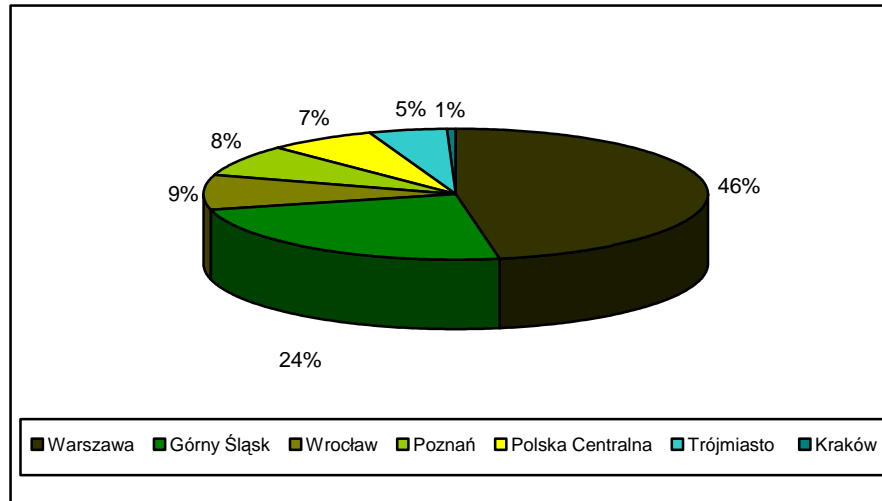
Źródło: Knight Frank

### Popyt

Przy ożywionym popycie na stołecznym rynku magazynowym, nastąpił boom na rynkach regionalnych. Przyczyną coraz większego zainteresowania potencjalnych najemców mia-

stami regionalnymi jest przede wszystkim atrakcyjna lokalizacja i dogodna komunikacja. W ciągu trzech kwartałów 2007 roku w Warszawie wynajęte zostało około 420 000 m<sup>2</sup> powierzchni magazynowej, co w porównaniu z poprzednimi latami wskazuje na rosnące zainteresowanie najemców stolicą. Jednakże na rynkach regionalnych podpisano transakcje na wynajem około 470 000 m<sup>2</sup>. Popyt w głównej mierze generowany był przez operatorów logistycznych, sieci handlowe oraz firmy produkcyjne.

Wykres 11: Powierzchnia wynajęta w Warszawie oraz na poszczególnych rynkach regionalnych – styczeń-wrzesień 2007 roku



Źródło: Knight Frank

#### Współczynnik powierzchni niewynajętych

W Warszawie silny popyt w sektorze magazynowym wpływa na współczynnik pustostanów, który w III kwartale 2007 roku spadł do rekordowo niskiego poziomu około 5,1%. W odpowiedzi na rosnący popyt na powierzchnie magazynowe coraz ważniejszą rolę odgrywają miasta regionalne, gdzie podaż nie nadąża za popytem. Jedynie w okolicach Piotrkowa Trybunalskiego i Wrocławia oferowana jest większa ilość powierzchni magazynowej w istniejących obiektach. W pozostałych regionach zwykle podpisywane są transakcje typu pre-let, a najemcy poszukujący dużych powierzchni często decydują się na projekty budowane na ich potrzeby (tzw. built-to-suit).

#### Czynsze

W Warszawie wywoławcze stawki czynszów utrzymują się na stabilnym poziomie i wahają się w przedziałach: Strefa I: 4,0-5,75 EUR/m<sup>2</sup>/mies., Strefa II: 3,5-5,15 EUR/m<sup>2</sup>/mies., Strefa III: 3,15-3,30 EUR/m<sup>2</sup>/mies.

W regionalnych ośrodkach logistycznych czynsze nieznacznie wzrosły i stawki wywoławcze oscylują wokół 2,85-4 EUR/m<sup>2</sup>/mies.

## **Rynek hotelowy w Polsce**

W ostatnich latach obserwujemy wyraźne ożywienie na rynku hotelowym w Polsce. Efektem tego jest wzrost zainteresowania zagranicznych deweloperów inwestycjami w Polsce w segmencie hotelowym. W 2006 roku w Polsce istniały 373 hotele o łącznej liczbie 31 882 pokoi (wzrost o 7% w porównaniu do roku 2005). Największą grupę stanowią hotele funkcjonujące w standardzie 3\* i 2\*.

Według badań Instytutu Turystyki, w 2006 roku Polskę odwiedziło 15,7 miliona turystów zagranicznych, z czego największą liczbę odnotowano w Warszawie (2,7 miliona) i Krakowie (1,1 miliona). Na kolejnych miejscach znalazły się Gdańsk (600 tys.) oraz Wrocław (500 tys.).

W związku z organizacją przez Polskę i Ukrainę Mistrzostw Świata w Piłce Nożnej Euro 2012 szacuje się, że w Polsce w latach 2008-2012 powstanie około 560 hoteli z 30 000 pokoi. Prognozuje się, iż baza turystyczna będzie rosła w średnim tempie około 7% rocznie. Najwięcej nowych pokoi powstanie w obiektach 3\* (około 50%) oraz 1\* i 2\* (około 40%).

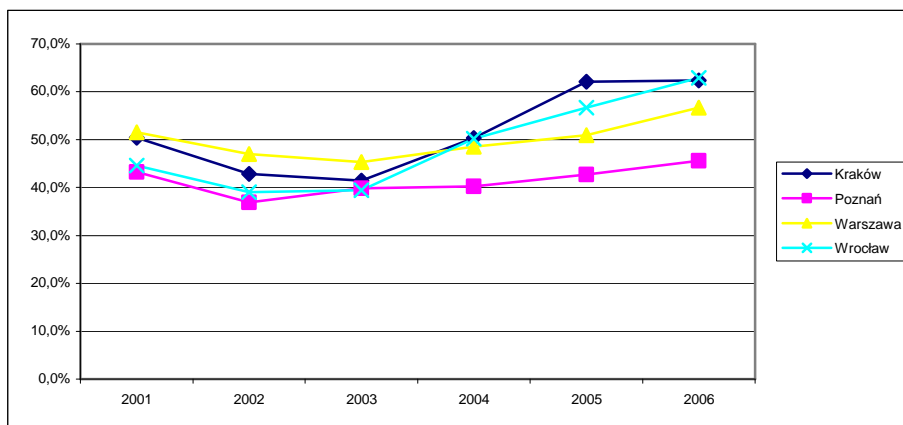
Analitycy Instytutu Turystyki prognozują, iż w związku z dynamicznym rozwojem bazy noclegowej wzrośnie liczba turystów. Liczba przyjazdów zwiększy się z 15,7 miliona w 2006 roku do ponad 20 milionów w latach 2012-13. Przyczyni się do tego również rozwój tanich linii lotniczych, poprawa infrastruktury drogowej, wzrost liczby konferencji w Polsce oraz napływ funduszy unijnych przeznaczonych na turystykę.

Największe pod względem liczby obiektów sieci hotelowe w Polsce to: Gromada, Qubus Hotel, Orbis, Start Hotel, Interferie oraz Grupa Hoteli WAM. Zainteresowanie polskim rynkiem hotelowym przejawiają tacy międzynarodowi operatorzy jak: Wyndham Hotels & Resorts), Choice Hotels i NH Hotels. Wielu deweloperów planuje zwiększenie liczby pokoi między innymi w sieciach Orbis, konsorcjum Louvre Hotels i Warimpeksu, w sieci Intercontinental, Chaber i Komfort Express. Rozwojowi ulegnie również zaplecze konferencyjne oraz rekreacyjno-wypoczynkowe. Większość sieci planuje zlokalizowanie swoich obiektów w dużych miastach. W centrum zainteresowań są m.in.: Kraków, Wrocław, Łódź, Poznań i Gdańsk.

W latach 2000 – 2006 liczba hoteli zwiększyła się z 924 obiektów w 2000 do 1 604 w 2006. Od kilku lat obserwuje się wzrost stopnia wykorzystania pokoi hotelowych, co świadczy o rosnącym zapotrzebowaniu. W 2006 roku stopień wykorzystania pokoi hotelowych w Polsce w 2006 roku wzrósł o 3,3% i kształtował się na poziomie ponad 53,5%. Największe obłożenie pokoi odnotowano we Wrocławiu (62,9%), Krakowie (62,4%) oraz w Warszawie (56,7%).

Według danych Instytutu Turystyki w ciągu 2006 roku wskaźnik wykorzystania miejsc noclegowych w Polsce osiągnął poziom 44,4% i był wyższy o 2% w porównaniu do roku 2005.

Wykres 12: Stopień wykorzystania pokoi w regionalnych miastach Polski



Źródło: „Turystyka w 2006 r.” GUS

Warszawa dysponuje największą liczbą pokoi hotelowych w obiektach 3\*-5\*. W 2006 roku całkowite zasoby wynosiły 9 938 pokoi i były mniejsze o 4% w stosunku do roku 2005. We wszystkich kategoriach odnotowano niewielki spadek liczby pokoi hotelowych z wyjątkiem hoteli 4\*, gdzie liczba pokoi pozostała bez zmian (1 219 pokoi). Z kolei 102 hotele były w trakcie kategoryzacji. Największy spadek odnotowały hotele 3\*, gdzie ubyło 460 pokoi oraz 2 i 1\* ze spadkiem 52 i 75 pokoi odpowiednio.

Tabela 2: Hotele i pokoje hotelowe według kategorii w latach 2004 - 2006

Kategorie	Hotele 2004	2006	Pokoje 2004	2006
<b>Ogółem</b>	338	373	30.685	31.882
*****	10	17	2.643	3.599
****	33	34	4.984	4.735
***	145	159	13.524	13.617
**	92	102	6.084	6.517
*	35	37	2.407	2.479

Źródło: „Turystyka w 2006 roku”, GUS

Na podstawie danych Urzędu Lotnictwa Cywilnego od stycznia do września 2007 roku polskie porty lotnicze obsłużyły 14,6 miliona pasażerów. Jest to wzrost o 25% w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Największą liczbę pasażerów obsłużył port lotniczy Warszawa-Okęcie (7,09 miliona). Największy wzrost w liczbie odprawionych pasażerów odnotowały lotniska we Wrocławiu – 60% oraz Łodzi – 56%, natomiast najmniejszy wzrost lotnisko w Warszawie – 13,5%. Lotnisko w Krakowie obsłużyło 2,36 miliona pasażerów, w Katowicach – 1,5 miliona i Gdańsku – 1,3 miliona pasażerów. Urząd Lotnictwa Cywilnego prognozuje, iż w całym 2007 roku porty lotnicze odprawią ponad 19 milionów pasażerów.

W związku z dynamicznym rozwojem ruchu lotniczego oraz współ-organizacją przez Polskę Euro 2012 oraz rozbudową infrastruktury drogowej, budową hoteli przy głównych drogach dojazdowych zainteresowani są: Grupa Orbis, Gromada, JW Construction oraz Felix. Obiekty te funkcjonowałyby w standardzie najwyżej 3\* i wchodziły w skład kompleksu ze stacją paliw, sklepami oraz punktami gastronomicznymi. Hotele będą dysponowały około 15-30 miejscami hotelowymi.

Największym operatorem na polskim rynku hotelowym jest Orbis S.A. W 2000 roku firma pozyskała partnera strategicznego – firmę Accor, jedną z największych międzynarodowych grup w dziedzinie turystyki. Od 2001 roku realizowana jest umowa franchisingowa, w ramach której hotele Orbis funkcjonują w sieci marek Accor: Sofitel, Novotel, Mercure i Ibis. W latach 2006-2010 Orbis zamierza przeznaczyć kwotę 863 miliony złotych (310 milionów w 2007 roku) na rozwój i kompleksowe modernizacje obiektów hotelowych w Polsce. Spółka zamierza powiększyć bazę hotelową o 24 nowe hotele oraz realizować program budowy hoteli ekonomicznych działających pod marką Etap (1\*) i Ibis (2\*), których za trzy lata ma być odpowiednio 17 i 20.

Tabela 4: Wybrane zagraniczne sieci hotelowe obecne na polskim rynku

<b>Firma</b>	<b>Liczba pokoi</b>	<b>Liczba hoteli</b>
Accor	1 752	11
InterContinental	1 305	5
Qubus	1 066	10
Radisson SAS	1 038	4
Campanile (Envergure Group)	1 002	9
Mariott	745	2
Starwood	711	4
Best Western	613	7

Źródło: Knight Frank

Zamiar rozszerzenia sieci hoteli na terenie Polski wyraziła również sieć hotelarska InterContinental Hotels Group, która w ciągu 5 lat planuje budowę około 30 hoteli. Na rynku polskim pojawiła się sieć hoteli tzw. modułowych pod nazwą ComfortExpress, której obiekty mają powstawać przy głównych trasach, stacjach benzynowych oraz na obrzeżach miast. W latach 2007-2008 zostanie uruchomionych 8 obiektów tej sieci, które będą działały w standardzie trzygwiazdkowym.

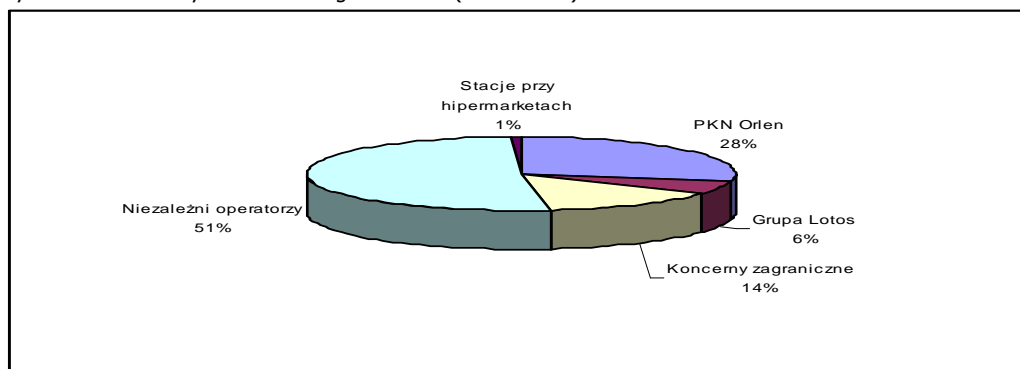
Do ekspansji na polski rynek przygotowują się również inne międzynarodowe sieci. Sieć Wyndham posiadającą około 6 000. hoteli na świecie planuje wejść na rynek w Polsce oraz sieć Choice z około 6 500 hoteli ma zamiar uruchomić obiekty hotelowe w Polsce. Na rynku chce zaistnieć z dwugwiazdkową marką Comfort oraz trzygwiazdkową Quality.

Dobra koniunktura w turystyce zachęciła kolejnych inwestorów do zakupów hoteli w Polsce. Brytyjska firma o nazwie Atlas Estates nabyła udziały w Hilton Warsaw Hotel and Convention Centre za cenę blisko 36 milionów EUR. Znajduje się w nim 314 pokoi, kompleks sal konferencyjnych, restauracje oraz centrum SPA. Kolejną transakcją był zakup hotelu Chopin w Krakowie przez firmę Warimpex Group. Hotel funkcjonuje w standardzie 3\* i dysponuje 219 pokojami. W toku są kolejne transakcje nabycia obiektów hotelowych przez inwestorów instytucjonalnych. Budowane są również obiekty o funkcji mieszanej biurowo-hotelowej stanowiące atrakcyjny produkt inwestycyjny, takie jak np. Andersia Tower w Poznaniu.

## Rynek paliw w Polsce

Obecnie liczba stacji benzynowych w Polsce szacowana jest na ok. 6 800 – 6 900. Analiza struktury własnościowej stacji paliw w Polsce wykazuje, iż niezależni operatorzy stanowią połowę rynku. Choć w kraju działają wszystkie liczące się międzynarodowe koncerny paliwowe, to rynek – zarówno detaliczny, jak i hurtowy - jest w znacznym stopniu opanowany przez PKN Orlen SA (powstały z połączenia Petrochemii Płock SA oraz CPN S.A.) i Grupę Lotos (dawna Rafineria Gdańska). Około 80% udziału w rynku hurtowym paliw należy do PKN Orlen. Pozostałe 20% znajduje się w posiadaniu Grupy Lotos oraz importerów (MNTH – Mazeikiu Nafta Trading House, J&S Energy, Slovnaft i inni).

Wykres 13: Podział rynku detalicznego w Polsce (II kw. 2007)



Źródło: Knight Frank

Grupa Lotos posiada około 413 stacji benzynowych (to także rezultat przejęcia w ostatnim czasie 39 stacji Esso należących do koncernu ExxonMobil oraz 12 stacji Slovnaftu należących do grupy kapitałowej MOL - ulokowanych na południu Polski). Największym zagranicznym konkurentem polskich koncernów jest BP, który otworzył pierwszą stację w 1995 roku, a w połowie 2007 roku miał ich 325. Na drugim miejscu plasuje się Shell – 301 stacji, a następnie Statoil – 245 stacji. Na rynku działa już również 105 stacji rosyjskiego Łukoilu oraz 94 stacje Neste. W Polsce ciągle jeszcze niewiele (ok. 110) jest tanich stacji zlokalizowanych przy hipermarketach – jednakże prognozuje się dalszy rozwój tego segmentu.

Ekspert zajmujący się rynkiem paliw jako jeden z głównych trendów na polskim rynku wymieniają ekspansję stacji paliw zlokalizowanych przy hipermarketach. Analizy Polskiej Izby Paliw Płynnych sugerują, iż za 8-9 lat stacje benzynowe należące do hipermarketów mogą kontrolować nawet połowę rynku sprzedaży paliwa w Polsce. Obecnie liczba stacji tego typu szacowana jest na ok. 110, przy czym jeszcze 5 lat temu przy hipermarketach nie było ani jednej takiej stacji. Budowę kolejnych stacji przy hipermarketach planuje Tesco (obecnie koncern posiada 20 placówek tego typu, a do 2007 roku ma ich mieć o połowę więcej) oraz Carrefour Polska (obecnie koncern posiada 20 placówek, wkrótce uruchomi 7 kolejnych stacji tego typu). Poza tym niektóre sieci hipermarketów (np. Carrefour) szukając możliwości dalszej ekspansji, prowadzą działania zmierzające do objęcia

sklepów na stacjach benzynowych (wiadomo, że francuski Carrefour prowadzi takie negocjacje z siecią stacji benzynowych BP).

Kolejnym widocznym na rynku zjawiskiem związanym z koncentracją są fuzje oraz przejęcia firm z branży paliwowej. Do tej pory z rynku zniknęły takie marki, jak Aral (przejęte przez BP), Dea i Texaco (przejęte przez Shella), Preem (przejęta przez Statoil), Esso oraz Slovnaft (przejęte przez Grupę Lotos). Inwestycje w Polsce rozpoczął także rosyjski koncern Łukoil. Pod koniec 2006 roku rosyjski potentat sfinalizował zakup od amerykańskiego koncernu ConocoPhillips zakup 376 stacji benzynowych w sześciu państwach Europy, głównie w Belgii (156 stacji), w Polsce (83 stacje JET) oraz w Finlandii (49 stacji). W Polsce Łukoil przejął także pod koniec 2006 roku 4 stacje BP. Również firma Statoil ogłosiła pod koniec 2006 roku, że przejmie część naftowo – gazową firmy Norsk Hydro (przewiduje się, że firmy po połączeniu będą kontrolować około 70% produkcji ropy w Norwegii).

Spada również liczba niezależnych, prywatnych stacji paliw. Zdaniem ekspertów ten trend będzie się umacniał, przede wszystkim dlatego, że niezależnym stacjom coraz trudniej jest konkurować cenowo z silniejszymi rywalami. Coraz więcej pojedynczych stacji przyłącza się do mniejszych lub większych sieci bądź znika z rynku. W efekcie, w najbliższych latach nie należy się spodziewać wzrostu liczby stacji, a raczej zmiany struktury rynku na rzecz stacji sieciowych. Trend ten jest już widoczny - choć nadal połowa stacji paliw w Polsce należy do niezależnych operatorów, to niektóre placówki zaliczane do tej grupy są zrzeszone w różnego rodzaju grupach lub działają na zasadzie franszyzy.

Według ekspertów z Polskiej Organizacji Przemysłu i Handlu Naftowego niszę rynkową stanowią automatyczne stacje z paliwem dla flot samochodów ciężarowych. Stacje takie lokowane są najczęściej przy trasach tranzytowych. Na razie na tym rynku obecna jest sieć stacji AS24, natomiast w maju 2007 otwarto pierwszą w Polsce stację należącą do firmy Kuwait Petroleum – obiekt funkcjonuje w sieci IDS (International Diesel Service) i działa w tym samym obszarze, co placówki AS24.

Na dojrzałych rynkach nieruchomości pakiety stacji benzynowych są przedmiotem transakcji inwestycyjnych. Należy oczekiwać, że takie okazje inwestycyjne będą również dostępne do zakupu na rynku polskim.

### **Parkingi podziemne**

Dobra koniunktura w gospodarce wpływa nie tylko na zwiększenie zapotrzebowania na powierzchnie biurowe, ale i na dużą liczbę miejsc parkingowych w Polsce. Sprzedaż samochodów wzrasta o średnio 30%. Szacuje się, że w ciągu 10 lat od 1991 liczba samochodów w Polsce wzrosła o ponad 70%. Za tym dynamicznym rozwojem nie nadąża rozwój szeroko rozumianej infrastruktury drogowej od autostrad po miejsca parkingowe. Brak wystarczającej liczby miejsc parkingowych odczuwany jest zwłaszcza w centrach największych miast w Polsce. W niektórych spośród największych miast na obszarach o nasilonym

zapotrzebowaniu na miejsca parkingowe, na obrzeżach stref, realizowane są najczęściej wielopoziomowe parkingi pełniące funkcje buforowe, np. w Poznaniu zrealizowano dotychczas 9 obiektów typu „Park & Go”- „zaparkuj i idź pieszo”. W centrum Warszawy znajdują się 23 ogólnodostępne parkingi wielopoziomowe (zarówno wolnostojące, jak i w obiektach o charakterze komercyjnym), dysponujące ponad 6,7 tys. miejsc. W pozostałych miastach regionalnych mała ilość parkingów ogólnodostępnych (w centrum Krakowa 1, w centrum Wrocławia 3) przy wysokim zapotrzebowaniu powoduje, że obiekty te są zwykle wypełnione, a operatorzy rezygnują ze sprzedaży abonamentów.

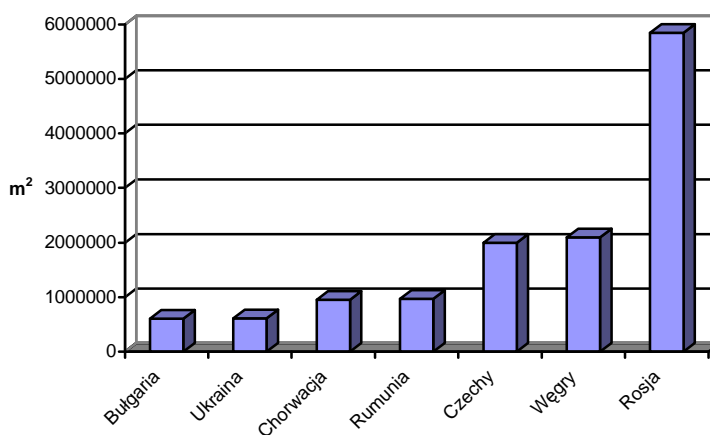
Na rynku obiektów parkingowych w 2007 roku pojawiły się obiekty typu „Park & Ride” („zaparkuj i jedź”), realizowane poza centrum, głównie na obrzeżach miasta w dobrych punktach komunikacyjnych. Ideą tworzenia obiektów „P&R” jest zintegrowanie ich z węzłami przesiadkowymi. W Warszawie pierwszy Park&Ride został otwarty w kwietniu 2007 roku przy stacji metra Marymont. Na trzech poziomach (ok. 9,7 tys. m. kw.) mieści się ok. 400 samochodów. Kolejny obiekt tego typu (z miejscami na ok. 500 aut na jednym poziomie) znajduje się na ul. Połczyńskiej na pograniczu Woli i Bemowa. Trwają końcowe prace nad budową trzeciego parkingu Parkuj i Jedź "Metro Wilanowska", który będzie uruchomiony jeszcze w 2007 roku. W drugim etapie budowy, do 2009 roku, powinno powstać kolejne 6 parkingów z około 1 350 miejscami. Docelowo przewidziano uruchomienie 27-30 parkingów.

Tego typu obiekty zostały również zrealizowane przez Warszawską Kolej Dojazdową w Komorowie i Pruszkowie i zintegrowane z systemem kolei przez obniżenie opłat dla osób posiadających bilet miesięczny WKD. Koleje Mazowieckie planują realizację około 40 tego typu obiektów, dysponujących średnio 25-40 miejscami parkingowymi każdy. Według Wydziału Gospodarki Komunalnej i Ochrony Środowiska UMK, w Krakowie znajduje się tylko jeden tego typu obiekt dysponujący niespełna 240 miejscami.

Dotychczas żaden z działających na rynku polskim dużych deweloperów nie wykazał zainteresowania działalnością w tym sektorze rynku. Spodziewać się jednak można, że rosnące zapotrzebowanie na nowe miejsca parkingowe może zachęcić do inwestycji nawet te podmioty, które ograniczały swą działalność do realizacji biur, czy mieszkań. Tego typu obiekty mogą powstawać także jako część obiektów wielofunkcyjnych w centralnych lokalizacjach miast i takie budynki istnieją już w kilku miastach regionalnych. Przynoszące dochód obiekty parkingowe mogą być również atrakcyjnym produktem inwestycyjnym.

## Rynek biurowy w pozostałych krajach

Wykres 14: Podaż nowoczesnej powierzchni biurowej w poszczególnych państwach (III kw.2007 r.)



Źródło: Knight Frank

### Rosja

Rosyjski rynek nieruchomości staje się coraz bardziej atrakcyjny dla zagranicznych inwestorów, o czym świadczy fakt, iż w ciągu 9 miesięcy 2007 roku do Rosji napłynęło prawie 37 mld USD bezpośrednich inwestycji zagranicznych – o 42% więcej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Zasoby powierzchni biurowej w Moskwie szacowane są na 5,8 miliona m<sup>2</sup> i do końca 2009 roku ulegną zwiększeniu do 10,5 miliona m<sup>2</sup>.

Oprócz Moskwy, również w Sankt Petersburgu panuje ożywienie na rynku budowlanym. W mieście brakuje nowoczesnych powierzchni biurowych. W III kwartale 2007 roku firma Warimpex otrzymała pozwolenie na budowę pierwszej fazy projektu o nazwie St. Petersburg Businesspark, który będzie realizowany wspólnie z portem lotniczym. Na powierzchni 62 000 m<sup>2</sup> powstanie 4\* hotel oraz 3 biurowce o powierzchni do wynajęcia około 40 000 m<sup>2</sup>. W kolejnych etapach planowane jest wybudowanie kolejnych obiektów biurowych o powierzchni od 50 000 do 60 000 m<sup>2</sup>.

W 2007 roku poziom pustostanów w Moskwie kształtował się na poziomie 0-3%. Szacuje się, że stawki czynszów wzrosną o 5-7% do końca 2007 roku. Obecnie kształtują się one na poziomie 66-108 USD/m<sup>2</sup>/mies. za powierzchnie klasy A oraz 33-61 USD/m<sup>2</sup>/mies. za powierzchnie klasy B.

### Ukraina

W I połowie 2007 roku na ukraińskim rynku powierzchni biurowych obserwuje się rosnący popyt i ograniczoną podaż. Rynek nowoczesnych powierzchni biurowych znajduje się na wczesnym etapie rozwoju w porównaniu do innych państw Europy Środkowej i Wschodniej. Rozwijają się głównie w Kijowie – największym mieście i stolicy Ukrainy. Szacuje się, że całkowite zasoby powierzchni biurowej w Kijowie wynoszą około 613 000 tys. m<sup>2</sup>, z

czego 80% stanowią biura klasy B. W 2006 roku na rynek zostało dostarczone 177 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni i szacuje się, że do końca bieżącego roku zasoby te wzrosną do 220 000 m<sup>2</sup>.

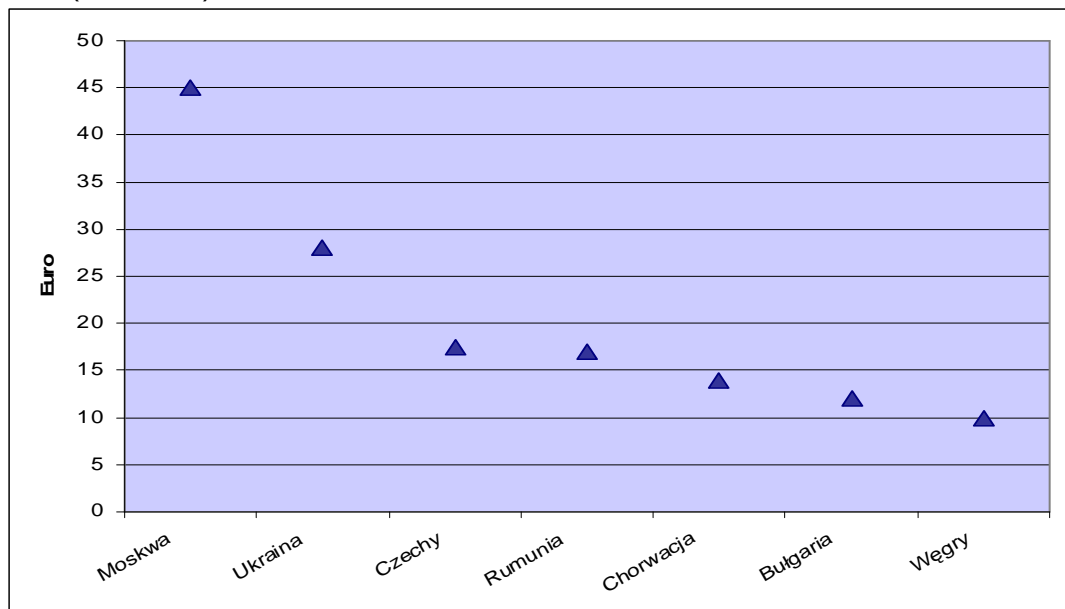
Ukraiński rynek powierzchni biurowych jest atrakcyjny dla zagranicznych deweloperów chcących rozwijać swoje centra biznesu. Jednakże ich aktywność jest ograniczona ze względu na brak terenów pod inwestycje oraz skomplikowany proces uzyskiwania niezbędnych pozwoleń. Z tego też względu obrzeża miasta rozwijają się znacznie dynamiczniej.

Najliczniejszą grupę najemców stanowi sektor bankowy, telekomunikacyjny oraz branża elektroniczna. Ponad połowa transakcji w 2006 roku została zawarta z udziałem firm z tych sektorów.

W najbliższych latach spodziewany jest wzrost popytu jako rezultat wzrostu ekonomicznego Ukrainy, a w szczególności Kijowa, który związany będzie z wejściem na rynek nowych firm. W II kwartale 2007 roku stawki czynszów za nowoczesne powierzchnie biurowe w Kijowie zawierały się w przedziale 41-55 USD/m<sup>2</sup>/mies., natomiast koszty eksploatacyjne osiągały poziom 4 USD/m<sup>2</sup>/mies.

Pod koniec 2006 roku współczynnik powierzchni niewynajętej, utrzymujący się już w poprzednich kwartałach na niskim poziomie, spadł do 3%.

Wykres 15: Wysokość stawek czynszu (EUR/m<sup>2</sup>/mies.) za powierzchnie biurowe klasy A w poszczególnych państwach (II kw.2007 r.)



Źródło: Knight Frank

### Bułgaria

Rynek nowoczesnych powierzchni biurowych należy do najmniej rozwiniętych w Europie Środkowo- Wschodniej. Rynek nowoczesnej powierzchni biurowej w Bułgarii koncentruje się głównie w stolicy – Sofii, gdzie zasoby powierzchni biurowej klasy A i B w II kwartale

2007 roku szacuje się na 606 500 m<sup>2</sup>. Największa podaż powierzchni występuje na przedmieściach (42%), 31% poza centrum miasta i 27% w CBD.

Obecnie 447 500 m<sup>2</sup>. nowoczesnej powierzchni biurowej klasy A i B w Sofii znajduje się w trakcie budowy, około 75% tej powierzchni zlokalizowane jest na przedmieściach. Oddanie do użytku tych powierzchni spodziewane jest w latach 2008 – 2010.

Współczynnik powierzchni nie wynajętej pozostaje na stałym poziomie od sześciu miesięcy i wynosi około 5%. W ścisłym centrum miasta współczynnik ten osiąga poziom 4%, a poza centrum – na przedmieściach 7,7%.

Czynsze za powierzchnie biurowe klasy A kształtują się na poziomie 12-26 EUR/m<sup>2</sup>.

Jednym z inwestorów na rumuńskim rynku biurowym jest firma GTC, która inwestuje głównie w budowę biurowców.

### Rumunia

Rumunia dzięki przystąpieniu do Unii Europejskiej stała się bardzo atrakcyjnym miejscem do inwestowania i w chwili obecnej jest głównym celem inwestorów. Rynek powierzchni biurowych w Rumunii koncentruje się głównie w Bukareszcie. Całkowite zasoby powierzchni biurowej w stolicy kraju szacowane są na koniec 2007 roku na 970 000 m<sup>2</sup>. Rynek powierzchni biurowej wykazuje trend wzrostowy. W 2007 roku zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej szacowane na 240 000 m<sup>2</sup> zostały podwojone w porównaniu do roku 2006. Duża część zasobów koncentruje się na północy miasta. Rynek powierzchni biurowych w Rumunii zdominowany jest głównie przez sektor branży technologicznej, bankowej i finansowej. W I połowie 2007 roku poziom powierzchni wynajętej osiągnął 108 300 m<sup>2</sup>. Wzrostowi ulega podpisywanie umów najmu na powierzchnie rzędu 1 500-2 000 m<sup>2</sup>. Współczynnik powierzchni nie wynajętej kształtuje się na poziomie około 3%. Stawki czynszów w ciągu ostatnich 12 miesięcy uległy niewielkiemu wzrostowi i obecnie w Bukareszcie osiągają poziom 17-23 EUR/m<sup>2</sup>/mies. za powierzchnie w centrum miasta oraz 15-18 EUR/m<sup>2</sup>/mies. poza centrum.

### Czechy

Praga jest dynamicznie rozwijającym się miastem. Zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej wynoszą w tym mieście około 2 miliony m<sup>2</sup>. Rok 2006 był najdynamiczniej rozwijającym się okresem pod względem powierzchni wynajętej. W okresie tym zostało wynajęte 254 000 m<sup>2</sup> powierzchni biurowej, co oznacza wzrost o 26% w porównaniu do roku 2005. W ubiegłym roku rynek wzbogacił się o ponad 150 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni (10 projektów). Szacuje się, że do połowy 2008 roku kolejne 204 000 m<sup>2</sup> będące obecnie w trakcie budowy zostanie dostarczone na rynek. W 2006 roku popyt osiągnął rekordowy poziom i wyniósł ogółem 256 000 m<sup>2</sup> (łącznie około 290 transakcji najmu). W Pradze w latach 2007-2008 zostanie zrealizowanych 18 projektów biurowych. Głównymi inwestorami w tym segmencie rynku są: Artin (spółka Africa Izrael Investment) realizująca Park

Biznesowy Classic 7 (42 500 m<sup>2</sup>), Hochtief Project Development – Kavci Hory Office Park (36 600 m<sup>2</sup>) oraz firma Immorent – projekt Gemini (33 400 m<sup>2</sup>). Poza stolicą Czech rozwija się miasto Brno, gdzie w 2006 roku oddano 150 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni biurowej, natomiast w latach 2007-2008 zasoby zwiększą się o ponad 100 000 m<sup>2</sup> (kompleks biurowy Platinum - 7 300 m<sup>2</sup>, Lidnicka Centre – 2 000 m<sup>2</sup>, Brno Business Park – 40 000 m<sup>2</sup>, Spielberg Office Centre – 80 000 m<sup>2</sup>).

W III kwartale 2007 roku stawki czynszów za powierzchnie handlowe w Pradze zawierały się w przedziale 17,5-19 EUR/m<sup>2</sup>/mies. w CBD oraz 13-15 EUR/m<sup>2</sup>/mies. poza centrum miasta. Współczynnik powierzchni niewynajętej osiągnął poziom 5,25%.

### Węgry

Rynek Węgierski staje się coraz bardziej popularny wśród zagranicznych firm chcących ulokować tu swoje call center oraz centra usług. Do największych zalicza się Exxon Mobil, EDS, IBM, GE oraz Hewlett Packard. Popyt kreowany jest głównie przez wzrost usług sektora profesjonalnego oraz usług finansowych, jak również firm z sektora IT i telekomunikacyjnego. Zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych na Węgrzech zlokalizowane są głównie w stolicy - Budapeszcie, gdzie znajduje się 2 100 tys. m<sup>2</sup>. Szacuje się, iż do końca roku 2007 zostanie ukończonych 180 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni biurowej klasy A. Wzrostowi zainteresowania wynajmem powierzchni biurowej w stolicy Węgier towarzyszyła ożywiona aktywność deweloperska w sektorze biurowym. W rezultacie, mimo niemal dwukrotnie większej nowej podaży oddanej do użytku w 2006 roku, współczynnik pustostanów utrzymywał się na poziomie 19% w Centralnym Obszarze Biznesu oraz 10% poza centrum miasta.

W II kwartale 2007 roku zostało wynajęte 65 413 m<sup>2</sup> powierzchni biurowej, z czego 42% w CBD. W I półroczu bieżącego roku w Budapeszcie 4 projekty o łącznej powierzchni około 22 000 m<sup>2</sup> znajdowały się na etapie budowy. Transakcje umów najmu w I kwartale 2007 roku obejmowały blisko 60 000 m<sup>2</sup> powierzchni, z czego 65% stanowiły zawarte nowe umowy, zaś 20% umowy na powierzchnie w budynkach będących na etapie budowy lub planowania.

Stawki czynszu pozostały stabilne i kształtują się na poziomie 16 EUR/m<sup>2</sup>/mies. w centrum miasta oraz 10 EUR/m<sup>2</sup>/mies. poza centrum za powierzchnię klasy A oraz w przedziale 10-12 EUR/m<sup>2</sup>/mies. w przypadku powierzchni klasy B.

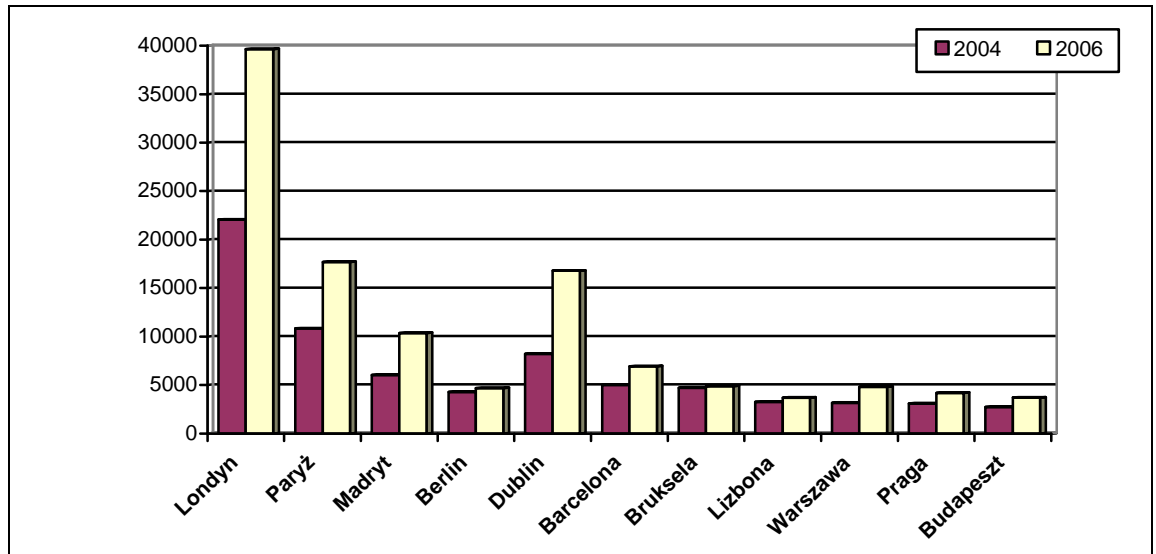
### Chorwacja

Rynek nowoczesnej powierzchni biurowej zlokalizowany jest głównie w stolicy Chorwacji – Zagrzebiu i jest jednym z najdynamiczniej rozwijających się sektorów w kraju. Zasoby powierzchni biurowej wynoszą 950 000 m<sup>2</sup>. W związku z planowanym przystąpieniem Chorwacji do Unii Europejskiej oczekuje się wzrostu zainteresowania tym rynkiem ze strony inwestorów zagranicznych.

Stawki czynszu za powierzchnie biurowe w centrum Zagrzebia kształtują się na poziomie 14-17 EUR/m<sup>2</sup>/mies. za powierzchnie biurowe klasy A. Współczynnik powierzchni nie wynajętej na koniec II kwartału 2007 roku wyniósł 7%.

W III kwartale 2007 roku w Zagrzebiu wraz z centrum handlowym trzeciej generacji został ukończony budynek biurowy klasy A – Avenue Center o łącznej powierzchni 7 000 m<sup>2</sup>.

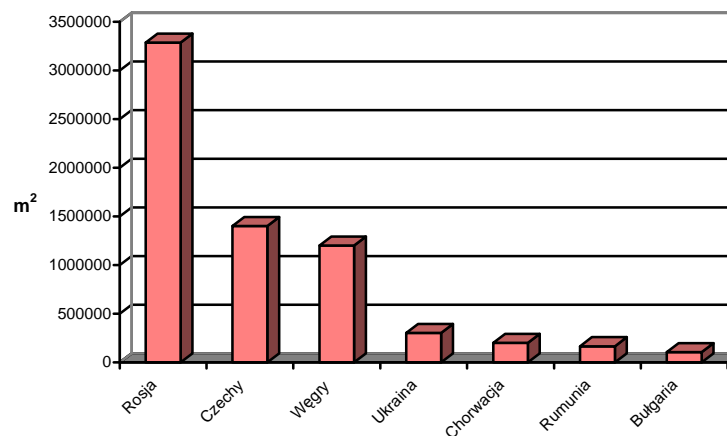
Wykres 16: Średnia cena nabycia 1m<sup>2</sup> powierzchni biurowej w wybranych stolicach europejskich



Źródło: Knight Frank

## Rynek handlowy w pozostałych krajach

Wykres 17: Podaż nowoczesnej powierzchni handlowej w poszczególnych państwach (II kw. 2007)



Źródło: Knight Frank

## Rosja

W 2006 roku rynek powierzchni handlowych zwiększył się o 865 700 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni handlowej rozmieszczonej w 11 centrach handlowych. Spodziewane jest, iż w najbliższych latach na rynku rosyjskim zostanie wybudowane kolejne 29 centrów handlowych o łącznej powierzchni 1 600 tys. m<sup>2</sup>.

Stawki czynszów za powierzchnie handlowe w Moskwie należą do jednych z najwyższych w Europie i zawierają się w przedziale 200-230 USD/m<sup>2</sup>/mies.

Obecnie Rosja z wielkością ok. 17 m<sup>2</sup> powierzchni handlowej w przeliczeniu na 1 000 mieszkańców jest jednym z najmniej nasyconych rynków w Europie. Wielkość powierzchni handlowej w Rosji szacowana jest na ok. 2,9 miliona m<sup>2</sup>. Pierwszym centrum handlowym otwartym przez międzynarodowego dewelopera w Rosji - było centrum handlowe Ramstore wybudowane w 1997 roku przez turecką firmę Ramenka. Drugim najbardziej aktywnym międzynarodowym deweloperem obecnym na rosyjskim rynku jest szwedzki koncern IKEA. Stawki czynszu za powierzchnie handlowe w centrach handlowych w Moskwie należą do jednych z najwyższych w Europie Środkowej i Wschodniej i wahają się w przedziale 200-250 USD/m<sup>2</sup>/mies. Przy czym niższe stawki obowiązują w centrach handlowych położonych na przedmieściach miasta i wahają się w przedziale 50-200 USD/m<sup>2</sup>/mies. Wielkość powierzchni niewynajętej w centrach handlowych w Moskwie pozostaje na bardzo niskim poziomie i wynosi ok. 2%. Stawki czynszu za powierzchnie handlowe przy głównych ulicach handlowych również należą do najwyższych w Europie. Miesięczny koszt wynajmu 1 m<sup>2</sup> w lokalu przy głównych moskiewskich ulicach handlowych szacowany jest na ponad 300 USD/m<sup>2</sup>.

## Ukraina

Na koniec 2006 roku rynek powierzchni handlowych na Ukrainie był szacowany na 303 000 m<sup>2</sup> - 17% więcej niż w roku 2005. Szacuje się, iż do końca 2007 roku na rynek zostanie dostarczone około 100 000 m<sup>2</sup>, podczas gdy w latach 2008-2009 kolejne 430 000 m<sup>2</sup>. Według przewidywań na koniec 2009 roku poziom nowoczesnej powierzchni handlowej w Kijowie może osiągnąć poziom 800 000 m<sup>2</sup>.

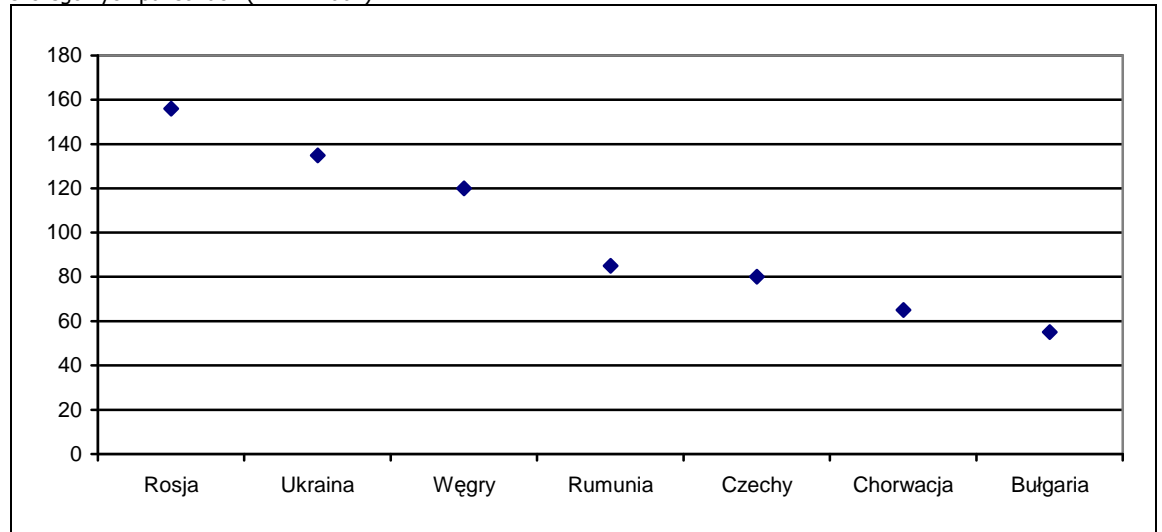
W Kijowie zaobserwowano wzrost wielkości budowanych obiektów. Przeciętna powierzchnia obiektu wynosi 45 000 m<sup>2</sup>, natomiast projekty, które wejdą na rynek w najbliższym czasie osiągną wielkość 30 000 - 130 000 m<sup>2</sup> powierzchni handlowej.

Główne sieci handlowe obecne na Ukrainie to sieci lokalne takie jak: Pyatyorocho, Perechrestok i Paterson. Kolejne takie jak O'Key i Mosmart planują wejście na rynek. W najbliższym okresie czasu na Ukrainie swoje centra handlowe zamierzają wybudować: Ikea, Praktiker, Carrefour, Auchan, OBI, Metro oraz Billa. W związku z dużą liczbą planowanych obiektów, oczekiwane jest pojawienie się na rynku wielu znanych marek, m.in.: Pimke, New Yorker. W I półroczu 2007 roku swój pierwszy sklep na Ukrainie otworzył Marks & Spencer.

Poza Kijowem atrakcyjnymi lokalizacjami na Ukrainie są: Odessa, Donieck oraz Lwów. Szacuje się, że do 2010 roku w regionie Ukrainy powstanie 100 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni handlowej.

Stawki czynszu za powierzchnie handlowe uległy znacznemu wzrostowi i wahają się obecnie w przedziale 30-80 USD/m<sup>2</sup>/mies. oraz 120-200 USD/m<sup>2</sup>/mies. w najnowocześniejszych oraz najbardziej popularnych centrach handlowych

Wykres 18: Najwyższe stawki czynszów za nowoczesne powierzchnie handlowe w centrach handlowych w poszczególnych państwach (III kw.2007)



Źródło: Knight Frank

### Bułgaria

Rynek nowoczesnej powierzchni handlowej w Bułgarii zaczyna rozwijać się dynamicznie. W ciągu sześciu miesięcy 2007 roku na rynku pojawiło się kilku nowych inwestorów, m.in.: ECE – firma rozpoczęła budowę centrum handlowego w Sofii o powierzchni całkowitej 52 000 m<sup>2</sup> (planowane ukończenie w 2009 roku), GTC oraz firma Riofisa z projektami centrów w Sofii i Varnie obecnie na etapie planowania.

Podaż powierzchni handlowej w Bułgarii pozostaje na niezmiennym poziomie od początku roku 2007 i oscyluje w granicach 105 500 m<sup>2</sup>. Natomiast w trakcie budowy znajduje się obecnie 6 projektów, które w latach 2008 – 2009 dostarczą na rynek 201 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni (dwa z nich zlokalizowane w Sofii to w sumie 118 000 m<sup>2</sup> – Carrefour Mall (66 000 m<sup>2</sup>), Serdika Shopping Center (52 000 m<sup>2</sup>). Ponadto na rynku bułgarskim swoje centra otworzyła niemiecka sieć – Kaufland, która w ciągu roku zwiększyła liczbę sklepów do 9.

Czynsze za powierzchnię w centrach handlowych kształtują się na poziomie 30 – 55 EUR/m<sup>2</sup>/mies., z kolei przy głównych ulicach handlowych 40-180 EUR/m<sup>2</sup>/mies.

W sektorze powierzchni handlowych, podobnie jak i biurowych, jednym z inwestorów jest GTC Bułgaria (spółka zależna od GTC), która planuje budowę nowoczesnego centrum handlowego w Starej Zagorze.

### Rumunia

Szacuje się, że zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w miastach regionalnych Rumunii na koniec 2007 roku osiągną poziom 166 000 m<sup>2</sup>, natomiast w Bukareszcie do końca roku 2009 poziom ten powinien wzrosnąć o 310 000 m<sup>2</sup>. Na rynku powierzchni handlowych pozycję lidera utrzymuje Carrefour oraz firma Rewe. Największe zasoby powierzchni koncentrują się w stolicy – Bukareszcie, gdzie do końca 2007 roku zasoby mają wzrosnąć o 166 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni. Z kolei do końca 2009 roku zostanie ukończonych kilka znaczących projektów o łącznej powierzchni 344 000 m<sup>2</sup>. Średnie stawki czynszów za powierzchnie handlowe osiągają poziom 26-85 EUR/m<sup>2</sup>/mies., natomiast przy głównych ulicach handlowych stawki są dużo wyższe i zawierają się w przedziale 80-120 EUR/m<sup>2</sup>/mies. Najważniejsze ulice handlowe w Bukareszcie to Belevardul Magheru, Calea Victoriei oraz Mosilor. Poziom powierzchni nie wynajętej w stolicy Rumunii wynosi około 3%.

### Czechy

Rynek powierzchni handlowych w Czechach należy do najbardziej rozwiniętych wśród państw Centralnej i Wschodniej Europy. Całkowite zasoby powierzchni handlowej szacowane są na 1,4 miliona m<sup>2</sup>, z czego ponad 50% zlokalizowane jest w stolicy Czech. Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w Pradze koncentrują się w 4 głównych lokalizacjach. Są to: Letnany na północy, Chodom na południu, Cerny Most na wschodzie oraz Zlicin na zachodzie i szacowane są na 864 000 m<sup>2</sup> (15 centrów handlowych).

Pod koniec 2006 roku w Pradze zostały otwarte dwa centra handlowe, których deweloperem jest firma TK Development, o łącznej powierzchni 58 000 m<sup>2</sup> oraz została ukończona trzecia faza CH Letnany o powierzchni 91 000 m<sup>2</sup>. Szacuje się, iż do końca 2008 roku w Pradze zostanie ukończonych 134 900 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni handlowej. Natomiast do końca bieżącego roku w pozostałej części Czech (wyłączając Pragę) zostanie oddane 150 400 m<sup>2</sup> powierzchni. Głównymi deweloperami obiektów będących na etapie realizacji są m.in.: TK Development, Alkona Invest, CPI, ING RE, Africa Izrael Investments, Plaza Centres Czech Republic.

Stawki czynszów za lokale usytuowane w nowoczesnych centrach handlowych kształtują się w przedziale od 32 EUR/m<sup>2</sup>/mies. (za największe lokale o powierzchni powyżej 500 m<sup>2</sup>) do 80 EUR/m<sup>2</sup>/mies. (za najmniejsze lokale o powierzchni do 50 m<sup>2</sup>). Głównymi ulicami handlowymi w Pradze są Na Prikope i Vaclavske Namesti, gdzie stawki czynszów wahają się w przedziale 40-120 EUR/m<sup>2</sup> miesięcznie.

Poza stolicą Czech również dynamicznie rozwijają się miasta:

- Liberec, gdzie obecnie zasoby wynoszą 30 000 m<sup>2</sup> a kolejne 55 000-60 000 m<sup>2</sup> znajduje się na etapie planowania;
- Ostrawa, gdzie firma Multi Development zamierza do 2016 roku wybudować centrum handlowe Karolina o powierzchni 215 000 m<sup>2</sup>;
- Brno z zasobami 500 000 m<sup>2</sup> powierzchni handlowej.

W latach 2007-2009 planowane jest wybudowanie w Pradze kolejnych 12 obiektów o łącznej powierzchni 321 000 m<sup>2</sup>.

### Węgry

Zasoby powierzchni handlowej na Węgrzech w II kw. 2007 roku szacowano na ok. 1,2 miliona m<sup>2</sup>, z czego prawie 650 000 m<sup>2</sup> zlokalizowane jest w Budapeszcie. Na etapie realizacji i planowania znajduje się 5 obiektów handlowych, które do połowy 2009 roku dostarczą na rynek 166 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni handlowej. Stawki czynszów za lokale usytuowane w nowoczesnych centrach handlowych w Budapeszcie zawierają się w przedziale 65-100 EUR/m<sup>2</sup>/mies. oraz od 40 do 120 EUR/m<sup>2</sup>/mies. Wysokość kosztów eksploatacyjnych wynosi od 4 do 12 EUR/m<sup>2</sup>/mies. Na koniec II kwartału 2007 roku współczynnik powierzchni niewynajętej osiągał poziom 5,7%.

Liderem na rynku powierzchni handlowych jest firma Tesco, która planuje w latach 2007-2009 otwarcie kolejnych 30 nowych sklepów o łącznej powierzchni 82 000 m<sup>2</sup>. Równie silną pozycję na rynku zajmują: Praktiker, Obi, BauMax oraz Bricostore. Branża elektroniczna reprezentowana jest m.in. przez: Media-Markt, DSGi oraz Electro World, natomiast branża odzieżowa to głównie: C&A, Marks&Spencer, H&M, Zara, Benetton, Promod, Salamander, New Yorker oraz Orsay. Na Węgrzech obecni są już tacy międzynarodowi deweloperzy centrów handlowych jak m.in. Plaza Center, ECE Projektmanagement, Immochann oraz Tesco.

### Chorwacja

Rynek powierzchni handlowych w Chorwacji należy do jednych z dynamiczniej rozwijających się rynków. Całkowite zasoby w Zagrzebiu szacowane są na około 200 000 m<sup>2</sup>, natomiast kolejne 33% skupione jest poza stolicą Chorwacji.

Oprócz stolicy Chorwacji, również takie miasta jak Split, Rijeka, Zadar i Osijek odnotowały wzrost nowoczesnej powierzchni handlowej. Na chorwackim rynku obecne są takie sieci handlowe jak: Billa, Kaufland, Metro Cash & Carry oraz Lidl.

Stawki czynszów za lokale znajdujące się w centrach handlowych w Zagrzebiu wahają się w przedziale 15-65 EUR/m<sup>2</sup>/mies. i są uzależnione od rodzaju obiektu, jego lokalizacji oraz wielkości wynajmowanej powierzchni.

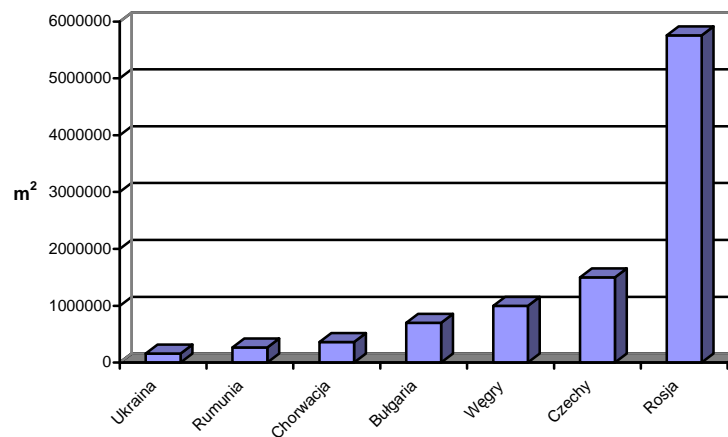
Najważniejszymi ulicami handlowymi w stolicy Chorwacji są: Ilica, Plac Jelacić i otaczające go uliczki. Tutaj zlokalizowane jest ponad 500 w całości wynajętych punktów handlowych,

Do głównych najemców zalicza się m.in.: Benetton, Sisley, Lacoste, Max Mara, Levi's, Diesel, Hugo Boss, Adidas, Puma, Telly Weil. Stawki czynszów za lokale na głównych ulicach handlowych osiągają poziom 60-120 EUR/m<sup>2</sup>/mies.

W III kwartale 2007 roku firma GTC otworzyła w Zagrzebiu pierwsze centrum handlowe trzeciej generacji, w którym swój pierwszy sklep w Chorwacji otworzyła firma Zara oraz Kozum (branża spożywcza). Łączna powierzchnia centrum wynosi 26.500 m<sup>2</sup> netto i mieści 130 sklepów.

### Rynek magazynowy w pozostałych krajach

Wykres 19: Podaż nowoczesnej powierzchni magazynowej w poszczególnych państwach (II kw.2007)



Źródło: Knight Frank

#### Rosja

Zasoby powierzchni magazynowej w Rosji szacowane są na ponad 5,76 miliona m<sup>2</sup>, z czego około 30% powierzchni skoncentrowane jest w okolicach Moskwy. Szacuje się, że do końca 2007 roku kolejne 1 400 tys. m<sup>2</sup> zostanie dostarczone na rynek. Obecnie popyt jest głównie kształtowany przez rosyjskich i międzynarodowych operatorów. Wysoki poziom popytu na powierzchnie magazynowe przewyższa podaż, natomiast wskaźnik powierzchni nie wynajętej kształtuje się na poziomie 0,5%. Stawki czynszów należą do najwyższych w Europie i kształtują się w przedziale 9,6-12 USD/m<sup>2</sup>/mies. za nowoczesną powierzchnią magazynową i od 8 do 10 USD/m<sup>2</sup>/mies. przy wynajmie powierzchni w obiektach starszego typu. Według prognoz na kolejne lata, szacuje się, iż stawki czynszów ulegną 5-10% wzrostowi z uwagi na wzrost popytu i rosnące koszty budowy.

#### Ukraina

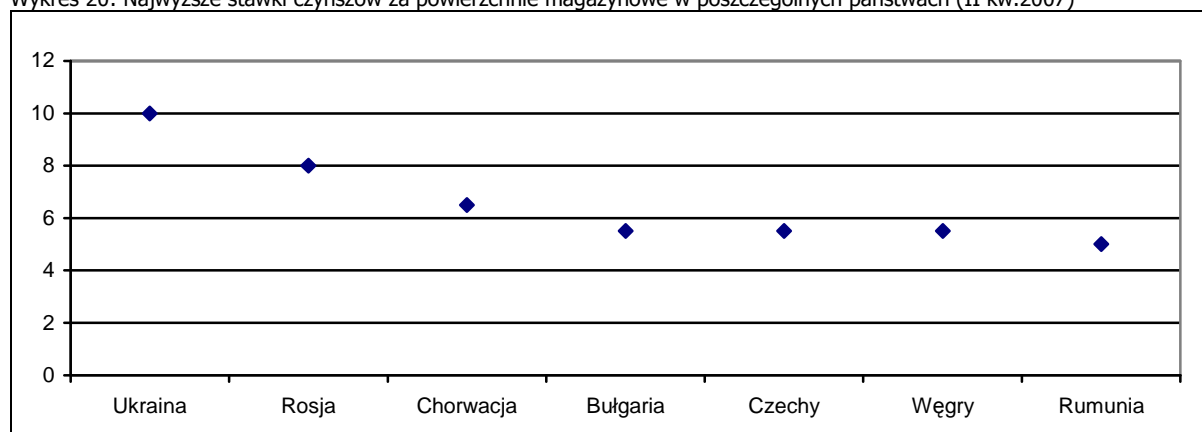
Rynek nowoczesnych powierzchni magazynowych na Ukrainie jest stosunkowo młodym rynkiem znajdującym się we wczesnej fazie rozwoju. Podaż szacowana jest na około

160 000 m<sup>2</sup> i stanowią ją głównie stare, zmodernizowane obiekty. Szacuje się, że na koniec 2007 roku rynek powierzchni magazynowych w okolicach Kijowa zwiększy się do 180 000 m<sup>2</sup>, natomiast do 405 000 m<sup>2</sup> na całym obszarze Ukrainy. Około 75% nowych projektów zostanie zlokalizowanych wzdłuż autostrady biegnącej na zachód od Kijowa w kierunku Węgier.

W ostatnich latach popyt na powierzchnie magazynowe jest związany ze wzrostem znaczenia Ukrainy w międzynarodowym transporcie towarów oraz wzrostem zainteresowania Ukrainą ze strony międzynarodowych operatorów logistycznych, takich jak DHL czy Kuehne & Nagel. Według analiz w najbliższych latach rynek będzie gotowy wchłonąć około 400 000-500 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni magazynowej. Największe zapotrzebowanie wśród najemców występuje na obiekty małe o powierzchni 1 500-2 500 m<sup>2</sup> oraz duże o powierzchni 5 000-10 000 m<sup>2</sup>.

Stawki czynszu za powierzchnie magazynowe są zróżnicowane i wahają się w przedziale 8-10 USD/m<sup>2</sup>/mies., a w obrębie centrum miasta osiągają poziom 15 USD/m<sup>2</sup>/mies. Koszty eksploatacyjne wynoszą około 1,5-2,5 USD/m<sup>2</sup>/mies. W przypadku obiektów zmodernizowanych stawki czynszów były niższe i wynosiły 5-7 USD/m<sup>2</sup>/mies.

Wykres 20: Najwyższe stawki czynszów za powierzchnie magazynowe w poszczególnych państwach (II kw.2007)



Źródło: Knight Frank

### Bułgaria

Zasoby powierzchni magazynowej w Bułgarii szacowane są na 700 000 m<sup>2</sup>. W ciągu najbliższych lat w Bułgarii spodziewany jest dynamiczny rozwój sektora magazynowego również w innych częściach kraju. Sektor powierzchni magazynowych w Bułgarii koncentruje się głównie w okolicach miast Sofia, Plovdiv i Varna. Zasoby nowoczesnej powierzchni magazynowej szacowane są na około 1 200 tys. m<sup>2</sup>. Większość obiektów magazynowych zlokalizowana jest w pobliżu lotnisk i głównych szlaków komunikacyjnych.

Czynsze za powierzchnię magazynową w Sofii kształtują się w granicach 3,5–5,5 EUR/m<sup>2</sup>/mies., natomiast w innych regionach, takich jak Varna, Plovdiv, Vidin w granicach 1,5 do 5,5 EUR/m<sup>2</sup>/mies.

W najbliższym czasie spodziewany jest także rozwój sektora magazynowego w innych częściach kraju, m.in. w części wschodniej i zachodniej wzdłuż Europejskiego Korytarza Transportowego (European Transport Corridor). Na lata 2007-2012 planowane jest wybudowanie 4 kompleksów magazynowych o łącznej powierzchni 1 010 000 m<sup>2</sup>.

Popyt na powierzchnię magazynową ulega znacznemu wzrostowi. Większość deweloperów wybiera rozwiązanie budowy na wynajem nie mając jeszcze zawartych umów najmu.

### Rumunia

Szacuje się, że zasoby nowoczesnej powierzchni magazynowej w Rumunii wzrastają średniorocznie o około 150% każdego roku. Ze względu na znaczące inwestycje w infrastrukturę drogową w Rumunii, wzrasta popyt na powierzchnie magazynowe oraz inwestycje w sektorze logistycznym. Całkowite zasoby nowoczesnej powierzchni na koniec I kwartału 2007 roku wzrosły do 265 000 m<sup>2</sup> i tym samym uległy podwojeniu w porównaniu do analogicznego okresu roku 2006. Spodziewane jest również, że do końca bieżącego roku całkowite zasoby powierzchni magazynowej i logistycznej osiągną poziom 500 000 m<sup>2</sup>, natomiast w ciągu następnych 2-3 lat wzrosną do 700 000 m<sup>2</sup>.

Najbardziej popularnymi lokalizacjami pozostają okolice Bukaresztu ze względu na dobrą infrastrukturę drogową i cieszą się one dużym zainteresowaniem ze strony centrów dystrybucyjnych.

Nowe obiekty magazynowe to w głównej mierze projekty zrealizowane przez firmy zagraniczne. Stawki czynszów utrzymują się na poziomie 4–5 EUR/m<sup>2</sup>/mies. w lokalizacjach centralnych oraz między 2 a 3,5 EUR/m<sup>2</sup>/mies. na obrzeżach miasta.

### Czechy

Sektor powierzchni magazynowych w Czechach już od kilku lat jest w fazie dynamicznego wzrostu, decyduje o tym korzystne położenie geograficzne, dobrze rozwinięta infrastruktura drogową. Z tego też względu wiele międzynarodowych firm wybrało Czechy i ulokowało tu swoje siedziby oraz centra dystrybucyjne. Zasoby nowoczesnej powierzchni magazynowej w Czechach szacowane są na blisko 1,5 miliona m<sup>2</sup>, z czego ponad 50% skoncentrowane jest w Pradze. W ciągu trzech kwartałów 2007 roku w Pradze zostało ukończone 450 000 m<sup>2</sup> powierzchni magazynowej, a kolejne 130 000 m<sup>2</sup> zostanie ukończone do końca przyszłego roku. Poza stolicą Czech ukończono 206 400 m<sup>2</sup> powierzchni a kolejne 36 000 m<sup>2</sup> znajduje się na etapie realizacji. Szacuje się, że w Czechach do 2009 roku zostanie ukończone 840 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni magazynowej.

Na rynku powierzchni magazynowych przeważa trend budowy pod konkretnego klienta, jakkolwiek wzrasta liczba projektów budowanych w celach spekulacyjnych. Obiekty magazynowe koncentrują się wokół Pragi oraz głównych tras dojazdowych prowadzących w kierunku słowackiej i niemieckiej granicy. Stawki czynszów za powierzchnie magazynowe zawierają się w przedziale 3,7-4,8 EUR/m<sup>2</sup>/mies. w przypadku powierzchni ponad 2 000

m<sup>2</sup> oraz na poziomie 5,5-6 EUR/m<sup>2</sup>/mies. przy wynajmie powierzchni poniżej 2 000 m<sup>2</sup>. W obiektach zlokalizowanych poza centrum miasta stawki są nieco niższe między 3,7 a 4,7 EUR/m<sup>2</sup>/mies.

Głównymi najemcami powierzchni magazynowej są: DHL, Rossman, Tesco Stores, Schenker, Maersk Logistics, Bridgestone, Tech Data, UPS oraz Elektro Word. Dużym zainteresowaniem cieszą się regiony położone na północnym wschodzie, wschodzie oraz południowym wschodzie ze względu na dużą dostępność gruntów pod inwestycje.

### Węgry

Węgry stanowią centrum logistyczne dla Zachodniej i Wschodniej Europy oraz Bałkanów ze względu na korzystne położenie geograficzne, jak również przynależność do Unii Europejskiej. Walory te decydują o silnej pozycji Węgier na rynku powierzchni magazynowych. Zasoby powierzchni magazynowych na Węgrzech szacowane są na 1 milion m<sup>2</sup>, z czego około 80% koncentruje się w Budapeszcie i na obrzeżach miasta co jest wynikiem dostępu do dobrej infrastruktury. Popyt na powierzchnię magazynową utrzymuje się na wysokim poziomie szczególnie w stolicy oraz lokalizacjach posiadających łatwy dostęp do głównych szlaków komunikacyjnych. Wiele międzynarodowych firm takich jak Audi (motoryzacja), Sanyo (elektronika), Genetto (odzież), Hi-Lex (części samochodowe) przeniosło swoje centra produkcyjne ze Wschodniej Europy na Węgry.

Rynek nowoczesnej powierzchni magazynowej na Węgrzech rozwinął się w ciągu ostatnich kilku lat. Od 5 lat obserwuje się coroczny 20% wzrost w zasobach nowoczesnej powierzchni. Jako rezultat obserwowanego wzrostu współczynnika powierzchni nie wynajętej, szacuje się iż do końca 2007 roku zapotrzebowanie na tego typu powierzchnię ulegnie spadkowi. Współczynnik ten w I połowie 2007 roku wynosił 9,7% i był dwukrotnie wyższy w porównaniu do roku 2004, kiedy osiągnął poziom 4,8%.

Rosnące ceny gruntów mają znaczący wpływ na stawki czynszu, które obecnie na Węgrzech kształtują się na poziomie 4,5-5,5 EUR/m<sup>2</sup>/mies. W Budapeszcie stawki te wynoszą 4,5-5,5 EUR/m<sup>2</sup>/mies. za powierzchnie zlokalizowane w centrum miasta. Poza centrum i na obrzeżach miasta jest to przedział 3,6-4,5 EUR/m<sup>2</sup>/mies., z kolei w miastach regionalnych 3,8-4,1 EUR/m<sup>2</sup>/mies.

Rynek powierzchni magazynowych zdominowany jest przez takich operatorów logistycznych jak: Prologis, AIG/Lincoln, Europolis, Immoeast oraz BILK. Największą grupę najemców stanowią operatorzy logistyczni do których zalicza się: 3PL's, DHL, Exel, Frans Maas, Geodis, Kuehne & Nagle, Langermax Group, NYK Logistics, Schenker, T & T Group, UPS oraz Wincanton.

## Chorwacja

Rynek powierzchni magazynowych w Chorwacji należy do słabo rozwiniętych. Większa część zasobów została wybudowana w latach 80-tych. Największym ośrodkiem, wokół którego skupia się istniejąca podaż jest Zagrzeb, gdzie zasoby szacowane są na około 360 000 m<sup>2</sup>. Szacuje się, iż w ciągu kolejnych 2-3 lat zasoby powierzchni magazynowych zwiększą się o około 200 000 m<sup>2</sup>, z czego blisko 50% znajduje się obecnie na etapie realizacji. Większość najemców reprezentowana jest przez takie międzynarodowe firmy jak: Philips Morris, Kuhne & Nagel, Billa czy Lidl.

Poziom pustostanów na rynku powierzchni magazynowych jest bliski 0%. Stawki czynszów w Zagrzebiu wahają się w przedziale od 5,5 - 6,5 EUR/m<sup>2</sup>/mies.

W Chorwacji sektor nowoczesnych powierzchni magazynowych jest na razie słabo rozwiniętym rynkiem. W okolicach Zagrzebia, największego ośrodka logistycznego, zlokalizowane jest około 200 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni. Popyt, który w głównej mierze generują zagraniczni operatorzy logistyczni, zdecydowanie przewyższa istniejącą podaż. Lokalny rynek wzbudza rosnące zainteresowanie międzynarodowych deweloperów, jednak na razie w sektorze magazynowym dominują firmy chorwackie. Czysze za nowoczesne powierzchnie magazynowe w całym kraju kształtują się w przedziale 4-7 EUR/m<sup>2</sup>/mies. w zależności od lokalizacji.

## **Rynek hotelowy w pozostałych krajach**

### Rosja

Moskwa posiada jedno z najdroższych hoteli – odwiedzający stolicę Rosji w pierwszym półroczu 2007 roku średnio za dobę hotelową musieli zapłacić 263 EUR. Rynek hoteli dzieli się tu na 3 segmenty: wysoki segment skupiający hotele 4\* i 5\*, średni segment – hotele 3\* i 4\* (starsze obiekty) oraz segment hoteli budżetowych 1\* i 2\*. W ciągu 8 miesięcy 2007 roku w Moskwie otwarto kilka hoteli o międzynarodowej klasie. Są to m.in.: Marriott Courtyard, Ritz Carlton oraz 2 hotele Holiday Inn. W związku z tym całkowita liczba pokoi o wysokim standardzie zwiększyła się do ponad 6 tysięcy. W dalszym ciągu odnotowuje się niewielką liczbę pokoi o średnim standardzie.

Średni stopień obłożenia pokoi w I połowie 2007 roku wynosił 72,5%. Najwyższy popyt odnotowały hotele średniej klasy - tu obłożenie kształtowało się na poziomie 74,4%. Popyt na hotele 4\* i 5\* generowany jest przez międzynarodowe wydarzenia skupiające dużą liczbę turystów zagranicznych (np. Festiwal Czajkowskiego). Pomimo wzrostu cen, poziom obłożenia hoteli najwyższej klasy wykazał 5% wzrost w porównaniu do roku 2006. Na lata 2007-2009 planowane jest otwarcie 4 hoteli 5\* z łączną liczbą około 1 080 pokoi. Będzie to m.in.: hotel Hyatt oraz hotel sieci Four Seasons.

Na rynku rosyjskim działają wszystkie duże międzynarodowe sieci hotelowe, między innymi: Hyatt, Marriott, Radisson, Sheraton, Accor, Intercontinental, część z nich również w mniejszych miastach Federacji Rosyjskiej.

### Ukraina

Rynek hotelowy Ukrainy jest jednym z najmniej rozwiniętych rynków wśród stolic Środkowej i Wschodniej Europy. Znajduje się tu 9 hoteli w kategorii 3\*-5\*. W 2006 roku Urząd Statystyczny Ukrainy odnotował przyjazd 18,9 miliona turystów. Jest to 8% wzrost w porównaniu do roku 2005.

Rok 2006 nie przyniósł znaczących zmian na rynku – zostały otwarte dwa hotele: 5\* Hotel Opera i 4\* Podol Plaza o łącznej liczbie 197 pokoi.

Rynek hotelowy charakteryzuje mała liczba znanych międzynarodowych sieci hotelowych – z przeprowadzonej analizy wynika, iż w Kijowie jedynym takim operatorem jest Radisson Sas.

Przed końcem roku 2009 planowane jest otwarcie w Kijowie kilku nowych 4\* i 5\* hoteli o łącznej liczbie pokoi 3 800. Do nowych sieci, które planują swoje wejście na rynek ukraiński należą: Hyatt, Intercontinental, Hilton, Marriott, Kempinski oraz Accor.

Z racji ograniczonej liczby hoteli w Kijowie, rozwojowi ulega rynek apartamentów na wynajem. Ich ceny kształtują się pomiędzy 60-100 USD za dzień w centralnej/prestizżowej lokalizacji. Cena za pokój w hotelu w centrum miasta wynosi 150-500 USD;

Rynek apartamentów na wynajem w Kijowie jest rynkiem we wczesnej fazie rozwoju. Pierwszym tego typu obiektem był otwarty w 2005 roku Senator Apartments. Zapotrzebowanie na obiekty hotelowe jest głównie tworzone przez zagranicznych biznesmenów oraz turystów. Stopień wykorzystania pokoi w Kijowie wynosi 50%, natomiast w hotelach wyższej klasy – 70%. Jest to rezultat ograniczonej liczby tego typu obiektów w mieście.

### Bułgaria

Od końca roku 2006 bułgarski rynek nieruchomości rozwija się bardzo dynamicznie. Wejście Bułgarii do Unii Europejskiej wzbudziło duże zainteresowanie wśród inwestorów zagranicznych.

Największą popularnością cieszą się resorty nad Morzem Czarnym, gdzie powstają luksusowe apartamenty oraz hotele. W Bułgarii funkcjonuje około 2 000 hoteli, z czego ponad 70 znajduje się w stolicy – Sofii.

W Sofii 9 hoteli funkcjonuje w standardzie 5\* i oferuje łącznie 1920 pokoi, 29 hoteli 4\* (2 651 pokoi) oraz 27 hoteli 3\* (około 800 pokoi). Większość hoteli stanowią obiekty średniej wielkości posiadające od 15 do 60 pokoi. Najwięcej hoteli koncentruje się na wybrzeżu Morza Czarnego. Na rynku hotelowym w Bułgarii obecne są takie sieci hotelowe jak: Best Western, Hilton, Holiday Inn, Luxury Collection, Accor Group oraz Radisson SAS.

## Rumunia

W Rumunii istnieje blisko 930 hoteli (160 370 miejsc noclegowych), z czego najliczniejszą grupę stanowią hotele 2\* i 3\* o liczbie miejsc noclegowych odpowiednio 91 889 i 21 844.

Liczba pokoi hotelowych w Bukareszcie wynosi 5 400 w hotelach o standardzie 2\*-5\*.

Liczba turystów odwiedzających Rumunię systematycznie rośnie z roku na rok i stanowi jedno z ważniejszych źródeł PKB. Na koniec 2006 roku w stosunku do roku 2005 odnotowano ponad 7% wzrost liczby turystów zagranicznych (6 200 tys.).

W 2006 roku zostały otwarte dwa hotele z 258 pokojami łącznie (Novotel Hotel i Calea Victoriei). Stopień wykorzystania pokoi kształtował się na poziomie 52% w hotelach 2\*, 64% w 3\*, 68% w 4\* oraz 70% w obiektach 5\*.

Największym hotelem w Bukareszcie o standardzie 5\* jest Hotel Marriott (402 pokoje).

W ciągu kolejnych trzech lat planowane jest otwarcie 6 hoteli o łącznej liczbie 2 200 pokoi. Na rynku hotelowym następuje wzrost zainteresowania ze strony deweloperów hotelami klasy ekonomicznej, obiektami 2\* oraz małymi „boutique” hotelami. Do sieci hotelowych obecnych w Bukareszcie zaliczamy: Marriott, Intercontinental Hotel Group, Hilton, Accor, Radisson Sas, Golden Tulip, Cendant oraz Best Western;

W III kwartale 2007 roku firma Warimpex weszła na rynek hotelowy w Bukareszcie. Firma posiada 99,9% kapitału spółki, która jest właścicielem hotelu Sky Gate. Hotel ma być wkrótce poddany rozbudowie i przebudowie. Obiekt ma być zarządzany przez firmę Vienna International Hotelmanagement AG.

## Czechy

Stolicę Czech rocznie odwiedza około 2,5 miliona turystów, którzy spędzają w Pradze przeciętnie 4 dni. Spowodowane jest to rozwojem tanich linii lotniczych a tym samym wzrostem napływu turystów zagranicznych. W Czechach zlokalizowane jest około 4 300 hoteli, z czego w Pradze istnieje obecnie ponad 301 hoteli, które oferują około 73 000 miejsc noclegowych. W 2006 roku zostało otwartych 6 nowych hoteli z łączną liczbą 1 000 pokoi. Na rok 2007 planowane jest otwarcie Hotelu Rococo Forte ze 101 pokojami oraz Hotelu Kempinski z 75 pokojami. Średni stopień obłożenia pokoi hotelowych osiąga poziom ponad 76%. Na rynku hotelowym w Pradze obecne są takie sieci międzynarodowe jak: Hilton, Intercontinental, Accor, Marriott i Radisson.

## Węgry

Na Węgrzech funkcjonuje około 950 hoteli, z czego 17 w standardzie 5\* oraz 124 hotele 3\* i 4\*. Hotele te oferują łącznie około 41 tys. pokoi z 95 tys. łóżek.

Rynek hotelowy w Budapeszcie na tle pozostałych miast Centralnej i Wschodniej Europy posiada duży potencjał inwestycyjny i jest bardzo atrakcyjnym rynkiem dla zagranicznych sieci hotelowych. Rynek zdominowany jest głównie przez hotele 3\* i 4\*, które stanowią 66% istniejących zasobów hotelowych. W Budapeszcie znajduje się około 130 skategory-

zowanych hoteli z 15 630 pokojami, z czego 6 hoteli o standardzie 5\* z około 1 500 pokojami. . W 2006 roku Budapeszt odwiedziło około 3,7 miliona turystów, z czego ponad 50% nocowało w hotelach 4\*. W całym 2006 roku rynek hotelowy w stolicy Węgier wzbogacił się o 7 nowych hoteli o łącznej liczbie 521 pokoi. Wśród nowo otwartych obiektów znalazł się 5\* New York Palace Hotel należący do włoskiej sieci Boscolo.

Ceny za pokoje hotelowe uzależnione są przede wszystkim od lokalizacji hotelu. Średnia stawka za pokój wynosi około 82 EUR. Nowością na rynku są hotele typu boutique. Pierwszy tego rodzaju obiekt został otwarty w sierpniu 2006 roku – Boutique Hotel Zara.

Największym problemem i wyzwaniem dla deweloperów jest pozyskanie odpowiedniej działki pod budowę hotelu zarówno pod względem odpowiedniej wielkości jak i lokalizacji. W ciągu najbliższych dwóch lat planowane jest otwarcie 10 nowych hoteli. Wśród sieci, które zainteresowane są wejściem na rynek hotelowy w Budapeszcie są: Kempinsky, Hyatt, Four Seasons oraz Sheraton.

### Chorwacja

W Chorwacji funkcjonuje 480 hoteli, które oferują około 114 tys. miejsc noclegowych. Najbardziej atrakcyjnymi miastami do inwestowania w rynek hotelowy są Zagrzeb i Dubrownik.

Stolica Chorwacji należy do najlepiej rozwijających się miast w południowo-wschodniej Europie a zarazem jest miastem największych targów w regionie. Największy popyt na hotele występuje od kwietnia do września, kiedy mają miejsce targi i konferencje.

Liczba odwiedzających Zagrzeb wzrasta o około 10% rocznie. W stolicy Chorwacji zlokalizowanych jest około 30 hoteli z łączną liczbą 3 076 pokoi, z czego 19 obiektów stanowią hotele średniej klasy, natomiast hotele wysokiej klasy reprezentowane są przez trzy obiekty: Westin Zagrzeb (405 pokoi), Sheraton Zagrzeb (306 pokoi) oraz Regent Esplanade (209 pokoi), które stanowią 30% całkowitych zasobów. Trzy 5\* hotele należą do międzynarodowych sieci. Wiodącą pozycję lidera na rynku hotelowym osiągnął Starwood zarządzający trzema hotelami (Westin, Sheraton i Four Points) z liczbą 991 pokoi. Sektor hotelarski rozwija się również w Dubrowniku, gdzie zlokalizowanych jest około 30 hoteli z 4 000 pokojami, z czego 5 funkcjonuje w standardzie 5\*. Najwyższy stopień obłożenia – ponad 60% - mają w Chorwacji hotele średniej klasy.

### **Rynek paliw w pozostałych krajach**

#### Bułgaria

Rynek stacji paliw w Bułgarii znajduje się w początkowej fazie konsolidacji. Liczba stacji benzynowych w Bułgarii szacowana jest na ok. 3 000 z czego około 75% znajduje się w posiadaniu prywatnych przedsiębiorców. Spośród międzynarodowych koncernów największą ilość stacji benzynowych w Rumunii posiada firma Petrol – 375. Drugim największym

graczem w segmencie stacji benzynowych w Bułgarii jest firma Lukoil, która jest właścicielem 120 stacji. Kolejne miejsca zajmują odpowiednio Shell Bułgaria - 82 stacje benzynowe oraz austriacki OMV - 69 stacji benzynowych. Średnia cena 1 litra benzyny w Bułgarii wynosi 4,06 zł<sup>1</sup>.

#### Chorwacja

W Chorwacji zidentyfikowano 700 stacji benzynowych. W posiadaniu państwowej spółki INA (Industrija Nafta) znajduje się (stan na IV kw. 2006) około 410 stacji benzynowych, co stanowi ok. 60% całego rynku stacji paliw w tym państwie. Warto podkreślić, że w 2003 węgierski koncern paliwowy MOL kupił 25% udziałów w firmie INA, stając się głównym parterem chorwackiej spółki. Wiadomo, że firma planuje dalsze inwestycje w Chorwacji (m.in. budowę kolejnych 100 stacji benzynowych w tym państwie). Natomiast główny rywal firmy INA - austriacki OMV jest właścicielem 37 stacji benzynowych i posiada ok. 8% udziałów w chorwackim rynku stacji paliw. OMV zamierza do 2009 roku zainwestować w Chorwacji około 100 milionów EUR i wybudować dodatkowo 80-100 nowych stacji benzynowych. Średnia cena 1 litra benzyny w Chorwacji wynosi 4,6 zł.<sup>2</sup>

#### Czechy

Liczba stacji benzynowych w Czechach szacowana jest na ponad 2 200. Spośród międzynarodowych koncernów paliwowych swoje stacje w Czechach mają m.in. Shell (142), OMV (138), Agip (75), Aral (70), Jet – ConocoPhillips (44), Esso (40) oraz Slovnaft (30). Łącznie liczba stacji benzynowych należących do międzynarodowych koncernów szacowana jest na około 543, co stanowi 25% udział w rynku. Duża ilość stacji benzynowych znajduje się także w posiadaniu dwóch czeskich koncernów paliwowych Benzina AS oraz Cepro AS, które posiadają odpowiednio 320 oraz 193 stacji benzynowych. Około 1 200 stacji benzynowych (54% wszystkich) jest własnością prywatnych przedsiębiorców. Warto dodać, że w połowie grudnia rosyjski koncern Lukoil kupił od amerykańskiego koncernu ConocoPhillips 376 stacji benzynowych Jet w sześciu państwach (w tym 44 stacje paliw w Czechach). Średnia cena 1 litra benzyny w Czechach wynosi 4,07 zł<sup>3</sup>.

#### Rumunia

---

<sup>1</sup> www.e-petrol.pl, Średnie ceny w listopadzie 2007 wyznaczone na podstawie kursów walut NBP na dzień 13-11-2007.

<sup>2</sup> www.e-petrol.pl, Średnie ceny w listopadzie 2007 wyznaczone na podstawie kursów walut NBP na dzień 13-11-2007.

<sup>3</sup> www.e-petrol.pl, Średnie ceny w listopadzie 2007 wyznaczone na podstawie kursów walut NBP na dzień 13-11-2007.

Pod koniec 2005 roku liczba stacji benzynowych w Rumunii szacowana była na około 2 600. Największy udział w rynku (ok. 21%) posiada firma Petrom (51% akcji tej firmy posiada OMV), która jest właścicielem ponad 553 stacji benzynowych. Drugim największym graczem w segmencie stacji benzynowych jest Lukoil, który w 2004 roku przejął stacje benzynowe należące do firmy Shell. Obecnie w posiadaniu tej firmy znajduje się około 300 stacji benzynowych, co stanowi 12% udziału w rynku. Kolejne miejsca zajmują firmy MOL oraz Rompetrol, których udział w rynku wynosi odpowiednio 5% oraz 4% (142 i 110 stacji benzynowych). Mniej niż 100 stacji posiadają takie firmy jak OMV (61 stacji benzynowych), Rafo (35 stacji benzynowych) oraz Agip (19 stacji benzynowych). Prawie 53% ogółu wszystkich stacji benzynowych (1 380) znajduje się w posiadaniu prywatnych przedsiębiorców. Średnia cena 1 litra benzyny w Rumunii wynosi 4,54 zł.<sup>4</sup>

### Węgry

Liczba stacji benzynowych na Węgrzech szacowana jest na 840. Największy udział w rynku stacji benzynowych na Węgrzech posiada MOL, który jest właścicielem około 360 stacji benzynowych. Shell jest właścicielem 184 stacji benzynowych, co stanowi 22% ogółu wszystkich stacji benzynowych w tym państwie, OMV, jest właścicielem 168 a Agip 121 stacji benzynowych. Średnia cena 1 litra benzyny na Węgrzech wynosi 4,06 zł.<sup>5</sup>

### Rosja

Trzy czwarte inwestycji zagranicznych w Rosji związane jest z inwestycjami w sektorze paliwowym. Bogactwem Rosji, które przyciąga zagranicznych inwestorów są duże rezerwy surowców. Tacy światowi giganci jak Shell, Chevron czy Total od dawna prowadzą działalność biznesową w Rosji. Zainteresowanie wykazuje również firma Petroinvest. Średnia cena 1 litra benzyny na Węgrzech wynosi 2,1 zł.<sup>6</sup>

### Ukraina

Rynek paliw na Ukrainie z roku na rok wykazuje tendencję wzrostową. Udział międzynarodowych koncernów w rynku w 2005 roku wynosił 10%, natomiast w 2006 roku było to 25%. Szacuje się, na koniec 2007 roku wskaźnik ten wzrośnie do 45%. Obecnie na Ukra-

---

<sup>4</sup> www.e-petrol.pl, Średnie ceny w listopadzie 2007 wyznaczone na podstawie kursów walut NBP na dzień 13-11-2007.

<sup>5</sup> www.e-petrol.pl, Średnie ceny w listopadzie 2007 wyznaczone na podstawie kursów walut NBP na dzień 13-11-2007.

<sup>6</sup> Gazeta Wyborcza, 19-11-2007;

inie istnieje ponad 6 000 stacji benzynowych. Średnia cena 1 litra benzyny na Ukrainie wynosi 2,64 zł.<sup>7</sup>

### **Parkingi wielopoziomowe w pozostałych krajach**

#### Rosja

Badania Rosyjskiej Organizacji RWAY dowodzą, że między rokiem 2000 a 2007 rynek samochodowy w Moskwie zwiększył się dwukrotnie osiągając wielkość 3,5 miliona pojazdów. Najnowsze badania wykazują, że jeden na czterech mieszkańców Moskwy posiada jeden samochód a dostępność miejsc parkingowych w stolicy Rosji wynosi 1,6 miliona. W nadchodzących latach przewiduje się dalszy niedobór miejsc parkingowych związany z szybkim rozwojem przemysłu motoryzacyjnego w Rosji. W chwili obecnej brak miejsc postojowych w Moskwie jest najbardziej odczuwalny w dzielnicach Zamoskvorechye, Khamovniki, Yakimanka i Arbat. Tego roku rząd planuje wybudowanie 134.400 miejsc parkingowych, co powinno pokryć 47% zapotrzebowania. Do 2020 roku władze Rosji chcą zaspokoić 70% zapotrzebowania na miejsca postojowe w Moskwie. Ciężka sytuacja związana za niedoborem powierzchni parkingowej w Moskwie spowodowana jest brakiem działek w mieście oraz ich wysokimi cenami.

#### Ukraina

Stosunkowo swobodne przepisy regulujące parkowanie na Ukrainie, brak problemów komunikacyjnych wynikających z niskiego natężenia ruchu oraz wystarczająca jak na warunki lokalne ilość miejsc parkingowych nie wzbudziły zainteresowania inwestorów realizacją projektów w tym segmencie rynku. Nawet w największym mieście Ukrainy - Kijowie brak jest zorganizowanego systemu miejsc parkingowych, a jedyne parkingi podziemne należą do hoteli wyższego standardu. W planach władz miasta, przewidujących wzrost ruchu samochodowego w najbliższych latach, pojawiła się idea wybudowania około 20 wielopoziomowych parkingów, po 2 w każdej z dzielnic miasta.

#### Bułgaria

W Sofii problem parkowania pojazdów został podjęty niedawno. Na 22 000 miejsc parkingowych przypada 21 000 samochodów, co powoduje, że poziom wykorzystania miejsc wynosi 95,4%. W strefie płatnego parkowania znajduje się 6 440 miejsc parkingowych. Obecnie w stolicy Bułgarii istnieje 8 parkingów wielopoziomowych zarządzanych przez firmę „Parking lots & Garages”. Szacuje się, że do 2015 roku w Sofii powstanie 35 250 miejsc postojowych.

---

<sup>7</sup> www.e-petrol.pl, Średnie ceny w listopadzie 2007 wyznaczone na podstawie kursów walut NBP na dzień 13-11-2007

Udział ruchu samochodowego w transporcie szacowany jest na poziomie 5-6 % i należy do najniższych w Europie. Planowany w latach powojennych rozwój miasta nie przewidywał wolnych przestrzeni dla zwiększającego się ruchu samochodowego, dlatego w chwili obecnej opracowywane są plany stworzenia stref płatnego parkowania. W strategii rozwoju Sofii na najbliższych 5 lat przewidziano sprzedaż działek w centrum będących własnością miasta w celu realizacji komercyjnych inwestycji parkingowych.

#### Rumunia

W centrum Bukaresztu znajduje się około 3 000 miejsc parkingowych, w tym 1 000 na jedynym parkingu wielopoziomowym. Badania wskazują, że istniejące parkingi nie są obecnie dostatecznie wykorzystywane. Szacuje się, że nie będą generowały zadowalających dochodów tak długo, jak nie zostaną w mieście wprowadzone strefy ograniczonego i płatnego parkowania.

W planach rozwoju Bukaresztu, wraz z uporządkowaniem zasad parkowania w mieście, jest utworzenie trzech miejskich wielopoziomowych parkingów zlokalizowanych poza ścisłym obszarem centrum. Inwestycja ta miałaby dostarczyć dodatkowe 15 000 miejsc parkingowych wewnątrz stolicy Rumunii.

#### Czechy

W ciągu ostatnich 15 lat wskaźnik udziału samochodów osobowych w transporcie wzrósł z 25% do ponad 40%. Problem natężenia ruchu najbardziej zauważalny jest w Pradze. Miasto to charakteryzuje się układem ulic nieprzystosowanym do obecnego natężenia ruchu komunikacyjnego. W ramach systemu ograniczającego ruch w centrum wprowadzono strefy płatnego parkowania oraz 13 parkingów typu Park & Ride w kluczowych punktach przesiadkowych. Obok parkingów miejskich w centrum zrealizowanych zostało osiem inwestycji parkingów wielopoziomowych i podziemnych należących do inwestorów komercyjnych. Obłożenie tych parkingów oceniane jest na bardzo wysokie.

#### Węgry

W Budapeszcie obowiązują strefy płatnego parkowania pozwalające na pozostawienie samochodu na ulicy na nie dłużej niż 2 godziny. W obszarze metropolitalnym miasta zarejestrowanych jest 34% ze wszystkich węgierskich samochodów, co daje około 980 tys. tego typu pojazdów. Budapeszt wyposażony jest w rozbudowany system 16 parkingów typu Park & Ride zlokalizowanych w najważniejszych punktach komunikacyjnych poza centrum Budapesztu. Na terenie miasta zlokalizowanych jest 10 komercyjnych parkingów wielopoziomowych.

#### Chorwacja

W Zagrzebiu obowiązują strefy płatnego parkowania. Na obrzeżach miasta zlokalizowane są parkingi typu Park & Ride. W ramach systemu parkowania w mieście znajduje się 5 parkingów wielopoziomowych i podziemnych (o pojemności około 1 000 samochodów) będących własnością miejskiej spółki komunalnej. Zlokalizowane są one na obrzeżach centrum miasta. Działalność komercyjna w tym sektorze nie rozwijała się dotychczas głównie ze względu na niewielkie natężenie ruchu samochodowego.

## **8.2 Limit zaciągania kredytów i pożyczek przez Fundusz**

Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych w rozumieniu Ustawy, pożyczki i kredyty o łącznej wysokości nieprzekraczającej 25% (dwadzieścia pięć procent) Wartości Aktywów Netto w chwili ich zaciągania.

Fundusz może ustanawiać ograniczone prawa rzeczowe na udziałach i akcjach Spółek Celowych jako zabezpieczenie kredytów i pożyczek zaciąganych przez Spółki Celowe.

Zamiarem Funduszu jest, by krótkoterminowe kredyty i pożyczki zaciągane przez Fundusz z przeznaczeniem na finansowanie Spółek Celowych, w celu nabycia prawa własności nieruchomości, udziału we współwłasności nieruchomości, użytkowania wieczystego, udziałów lub akcji w Spółce Celowej, rozwoju projektu deweloperskiego lub dokonywania nakładów na nieruchomości polegających na odbudowie, nadbudowie, przebudowie, rozbudowie, modernizacji lub remoncie, były spłacane w terminie 6 (sześciu) miesięcy od daty ciągnięcia pożyczki lub kredytu przez Fundusz.

## **9 Status prawny Funduszu wraz z podaniem nazwy organu nadzoru w kraju jego siedziby**

### **9.1 Status prawny Funduszu**

Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym utworzonym przez Towarzystwo i działającym zgodnie z Ustawą o Funduszach.

### **9.2 Organ nadzoru**

Organem nadzoru nad działalnością Funduszu jest Komisja Nadzoru Finansowego z siedzibą w Warszawie, plac Powstańców Warszawy 1.

## **10 Profil typowego inwestora**

Fundusz kierowany jest do Inwestorów, którzy:

- (1) zamierzają ulokować środki na okres zbliżony do okresu działalności Funduszu,
- (2) myślą przede wszystkim o bezpiecznym ulokowaniu środków, nie akceptują ryzyka związanego z inwestycjami w akcje,
- (3) zamierzają zdywersyfikować swój portfel inwestycyjny poprzez ekspozycję na podmioty działające na rynku nieruchomości,

- (4) oczekują zysków na poziomie wyższym niż oprocentowanie lokat bankowych,
- (5) nie oczekują wysokiej płynności swojej inwestycji oraz znaczącej przewidywalności jej końcowej wartości.

## **11 Ograniczenia w inwestowaniu**

### **11.1 Opis ograniczeń inwestycyjnych mających zastosowanie do Funduszu**

Fundusz może inwestować swoje aktywa w: papiery wartościowe, wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych, udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, waluty, instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, instrumenty rynku pieniężnego, listy zastawne, pod warunkiem że są zbywalne.

Fundusz stosuje następujące ograniczenia inwestycyjne w odniesieniu do portfela Funduszu:

- (1) papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, wierzytelności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie, nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu. Ograniczeń, o których mowa w zdaniu poprzedzającym, nie stosuje się do papierów wartościowych emitowanych, poręczanych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD,
- (2) do Portfela Aktywów Płynnych Fundusz będzie nabywał instrumenty rynku pieniężnego oraz dłużne papiery wartościowe o terminie zapadalności nie dłuższym niż 24 (dwadzieścia cztery) miesiące emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Narodowy Bank Polski, Skarb Państwa lub odpowiadające im instytucje w innych państwach należących do OECD, o ile instytucje te posiadają rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard's&Poor Corporation*, *Moody's Investor* lub *Fitch* lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową. Do Portfela Aktywów Płynnych Fundusz może nabywać instrumenty rynku pieniężnego oraz dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez podmioty inne, niż wskazane w zdaniu poprzednim, pod warunkiem posiadania przez te instrumenty lub papiery wartościowe, w dniu ich nabycia przez Fundusz, ratingu na poziomie inwestycyjnym nadanego przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard's&Poor Corporation*, *Moody's Investor* lub *Fitch* lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową,
- (3) listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny nie mogą stanowić więcej niż 25% (dwadzieścia pięć procent) wartości aktywów Funduszu,
- (4) depozyty w jednym banku krajowym, banku zagranicznym lub instytucji kredytowej w rozumieniu Ustawy o Funduszach nie mogą stanowić więcej niż 20% (dwadzieścia procent) wartości aktywów Funduszu, z tym że Fundusz będzie lokować aktywa w depozyty wy-

łącznie w bankach krajowych, bankach zagranicznych i instytucjach kredytowych w rozumieniu Ustawy o Funduszach posiadających w dniu zawarcia umowy depozytu kapitały własne przekraczające 250 000 000,00 (dwieście pięćdziesiąt milionów) euro lub ich równowartość w innej walucie z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, posiadających w dniu zawarcia umowy depozytu rating nie niższy niż rating Rzeczypospolitej Polskiej nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard's & Poor Corporation*, *Moody's Investor* lub *Fitch* lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową lub będących oddziałami banków zagranicznych lub instytucji kredytowych w rozumieniu Ustawy o Funduszach posiadających co najmniej rating A lub równorzędny nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard's&Poor Corporation*, *Moody's Investor* lub *Fitch* lub inną uznaną agencję ratingową,

- (5) waluta obca jednego państwa lub euro nie może stanowić więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu, z tym że Fundusz nie będzie lokował swoich aktywów w waluty inne niż waluta polska, euro oraz dolar amerykański oraz waluty następujących państw: Republiki Czeskiej, Republiki Węgierskiej, Republiki Bułgarii, Rumunii, Ukrainy, Chorwacji, Litwy, Łotwy, Federacji Rosyjskiej i Cypru. Fundusz może nabywać waluty obce w celu zabezpieczenia wykonania zobowiązań Funduszu wyrażonych w walucie obcej,
- (6) suma wartości lokat w papiery wartościowe, wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych, udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, instrumenty rynku pieniężnego, listy zastawne – według ich wartości w dniu nabycia lub objęcia - zainwestowanych poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej, nie będzie przekraczała 50% (pięćdziesięciu procent) wartości aktywów Funduszu,
- (7) suma wartości lokat w papiery wartościowe, wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych, udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, instrumenty rynku pieniężnego, listy zastawne – według ich wartości w dniu nabycia lub objęcia - zainwestowanych w jednym państwie innym niż Rzeczpospolita Polska nie będzie przekraczała 50% (pięćdziesięciu procent) wartości aktywów Funduszu,
- (8) Fundusz może lokować aktywa w waluty i instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, wyłącznie w celu ograniczenia ryzyka walutowego lub ryzyka stopy procentowej.

Fundusz stosuje następujące ograniczenia inwestycyjne w odniesieniu do Portfela Rynku Nieruchomości:

- (1) Fundusz będzie obejmował i nabywał do Portfela Rynku Nieruchomości udziały i akcje Spółek Celowych z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, Republiki Czeskiej,

Republiki Węgierskiej, Republiki Bułgarii, Rumunii, Ukrainy, Litwy, Łotwy, Chorwacji, Federacji Rosyjskiej, Cypru i Wielkiego Księstwa Luksemburga.

(2) Fundusz będzie inwestował, w sposób wskazany w pkt (1), w Spółki Celowe z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, Republiki Czeskiej, Republiki Węgierskiej, Republiki Bułgarii, Rumunii, Ukrainy, Chorwacji, Litwy, Łotwy, Federacji Rosyjskiej, Cypru i Wielkiego Księstwa Luksemburga. Fundusz będzie inwestował w następujące rodzaje Spółek Celowych:

- a) w Rzeczypospolitej Polskiej – spółki akcyjne, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, spółki komandytowo – akcyjne, z tym że w odniesieniu do uczestnictwa w spółkach komandytowo – akcyjnych Fundusz będzie nabywał wyłącznie akcje emitowane przez takie spółki,
- b) w Republice Czeskiej – spółki akcyjne (Akciová společnost) i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Společnost s ručením omezeným),
- c) w Republice Węgierskiej – spółki akcyjne (Nyilvánosan Működő Részvénytársaság, Zártkörűen Működő Részvénytársaság), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Korlátolt Felelősségű Társaság),
- d) w Republice Bułgarii – spółki akcyjne (акционерно дружество), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (дружество с ограничена отговорност), spółki komandytowo – akcyjne (командитно дружество с акции), z tym że w odniesieniu do uczestnictwa w spółkach komandytowo – akcyjnych Fundusz będzie nabywał wyłącznie akcje emitowane przez takie spółki,
- e) w Rumunii – spółki akcyjne (societate pe actiuni), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (societate cu raspundere limitata), spółki komandytowo – akcyjne (societate in comandita pe actiuni), z tym że w odniesieniu do uczestnictwa w spółkach komandytowo – akcyjnych Fundusz będzie nabywał wyłącznie akcje emitowane przez takie spółki,
- f) na Ukrainie – spółki akcyjne (Акционерное общество), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Общество с ограниченной ответственностью),
- g) w Federacji Rosyjskiej - spółki akcyjne (Акционерное общество), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Общество с ограниченной ответственностью),
- h) w Chorwacji - spółki akcyjne (Dioničko društvo), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Društvo s ograničenom odgovornošću),
- i) na Litwie - spółki akcyjne (Akcine bendrove), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Uzdaroji akcine bendrove),
- j) na Łotwie - spółki akcyjne (Akciju sabiedrība), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Sabiedrība ar ierobežotu atbildību), spółki komandytowo – akcyjne (Sabiedrība ar papildu atbildību), z tym że w odniesieniu do uczestnictwa w spółkach komandyto-

- wo – akcyjnych Fundusz będzie nabywał wyłącznie akcje emitowane przez takie spółki,
- k) na Cyprze - spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (Ιδιωτικές εταιρείες περιορισμένης ευθύνης με μετοχές) i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością ograniczone gwarancją (Ιδιωτικές εταιρείες περιορισμένης ευθύνης με εγγύηση),
- l) w Wielkim Księstwie Luksemburga - spółki akcyjne (société anonyme), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (société a responsabilité limitée) i spółki komandytowo – akcyjne (société en commandite par actions), z tym że w odniesieniu do uczestnictwa w spółkach komandytowo – akcyjnych Fundusz będzie nabywał wyłącznie akcje emitowane przez takie spółki.
- (3) Fundusz będzie inwestował wyłącznie w Spółki Celowe posiadające lub zamierzające nabyć prawa do nieruchomości o uregulowanym stanie prawnym i niebędących przedmiotem zabezpieczenia lub egzekucji. Fundusz będzie inwestował wyłącznie w Spółki Celowe posiadające lub zamierzające nabyć prawa do nieruchomości obciążone wyłącznie takimi prawami osób trzecich, których realizacja nie spowoduje realnego ryzyka utraty własności nieruchomości.
- (4) Fundusz dołoży staranności, by dochody i pożytki z lokat w prawa do nieruchomości osiągnane przez Spółki Celowe, były wypłacane Funduszowi w formie dywidend lub innych dochodów z tytułu udziału w Spółkach Celowych, by Spółki Celowe swoje dochody w pierwszej kolejności przeznaczały na zachowanie przedmiotów praw własności do nieruchomości w stanie nie pogorszonym lub zwiększenie ich wartości.
- (5) Fundusz stosuje następujące zasady dywersyfikacji sektorowej:
- nie więcej niż 90% (dziewięćdziesiąt procent) Aktywów Funduszu Przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić mogą (1) wartości wchodzących w skład aktywów Spółek Celowych: praw własności, współwłasności, użytkowania wieczystego i udziału we współużytkowaniu wieczystym nieruchomości biurowych lub handlowych lub (2) posiadane przez Spółki Celowe akcje i udziały Spółek Celowych posiadających ww. prawa do nieruchomości biurowych lub handlowych w ramach struktury holdingowej,
  - nie więcej niż 80% (osiemdziesiąt procent) Aktywów Funduszu Przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić mogą (1) wartości wchodzących w skład aktywów Spółek Celowych: praw własności, współwłasności, użytkowania wieczystego i udziału we współużytkowaniu wieczystym nieruchomości innych niż biurowe lub handlowe lub (2) posiadane przez Spółki Celowe akcje i udziały Spółek Celowych działających w ramach struktury holdingowej, posiadających ww. prawa do nieruchomości innych niż biurowe i handlowe, w szczególności:
    - magazynowe,
    - mieszkaniowe,

- gruntowe pod inwestycje mieszkaniowe i komercyjne,
- hotelowe,
- zabudowane parkingami komercyjnymi,
- zabudowane stacjami benzynowymi,
- gruntowe o innym przeznaczeniu nabywane z zamiarem przekwalifikowania na nieruchomości gruntowe wskazane wyżej lub niżej,
- objęte projektami obejmującymi inwestycje w przedsięwzięcia użyteczności publicznej,
- nie więcej niż 50% (pięćdziesiąt procent) Aktywów Funduszu Przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić mogą (1) wartości wchodzących w skład aktywów Spółek Celowych: praw własności, współwłasności, użytkowania wieczystego i udziału we współużytkowaniu wieczystym nieruchomości związanych z inwestycjami deweloperskimi mieszkaniowymi i komercyjnymi lub (2) posiadane przez Spółki Celowe akcje i udziały Spółek Celowych działających w ramach struktury holdingowej związanych z inwestycjami deweloperskimi mieszkaniowymi i komercyjnymi.

Do ustalania, na potrzeby kontroli dywersyfikacji sektorowej, wartości wchodzących w skład aktywów Spółek Celowych praw: własności, współwłasności, użytkowania wieczystego i udziału we współużytkowaniu wieczystym nieruchomości, stosuje się odpowiednio zasady określone w art. 39 ust. 8 Statutu.

Fundusz zapewni dokonywanie wyceny powyższych praw dotyczących nieruchomości nie rzadziej niż dwa razy w roku poprzez:

- sprawowanie kontroli lub współkontroli nad Spółką Celową, a w szczególności: (1) dysponowanie bezpośrednio lub pośrednio większością głosów w jej organie stanowiącym, (2) posiadanie bezpośrednio lub pośrednio uprawnienia do powoływania lub odwoływania większości członków jej organów zarządzających lub nadzorczych, (3) wywieranie bezpośrednio lub pośrednio decydującego wpływu na jej działalność lub
- zawarcie umowy lub umów z pozostałymi wspólnikami lub akcjonariuszami Spółki Celowej, regulujących prawa i obowiązki wspólników lub akcjonariuszy Spółki Celowej oraz zasady ich współpracy w zakresie funkcjonowania Spółki Celowej inne niż określone w umowie lub statucie Spółki Celowej, w szczególności w zakresie przekazywania niezbędnych danych i dokumentów do dokonywania wyceny powyższych praw dotyczących nieruchomości lub
- zawarcie umowy ze Spółką Celową, regulującej prawa i obowiązki Funduszu i Spółki Celowej oraz zasady współpracy tych podmiotów w zakresie funkcjonowania Spółki Celowej, w szczególności w zakresie przekazywania niezbędnych danych i dokumentów do dokonywania wyceny powyższych praw dotyczących nieruchomości lub
- zawarcie umowy z podmiotem prowadzącym rachunkowość Spółki Celowej regulującej prawa i obowiązki Funduszu i podmiotu prowadzącego rachunkowość Spółki Celowej

oraz zasady współpracy tych podmiotów w zakresie funkcjonowania Spółki Celowej, w szczególności w zakresie przekazywania niezbędnych danych i dokumentów do dokonywania wyceny powyższych praw dotyczących nieruchomości lub,

- postanowienia umów lub statutów Spółek Celowych,

(6) Fundusz nie będzie inwestował w:

- projekty obejmujące budowę kasyn oraz przedsięwzięć gospodarczych o podobnym charakterze z wyłączeniem kasyn przy hotelach, pod warunkiem że roczny przychód otrzymywany z prowadzenia kasyna jest niższy niż roczny przychód uzyskiwany z działalności hotelowej,
- przedsięwzięcia niezgodne z prawem miejsca położenia nieruchomości,
- przedsięwzięcia niezgodne z prawem,
- przedsięwzięcia poza sektorem nieruchomości, z wyjątkiem:
  - i. inwestycji należących do Portfela Aktywów Płynnych,
  - ii. inwestycji polegających na nabyciu udziałów lub akcji spółek, których główna działalność nie jest związana z sektorem nieruchomości, ale które posiadają w swych aktywach prawo własności lub współwłasności nieruchomości, prawo użytkowania wieczystego lub udział we współużytkowaniu wieczystym nieruchomości oraz których nabycie jest zgodne z polityką inwestycyjną Funduszu („Aktywa Inwestycyjne”), pod warunkiem że:
    - przed realizacją inwestycji Towarzystwo przedstawi Komitetowi Doradczemu projekt i koncepcję: (1) przeniesienia Aktywów Inwestycyjnych do Spółki Celowej i zbycia udziałów lub akcji w spółce nie będącej Spółką Celową, która posiadała Aktywa Inwestycyjne lub jej likwidacji lub (2) takich przekształceń w spółce posiadającej Aktywa Inwestycyjne, ale nie będącej Spółką Celową, aby stała się ona Spółką Celową, w szczególności poprzez zmianę zakresu działalności tej spółki, zbycie części jej aktywów lub pasywów lub podział tej spółki;
    - wartość udziałów lub akcji spółek posiadających Aktywa Inwestycyjne, ale nie będących Spółkami Celowymi nie przekroczy 20% (dwudziestu procent) wartości aktywów Funduszu oraz że wartość rynkowa Aktywów Inwestycyjnych takiej spółki, oszacowana dla najlepszego sposobu użytkowania, stanowić będzie co najmniej 75% (siedemdziesiąt pięć procent) wartości aktywów danej spółki,
    - w ciągu 12 (dwunastu) miesięcy od daty nabycia udziałów lub akcji spółki posiadającej Aktywa Inwestycyjne, ale nie będącej Spółką Celową: (1) przeniesione zostaną Aktywa Inwestycyjne do Spółki Celowej i zbyte zostaną udziały lub akcje w spółce nie będącej Spółką Celową, która posiadała Aktywa Inwestycyjne lub przeprowadzona zostanie jej likwidacja lub (2) dokonane zostaną takie przekształcenia w spółce, która posiada Aktywa Inwestycyjne, aby stała się ona

Spółką Celową, w szczególności poprzez zmianę zakresu działalności spółki, zbycie części jej aktywów lub pasywów lub jej podział.

(7) Fundusz nie będzie inwestował w projekty oraz finansował przedsięwzięć gospodarczych prowadzonych przez podmioty prowadzące działalność w zakresie wskazanym w opublikowanej przez Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju *Environmental Exclusion List*, zawierającej między innymi zakazy finansowania:

- podmiotów prowadzących działalność polegającą na produkcji, obrocie lub użytkowaniu wyrobów zawierających włókna azbestowe,
- podmiotów prowadzących działalność zakazaną przez międzynarodowe konwencje dotyczące ochrony przyrody,
- podmiotów prowadzących działalność polegającą na produkcji lub obrocie środkami niszczącymi warstwę ozonową,
- podmiotów prowadzących działalność polegającą na obrocie produktami zwierzęcymi podlegającymi regulacjom CITES (*Convention on International Trade of Endangered Species of Wild Fauna and Flora* – Konwencja o Międzynarodowym Obrocie Gatunkami Zagrożonymi).

Fundusz wdroży procedury wewnętrzne zapewniające przestrzeganie ograniczeń inwestycyjnych opisanych w punktach (6) i (7).

(8) Fundusz może, przy uwzględnieniu celu inwestycyjnego, udzielać:

- pożyczek pieniężnych do wysokości nie wyższej niż 50% (pięćdziesiąt procent) wartości aktywów Funduszu, z zastrzeżeniem, że wysokość pożyczki pieniężnej udzielonej jednemu podmiotowi nie może przekroczyć 20% (dwadziestu procent) wartości aktywów Funduszu,
- poręczeń lub gwarancji do wysokości nie wyższej niż 50% (pięćdziesiąt procent) wartości aktywów Funduszu, z tym że wysokość poręczenia lub gwarancji udzielanych za zobowiązania jednego podmiotu nie może przekroczyć 20% (dwadziestu procent) wartości aktywów Funduszu.

(9) Fundusz będzie udzielał pożyczek, poręczeń i gwarancji na zasadach określonych poniżej:

- pożyczki, poręczenia lub gwarancje będą udzielane wyłącznie Spółkom Celowym posiadającym zdolność do obsługi i spłaty pożyczek i swoich zobowiązań,
- zapadalność udzielonych pożyczek oraz wymagalność zobowiązań poręczanych lub gwarantowanych przez Fundusz następować będzie nie później niż na sześć miesięcy przed planowaną datą rozpoczęcia likwidacji Funduszu, z zastrzeżeniem że Fundusz w umowach pożyczek zapewni możliwość zmiany terminu ich zapadalności, w przypadku gdy zostanie podjęta decyzja o skróceniu lub przedłużeniu działalności Funduszu,
- Fundusz będzie udzielał pożyczek wyłącznie na warunkach rynkowych,

- zabezpieczeniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych przez Fundusz mogą być w szczególności:
  - ograniczone prawa rzeczowe,
  - cesje należności z umów najmu i dzierżawy nieruchomości,
  - cesje wierzytelności, w tym wierzytelności przyszłych,
  - przewłaszczenie praw majątkowych na zabezpieczenie,
  - gwarancje i poręczenia podmiotów trzecich,
 w wysokości nie niższej niż 20% (dwadzieścia procent) sumy kwoty pożyczki i skumulowanych odsetek od tej pożyczki od dnia jej wymagalności lub – w przypadku poręczeń lub gwarancji – wartość poręczanego lub gwarantowanego zobowiązania, o ile może być ono wyrażone w pieniądzu. Zabezpieczenie pożyczek nie jest wymagane, o ile pożyczki są udzielane Spółce Celowej, w której Fundusz kontroluje co najmniej 90% (dziewięćdziesiąt procent) kapitału oraz ma decydujący wpływ na decyzje dotyczące działalności Spółki Celowej.

## **11.2 Towary giełdowe**

Zgodnie z polityką inwestycyjną Funduszu wskazaną w punkcie 8.1.2 Fundusz nie może lokować w towary giełdowe.

## **11.3 Nieruchomości**

Zgodnie z polityką inwestycyjną Funduszu wskazaną w punkcie 8.1.2 Fundusz nie może bezpośrednio lokować w nieruchomości.

## **11.4 Finansowe instrumenty pochodne, instrumenty rynku pieniężnego i waluty**

### **11.4.1 Instrumenty pochodne**

Fundusz może lokować aktywa w instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, wyłącznie w celu ograniczenia ryzyka walutowego lub ryzyka stopy procentowej.

Z inwestycjami Funduszu w instrumenty pochodne, w tym w niewystandaryzowane instrumenty pochodne, wiążą się następujące rodzaje ryzyk:

- ryzyko kontrahenta polegające na możliwości niewywiązania się przez strony umów z Funduszem z przyjętych zobowiązań,
- ryzyko rynkowe polegające na odmiennym od przewidywań Towarzystwa zachowaniu się kursów walut i wielkości rynkowych stóp procentowych,
- ryzyko płynności polegające na niemożności zamknięcia w krótkim czasie otwartych pozycji na tych instrumentach bez negatywnego wpływu na cenę zbywanych instrumentów lub wynikającej z braku popytu niemożności zamknięcia otwartych pozycji przed terminem wykonania instrumentów,

- ryzyko błędnej wyceny instrumentów polegające na zastosowaniu takiego modelu wyceny tych instrumentów, który nie odzwierciedla ich wartości godziwej.

W celu ograniczenia ryzyk, o których mowa powyżej, Fundusz będzie lokował aktywa w instrumenty pochodne, w tym w niewystandaryzowane instrumenty pochodne, wyłącznie przy zachowaniu następujących warunków:

- instrumentami bazowymi będą wyłącznie waluty lub stopy procentowe,
- instrumenty nabywane będą wyłącznie w celu zabezpieczenia aktywów Funduszu przed ryzykiem stopy procentowej lub ryzykiem walutowym.

Nabywanie przez Fundusz niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych następuje przy zachowaniu warunków określonych powyżej oraz poniższych:

- stroną lub gwarantem umowy jest wiarygodna instytucja finansowa spełniająca co najmniej jedno z następujących kryteriów:
  - o jej kapitały własne wynoszą co najmniej 100 000 000 (sto milionów) złotych lub równoważność tej kwoty w walutach obcych albo
  - o instytucja należy do grupy kapitałowej instytucji posiadającej rating nie niższy niż rating A lub równorzędny nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard's&Poor Corporation, Moody's Investor* lub *Fitch* lub inną uznaną agencję ratingową,
- wartość godziwa instrumentu jest możliwa do ustalenia w każdym czasie,

Łączna ekspozycja na ryzyko związane z lokowaniem w instrumenty pochodne, w tym maksymalna wartość ryzyka kontrahenta, nie będzie wyższa niż 10% (dziesięć procent) wartości aktywów Funduszu. Wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są niewystandaryzowane instrumenty pochodne jest ustalana jako wartość niezrealizowanego zysku z tych transakcji.

Fundusz jest zobowiązany opracować i wdrożyć szczegółowe procedury podejmowania decyzji inwestycyjnych dotyczących instrumentów pochodnych, w tym niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych oraz procedury umożliwiające monitorowanie i mierzenie w każdym czasie ryzyka związanego z poszczególnymi instrumentami pochodnymi oraz ryzyka portfela inwestycyjnego Funduszu.

#### **11.4.2 Waluty**

Fundusz może lokować aktywa w waluty wyłącznie w celu ograniczenia ryzyka walutowego.

Waluta obca jednego państwa lub euro nie może stanowić więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu, z tym że Fundusz nie będzie lokował swoich aktywów w waluty inne niż waluta polska, EURO oraz dolar amerykański oraz waluty następujących państw: Republiki Czeskiej, Republiki Węgierskiej, Republiki Bułgarii, Rumunii, Ukrainy, Chorwacji, Litwy, Łotwy, Federacji Rosyjskiej i Cypru. Fundusz może nabywać waluty obce w celu zabezpieczenia wykonania zobowiązań Funduszu wyrażonych w walucie obcej.

### **11.4.3 Instrumenty rynku pieniężnego**

Do Portfela Aktywów Płynnych Fundusz będzie nabywał między innymi instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Narodowy Bank Polski, Skarb Państwa lub odpowiadające im instytucje w innych państwach należących do OECD, o ile instytucje te posiadają rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard's&Poor Corporation*, *Moody's Investor* lub *Fitch* lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową.

Do Portfela Aktywów Płynnych Fundusz może nabywać instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczane lub gwarantowane przez podmioty inne, niż wskazane w zdaniu poprzednim, pod warunkiem posiadania przez te instrumenty lub papiery wartościowe, w dniu ich nabycia przez Fundusz, ratingu na poziomie inwestycyjnym nadanego przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: *Standard's&Poor Corporation*, *Moody's Investor* lub *Fitch* lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową.

## **12 Usługodawcy Funduszu**

### **12.1 Maksymalna wartość wszystkich istotnych opłat ponoszonych bezpośrednio lub pośrednio przez Fundusz z tytułu usług na mocy ustaleń zawartych w dacie lub przed datą sporządzenia Prospektu oraz opis sposobu wyliczenia tych opłat**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, w konsekwencji Fundusz nie poniósł do dnia sporządzenia Prospektu jakichkolwiek kosztów lub opłat.

#### **12.1.1 Koszty nielimitowane**

Fundusz będzie ponosił następujące rodzaje kosztów i wydatków nielimitowanych:

- a) podatki i opłaty wynikające z obowiązujących przepisów prawa,
- b) koszty związane z finansowaniem Funduszu przy wykorzystaniu kredytu lub pożyczki oraz koszty związane z obsługą rachunków bankowych Funduszu,
- c) koszty likwidacji Funduszu, w szczególności koszty związane ze zbyciem aktywów Funduszu, ściąganiem należności, zaspokajaniem wierzycieli oraz umorzeniem Certyfikatów, z wyłączeniem wynagrodzenia likwidatora.

Wydatki oraz koszty Funduszu, określone powyżej, stanowią wydatki oraz koszty nielimitowane Funduszu i są pokrywane zgodnie z umowami, na podstawie których Fundusz zobowiązany jest do ich ponoszenia oraz zgodnie z przepisami prawa oraz decyzjami wydanymi przez właściwe organy administracji publicznej.

Pozostałe koszty funkcjonowania Funduszu, niewymienione powyżej oraz w punkcie 12.1.2, pokrywa Towarzystwo ze środków własnych, w tym z wynagrodzenia, określonego w punkcie 12.1.2. W przypadku powstania kosztów i wydatków niewymienionych powyżej oraz w punkcie 12.1.2, związanych nierozdzielnie z działalnością Funduszu, których pokrywanie przez Towarzystwo albo Spółki Celowe, jako kosztów uzyskania przychodów Towarzystwa albo Spółek Ce-

lowych, zostałyby zakwestionowane przez organy administracji, a w szczególności organy kontroli skarbowej lub biegłego rewidenta, Towarzystwo będzie mogło złożyć wniosek o zezwolenie Komisji na zmianę Statutu Funduszu polegającą na dodaniu tego rodzaju kosztów do kosztów obciążających Fundusz.

### 12.1.2 Koszty limitowane

Fundusz będzie ponosił następujące rodzaje kosztów i wydatków limitowanych:

- a) koszty związane z obrotem na rynku regulowanym Certyfikatami ponoszone na rzecz GPW, które w sumie nie mogą przekroczyć 0,1% Podstawy Limitu w roku kalendarzowym; koszty Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych SA, które w sumie nie mogą przekroczyć 0,1% Podstawy Limitu w roku kalendarzowym; oraz wynagrodzenie animatora rynku, które w sumie nie może przekroczyć 0,1% Podstawy Limitu w roku kalendarzowym,
- b) wydatki i koszty związane z następującymi usługami doradczymi przy nabyciu i zbyciu akcji i udziałów Spółek Celowych: wyceną oraz badaniami prawnymi, podatkowymi, finansowymi, technicznymi i środowiskowymi; wydatki i koszty związane z pośrednictwem przy nabywaniu i zbywaniu udziałów i papierów wartościowych emitowanych przez Spółki Celowe. Łącznie powyższe koszty i wydatki związane z daną Spółką Celową nie mogą przekroczyć 2% Podstawy Limitu w roku kalendarzowym,
- c) wynagrodzenie likwidatora, które nie przekroczy dwukrotności miesięcznego wynagrodzenia Depozytariusza za miesiąc kalendarzowy poprzedzający miesiąc rozpoczęcia likwidacji Funduszu,
- d) koszty związane w wykonywaniem okresowych wycen aktywów Funduszu, w szczególności wycen akcji lub udziałów w Spółkach Celowych, które w sumie nie mogą przekroczyć 0,1% Podstawy Limitu w roku kalendarzowym.

Podstawą do obliczenia wysokości limitu wydatków i kosztów Funduszu, o których mowa pkt a) – b) i d) w zdaniu powyżej („**Podstawa Limitu**”) jest:

- a) do końca dwa tysiące ósmego (2008) roku – iloczyn liczby wszystkich przydzielonych Certyfikatów serii A i ceny emisyjnej Certyfikatu serii A,
- b) od początku roku dwa tysiące dziewiątego (2009) - Wartość Aktywów Netto z ostatniego Dnia Wyceny w roku kalendarzowym poprzedzającym rok, dla którego obliczany jest limit.

Ponadto kosztem limitowanym Funduszu jest także wynagrodzenie za zarządzanie Funduszem pobierane przez Towarzystwo, w wysokości uzależnionej od odpowiedniej na każdy Dzień Wyceny stawki rocznej obliczonej według wzoru:

$$WR_t = 0,6\% \times \frac{APW^t - ZTRPW^t}{A^t - ZTRPW^t - ZFNKO^t} + 3,0\% \times \frac{APN^t - ZFNKO^t}{A^t - ZTRPW^t - ZFNKO^t}$$

gdzie:

$WR_t$  - roczna stawka wynagrodzenia za zarządzanie na Dzień Wyceny  $t$ ,

$A^t$  - aktywa Funduszu w Dniu Wyceny  $t$ ,

$APW^t$  - aktywa Funduszu stanowiące Portfel Aktywów Płynnych w Dniu Wyceny  $t$ ,

$APN^t$  - aktywa Funduszu stanowiące Portfel Rynku Nieruchomości w Dniu Wyceny  $t$ ,

$ZFNKO^t$  - zobowiązania Funduszu z tytułu finansowania inwestycji w nieruchomości kapitałem obcym w Dniu Wyceny  $t$ ,

$ZTRPW^t$  - zobowiązania Funduszu z tytułu rozliczeń transakcji dotyczących aktywów wchodzących w skład Portfela Aktywów Płynnych w Dniu Wyceny  $t$ .

Wynagrodzenie za zarządzanie jest wypłacane Towarzystwu ze środków Funduszu w terminie piętnastu dni od dnia jego naliczenia.

Oprócz wynagrodzenia za zarządzanie, z aktywów Funduszu Towarzystwo otrzyma również wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne Funduszu, pod warunkiem że zostanie osiągnięta stopa zwrotu przekraczająca 10% (dziesięć procent) w skali roku.

Wynagrodzenie Towarzystwa za wyniki inwestycyjne wyraża się wzorem:

$$DW = 20\% \times (WA - WI)$$

gdzie:

$DW$  - należne Towarzystwu wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne,

$WA$  - Wartość Aktywów Netto, z ostatniego Dnia Wyceny w stosunku do dnia zbycia przez Fundusz, w Okresie Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości, ostatniego udziału lub akcji Spółki Celowej, lub umorzenia ostatniego udziału, lub akcji Spółki Celowej posiadanych przez Fundusz lub rozwiązania ostatniej Spółki Celowej, której akcje lub udziały posiadał Fundusz („**Dzień Zbycia Aktywów**”), powiększona o zaktualizowaną na Dzień Zbycia Aktywów wartość wypłaconych dochodów, obliczona zgodnie z lit. b),

$WI$  - Wartość Aktywów Netto, w dniu rejestracji Funduszu, zaktualizowana na moment rozpoczęcia likwidacji Funduszu, obliczona zgodnie z lit. c).

a) Wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne jest wypłacane Towarzystwu tylko w przypadku, jeżeli  $WA$  jest większe niż  $WI$ .

b)  $WA$  wyraża się wzorem:

$$WA = \left( \sum_{z=1}^n D_z \times (1 + 10\%)^{\frac{(c-a) \times 12 + (d-b)}{12}} \right) + WL$$

gdzie:

$D_z$  - wartość dochodu przed opodatkowaniem na Certyfikat wypłaconego przez Fundusz za rok  $z$ ,

$a$  - oznaczenie roku, w którym został wypłacony dochód o numerze kolejnym  $z$ ,

$b$  – numer miesiąca, w którym został wypłacony dochód o numerze kolejnym  $z$ ,  
 $c$  – oznaczenie roku, w którym występuje miesiąc poprzedzający miesiąc, w którym występuje Dzień Zbycia Aktywów,  
 $d$  – numer miesiąca poprzedzającego miesiąc, w którym występuje Dzień Zbycia Aktywów,  
 $WL$  – Wartość Aktywów Netto z ostatniego Dnia Wyceny w stosunku do Dnia Zbycia Aktywów, przed naliczeniem wynagrodzenia za wyniki inwestycyjne,  
 $n$  – liczba wypłaconych przez Fundusz dochodów.

c)  $WI$  wyraża się wzorem:

$$WI = EM \times (1 + 10\%)^{\frac{(c-a) \times 12 + (d-b)}{12}}$$

gdzie:

$EM$  – Wartość Aktywów Netto w dniu rejestracji Funduszu,

$a$  – oznaczenie roku zawierającego miesiąc rejestracji Funduszu,

$b$  – numer miesiąca rejestracji Funduszu,

$c$  – oznaczenie roku, w którym występuje miesiąc poprzedzający miesiąc, w którym występuje Dzień Zbycia Aktywów,

$d$  – numer miesiąca poprzedzającego miesiąc, w którym występuje Dzień Zbycia Aktywów.

Wynagrodzenie Towarzystwa za wyniki inwestycyjne zostanie wypłacone w trakcie likwidacji Funduszu.

Na wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne w księgach Funduszu tworzona jest rezerwa, za okres od momentu rejestracji Funduszu do Dnia Wyceny, której wartość ustalana jest w każdym Dniu Wyceny do dnia wypłaty tego wynagrodzenia. Do obliczenia wysokości powyższej rezerwy stosuje się odpowiednio postanowienia powyższe dotyczące obliczenia tego wynagrodzenia, przy czym, na potrzeby obliczenia rezerwy, za Dzień Zbycia Aktywów, o którym mowa powyżej, uznaje się Dzień Wyceny, na który obliczona jest rezerwa.

## **12.2 Opis wszystkich opłat bezpośrednio i pośrednio ponoszonych przez Fundusz, które nie dają się sklasyfikować w punkcie 12.1, a które mają lub mogą mieć istotne znaczenie**

Jako że Fundusz będzie lokował przeważającą część aktywów w Spółki Celowe, na wynik z inwestycji Funduszu w Spółki Celowe wpływać będzie zarówno wielkość przychodów osiągniętych przez Spółki, jak i wielkość kosztów i wydatków związanych z funkcjonowaniem Spółek Celowych.

Uczestnicy powinni zwrócić uwagę, że Spółki Celowe jako podmioty prowadzące działalność w formie spółek handlowych i w związku z powyższym podlegające odpowiednim regulacjom, są zobowiązane do ponoszenia kosztów związanych z koniecznością zapewnienia prowadzenia działalności zgodnie z obowiązującym prawem.

Ponadto, Spółki Celowe jako podmioty prowadzące działalność gospodarczą na rynku nieruchomości, będą ponosiły koszty związane z tą działalnością, których wysokości oraz struktury nie można określić z wyprzedzeniem. Fundusz będzie dążył do ograniczania wielkości kosztów ponoszonych przez Spółki Celowe do kosztów niezbędnych dla prawidłowego prowadzenia działalności na rynku nieruchomości.

### **12.3 Opis korzyści, jakie otrzymują usługodawcy Funduszu od podmiotów trzecich (innych niż Fundusz) z tytułu świadczenia usług na rzecz Funduszu, niemogących być przypisanymi do Funduszu**

Dom Maklerski BZ WBK SA z siedzibą w Poznaniu otrzyma wynagrodzenie od Towarzystwa za pełnienie funkcji Oferującego.

Depozytariusz będzie otrzymywał od Towarzystwa wynagrodzenie za prowadzenie rejestru aktywów oraz za inne czynności wskazane w Rozdziale VI, jak również za zapewnienie, aby Wartość Aktywów Netto Funduszu i Wartość Aktywów Netto na Certyfikat była obliczana zgodnie z przepisami prawa i Statutem.

BZ WBK AIB Asset Management SA z siedzibą w Poznaniu będzie otrzymywało od Towarzystwa opłatę za zarządzanie Portfelem Aktywów Płynnych.

Knight Frank Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie lub inne renomowane firmy doradcze otrzymywać będą wynagrodzenie od Funduszu, Towarzystwa lub Spółek Celowych za czynności zarządzania nieruchomościami oraz za inne prace zlecone przez Towarzystwo. Inne spółki z grupy kapitałowej Knight Frank lub inne renomowane firmy lokalne legitymujące się odpowiednią wiedzą, doświadczeniem i licencjami, jeśli jest to wymagane przez prawo miejsca położenia nieruchomości, będą otrzymywały wynagrodzenie z tytułu świadczenia usług zarządzania nieruchomościami położonymi poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

### **12.4 Nazwa usługodawcy odpowiedzialnego za określenie i wyliczenie Wartości Aktywów Netto**

Określanie i wyliczanie Wartości Aktywów Netto będzie dokonywało BZ WBK AIB Asset Management SA z siedzibą w Poznaniu.

### **12.5 Opis wszystkich istotnych konfliktów interesów, jakie mogą wystąpić u usługodawcy Funduszu, pomiędzy jego obowiązkami wobec Funduszu a obowiązkami wobec podmiotów trzecich i ich interesów. Opis wszystkich istniejących ustaleń dotyczących takich konfliktów.**

#### **12.5.1 Oferujący**

Dom Maklerski BZ WBK SA z siedzibą w Poznaniu jako Oferujący w trakcie przeprowadzania Oferty może pełnić podobną funkcję w stosunku do innych emitentów, w tym funduszy inwestycyjnych zamkniętych.

Świadczenie usług na rzecz innych podmiotów może powodować powstawanie konfliktu interesów. Towarzystwo i Oferujący ustalili, że rozpoczęcie świadczenia usług przez Oferującego

w okresie Oferty na rzecz innych funduszy inwestycyjnych niż zarządzane przez Towarzystwo, będzie wymagało zasięgnięcia uprzedniej opinii Towarzystwa.

Oferujący, zgodnie z umową, której przedmiotem jest przygotowanie i przeprowadzenie Oferty, zawartą z Towarzystwem jest wynagradzany proporcjonalnie do wielkości aktywów powierzonych Funduszowi. W konsekwencji, Oferujący jest zainteresowany dojściem emisji do skutku oraz maksymalizacją wielkości aktywów powierzonych Funduszowi przez Inwestorów.

### **12.5.2 BZ WBK AIB Asset Management SA**

BZ WBK AIB Asset Management SA z siedzibą w Poznaniu zarządzające Portfelem Aktywów Płynnych zarządza innymi funduszami inwestycyjnymi powołanymi przez Towarzystwo, w tym funduszami inwestycyjnymi prowadzącymi zbliżoną politykę inwestycyjną w odniesieniu do Portfela Aktywów Płynnych, tzn. nakierowaną na ochronę powierzonego kapitału. Do takich funduszy zaliczyć należy fundusz inwestycyjny Arka BZ WBK Ochrony Kapitału FIO oraz części dłużne aktywów następujących funduszy inwestycyjnych: Arka BZ WBK Obligacji FIO, Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO, Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu FIO, Arka BZ WBK Zrównoważony FIO oraz Portfel Aktywów Płynnych Arka BZ WBK Funduszu Rynku Nieruchomości FIZ.

Towarzystwo ogranicza istnienie powyższego konfliktu interesów poprzez wynagradzanie BZ WBK AIB Asset Management SA częścią pobranej opłaty za zarządzanie od Portfela Aktywów Płynnych.

### **12.5.3 Doradcy rynku nieruchomości**

Fundusz może zawrzeć umowy z doradcami rynku nieruchomości.

## **12.6 Zarządzający aktywami/doradcy inwestycyjni**

Portfel inwestycyjny Funduszu składa się z dwóch części: Portfela Rynku Nieruchomości oraz Portfela Aktywów Płynnych. W skład Portfela Rynku Nieruchomości wchodzi wyłącznie: akcje i udziały w Spółkach Celowych, obligacje i inne instrumenty dłużne wyemitowane przez Spółki Celowe, pożyczki udzielone przez Fundusz oraz lokaty bankowe Funduszu stanowiące zabezpieczenie kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Spółki Celowe, w wysokości nieprzekraczającej 120% (stu dwudziestu procent) wartości kapitału kredytów lub pożyczek zabezpieczonych tymi lokatami oraz inne – poza wynikającymi z wyemitowanych instrumentów dłużnych – wiarytelności, z wyjątkiem wiarytelności osób fizycznych, zabezpieczone na prawach do nieruchomości. W skład Portfela Aktywów Płynnych wchodzi aktywa Funduszu inne niż aktywa wchodzące w skład Portfela Rynku Nieruchomości, głównie dłużne krajowe i zagraniczne skarbowe papiery wartościowe denominowane w walucie polskiej i walutach obcych oraz inne dłużne krajowe i zagraniczne papiery wartościowe emitowane przez podmioty o wysokiej wiarygodności kredytowej denominowane w walucie krajowej i w walutach obcych.

Portfel Rynku Nieruchomości będzie zarządzany przez Towarzystwo, a w szczególności przez Dział Inwestycyjny Rynku Nieruchomości, z tym że zarządzanie nieruchomościami posiadanymi przez Spółki Celowe zostanie powierzone przez Spółki Celowe Knight Frank Sp. z o.o. lub spółkom zależnym i stowarzyszonym z Knight Frank z siedzibą w państwach położenia nieruchomości albo innym renomowanym spółkom działającym na rynku zarządzania nieruchomościami. Zarządzanie Portfelem Aktywów Płynnych zostanie powierzone BZ WBK AIB Asset Management SA z siedzibą w Poznaniu.

Zawarcie umów z podmiotami wskazanymi powyżej nie wyłącza odpowiedzialności Towarzystwa za szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków Towarzystwa w zakresie zarządzania aktywami Funduszu, chyba że niewykonanie lub nienależyte wykonanie obowiązków spowodowane jest okolicznościami, za które Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności.

#### **12.6.1 Zarządzający aktywami**

Osobą odpowiedzialną za zarządzanie Portfelem Rynku Nieruchomości jest Agnieszka Hryniewiecka Jachowicz - Dyrektor Zarządzający Funduszem Rynku Nieruchomości.

Osobą odpowiedzialną za zarządzanie Portfelem Aktywów Płynnych jest Witold Garstka - Doradca Inwestycyjny (licencja nr 199).

#### **12.6.2 Nazwa i krótki opis podmiotów świadczących usługi doradztwa inwestycyjnego na rzecz Funduszu**

##### BZ WBK AIB Asset Management SA

Spółka na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego od 1998 roku zarządza portfelami instrumentów finansowych na rzecz osób fizycznych, jednostek organizacyjnych nieposiadających osobowości prawnej oraz osób prawnych.

BZ WBK AIB Asset Management SA z siedzibą w Poznaniu zarządza także innymi funduszami inwestycyjnymi powołanymi przez Towarzystwo: Arka BZ WBK Akcji FIO, Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO, Arka BZ WBK Rozwoju Nowej Europy FIO, Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO, Arka BZ WBK Zrównoważony FIO, Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu FIO, Arka BZ WBK Obligacji FIO, Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO, Arka BZ WBK Ochrony Kapitału FIO, Arka GLOBAL INDEX 2007 FIZ oraz portfelem aktywów płynnych Arka BZ WBK Funduszu Rynku Nieruchomości FIZ oraz świadczy na ich rzecz usługi rachunkowości.

## **ROZDZIAŁ V. DANE O TOWARZYSTWIE**

### **1 Historia i rozwój Towarzystwa**

#### **1.1 Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Towarzystwa**

Zgodnie ze Statutem Towarzystwa Towarzystwo może używać następujących nazw: BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA oraz BZ WBK AIB TFI SA.

#### **1.2 Miejsce rejestracji oraz jego numer rejestracyjny**

W dniu 26 lutego 2001 roku Sąd Rejonowy w Poznaniu, XXI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, dokonał wpisu Towarzystwa do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 0000001132.

#### **1.3 Data utworzenia Towarzystwa oraz czas, na jaki zostało utworzone**

Towarzystwo jako spółka akcyjna zostało utworzone aktem notarialnym sporządzonym w Poznaniu w dniu 27 października 1997 roku przed notariuszem Elżbietą Zielińską (nr Rep. A 10003/97), a następnie wpisane do rejestru handlowego w dniu 16 lutego 1998 roku pod numerem RHB 11789. W dniu 30 stycznia 1998 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją nr KPWiG-4086-18/98-1071 udzieliła zezwolenia na utworzenie Towarzystwa.

#### **1.4 Firma, kraj siedziby, siedziba, adres Towarzystwa wraz z numerami telekomunikacyjnymi, adresem głównej strony internetowej i adresem poczty elektronicznej**

Firma: BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA

Kraj siedziby: Rzeczpospolita Polska

Siedziba: Poznań

Adres: plac Wolności 16, 61-739 Poznań

Numery telekomunikacyjne: telefon +48 61 855 73 22

faks +48 61 855 73 21

Adres głównej strony internetowej: [www.arka.pl](http://www.arka.pl)

Adres poczty elektronicznej: [tfi@bzwbk.pl](mailto:tfi@bzwbk.pl)

#### **1.5 Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Towarzystwa**

Na dzień sporządzenia Prospektu Towarzystwo zarządza dwunastoma funduszami inwestycyjnymi: Arka BZ WBK Akcji FIO, Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO, Arka BZ WBK Rozwoju Nowej Europy FIO, Arka BZ WBK Funduszy Akcji Zagranicznych FIO, Arka BZ WBK Zrównoważony FIO, Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu FIO, Arka BZ WBK Obligacji FIO, Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO, Arka BZ WBK Ochrony Kapitału FIO, LUKAS FIO, Arka GLOBAL INDEX 2007 FIZ oraz Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ.

## **2 Główni akcjonariusze Towarzystwa oraz informacje o podmiocie dominującym wobec Towarzystwa**

Akcjonariuszem Towarzystwa posiadającym 120 000 (sto dwadzieścia tysięcy) akcji dających 100% (sto procent) czyli 120 000 (sto dwadzieścia tysięcy) głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy jest BZ WBK AIB Asset Management Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu przy pl. Wolności 16, 61-739 Poznań.

Podmiotem dominującym w stosunku do Towarzystwa - w rozumieniu Ustawy o Ofercie - posiadającym 100% (sto procent) ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Towarzystwa jest BZ WBK AIB Asset Management Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu.

Akcjonariuszami BZ WBK AIB Asset Management Spółki Akcyjnej, posiadającymi po 50% (pięćdziesiąt procent) ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki są Bank Zachodni WBK Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu oraz AIB Capital Markets plc z siedzibą w Dublinie (Irlandia).

Akcjonariuszem posiadającym 100% (sto procent) ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy AIB Capital Markets plc jest AIB plc, który jest również posiadaczem 100% (stu procent) ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy AIB European Investments Limited - podmiotu dominującego wobec Banku Zachodniego WBK Spółka Akcyjna, ponieważ posiada 70,5% (siedemdziesiąt i pięć dziesiątych procent) ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Banku Zachodniego WBK Spółka Akcyjna.

## **3 Kapitały własne Towarzystwa**

Kapitały własne według stanu na dzień 31 grudnia 2006 r., na podstawie sprawozdania finansowego zbadanego przez biegłego rewidenta:

Kapitał własny	138.186.925,44 zł
Kapitał zakładowy	12.000.000,00 zł
Kapitał zapasowy	4.084.008,67 zł
Kapitał z aktualizacji wyceny	104.466,37 zł
Wynik finansowy roku 2006 netto	121.998.450,40 zł

## **ROZDZIAŁ VI. DEPOZYTARIUSZ**

### **1 Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Depozytariusza**

Prawna (statutowa) nazwa Depozytariusza: ING Bank Śląski Spółka Akcyjna

Handlowa nazwa Depozytariusza: ING Bank Śląski SA

### **2 Miejsce rejestracji Depozytariusza oraz jego numer rejestracyjny**

Depozytariusz został zarejestrowany w Krajowym Rejestrze Sądowym przez Sąd Rejonowy w Katowicach, Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000005459.

### **3 Data utworzenia Depozytariusza oraz czas, na jaki został utworzony**

ING Bank Śląski Spółka Akcyjna powstał z przekształcenia Banku Śląskiego w Katowicach. Wpis do rejestru handlowego Sadu Rejonowego w Katowicach nastąpił 18 października 1998 roku.

Wpis do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym w Katowicach nastąpił 10 kwietnia 2001 roku pod numerem KRS 0000005459.

Bank Śląski w Katowicach został utworzony na podstawie rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 11 kwietnia 1988 roku w sprawie utworzenia Banku Śląskiego w Katowicach.

### **4 Pozostałe dane dotyczące Depozytariusza**

Nazwa: ING Bank Śląski Spółka Akcyjna w Katowicach

Siedziba: Katowice

Adres: ul. Sokolska 34, 40-086 Katowice

Depozytariusz jest spółką publiczną w rozumieniu Ustawy o Ofercie, na mocy decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 3 września 1993 r. Akcje Depozytariusza są notowane na GPW.

### **5 Obowiązki Depozytariusza wynikające z umowy o przechowywanie aktywów Funduszu**

Depozytariusz wykonuje obowiązki określone w Ustawie o Funduszach, które w przypadku funduszu inwestycyjnego zamkniętego obejmują:

- 1) prowadzenie rejestru aktywów Funduszu zapisywanych na właściwych rachunkach oraz przechowywanych przez Depozytariusza i inne podmioty na mocy odrębnych przepisów lub na podstawie umów zawartych na polecenie Funduszu,
- 2) zapewnienie, aby rozliczanie umów dotyczących aktywów Funduszu następowało bez nieuzasadnionego opóźnienia oraz kontrolowanie terminowości rozliczania umów z Uczestnikami,

- 3) zapewnienie, aby Wartość Aktywów Netto Funduszu i Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny były obliczane zgodnie z przepisami prawa i Statutem Funduszu,
- 4) zapewnienie, aby dochody Funduszu były wykorzystywane w sposób zgodny z przepisami prawa i ze Statutem Funduszu,
- 5) wykonywanie poleceń Funduszu, chyba że są sprzeczne z prawem lub Statutem Funduszu.

Depozytariusz zapewnia zgodne z prawem i Statutem wykonywanie obowiązków Funduszu, o których mowa w pkt 2-4, co najmniej przez stałą kontrolę czynności faktycznych i prawnych dokonywanych przez Fundusz oraz doprowadzanie do zgodności tych czynności z prawem i Statutem Funduszu.

Szczegółowe obowiązki Depozytariusza i Funduszu określa umowa o prowadzenie rejestru aktywów Funduszu, która nie może ograniczyć obowiązków Depozytariusza określonych w Ustawie o Funduszach.

Depozytariusz odpowiada za szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonywaniem obowiązków określonych w Ustawie o Funduszach. Odpowiedzialność Depozytariusza nie może być wyłączona albo ograniczona w umowie o prowadzenie rejestru aktywów Funduszu oraz z tego powodu, że Depozytariusz zawarł na rzecz Funduszu umowę o przechowywanie części lub całości aktywów Funduszu z innym podmiotem.

Depozytariusz pełni funkcję likwidatora Funduszu, chyba że Komisja postanowi inaczej.

## **6 Wszelkie przekazane obowiązki powiernicze**

Depozytariusz wykonuje zadania wskazane w punkcie 5 samodzielnie. Inwestorzy winni wziąć pod uwagę okoliczność, że w przypadku zamiaru nabycia przez Fundusz papierów wartościowych nienotowanych na rynku regulowanym, Towarzystwo poleci Depozytariuszowi zawarcie umów z instytucjami kredytowymi z siedzibą na terytorium krajów siedziby emitenta takich papierów wartościowych, których przedmiotem będzie zlecenie przechowywania tych aktywów.

## **ROZDZIAŁ VII. WYCENA**

### **1 Opis częstotliwości, zasad oraz metod wyceny aktywów Funduszu w podziale na kategorie inwestycji oraz wskazanie sposobu, w jaki Uczestnicy będą informowani o Wartości Aktywów Netto i Wartości Aktywów Netto na Certyfikat**

#### **1.1 Opis częstotliwości, zasad i metod wyceny aktywów Funduszu**

Fundusz dokonuje wyceny aktywów Funduszu i ustala Wartość Aktywów Netto oraz Wartość Aktywów Netto na Certyfikat w każdy ostatni Dzień Roboczy stycznia, kwietnia, lipca i października, w którym odbywa się regularna sesja na GPW oraz 7 (siódmy) dzień przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Certyfikaty kolejnej emisji.

Fundusz dokonuje ustalenia Wartości Aktywów Netto według następujących zasad:

1. Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się, w Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

2. Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się, według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, z zastrzeżeniem punktów 4.1.1, 4.3, 4.4 oraz punktów 5.1 i 5.2 poniżej.

3. Lokaty notowane na aktywnym rynku:

3.1 Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku (w szczególności: akcji, warrantów subskrypcyjnych, praw do akcji, praw poboru, kwitów depozytowych, listów zastawnych, dłużnych papierów wartościowych, certyfikatów inwestycyjnych, tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą) wyznacza się – ze względu na godziny zamknięcia aktywnych rynków zagranicznych, na których może lokować Fundusz - według kursów dostępnych o godzinie 23:00 (dwudziestej trzeciej zero zero) czasu polskiego w następujący sposób:

3.1.1 jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia - innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z Dnia Wyceny;

3.1.2 jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z zasadami określonymi w punkcie 7, z za-

strzeżeniem, że gdy wycena aktywów Funduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia - innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na ten kurs albo wartość;

3.1.3 jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia - innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z punktem 7.

3.2 W przypadku, gdy składnik lokat jest przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego, kolejnego miesiąca kalendarzowego w oparciu o wolumen obrotu na danym składniku lokat na danym aktywnym rynku, pod warunkiem że Fundusz może dokonywać transakcji na tym rynku. W przypadku braku możliwości obiektywnego lub wiarygodnego ustalenia wielkości wolumenu obrotu lub w przypadku identycznego wolumenu na kilku aktywnych rynkach, Fundusz stosuje kolejne, możliwe do zastosowania kryterium:

3.2.1 liczba zawartych transakcji na danym składniku lokat na danym aktywnym rynku,

3.2.2 ilość danego składnika lokat wprowadzona do obrotu na danym aktywnym rynku,

3.2.3 kolejność wprowadzania do obrotu – jako rynek główny wybiera się rynek, na którym dany składnik lokat był notowany najwcześniej.

3.3 W przypadku gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w punkcie 3.2, to ustalenie rynku głównego następuje:

3.3.1 w oparciu o powyższe kryteria dla poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub

3.3.2 w przypadku gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest w oparciu o powyższe kryteria dla poszczególnych rynków z dnia pierwszego notowania.

#### 4 Lokaty nienotowane na aktywnym rynku

4.1 Wartość składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem punktów 4.3 i 4.4, w następujący sposób:

- 4.1.1 kwitów depozytowych, weksli, wierzytelności, listów zastawnych, obligacji, bonów skarbowych, bonów pieniężnych oraz pozostałych dłużnych papierów wartościowych - w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się, odpowiednio, do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu,
  - 4.1.2 depozytów bankowych i pożyczek pieniężnych w złotych polskich – w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej,
  - 4.1.3 jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – według wartości godziwej, którą stanowi ostatnia ogłoszona do godziny 23.00 (dwudziestej trzeciej zero zero) czasu polskiego w Dniu Wyceny przez fundusz (odpowiednio) wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa tego funduszu, z uwzględnieniem zdarzeń mających istotny wpływ na wartość godziwą, ogłoszonych do godziny 23.00 (dwudziestej trzeciej zero zero) w Dniu Wyceny,
  - 4.1.4 akcji i udziałów w spółkach niepublicznych – według wartości godziwej wyznaczonej zgodnie z zasadami określonymi w punkcie 7,
  - 4.1.5 praw poboru - według wartości godziwej wyznaczonej zgodnie z zasadami określonymi w punkcie 7,
  - 4.1.6 praw do akcji – według wartości godziwej wyznaczonej zgodnie z zasadami określonymi w punkcie 7,
  - 4.1.7 kontraktów terminowych - według wartości godziwej wyznaczonej zgodnie z zasadami określonymi w punkcie 7,
  - 4.1.8 opcji - według wartości godziwej wyznaczonej zgodnie z zasadami określonymi w punkcie 7,
  - 4.1.9 składników lokat innych niż w punktach 4.1.1 – 4.1.8 - według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności określone w punkcie 7.
- 4.2 W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia - wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
- 4.3 Należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu przepisów o pożyczkach papierów wartościowych, wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

- 4.4 Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu przepisów o pożyczkach papierów wartościowych, ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.
- 4.5 Metody wyceny zastosowane do aktywów Funduszu nienotowanych na aktywnym rynku będą stosowane w sposób ciągły, a każda ewentualna zmiana będzie publikowana w sprawozdaniu finansowym Funduszu przez dwa kolejne lata.
- 5 Wycena transakcji sell – buy back i buy – sell back
- 5.1 Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- 5.2 Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- 6 Zasady wyceny aktywów denominowanych w walucie obcej
- 6.1 Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku gdy nie są notowane na aktywnym rynku - w walucie, w której są denominowane.
- 6.2 Aktywa oraz zobowiązania, o których mowa w punkcie 6.1, wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalane zobowiązania Funduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- 6.3 Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, należy określić w relacji do euro.
- 7 Wartość godziwa
- 7.1 Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą uznaje się wartość wyznaczoną poprzez:
- 7.1.1 oszacowanie wartości składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem;
- 7.1.2 zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku;
- 7.1.3 oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji;

7.1.4 oszacowanie wartości składnika lokat, dla którego nie istnieje aktywny rynek, na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.

7.2 Modele i metody wyceny składników lokat Funduszu, o których mowa w punkcie 7.1, podlegają uzgodnieniu z Depozytariuszem.

7.3 Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą danego składnika aktywów notowanego na aktywnym rynku uznaje się wartość wyznaczoną poprzez zastosowanie przyjętego w uzgodnieniu z Depozytariuszem modelu wyceny najbardziej odpowiedniego dla danego składnika lokat, zgodnie z najlepszą wiedzą Funduszu i praktyką rynku finansowego. Jeżeli w opinii Towarzystwa ostatni dostępny kurs na aktywnym rynku nie odzwierciedla prawidłowo wartości godziwej, jako podstawowe metody ustalania wartości godziwej dla:

7.3.1 akcji, praw do akcji, praw poboru oraz innych instrumentów udziałowych – Fundusz będzie stosował w następującej kolejności: (1) średnią arytmetyczną najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego (z tym, że uwzględnienie wyłącznie ofert sprzedaży jest niedopuszczalne), (2) wartość oszacowaną przez inną wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą takie usługi,

7.3.2 instrumentów dłużnych (np. obligacji, listów zastawnych, bonów skarbowych) – Fundusz będzie stosował w następującej kolejności: (1) średnią arytmetyczną najlepszych ofert kupna i sprzedaży z rynku głównego (z tym, że uwzględnienie wyłącznie ofert sprzedaży jest niedopuszczalne), (2) wartość oszacowaną przez serwis Bloomberg, (3) wartość oszacowaną przez inną wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą takie usługi,

7.3.3 instrumentów pochodnych – jeśli nie ma możliwości uzyskania kursów z rynków aktywnych, Fundusz będzie wykorzystywał: (1) powszechnie stosowane metody estymacji (model Blacka–Scholesa lub metoda Monte Carlo dla opcji, model zdyskontowanych przepływów pieniężnych dla kontraktów terminowych, których przedmiotem są waluty), (2) wartość oszacowaną przez serwis Bloomberg, (3) wartość oszacowaną przez serwis Reuters, (4) wartość oszacowaną przez inną wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą takie usługi.

7.3.4 wartość godziwa wyznaczona przez jednostki wymienione w punktach 7.3.1 – 7.3.3 spełniać będzie warunki określone w punkcie 7.1.

7.4 Inne, niż wskazane w punkcie 7.3, metody korekt ostatniego dostępnego kursu na rynku aktywnym zostaną zastosowane przez Fundusz, pod warunkiem że spełniają warunki określone w punkcie 7.1 i po ich wcześniejszym uzgodnieniu z Depozytariuszem.

8 Zasady wyceny udziałów i akcji spółek niepublicznych.

- 8.1 Wartość udziałów i akcji spółek niepublicznych ujmuje się w księgach rachunkowych na dzień ich nabycia lub objęcia, według ceny nabycia.
- 8.2 Akcje i udziały w spółkach niepublicznych (Spółkach Celowych) wycenia się według wartości godziwej ustalonej zgodnie z zasadami określonymi w punkcie 7.

## **ROZDZIAŁ VIII. ZOBOWIĄZANIA WZAJEMNE**

### **Oświadczenie w sprawie wszystkich zobowiązań wzajemnych**

Fundusz nie jest tworzony jako fundusz inwestycyjny zamknięty z wydzielonymi subfunduszami. W związku z powyższym Prospekt nie zawiera oświadczenia o wszystkich zobowiązaniach wzajemnych, jakie mogą powstać pomiędzy poszczególnymi subfunduszami, oraz o działaniach podejmowanych w celu ograniczenia tych zobowiązań.

## **ROZDZIAŁ IX. INFORMACJE FINANSOWE**

### **Oświadczenie w sprawie niesporządzania sprawozdań finansowych w związku z zamiarem rozpoczęcia działalności przez Fundusz**

Oświadczamy, że emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, a Fundusz znajduje się w organizacji, w związku z powyższym do dnia sporządzenia Prospektu Fundusz nie sporządził żadnego sprawozdania finansowego.

Krzysztof Samotij

Krzysztof Człapowski

Leszek Kasperski

Prezes Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

## **ROZDZIAŁ X. INFORMACJA O OFEROWANYCH PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH**

- 1 Opis typu i rodzaju oferowanych papierów wartościowych włącznie z kodami ISIN**  
Fundusz emituje publiczne certyfikaty inwestycyjne w rozumieniu art. 117 ust. 1 Ustawy o Funduszach. Zgodnie z art. 119 Ustawy o Funduszach wydanie przez Komisję zezwolenia na utworzenie Funduszu jest równoznaczne z zatwierdzeniem Prospektu umożliwiającym rozpoczęcie publicznej oferty Certyfikatów.

Przed rozpoczęciem subskrypcji Towarzystwo, działając w imieniu Funduszu, zawrze z KDPW umowę, której przedmiotem jest rejestracja Certyfikatów i nadanie im kodu ISIN, pod warunkiem że emisja Certyfikatów dojdzie do skutku, Towarzystwo dokona przydziału Certyfikatów subskrybentom oraz zostanie dokonany wpis Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych.

- 2 Przepisy prawne, na podstawie których zostały utworzone Certyfikaty**  
Zgodnie z art. 14 Ustawy o Funduszach fundusz inwestycyjny może być utworzony wyłącznie przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych, po uzyskaniu zezwolenia Komisji. Zgodnie z art. 15 ust. 6 Ustawy o Funduszach fundusz inwestycyjny nabywa osobowość prawną z chwilą wpisu do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie.

- 3 Forma emitowanych Certyfikatów**  
Emitowane przez Fundusz Certyfikaty są publicznymi certyfikatami inwestycyjnymi w rozumieniu art. 117 ust. 1 Ustawy o Funduszach. Certyfikaty są zdematerializowanymi papierami wartościowymi na okaziciela.

- 4 Waluta emitowanych Certyfikatów**  
Certyfikaty są denominowane w walucie polskiej (polski złoty – PLN).

- 5 Opis uprawnień i ograniczeń związanych z Certyfikatami oraz procedury wykonywania tych praw**

- 5.1 Podstawowe uprawnienia**  
Posiadacz Certyfikatów ma prawo do:

- (1) zbycia Certyfikatów,
- (2) obciążenia Certyfikatów ograniczonymi prawami rzeczowymi, w szczególności zastawem,
- (3) udziału w dochodach Funduszu na zasadach wskazanych w art. 5 Statutu,
- (4) udziału w Zgromadzeniu Inwestorów na zasadach określonych w Ustawie o Funduszach i Rozdziale 10 Statutu,
- (5) udziału w Radzie Inwestorów na zasadach określonych w Ustawie o Funduszach i Rozdziale 11 Statutu,

- (6) otrzymania środków pieniężnych w przypadku likwidacji Funduszu,
- (7) wykonania prawa pierwszeństwa w przypadku nowej emisji certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

Z posiadaniem Certyfikatów nie są związane jakiegokolwiek obowiązki Uczestników.

## **5.2 Sposób i szczegółowe warunki wykupywania Certyfikatów**

Fundusz nie przewiduje możliwości wykupywania Certyfikatów od Uczestników w trakcie istnienia Funduszu.

## **6 Uchwały, zezwolenia lub zgody, na podstawie których zostały wyemitowane Certyfikaty**

Statut Funduszu został przyjęty przez Towarzystwo w dniu 27 czerwca 2007 roku przed notariuszem Wiolettą Majchrzak w jej Kancelarii Notarialnej mieszczącej się w Poznaniu przy ulicy Szkolnej 5/16 pod numerem repertorium Rep. A. nr 10.423/2007, zmieniony w dniu 19 lipca 2007 roku przed notariuszem Maciejem Celichowskim w jego Kancelarii Notarialnej mieszczącej się w Poznaniu przy ulicy Szkolnej 5/16 pod numerem repertorium Rep. A nr 11.705/2007, zmieniony w dniu 7 grudnia 2007 roku przed notariuszem Maciejem Celichowskim w jego Kancelarii Notarialnej mieszczącej się w Poznaniu przy ulicy Szkolnej 5/16 pod numerem repertorium Rep. A nr 19.905/2007 i zmieniony w dniu 14 grudnia 2007 roku przed notariuszem Maciejem Celichowskim w jego Kancelarii Notarialnej mieszczącej się w Poznaniu przy ulicy Szkolnej 5/16 pod numerem repertorium Rep. A nr 20.272/2007.

Zgodnie z art. 15 ust. 2 Statutu:

„Przedmiotem zapisów na Certyfikaty będzie nie mniej niż 2 000 000 (dwa miliony) i nie więcej niż 6 000 000 (sześć milionów) Certyfikatów.”

Statut stanowi załącznik do Prospektu.

Fundusz jest tworzony na podstawie zezwolenia Komisji.

## **7 Przewidywana data emisji Certyfikatów**

Certyfikaty oferowane będą w trzech transzach:

- (1) Transzy Instytucjonalnej, w której oferuje się 4 000 000 (cztery miliony) Certyfikatów,
- (2) Transzy Detalicznej, w której oferuje się 1 100 000 (jeden milion sto tysięcy) Certyfikatów,
- (3) Transzy Specjalnej, w której oferuje się 900 000 (dziewięćset tysięcy) Certyfikatów.

Otwarcie subskrypcji nastąpi w dniu rozpoczęcia przyjmowania zapisów, a jej zamknięcie nastąpi z upływem dnia zakończenia przyjmowania zapisów. Przyjmowanie zapisów nie może rozpocząć się wcześniej niż w dniu następującym po dniu doręczenia zezwolenia Komisji na utworzenie Funduszu. Termin przyjmowania zapisów nie może być dłuższy niż dwa miesiące.

Zapisy w Transzy Instytucjonalnej zostaną poprzedzone procesem budowania księgi popytu.

Proces budowy księgi popytu będzie trwał trzy Dni Robocze. Budowanie księgi popytu w Transzy Instytucjonalnej rozpocznie się w dniu 16 stycznia 2008 roku. Zapisy w Transzy Instytucjonalnej będą przyjmowane w dniach od 21 stycznia 2008 roku do 24 stycznia 2008 roku.

Zapisy na Certyfikaty w Transzy Detalicznej będą przyjmowane w dniach od 25 stycznia 2008 roku do 8 lutego 2008 roku.

Zapisy na Certyfikaty w Transzy Specjalnej będą przyjmowane w dniach od 11 lutego 2008 roku do dnia 12 lutego 2008 roku.

Zapisy w Transzy Specjalnej zostaną poprzedzone wystosowaniem, najpóźniej w dniu roboczym poprzedzającym pierwszy dzień przyjmowania zapisów w Transzy Specjalnej, przez Towarzystwo zaproszeń do złożenia zapisu określających liczbę Certyfikatów, na jaką może opiewać zapis.

Do dnia poprzedzającego dzień rozpoczęcia zapisów w Transzy Instytucjonalnej terminy, o których mowa powyżej, mogą zostać zmienione przez Towarzystwo.

Ponadto przed zakończeniem przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej. Towarzystwo może podjąć decyzję o przedłużeniu przyjmowania zapisów w tej Transzy i w konsekwencji o zmianie terminów przyjmowania zapisów w Transzy Specjalnej.

Przyjmowanie zapisów nie może rozpocząć się wcześniej niż w dniu następującym po dniu doręczenia zezwolenia Komisji na utworzenie Funduszu. Termin przyjmowania zapisów nie może być dłuższy niż dwa miesiące.

O zmianach terminów, o których mowa powyżej, Towarzystwo poinformuje w trybie art. 56 ust. 2 Ustawy o Ofercie oraz poprzez podanie aneksu do Prospektu do publicznej wiadomości najpóźniej na jeden dzień przed dniem (odpowiednio) rozpoczęcia zapisów w Transzy Instytucjonalnej albo przed ostatnim dniem przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej.

## **8 Opis ograniczeń w swobodzie przenoszenia Certyfikatów**

Brak jest ograniczeń w swobodzie przenoszenia Certyfikatów. Podmioty będące nierezydentami w rozumieniu ustawy z dnia 27 lipca 2002 roku – Prawo dewizowe (Dz. U. Nr 141, poz. 1178 ze zm.), przed podjęciem decyzji o objęciu, nabyciu lub zbyciu Certyfikatów winny zapoznać się z ograniczeniami dotyczącymi pośredniego lub bezpośredniego zbywania papierów wartościowych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez nierezydentów wynikającymi z Prawa dewizowego.

Przepisy prawa, w tym w szczególności Ustawa o Funduszach oraz ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 ze zm.) nie przewidują powstania obowiązków, w tym dokonywania zawiadomień w związku z objęciem, nabyciem lub zbyciem znacznego pakietu Certyfikatów.

## **9 Informacja na temat obowiązków podatkowych Uczestników**

### **9.1 Opodatkowanie dochodów związanych z posiadaniem i obrotem Certyfikatami**

#### **9.1.1 Obowiązki podatkowe Uczestników będących osobami fizycznymi**

Zgodnie z art. 30b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych są opodatkowane zryczałtowanym podatkiem wynoszącym 19% wypłaconej kwoty dochodu, to jest przychodu osiągniętego ze zbycia papierów wartościowych pomniejszonego o wydatki poniesione na nabycie tych papierów wartościowych. Zgodnie z art. 23 ust. 1 pkt 38) Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych wydatki na objęcie lub nabycie papierów wartościowych (certyfikatów inwestycyjnych) stanowią koszty uzyskania przychodów przy ustalaniu dochodu z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych (certyfikatów inwestycyjnych).

Ponadto, zgodnie z art. 30a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, dochody osiągnięte z tytułu udziału w funduszach kapitałowych są opodatkowane zryczałtowanym podatkiem wynoszącym 19% wypłaconej kwoty dochodu. Obowiązek podatkowy powstaje z chwilą umorzenia certyfikatów inwestycyjnych, w tym także w trakcie likwidacji funduszu inwestycyjnego oraz z chwilą wypłaty dochodów przez fundusz inwestycyjny.

W odniesieniu do osób, które ze względu na miejsce zamieszkania, podlegają podatkowi dochodowemu od całości swoich dochodów w innym niż Rzeczpospolita Polska kraju należącym do Unii Europejskiej, Księstwie Andory, Księstwie Liechtensteinu, Księstwie Monako, Republice San Marino, Konfederacji Szwajcarskiej, terytoriach zależnych lub stowarzyszonych ze Zjednoczonym Królestwem Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej oraz z Królestwem Niderlandów, z którymi Rzeczpospolita Polska zawarła umowy odnoszące się do opodatkowania przychodów (dochodów) z oszczędności, w związku z wejściem w życie w dniu 1 lipca 2005 roku nowelizacji Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podmioty prowadzące rachunki papierów wartościowych są zobowiązane do sporządzania informacji o dochodach osiągniętych przez osoby fizyczne będące nierezydentami z tytułu uczestnictwa w Funduszu w ujęciu rocznym i przekazywania tych informacji w terminie do końca stycznia roku następującego po roku, którego dotyczy informacja, naczelnikowi urzędu skarbowego właściwego w sprawach opodatkowania osób zagranicznych oraz Uczestnikowi.

Celem określenia obowiązków podatkowych osób niepodlegających podatkowi dochodowemu od całości lub części swoich dochodów na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej albo państw wskazanych w akapicie poprzedzającym, konieczne jest uwzględnienie ich statusu podatkowego w kraju zamieszkania oraz treści umów o unikaniu podwójnego opodatkowania zawartych pomiędzy Rzeczpospolitą Polską a państwem miejsca zamieszkania, o ile umowy takie zostały zawarte i o ile regulują one dochody z tytułu uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych.

Uczestnik może korzystać ze zwolnienia od opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych w Rzeczypospolitej Polskiej lub z obniżonej stawki tego podatku wyłącznie, gdy

przedstawi zaświadczenie o podleganiu opodatkowaniu od całości swoich dochodów w innym państwie niż Rzeczpospolita Polska (certyfikat rezydencji) wystawione przez właściwy organ zagranicznej administracji podatkowej.

### **9.1.2 Obowiązki podatkowe Uczestników będących osobami prawnymi i jednostkami organizacyjnymi nieposiadającymi osobowości prawnej**

Przychody z tytułu zbycia papierów wartościowych, w tym certyfikatów inwestycyjnych, osiągnięte przez osoby prawne i jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej, z wyjątkiem spółek nieposiadających osobowości prawnej, podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym od osób prawnych.

Zgodnie z art. 19 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych stawka podatku dochodowego od osób prawnych wynosi 19% podstawy opodatkowania. Zgodnie z Ustawą o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnicy będący osobami prawnymi, które nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu, podlegają obowiązkowi podatkowemu z tytułu podatku dochodowego tylko od dochodów, które osiągają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Sposób opodatkowania oraz stawka podatku mająca zastosowanie w stosunku do tych osób może być inna od zasad i stawek stosowanych w odniesieniu do polskich podmiotów, ze względu na treść umów międzynarodowych w sprawie zapobiegania podwójnemu opodatkowaniu łączących Rzeczypospolitą Polską i kraje, w których dane podmioty mają siedzibę lub zarząd.

## **9.2 Podatek od czynności cywilnoprawnych**

Zgodnie z Ustawą z dnia 9 września 2000 roku o podatku od czynności cywilnoprawnych (tekst jednolity Dz. U. z 2005 roku, Nr 41, poz. 399 ze zm.) zbycie Certyfikatów podlega opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych. Stawka podatku od czynności cywilnoprawnych wynosi 1% wartości zbywanych papierów wartościowych.

Zgodnie z art. 9 pkt 9 cytowanej Ustawy sprzedaż papierów wartościowych, w tym certyfikatów inwestycyjnych, dokonana za pośrednictwem firmy inwestycyjnej (podmiotu prowadzącego działalność brokerską) nie podlega powyższemu podatkowi.

## **9.3 Szczegółowe zasady opodatkowania**

Ze względu na fakt, iż obowiązki podatkowe zależą od indywidualnej sytuacji Uczestnika Funduszu i sposobu dokonywania inwestycji, w celu ustalenia obowiązków podatkowych, wskazane jest zasięgnięcie porady doradcy podatkowego lub prawnego.

Zawarte w niniejszym punkcie dane dotyczące obowiązków podatkowych mają charakter ogólny i zamieszczone zostały wyłącznie w celach informacyjnych.

## **ROZDZIAŁ XI. INFORMACJE O WARUNKACH OFERTY**

### **1 Warunki, statystyka i przewidywany harmonogram Oferty oraz tryb składania zapisów na Certyfikaty**

#### **1.1 Warunki Oferty**

Przedmiotem oferty jest 6 000 000 (sześć milionów) Certyfikatów serii A.

Emisja Certyfikatów dojdzie do skutku, pod warunkiem złożenia prawidłowych zapisów na co najmniej 2 000 000 (dwa miliony) Certyfikatów.

#### **1.2 Wielkość Oferty**

Przedmiotem zapisów na Certyfikaty serii A będzie nie mniej niż 2 000 000 (dwa miliony) i nie więcej niż 6 000 000 (sześć milionów) Certyfikatów serii A.

Łączna wysokość wpłat niezbędna do utworzenia Funduszu nie może być niższa niż 194 000 000 zł (sto dziewięćdziesiąt cztery miliony złotych) i nie będzie wyższa niż 582 000 000 zł (pięćset osiemdziesiąt dwa miliony złotych).

#### **1.3 Okres obowiązywania Oferty i tryb składania zapisów**

Certyfikaty oferowane będą w trzech transzach:

- (1) Transzy Instytucjonalnej, w której oferuje się 4 000 000 (cztery miliony) Certyfikatów,
- (2) Transzy Detalicznej, w której oferuje się 1 100 000 (jeden milion sto tysięcy) Certyfikatów,
- (3) Transzy Specjalnej, w której oferuje się 900 000 (dziewięćset tysięcy) Certyfikatów.

Przyjmowanie zapisów w Transzy Instytucjonalnej zostanie poprzedzone procesem budowy książki popytu, podczas którego inwestorzy uprawnieni do składania zapisów w tej Transzy składać będą deklaracje nabycia Certyfikatów, w których wskażą liczbę Certyfikatów, którą chcieliby nabyć.

W procesie budowy książki popytu uczestniczyć mogą wyłącznie inwestorzy, którzy otrzymali od Towarzystwa, bądź za pośrednictwem Oferującego, zaproszenie do złożenia deklaracji nabycia Certyfikatów. Zaproszenie może być złożone w dowolnej formie. W zaproszeniu inwestorzy zostaną poinformowani o miejscach i szczegółowych zasadach składania tych deklaracji, ich odwoływania i zmiany, a także otrzymają wzór formularza deklaracji.

Zarządzający cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie mogą złożyć łączną deklarację nabycia Certyfikatów obejmującą zarządzane przez nich rachunki.

Na podstawie złożonych deklaracji Towarzystwo dokona wstępnej alokacji Certyfikatów i sporządzi listę inwestorów, których wezwie do złożenia i opłacenia zapisu na Certyfikaty w Transzy Instytucjonalnej. Lista zawierać będzie liczby Certyfikatów wstępnie alokowane poszczególnym inwestorom, na które powinni oni złożyć zapis.

Certyfikaty będą alokowane w sposób uznaniowy, jednakże dokonując alokacji, Towarzystwo może wziąć pod uwagę liczbę Certyfikatów wskazaną w deklaracji.

Wezwania do złożenia zapisu na Certyfikaty zostaną przekazane inwestorom na numer faksu wskazany przez nich w deklaracji lub w inny sposób określony w deklaracji, najpóźniej do godziny 11.00 następnego Dnia Roboczego po dniu, w którym zakończona zostanie budowa księgi popytu. Do tego terminu inwestor może odwołać lub zmienić złożoną deklarację.

Deklaracje, od momentu przekazania inwestorom wezwania do złożenia i opłacenia zapisu, mają dla inwestorów charakter wiążący. Składając deklarację, inwestor powinien zatem wziąć pod uwagę fakt, że złożenie deklaracji może skutkować otrzymaniem wezwania do złożenia zapisu.

Wykonaniem zobowiązania wynikającego ze złożenia deklaracji nabycia Certyfikatów jest złożenie i opłacenie zapisu na Certyfikaty w liczbie określonej w wezwaniu.

Księga popytu nie zostanie podana do publicznej wiadomości.

Ewentualne roszczenia Funduszu lub Towarzystwa z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązania inwestora do złożenia i opłacenia zapisu na Certyfikaty będą dochodzone na zasadach ogólnych, zgodnie z przepisami Kodeksu Cywilnego (art. 471 i następne). Podstawą odpowiedzialności inwestora są zasady odpowiedzialności kontraktowej. Zobowiązanie umowne inwestora wobec Towarzystwa i – po zarejestrowaniu tegoż przez sąd – Funduszu powstaje w wyniku zawarcia w deklaracji, składanej w procesie budowania Księgi Popytu, zobowiązania inwestora do złożenia zapisu zgodnie z treścią otrzymanego przez inwestora wezwania do złożenia zapisu, o którym mowa w niniejszym punkcie. Odpowiedzialność wobec Funduszu obejmuje poniesioną przez niego szkodę w pełnym zakresie (tzn. obejmuje także utracone korzyści), a termin przedawnienia roszczenia o naprawienie szkody wynosi dziesięć lat od daty powstania szkody.

Otwarcie subskrypcji nastąpi w dniu rozpoczęcia przyjmowania zapisów, a jej zamknięcie nastąpi z upływem dnia zakończenia przyjmowania zapisów.

Zapisy w Transzy Instytucjonalnej zostaną poprzedzone procesem budowania księgi popytu. Proces budowy księgi popytu będzie trwał trzy Dni Robocze. Budowanie księgi popytu w Transzy Instytucjonalnej rozpocznie się w dniu 16 stycznia 2008 roku. Zapisy w Transzy Instytucjonalnej będą przyjmowane w dniach od 21 stycznia 2008 roku do 24 stycznia 2008 roku.

Zapisy na Certyfikaty w Transzy Detalicznej będą przyjmowane w dniach od 25 stycznia 2008 roku do 8 lutego 2008 roku.

Zapisy na Certyfikaty w Transzy Specjalnej będą przyjmowane w dniach od 11 lutego 2008 roku do dnia 12 lutego 2008 roku.

Zapisy w Transzy Specjalnej zostaną poprzedzone wystosowaniem, najpóźniej w dniu roboczym poprzedzającym pierwszy dzień przyjmowania zapisów w Transzy Specjalnej, przez Towarzystwo zaproszeń do złożenia zapisu określających liczbę Certyfikatów, na jaką może opiewać zapis.

Do dnia poprzedzającego dzień rozpoczęcia zapisów w Transzy Instytucjonalnej terminy, o których mowa powyżej, mogą zostać zmienione przez Towarzystwo.

Ponadto przed zakończeniem przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej, Towarzystwo może podjąć decyzję o przedłużeniu przyjmowania zapisów w tej Transzy i w konsekwencji o zmianie terminów przyjmowania zapisów w Transzy Specjalnej.

Przyjmowanie zapisów nie może rozpocząć się wcześniej niż w dniu następującym po dniu doręczenia zezwolenia Komisji na utworzenie Funduszu. Termin przyjmowania zapisów nie może być dłuższy niż dwa miesiące.

O zmianach terminów, o których mowa powyżej, Towarzystwo poinformuje w trybie art. 56 ust. 2 Ustawy o Ofercie oraz na stronie internetowej [www.arka.pl](http://www.arka.pl) najpóźniej na jeden dzień przed dniem (odpowiednio) rozpoczęcia zapisów w Transzy Instytucjonalnej albo przed ostatnim dniem przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej.

Ze względu na tryb przydziału w Transzy Detalicznej, zakończenie przyjmowania zapisów w tej transzy nastąpi w dniu, w którym na wyodrębniony rachunek Oferującego wpłyną środki na opłacenie zapisów, które łącznie, licząc od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, równe będą co najmniej wartości wszystkich oferowanych Certyfikatów w tej Transzy.

Zamknięcie subskrypcji Certyfikatów nastąpi w ostatnim dniu przyjmowania zapisów, to jest w dniu 12 lutego 2008 roku, lecz nie później niż w dwa miesiące po rozpoczęciu zapisów.

Zapisy w Transzy Detalicznej przyjmowane będą w Punktach Obsługi Klientów. Lista Punktów Obsługi Klientów zostanie ogłoszona w na stronie internetowej [www.arka.pl](http://www.arka.pl) oraz na stronie internetowej Oferującego [www.dmbzwbk.pl](http://www.dmbzwbk.pl) w dniu udostępnienia Prospektu. Deklaracje zainteresowania nabyciem Certyfikatów oraz zapisy w Transzy Instytucjonalnej i w Transzy Specjalnej przyjmowane będą w centrali Oferującego w Warszawie, ul. Marszałkowska 142.

Celem dokonania zapisu osoba składająca zapis winna złożyć wypełniony w dwóch egzemplarzach formularz zapisu zawierający w szczególności:

- (1) imię i nazwisko inwestora - w przypadku inwestorów będących osobami fizycznymi oraz nazwę (firmę) - w przypadku inwestorów będących innymi podmiotami,
- (2) odpowiednio: adres zamieszkania lub siedzibę i aktualny adres inwestora,
- (3) w przypadku rezydentów - numer PESEL, serię i numer dokumentu tożsamości - w przypadku inwestorów będących osobami fizycznymi oraz numer REGON lub inny numer identyfikacyjny - w przypadku pozostałych podmiotów,
- (4) w przypadku nierezydentów: numer paszportu - dla inwestorów będących osobami fizycznymi oraz numer z właściwego rejestru - dla pozostałych podmiotów,
- (5) liczbę Certyfikatów, na jaką składany jest zapis,
- (6) cenę jednego Certyfikatu powiększoną o opłatę za wydanie Certyfikatu,
- (7) łączną kwotę wpłat na Certyfikaty będącą iloczynem liczby Certyfikatów objętych zapisem i ceny Certyfikatu powiększonej o opłatę za wydanie Certyfikatu,

- (8) dyspozycję deponowania Certyfikatów stanowiącą część formularza zapisów i zawierającą w szczególności nazwę podmiotu prowadzącego rachunek papierów wartościowych oraz numer rachunku, na którym mają być zdeponowane Certyfikaty - w przypadku zamiaru zdeponowania Certyfikatów na rachunku Inwestora,
- (9) wskazanie formy zwrotu środków w razie niedojścia emisji Certyfikatów do skutku lub złożenia nieważnego zapisu,
- (10) numer zapisu (wyłącznie w Transzy Detalicznej).

Formularz zapisu zawiera ponadto oświadczenie inwestora o:

- (1) znajomości i akceptacji Statutu i Prospektu Emisyjnego,
- (2) wyrażeniu zgody na przydzielenie Certyfikatów według zasad określonych w Prospekcie,
- (3) w przypadku osób fizycznych - oświadczenie o dobrowolnym przekazaniu swoich danych osobowych i wyrażeniu zgody na ich przetwarzanie, w zakresie niezbędnym do prowadzenia rejestru nabywców Certyfikatów oraz realizowaniu z nich świadczeń.

Osoba składająca zapis celem umożliwienia identyfikacji winna okazać osobie przyjmującej zapis:

- (1) dokument tożsamości - w przypadku osób będących osobami fizycznymi, osób uprawnionych do reprezentacji podmiotów określonych w punktach (2) i (3) poniżej oraz ich pełnomocników,
- (2) aktualny odpis z właściwego rejestru lub inny dokument poświadczający utworzenie - w przypadku inwestorów będących osobami prawnymi i jednostkami organizacyjnymi nieposiadającymi osobowości prawnej,
- (3) dokument, z którego wynika umocowanie do składania oświadczeń woli w imieniu inwestora niebędącego osobą fizyczną - w przypadku inwestorów będących osobami prawnymi albo jednostkami organizacyjnymi nieposiadającymi osobowości prawnej,
- (4) pełnomocnictwo - w przypadku osób składających zapis działających w imieniu i na rzecz inwestora jako pełnomocnik,
- (5) odpis aktu urodzenia - w przypadku inwestorów będących osobami małoletnimi.

Po weryfikacji poprawności danych na formularzu zapisu, weryfikacji tożsamości Inwestora i podpisaniu obu egzemplarzy przez umocowanego pracownika działającego w imieniu Oferującego i Inwestora, Inwestor otrzyma jeden formularz zapisu, drugi pozostanie w placówce Oferującego.

Zarządzający cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie mogą złożyć jeden zbiorczy zapis, a jako załącznik wskazać poszczególnych inwestorów, liczby certyfikatów dla tych inwestorów oraz numery rachunków papierów wartościowych, na których certyfikaty mają zostać zdeponowane.

Zapis może zostać złożony zarówno osobiście, jak i przez odpowiednio umocowanego pełnomocnika. Pełnomocnik może w szczególności dokonać zapisu, złożyć dyspozycję deponowania

Certyfikatów oraz wskazać formę zwrotu środków pieniężnych w przypadku nieprzydzielenia Certyfikatów, w tym numer rachunku do zwrotu.

Pełnomocnikiem może być wyłącznie osoba fizyczna posiadająca pełną zdolność do czynności prawnych albo osoba prawna. Liczba pełnomocników nie jest ograniczona. Pełnomocnik będący osobą fizyczną nie może udzielać dalszych pełnomocnictw.

Pełnomocnictwo winno być sporządzone w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym albo w formie aktu notarialnego, albo udzielone w obecności pracownika Oferującego lub pracownika Banku Zachodniego WBK SA, przy czym pełnomocnictwo udzielone poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej powinno zostać poświadczone przez polskie przedstawicielstwo dyplomatyczne lub polski urząd konsularny za zgodność z prawem miejsca wystawienia lub zawierać klauzulę Apostille w rozumieniu Konwencji znoszącej wymóg legalizacji zagranicznych dokumentów urzędowych sporządzonej w Hadze dnia 5 października 1961 r. (Dz. U. z 2005 roku, Nr 112, poz. 938), a w przypadku gdy pełnomocnikiem jest podmiot prowadzący działalność polegającą na zarządzaniu cudzym portfelem instrumentów finansowych na zlecenie, zapisów o formie pełnomocnictwa nie stosuje się, a podmiot ten przedstawia wyłącznie pełnomocnictwo do zarządzania portfelem instrumentów finansowych na zlecenie. W przypadku gdy w imieniu Inwestora działa pełnomocnik będący bankiem depozytariuszem prowadzącym rachunek tego Inwestora, wystarczającym jest przedłożenie oświadczenia banku depozytariusza o posiadaniu stosownego pełnomocnictwa do złożenia zapisu.

Pełnomocnictwo winno zawierać co najmniej następujące dane dotyczące pełnomocnika i inwestora:

- (1) dla osób fizycznych: imię, nazwisko, adres, numer PESEL, serię i numer dowodu tożsamości,
- (2) dla innych podmiotów: nazwę lub firmę, siedzibę, adres, numer REGON, numer i nazwę właściwego rejestru.

W przypadku zapisów w Transzy Instytucjonalnej zapis może zostać złożony również przez Oferującego na podstawie pełnomocnictwa udzielonego w deklaracji zainteresowania nabyciem Certyfikatów.

#### **1.4 Okoliczności wycofania lub zawieszenia oferty**

Do dnia rozpoczęcia zapisów Towarzystwo może podjąć decyzję o nieprzeprowadzeniu oferty. Do dnia poprzedzającego dzień rozpoczęcia zapisów Towarzystwo może podjąć decyzję o zmianie terminu rozpoczęcia zapisów. O podjęciu jednej z decyzji, o których mowa powyżej, Towarzystwo niezwłocznie, nie później jednak niż w ciągu 24 godzin informuje Komisję i GPW, a po upływie 20 minut od przekazania tej informacji wyżej wskazanym podmiotom, przekaże informację do publicznej wiadomości poprzez jej publikację na stronie internetowej [www.arka.pl](http://www.arka.pl).

Po dniu rozpoczęcia oferty jej zawieszenie lub wycofanie nie jest możliwe.

### **1.5 Redukcja zapisów i sposób zwrotu nadpłaconych kwot Inwestorom**

W Transzy Instytucjonalnej oraz w Transzy Specjalnej nie przewiduje się redukcji zapisów.

Możliwe jest wystąpienie sytuacji, gdy łączna liczba Certyfikatów w zapisach w Transzy Detalicznej przewyższy liczbę Certyfikatów oferowanych w tej Transzy. Biorąc pod uwagę zasady dokonywania przydziału Certyfikatów w transzy Detalicznej, może wystąpić sytuacja, iż niektórzy inwestorzy otrzymają mniej Certyfikatów niż wskazali w zapisie lub nie otrzymają ich w ogóle. Zasady przeprowadzenia redukcji zapisów w Transzy Detalicznej są opisane w pkt 2.3.3.1 niniejszego Rozdziału.

Zwroty środków z tytułu przydzielenia mniejszej liczby Certyfikatów, niż to wynika ze złożonego zapisu, a także ewentualne zwroty z tytułu nieprzydzielenia Certyfikatów, lub dokonania wpłaty w kwocie wyższej niż to wynika ze złożonego zapisu, zostaną dokonane w sposób określony w formularzu zapisu, najpóźniej w terminie 14 dni od daty przydziału. Zwroty dokonanych wpłat nastąpią bez żadnych odsetek i odszkodowań.

Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za nieterminowy zwrot wpłaty, w przypadku gdy zwrot środków okaże się niemożliwy, ze względu na jego odrzucenie przez podmiot prowadzący rachunek Inwestora.

### **1.6 Minimalna i maksymalna wielkość zapisu**

Zapis na Certyfikaty w Transzy Detalicznej może opiewać na co najmniej 100 (sto) Certyfikatów i nie więcej niż 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów. Zapisy opiewające na mniej niż 100 (sto) Certyfikatów są nieważne. Zapisy opiewające na więcej niż 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów uznaje się za złożone na 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów.

Zapisy na Certyfikaty w Transzy Instytucjonalnej i w Transzy Specjalnej przyjmowane będą wyłącznie od inwestorów, do których wystosowano (odpowiednio) wezwanie lub zaproszenie do złożenia i opłacenia zapisu. Zapis powinien zostać złożony na liczbę Certyfikatów określoną w (odpowiednio) wezwaniu lub zaproszeniu, z zastrzeżeniem że Towarzystwo może uznać za ważny również zapis złożony na mniejszą liczbę Certyfikatów niż określona w (odpowiednio) wezwaniu lub zaproszeniu. W przypadku gdy zapis będzie opiewał na liczbę Certyfikatów wyższą, niż określona w zaproszeniu, będzie on uznany za zapis złożony na liczbę Certyfikatów określoną w zaproszeniu.

Subskrybent ma prawo dokonania więcej niż jednego zapisu na Certyfikaty, przy czym każdy z zapisów musi spełniać warunki, o których mowa powyżej.

### **1.7 Możliwość wycofania zapisu**

Z zastrzeżeniem poniższych zapisów, zapis na Certyfikaty jest bezwarunkowy, nieodwołalny i nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń.

Zgodnie z art. 51 ust. 5 Ustawy o Ofercie, jeśli po rozpoczęciu subskrypcji do publicznej wiadomości Fundusz przekaże informację dotyczącą zdarzenia lub okoliczności zaistniałych przed dokonaniem przydziału papierów wartościowych, o których powziął wiadomość przed tym przydziałem, osoba, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu, może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu, składając Oferującemu oświadczenie na piśmie, w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu. Towarzystwo jest obowiązane do odpowiedniej zmiany terminu przydziału Certyfikatów w celu umożliwienia inwestorowi uchylenia się od tych skutków prawnych.

Ponadto, jeśli zostanie udostępniony aneks do Prospektu, Inwestorzy, którzy złożyli przed jego opublikowaniem deklaracje nabycia Certyfikatów, również mogą uchylić się od skutków prawnych złożonych deklaracji poprzez złożenie stosowanego oświadczenia w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu do Prospektu.

### **1.8 Sposób i tryb dokonywania wpłat na Certyfikaty oraz ich dostarczenie**

Wpłaty na opłacenie Certyfikatów winny być dokonywane w walucie polskiej, w kwocie będącej iloczynem liczby Certyfikatów oraz sumy ceny emisyjnej Certyfikatów i opłaty za wydanie Certyfikatu.

Wpłaty na opłacenie Certyfikatów mogą być dokonywane w formie gotówkowej albo w formie przelewu na wydzielony rachunek pieniężny Oferującego o numerze:

**93 1090 1867 0000 0000 8300 0071**

Wpłaty z tytułu zapisów złożonych w Transzy Detalicznej winny wpłynąć na wyżej wskazany rachunek pieniężny Oferującego najpóźniej w następnym Dniu Roboczym następującym po dniu złożenia zapisu.

Wpłaty z tytułu zapisów złożonych w Transzy Instytucjonalnej winny wpłynąć na wyżej wskazany rachunek pieniężny Oferującego najpóźniej w terminie czternastu dni kalendarzowych od dnia zakończenia przyjmowania zapisów w Transzy Instytucjonalnej i nie później niż do dnia zamknięcia subskrypcji Certyfikatów.

Wpłaty z tytułu zapisów złożonych w Transzy Specjalnej winny wpłynąć na wyżej wskazany rachunek pieniężny Oferującego najpóźniej w Dniu Roboczym następującym po ostatnim dniu przyjmowania zapisów w danej Transzy.

W tytule dokonanej wpłaty w Transzy Detalicznej inwestor obligatoryjnie podaje specjalny numer, który zostanie nadany zapisowi i który zostanie wydrukowany na formularzu zapisu. Brak numeru oraz jego nieprawidłowość o charakterze uniemożliwiającym przypisanie wpłaty do zapisu spowoduje możliwość uznania zapisu za nieważny i nieprzydzielenie Certyfikatów.

W tytule dokonanej wpłaty w Transzy Instytucjonalnej i Transzy Specjalnej inwestor winien wskazać: nazwę inwestora oraz dopisek Arka FRN2.

Skutkiem prawnym niedokonania wpłaty w określonym terminie lub dokonaniem niepełnej wpłaty, jest nieważność całego zapisu, z zastrzeżeniem, że w przypadku Transzy Instytucjonalnej i Transzy Specjalnej dokonanie częściowej wpłaty w wymaganym terminie skutkuje tym, że zapis będzie uznany za ważny w części, w jakiej został opłacony.

Zgodnie z Ustawą z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł oraz o przeciwdziałaniu finansowaniu terroryzmu (tekst jednolity Dz. U. z 2003 roku, Nr 153, poz. 1505 ze zm.) istnieje obowiązek rejestracji transakcji i osób dokonujących transakcji przez banki, oddziały banków zagranicznych, domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską i inne podmioty prowadzące działalność maklerską oraz inne instytucje wymienione w cytowanej ustawie, jako instytucje obowiązane. Instytucja obowiązana przyjmująca dyspozycje (zlecenie) Klienta do przeprowadzenia transakcji, ma obowiązek zarejestrować:

- transakcję, której równowartość przekracza 15 000 euro, zarówno jeżeli jest to transakcja prowadzona w ramach operacji pojedynczej, jak i w ramach kilku operacji, jeżeli okoliczności wskazują, że są one ze sobą powiązane;
- transakcję, gdy jej okoliczności wskazują, że środki mogą pochodzić z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł, bez względu na wartość transakcji i jej charakter.

Przydział Certyfikatów zostanie dokonany w terminie 14 dni od dnia zakończenia przyjmowania zapisów na Certyfikaty. Niezwłocznie po dokonaniu wpisu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych i przyjęciu Certyfikatów do depozytu przez KDPW, Fundusz wyda Certyfikaty poprzez ich zaewidencjonowanie zgodnie z dyspozycją deponowania na odpowiednim rachunku papierów wartościowych wskazanym przez inwestora w formularzu zapisu lub w rejestrze sponsora prowadzonym przez Dom Maklerski BZ WBK SA (dla inwestorów, którzy nie złożyli dyspozycji deponowania).

### **1.9 Sposób i termin podania wyników Oferty do wiadomości publicznej**

Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów wydanym na podstawie art. 60 ust. 2 Ustawy o Ofercie Towarzystwo w terminie do dwóch tygodni od dnia zakończenia subskrypcji poinformuje Komisję o wynikach Oferty, a po upływie 20 minut od przekazania tej informacji Komisji, przekaże tę informację Polskiej Agencji Prasowej oraz zamieści komunikat na stronie internetowej Towarzystwa [www.arka.pl](http://www.arka.pl).

Zgodnie ze Statutem Funduszu łączna wysokość wpłat do Funduszu nie może być niższa niż 194 000 000 zł (sto dziewięćdziesiąt cztery miliony złotych). Niezebranie przez Fundusz środków w tej wysokości skutkuje niedojściem Oferty do skutku.

Oferta nie dojdzie do skutku także w następujących przypadkach:

- gdy postanowienie sądu o odmowie wpisu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych stanie się prawomocne,

- gdy decyzja Komisji o cofnięciu zezwolenia na utworzenie Funduszu stanie się ostateczna,
- gdy upłynie termin, o którym mowa w art. 30 ust. 2 Ustawy o Funduszach na utworzenie Funduszu.

Informacja o zaistnieniu jednego z podanych powyżej zdarzeń zostanie podana do publicznej wiadomości przez Towarzystwo w formie raportu bieżącego, niezwłocznie po jego wystąpieniu oraz na stronie internetowej [www.arka.pl](http://www.arka.pl).

### **1.10 Prawo pierwokupu, zbywalność praw do subskrypcji oraz sposób postępowania z prawami do subskrypcji, które nie zostały wykonane**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, w konsekwencji z Certyfikatami nie jest związane prawo pierwokupu oraz prawo do ich subskrybowania.

## **2 Zasady dystrybucji i przydziału**

### **2.1 Osoby uprawnione do składania zapisów**

Uprawnionymi do zapisywania się na Certyfikaty w Transzy Detalicznej są osoby fizyczne, jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej, osoby prawne, zarówno rezydenci, jak i nierezydenci w rozumieniu ustawy z dnia 27 lipca 2002 roku – Prawo dewizowe (Dz. U. Nr 141, poz. 1178 z późn. zm.).

Uprawnionymi do zapisywania się na Certyfikaty w Transzy Instytucjonalnej są rezydenci i nierezydenci będący:

- (1) podmiotami zarządzającymi aktywami klientów na zlecenie, działającymi w imieniu swoich klientów,
- (2) podmiotami zamierzającymi złożyć zapis na ponad 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów,
- (3) bankami,
- (4) zakładami ubezpieczeń,
- (5) funduszami inwestycyjnymi, funduszami zagranicznymi lub instytucjami wspólnego inwestowania w rozumieniu Ustawy o Funduszach,
- (6) otwartymi funduszami emerytalnymi,
- (7) instytucjami finansowymi, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub Narodowy Bank Polski, lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD lub banki centralne takiego państwa lub instytucje, z którymi Rzeczpospolita Polska zawarła umowy regulujące ich działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,

do których Towarzystwo lub Oferujący skierowali zaproszenie do udziału w procesie budowania księgi popytu, a następnie złożyli zaproszenie do złożenia zapisu.

Uprawnionymi do zapisywania się na Certyfikaty w Transzy Specjalnej są podmioty, do których Towarzystwo skierowało zaproszenie do złożenia zapisu.

### **2.2 Ewentualne określenie, czy członkowie organów zarządzających, nadzorczych lub**

## **administracyjnych Funduszu zamierzają uczestniczyć w subskrypcji oraz czy którakolwiek z osób zamierza objąć ponad pięć procent Oferty**

Na dzień sporządzenia Prospektu Towarzystwo nie posiadało informacji o zamiarach osób wchodzących w skład organów zarządzających, nadzorczych lub administracyjnych, odnoszących się do wzięcia udziału w Ofercie lub objęcia co najmniej pięciu procent Certyfikatów oferowanych w ramach Oferty.

### **2.3 Ujawnienia przed przydziałem**

#### **2.3.1 Podział Oferty na transze**

Certyfikaty oferowane będą w trzech transzach:

- (1) Transzy Instytucjonalnej, w której oferuje się 4 000 000 (cztery miliony) Certyfikatów,
- (2) Transzy Detalicznej, w której oferuje się 1 100 000 (jeden milion sto tysięcy) Certyfikatów,
- (3) Transzy Specjalnej, w której oferuje się 900 000 (dziewięćset tysięcy) Certyfikatów.

#### **2.3.2 Zasady zmiany wielkości transz**

Towarzystwo ma prawo dokonać przesunięcia Certyfikatów pomiędzy transzami według następujących zasad:

- (1) jeśli liczba Certyfikatów w zapisach w Transzy Detalicznej będzie większa niż liczba Certyfikatów oferowana w tej transzy, w momencie przydziału Certyfikatów Towarzystwo dokona przesunięcia nieobjętych Certyfikatów z Transzy Instytucjonalnej do Transzy Detalicznej. Jeżeli liczba Certyfikatów w zapisach w Transzy Detalicznej będzie większa niż liczba Certyfikatów oferowana w tej Transzy nawet po dokonaniu przesunięcia, o którym mowa powyżej, zapisy zostaną zredukowane zgodnie z zasadami określonymi w punkcie 2.3.3.1,
- (2) Towarzystwo ma prawo – w momencie przydziału - dokonać przesunięcia nieobjętych Certyfikatów pomiędzy Transzą Instytucjonalną a Transzą Specjalną.

Przesunięcie, o którym mowa powyżej, dotyczyć będzie wyłącznie Certyfikatów nieobjętych w danej Transzy. W konsekwencji, nie będzie wymagało przekazania informacji o przesunięciu w trybie art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie.

#### **2.3.3 Metody przydziału w przypadku nadsubskrypcji w poszczególnych transzach**

Przydział Certyfikatów zostanie dokonany w terminie 14 dni od dnia zakończenia przyjmowania zapisów. Przydział zostanie dokonany, jeśli w okresie subskrypcji zostanie objętych ważnymi zapisami i należycie opłaconych co najmniej 2 000 000 (dwa miliony) Certyfikatów.

##### **2.3.3.1 Przydział w Transzy Detalicznej**

Podstawą przydziału będzie prawidłowe złożenie i opłacenie zapisu, zgodnie z zasadami określonymi w Prospekcie.

W przypadku gdy w okresie przyjmowania zapisów liczba Certyfikatów, na które złożono zapisy i prawidłowo je opłacono, nie przekroczy liczby oferowanych Certyfikatów w tej Transzy, zostaną one przydzielone w liczbie określonej w zapisach.

W przypadku gdy w okresie przyjmowania zapisów liczba Certyfikatów, na które złożono zapisy i prawidłowo je opłacono, przekroczy liczbę oferowanych Certyfikatów w tej Transzy, nawet po dokonaniu przesunięcia Certyfikatów, zostaną one przydzielone w następujący sposób:

(1) Inwestorom, których wpłaty na Certyfikaty wpłynęły na rachunek Oferującego najpóźniej w dniu poprzedzającym dzień, w którym na wyodrębniony rachunek Oferującego wpłyną środki na opłacenie zapisów, które łącznie, licząc od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, równe będą co najmniej wartości wszystkich oferowanych Certyfikatów w tej transzy - Certyfikaty zostaną przydzielone w liczbie wskazanej w zapisie,

(2) Inwestorom, których wpłaty na Certyfikaty wpłynęły na rachunek Oferującego w dniu, w którym na wyodrębniony rachunek Oferującego wpłyną środki na opłacenie zapisów, które łącznie, licząc od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, równe będą co najmniej wartości wszystkich oferowanych Certyfikatów w tej transzy, albo w Dniu Roboczym następującym po tym dniu - Certyfikaty zostaną przydzielone przy zastosowaniu zasady proporcjonalnej redukcji.

Nie będą przydzielane ułamkowe części Certyfikatów, jak również Certyfikaty nie będą przydzielane łącznie kilku Inwestorom.

Certyfikaty nieprzydzielone po redukcji zostaną przydzielone kolejno Inwestorom, poczynając od zapisu o największej liczbie Certyfikatów, a w przypadku zapisów o równej liczbie Certyfikatów, przydział nastąpi na podstawie losowania.

### **2.3.3.2 Przydział w Transzy Instytucjonalnej i w Transzy Specjalnej**

Podstawą przydziału będzie prawidłowe złożenie i opłacenie zapisu, zgodnie z zasadami określonymi w Prospekcie.

W Transzy Instytucjonalnej i w Transzy Specjalnej przydział Certyfikatów zostanie dokonany w ilości określonej w zapisie, z zastrzeżeniem zdania następnego. Zapis powinien zostać złożony na liczbę Certyfikatów określoną w (odpowiednio) wezwaniu lub zaproszeniu, z zastrzeżeniem, że Towarzystwo może uznać za ważny również zapis złożony na mniejszą liczbę Certyfikatów niż określona w zaproszeniu. W przypadku gdy zapis będzie opiewał na liczbę Certyfikatów wyższą, niż określona w zaproszeniu, będzie on uznany za zapis złożony na liczbę Certyfikatów określoną w zaproszeniu.

Nie będą przydzielane ułamkowe części Certyfikatów, jak również Certyfikaty nie będą przydzielane łącznie kilku Inwestorom.

### **2.3.3.3 Przypadki nieprzydzielenia Certyfikatów, sposób i termin zwrotu wpłat**

Nieprzydzielenie Certyfikatów może być spowodowane:

- (1) złożeniem przez Inwestora nieważnego zapisu – nieważność zapisu może być spowodowana w szczególności:
  - złożeniem zapisu poza okresem przyjmowania zapisów,
  - niedokonaniem wpłaty w pełnej wysokości na pokrycie zapisu, z uwzględnieniem opłaty za wydanie Certyfikatów,
  - niedokonaniem wpłaty w terminach wymaganych zgodnie z Prospektem, przy czym za dokonanie wpłaty przyjmuje się uznanie rachunku bankowego Oferującego kwotą wpłaty,
  - błędnym opisaniem tytułu przelewu lub nieprawidłowością w numerze zapisu o takim charakterze, który uniemożliwia przypisanie wpłaty do zapisu,
  - złożeniem zapisu w Transzy Detalicznej na liczbę Certyfikatów niższą niż 100 (sto),
  - złożeniem zapisu w Transzy Instytucjonalnej przez podmiot nieuprawniony,
  - niepełnym lub niewłaściwym wypełnieniem formularza zapisu,
- (2) redukcją zapisów na Certyfikaty,
- (3) niesubskrybowaniem w okresie przyjmowania zapisów co najmniej 2 000 000 (dwóch milionów) Certyfikatów,
- (4) uchycieniem się przez Inwestora od skutków prawnych zapisu w przypadkach określonych punkcie 1.7.

W przypadku złożenia nieważnego zapisu, niedokonania wpłaty w pełnej wysokości lub złożenia skutecznego oświadczenia, o którym mowa w punkcie 1.7, Towarzystwo dokona zwrotu wpłat do Funduszu, w tym wpłat z tytułu opłaty za wydanie Certyfikatów bez jakichkolwiek odsetek, pożytków i odszkodowań, niezwłocznie, nie później jednak niż w terminie 14 dni od dnia zakończenia przyjmowania zapisów. Zwrot środków zostanie dokonany w formie wskazanej przez Inwestora w formularzu zapisu.

Przydział Certyfikatów uznaje się za bezskuteczny w razie zaistnienia przed wydaniem Certyfikatów jednej z poniższych przesłanek:

- (1) uprawomocnienia się postanowienia sądu o odmowie wpisu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych. Sąd odmawia wpisu funduszu inwestycyjnego do rejestru funduszy inwestycyjnych, jeżeli nie zostały spełnione warunki określone w Ustawie o Funduszach, statucie funduszu inwestycyjnego lub w zezwoleniu wydanym przez Komisję.

- (2) nadejścia dnia, w którym decyzja Komisji o cofnięciu zezwolenia na utworzenie Funduszu stanie się ostateczna. Do dnia wpisania Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych Komisja może cofnąć zezwolenie na utworzenie Funduszu, jeżeli przy zbieraniu wpłat Towarzystwo naruszyło przepisy Ustawy o Funduszach, Statut lub warunki zezwolenia.
- (3) wygaśnięcia zezwolenia na utworzenie Funduszu. Zezwolenie na utworzenie Funduszu wygaśnie, jeśli:
- w określonym w Statucie terminie na dokonanie zapisów na Certyfikaty, licząc od dnia doręczenia zezwolenia na utworzenie Funduszu, Towarzystwo nie zebrało wpłat w wysokości określonej w statucie,
  - przed upływem sześciu miesięcy, licząc od dnia doręczenia zezwolenia na jego utworzenie, Towarzystwo nie złożyło wniosku o wpisanie Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych.

Towarzystwo dokona zwrotu pełnej wpłaty do Funduszu, w tym opłaty za wydanie Certyfikatów, powiększonej o wartość otrzymanych pożytków i odsetki naliczone przez Depozytariusza przypadające na każdą z wpłat, niezwłocznie, nie później jednak niż w terminie 14 dni od dnia zaistnienia jednej z przesłanek wskazanych w punktach (1) – (3) powyżej.

Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za nieterminowy zwrot wpłaty w przypadku, gdy zwrot środków okaże się niemożliwy, ze względu na jego odrzucenie przez podmiot prowadzący rachunek Inwestora, na skutek okoliczności niezawinionych przez Towarzystwo.

#### **2.3.4 Opis wszystkich wcześniej ustalonych sposobów preferencyjnego traktowania określonych rodzajów inwestorów**

Towarzystwo nie przewiduje preferencyjnego traktowania określonych rodzajów inwestorów, poza zasadami ustalania stawki opłaty za wydanie Certyfikatów, opisanymi w pkt 3.1.

#### **2.3.5 Minimalna wielkość pojedynczego przydziału**

Minimalna wielkość przydziału dokonanego na podstawie jednego zapisu wynosi 1 (jeden) Certyfikat.

#### **2.3.6 Zasady zamknięcia Oferty oraz najwcześniejsza możliwa data zamknięcia Oferty**

Zamknięcie Oferty nastąpi w dniu 12 lutego 2008 roku.

#### **2.3.7 Wielokrotne zapisy**

Inwestor ma prawo dokonania więcej niż jednego zapisu na Certyfikaty, przy czym każdy z zapisów musi spełniać następujące warunki:

- (1) Zapis na Certyfikaty w Transzy Detalicznej może opiewać na co najmniej 100 (sto) Certyfikatów i nie więcej niż 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów. Zapisy opiewające na mniej niż 100 (sto) Certyfikatów są nieważne. Zapisy opiewające na więcej niż 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów uznaje się za złożone na 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów.

(2) Zapisy na Certyfikaty w Transzy Instytucjonalnej i w Transzy Specjalnej przyjmowane będą wyłącznie od inwestorów, do których wystosowano zaproszenie do złożenia i opłacenia zapisu. Zapis powinien zostać złożony na liczbę Certyfikatów określoną w zaproszeniu, z zastrzeżeniem, że Towarzystwo może uznać za ważny również zapis złożony na mniejszą liczbę Certyfikatów niż określona w zaproszeniu. W przypadku gdy zapis będzie opiewał na liczbę Certyfikatów wyższą, niż określona w zaproszeniu, będzie on uznany za zapis złożony na liczbę Certyfikatów określoną w zaproszeniu.

#### **2.4 Tryb zawiadamiania inwestorów o liczbie przydzielonych Certyfikatów**

Niezwłocznie po dokonaniu przez sąd wpisu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych Certyfikaty zostaną zapisane na odpowiednich rachunkach papierów wartościowych wskazanych przez inwestorów w dyspozycji deponowania. Towarzystwo nie przewiduje odrębnego zawiadomienia inwestorów o liczbie przydzielonych Certyfikatów.

Zawiadomienia o zapisaniu Certyfikatów na rachunkach Inwestorów zostaną przekazane zgodnie z zasadami obowiązującymi w danym domu maklerskim. Termin przekazania Inwestorom takiego zawiadomienia nie ma wpływu na termin rozpoczęcia notowań Certyfikatów.

#### **2.5 Nadmierny przydział oraz opcja „green shoe”**

Nadmierny przydział oraz opcja „green shoe” nie są przewidziane.

### **3 Cena**

#### **3.1 Wskazanie ceny, po której będą oferowane Certyfikaty**

Certyfikaty będą oferowane po 97 zł (dziewięćdziesiąt siedem złotych) za jeden Certyfikat.

Od inwestorów zapisujących się na Certyfikaty Towarzystwo pobiera opłatę za wydanie Certyfikatów. Opłata powiększa cenę Certyfikatu. Stawka opłaty za wydanie Certyfikatów jest zależna od dnia dokonania zapisu, liczby Certyfikatów, na którą składany jest zapis lub rodzaju transzy, w której składany jest zapis i wynosi:

- w ramach zapisów na Certyfikaty w Transzy Instytucjonalnej – 0,01 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem w tej transzy,
- w ramach zapisów na Certyfikaty w Transzy Detalicznej, w przypadku dokonania zapisu w ciągu pierwszych 5 Dni Roboczych trwania zapisów w tej transzy - 2,80 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem,
- w ramach zapisów na Certyfikaty w Transzy Detalicznej, w przypadku dokonania zapisu od 6 Dnia Roboczego trwania zapisów w tej transzy - 3,00 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem,
- w ramach zapisów na Certyfikaty w Transzy Specjalnej - 0,01 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem w tej transzy.

Na wniosek inwestora Towarzystwo może zmniejszyć opłatę za wydanie Certyfikatów dla inwestorów składających pojedynczy zapis na co najmniej 5 000 (pięć tysięcy) Certyfikatów.

W momencie składania zapisów Inwestor nie ponosi żadnych dodatkowych kosztów ani podatków, z wyjątkiem ewentualnych kosztów związanych z otwarciem i prowadzeniem rachunku papierów wartościowych (jeśli Inwestor takiego rachunku nie posiada).

### **3.2 Zasady podania do publicznej wiadomości ceny Certyfikatów w Ofercie**

Cena Certyfikatów jest podana do publicznej wiadomości poprzez zawarcie jej w Prospekcie w punkcie 3.1.

## **4 Nazwa i adres koordynatora Oferty oraz podmiotów zajmujących się plasowaniem i gwarantowaniem Oferty**

### **4.1 Nazwa i adres Oferującego**

Oferującym jest Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, plac Wolności 15, 60 – 967 Poznań.

Oferujący na podstawie umowy z Towarzystwem zobowiązany jest wyłącznie do dołożenia należytej staranności przy plasowaniu Oferty i nie jest zobowiązany - w przypadku nieobjęcia przez Inwestorów oferowanych Certyfikatów - do ich nabycia.

### **4.2 Nazwa i adres pośredników finansowych i pośredników depozytowych**

Oferta będzie przeprowadzana przy udziale Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Książęca 4, 00 – 498 Warszawa oraz Depozytariusza - ING Banku Śląskiego Spółka Akcyjna z siedzibą w Katowicach, ul. Sokolska 34, 40-086 Katowice.

### **4.3 Nazwa i adres gwarantów Oferty**

Towarzystwo nie zawierało i nie zamierza zawierać umów, których przedmiotem jest gwarantowanie Oferty, w szczególności umów o subemisję usługową lub subemisję inwestycyjną.

## **5 Dopuszczenie Certyfikatów do obrotu**

### **5.1 Wskazanie, czy Certyfikaty będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu**

Zgodnie z art. 120 ust. 1 Ustawy o Funduszach fundusz inwestycyjny zamknięty emitujący publiczne certyfikaty inwestycyjne jest obowiązany, w terminie siedmiu dni od dnia wpisania funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych, do złożenia wniosku o dopuszczenie certyfikatów inwestycyjnych do obrotu na rynku regulowanym.

Towarzystwo dołoży starań, by wniosek o dopuszczenie do notowań na GPW został złożony w powyższym terminie.

## **5.2 Wszystkie rynki regulowane lub rynki równoważne, na których są dopuszczone do obrotu papiery wartościowe tej samej klasy, co oferowane Certyfikaty**

Według stanu na dzień sporządzenia Prospektu certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych notowane są na GPW i na pozagiełdowym rynku regulowanym - Centralnej Tabeli Ofert Spółka Akcyjna.

## **5.3 Ewentualne informacje dotyczące subskrypcji lub plasowania innych papierów wartościowych niż Certyfikaty**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu. Fundusz nie prowadzi subskrypcji lub plasowania innych papierów wartościowych niż Certyfikaty. Zgodnie ze Statutem Funduszu, w przypadku zamiaru przeprowadzenia kolejnych emisji certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, wymagana będzie zgoda Zgromadzenia Inwestorów. W przypadku zamiaru przeprowadzenia emisji obligacji przez Fundusz, wymagana będzie zgoda Zgromadzenia Inwestorów.

## **5.4 Animatorzy**

Do dnia sporządzenia Prospektu Towarzystwo nie zawarło umowy, której przedmiotem jest pełnienie funkcji animatora dla Certyfikatów. Towarzystwo nie wyklucza zawarcia takiej umowy przed rozpoczęciem notowania Certyfikatów na rynku regulowanym. W przypadku zawarcia umowy, której przedmiotem jest pełnienie funkcji animatora dla Certyfikatów, Towarzystwo poda tę informację do wiadomości publicznej poprzez umieszczenie jej na stronie internetowej Towarzystwa [www.arka.pl](http://www.arka.pl).

## **5.5 Stabilizacja**

Do dnia sporządzenia Prospektu Towarzystwo nie zawarło umowy, której przedmiotem jest stabilizacja notowań Certyfikatów. Towarzystwo nie zamierza zawierać takiej umowy.

## **6 Koszty emisji lub Oferty**

### **6.1 Wpływy pieniężne netto oraz szacunkowa wielkość wszystkich kosztów Oferty**

Łączna wysokość wpłat niezbędna do utworzenia Funduszu nie może być niższa niż 194 000 000,00 zł (sto dziewięćdziesiąt cztery miliony złotych) i nie będzie wyższa niż 582 000 000 zł (pięćset osiemdziesiąt dwa miliony złotych).

W związku z przeprowadzeniem Oferty Fundusz nie poniesie jakichkolwiek kosztów. Koszty Oferty zostaną w całości pokryte przez Towarzystwo.

## **7 Rozwodnienie**

### **7.1 Wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia spowodowanego Ofertą**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu. W konsekwencji, emisja Certyfikatów nie spowoduje rozwodnienia.

## **8 Informacje dodatkowe**

### **8.1 Kapitał zakładowy Towarzystwa**

Kapitał zakładowy Towarzystwa wynosi 13 283 400 zł i dzieli się na 132 834 akcji imiennych w pełni opłaconych gotówką przed zarejestrowaniem.

### **8.2 Postępowania sądowe i administracyjne**

Na dzień sporządzenia Prospektu nie toczą się postępowania sądowe lub postępowania przed organami administracji publicznej, których stroną jest Towarzystwo i których wynik mógłby mieć istotny wpływ w przyszłości na sytuację finansową Towarzystwa.

### **8.3 Doradcy związani z emisją i zakres ich działań**

Towarzystwo nie zawierało umów, których przedmiotem jest doradztwo w zakresie emisji lub sporządzenia Prospektu.

## **ROZDZIAŁ XII. INFORMACJE DODATKOWE**

### **1 Aktywa Funduszu**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

W przypadku powodzenia Oferty, po dokonaniu przez sąd wpisu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych, wartość aktywów Funduszu wyniesie nie mniej niż 194 000 000 zł (sto dziewięćdziesiąt cztery miliony złotych) i nie będzie wyższa niż 582 000 000 zł (pięćset osiemdziesiąt dwa miliony złotych).

### **2 Umowa i Statut**

#### **2.1 Opis przedmiotu i celu działalności Funduszu**

Zgodnie z art. 3 Ustawy o Funduszach fundusz inwestycyjny jest osobą prawną, której wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego proponowania nabycia certyfikatów inwestycyjnych, w określone w Ustawie o Funduszach papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe.

Zgodnie z art. 3 Statutu Funduszu celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości lokat Funduszu oraz uzyskiwanie dochodów z tych lokat na poziomie umożliwiającym osiągnięcie przez Fundusz stopy zwrotu znacząco przewyższającej poziom inflacji.

Cel inwestycyjny będzie realizowany poprzez inwestycje w Spółki Celowe posiadające lub zamierzające nabyć nieruchomości i czerpiące dochody z tytułu ich wynajmu lub z tytułu innego stosunku prawnego, na mocy którego odpłatnie udostępniają nieruchomości podmiotom trzecim. Cel inwestycyjny będzie realizowany również poprzez inwestycje w Spółki Celowe prowadzące działalność deweloperską.

Środki, które z uwagi na czas trwania procesu inwestowania w Spółki Celowe, nie będą od razu zainwestowane, wejdą w skład Portfela Aktywów Płynnych i zostaną, w celu zachowania ich realnej wartości, zainwestowane w dłużne krajowe i zagraniczne skarbowe papiery wartościowe denominowane w walucie polskiej i walutach obcych oraz inne dłużne krajowe i zagraniczne papiery wartościowe emitowane przez podmioty o wysokiej wiarygodności kredytowej denominowane w walucie krajowej i w walutach obcych.

W Okresie Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości zbywane będą aktywa wchodzące w skład Portfela Rynku Nieruchomości, a wolne środki uzyskiwane ze zbycia tych lokat będą inwestowane w aktywa wchodzące w skład Portfela Aktywów Płynnych.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego określonego powyżej.

## **2.2 Postanowienia Statutu odnoszące się do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych**

Zgodnie z art. 1 ust. 3 Statutu Fundusz został utworzony oraz jest zarządzany i reprezentowany wobec osób trzecich przez Towarzystwo.

Zgodnie z art. 1 ust. 5 Statutu organami Funduszu są Towarzystwo, Zgromadzenie Inwestorów oraz Rada Inwestorów.

Zgodnie z art. 40 ust. 3 Statutu Towarzystwo reprezentuje Fundusz wobec osób trzecich w sposób określony dla reprezentacji Towarzystwa w jego Statucie. Do reprezentowania Towarzystwa upoważnieni są:

- (1) Prezes Zarządu Towarzystwa – samodzielnie,
- (2) dwaj członkowie Zarządu Towarzystwa działający łącznie,
- (3) jeden członek Zarządu Towarzystwa działający łącznie z prokurentem.

Zgodnie z art. 44 ust. 1 Statutu w Funduszu działa Zgromadzenie Inwestorów. Uprawnienia Zgromadzenia Inwestorów zostały wskazane w punkcie 2.5.

Zgodnie z art. 48 ust. 1 Statutu w Funduszu może działać Rada Inwestorów. Członkiem Rady Inwestorów może być wyłącznie Uczestnik reprezentujący ponad 5% (pięć procent) ogólnej liczby Certyfikatów, który wyraził pisemną zgodę na udział w Radzie oraz dokonał blokady Certyfikatów na rachunku papierów wartościowych w liczbie stanowiącej ponad 5% (pięć procent) ogólnej liczby Certyfikatów. Uprawnienia Rady Inwestorów zostały opisane w punkcie 2.4.

## **2.3 Opis praw, przywilejów i ograniczeń związanych z Certyfikatami**

Posiadacz Certyfikatów ma prawo do:

- (1) zbycia Certyfikatów,
- (2) obciążenia Certyfikatów ograniczonymi prawami rzeczowymi, w szczególności zastawem,
- (3) udziału w dochodach Funduszu na zasadach wskazanych w art. 5 Statutu,
- (4) udziału w Zgromadzeniu Inwestorów na zasadach określonych w Ustawie o Funduszach i Rozdziale 10 Statutu,
- (5) udziału w Radzie Inwestorów na zasadach określonych w Ustawie o Funduszach i Rozdziale 11 Statutu,
- (6) otrzymania środków pieniężnych w przypadku likwidacji Funduszu,
- (7) wykonania prawa pierwszeństwa w przypadku nowej emisji certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

Posiadacz Certyfikatów może być uprawniony do otrzymania świadczeń dodatkowych na zasadach określonych w art. 29 Statutu.

Z posiadaniem Certyfikatów nie są związane jakiekolwiek obowiązki Uczestników.

## **2.4 Rada Inwestorów**

W Funduszu może działać Rada Inwestorów. Rada Inwestorów jest organem kontrolnym Funduszu.

Tryb działania Rady Inwestorów określa Statut oraz regulamin przyjęty przez Radę Inwestorów. Regulamin powinien zostać uchwalony na pierwszym posiedzeniu Rady Inwestorów. Rada Inwestorów wybiera spośród swego grona przewodniczącego Rady, który przewodniczy jej posiedzeniom.

Rada Inwestorów kontroluje realizację celu inwestycyjnego Funduszu i polityki inwestycyjnej oraz przestrzeganie ograniczeń inwestycyjnych. W tym celu członkowie Rady Inwestorów mogą przeglądać księgi i dokumenty Funduszu oraz żądać wyjaśnień od Towarzystwa.

W przypadku stwierdzenia nieprawidłowości w realizowaniu celu inwestycyjnego, polityki inwestycyjnej lub przestrzeganiu ograniczeń inwestycyjnych, Rada Inwestorów wzywa Towarzystwo do niezwłocznego usunięcia nieprawidłowości oraz zawiadamia o nich Komisję.

Członkiem Rady Inwestorów może być wyłącznie Uczestnik reprezentujący ponad 5% (pięć procent) ogólnej liczby Certyfikatów, który wyraził pisemną zgodę na udział w Radzie oraz dokonał blokady Certyfikatów na rachunku papierów wartościowych w liczbie stanowiącej ponad 5% (pięć procent) ogólnej liczby Certyfikatów.

Uczestnik reprezentujący ponad 5% (pięć procent) ogólnej liczby Certyfikatów, który zamierza uczestniczyć w Radzie Inwestorów, zobowiązany jest zawiadomić o tym niezwłocznie Fundusz. Zawiadomienie jest skuteczne, o ile zostanie dokonane przez Uczestnika w formie pisemnej i przekazane na adres Funduszu, a wraz z zawiadomieniem Uczestnik prześle w formie pisemnej zgodę na udział w Radzie Inwestorów oraz odpowiedni dokument potwierdzający blokadę Certyfikatów w odpowiedniej liczbie. Członkostwo w Radzie Inwestorów powstaje z chwilą otrzymania przez Fundusz prawidłowo dokonanego zawiadomienia. Członek Rady Inwestorów przed każdym posiedzeniem Rady Inwestorów zobowiązany jest przekazać Funduszowi odpowiedni dokument potwierdzający dokonanie na dzień posiedzenia blokady, o której mowa w zdaniu poprzedzającym.

Członkostwo w Radzie Inwestorów ustaje z dniem:

- (1) złożenia przez członka Rady Inwestorów rezygnacji lub
- (2) zawiadomienia Funduszu o odwołaniu lub wygaśnięciu blokady, o której mowa w akapicie poprzedzającym.

Rada Inwestorów rozpoczyna działalność, gdy co najmniej 3 (trzech) Uczestników spełni warunki uczestnictwa w Radzie Inwestorów wskazane powyżej. Rada Inwestorów zawiesza działalność w przypadku, gdy mniej niż 3 (trzech) członków Rady Inwestorów spełnia warunki

wskazane powyżej, a wznowia działalność, gdy co najmniej 3 (trzech) Uczestników spełni warunki wskazane powyżej.

Członek Rady Inwestorów jest zobowiązany do zachowania w tajemnicy informacji, o których dowiedział się w związku z uczestnictwem w Radzie Inwestorów, z wyjątkiem informacji, na ujawnienie których zezwalają przepisy prawa.

Uprawnienia i obowiązki wynikające z członkostwa w Radzie Inwestorów, w przypadku Uczestników niebędących osobami fizycznymi są wykonywane przez osoby uprawnione do reprezentacji Uczestnika, a w przypadku Uczestnika będącego osobą fizyczną są wykonywane osobiście.

Uchwały Rady Inwestorów są podejmowane na posiedzeniach. Prawo zwoływania posiedzeń Rady Inwestorów przysługuje Towarzystwu oraz przewodniczącemu Rady Inwestorów po uprzednim powiadomieniu Towarzystwa.

Każdy Certyfikat Inwestycyjny objęty blokadą, daje prawo do 1 (jednego) głosu w Radzie Inwestorów.

Uchwały Rady Inwestorów podejmowane są bezwzględną większością głosów, przy czym za bezwzględną większość uznaje się więcej niż połowę głosów oddanych.

Rada Inwestorów może postanowić o rozwiązaniu Funduszu. Uchwała o rozwiązaniu Funduszu jest podjęta, jeżeli głosy za rozwiązaniem Funduszu oddali uczestnicy reprezentujący łącznie co najmniej 2/3 ogólnej liczby Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

## **2.5 Zgromadzenie Inwestorów**

W Funduszu działa Zgromadzenie Inwestorów. Zgromadzenie Inwestorów jest organem Funduszu. Zgromadzenie Inwestorów odbywa się w siedzibie Funduszu (Poznań). Uchwały Zgromadzenia Inwestorów wymagają dla swej ważności zaprotokołowania przez notariusza.

Uprawnionymi do udziału w Zgromadzeniu Inwestorów są Uczestnicy będący posiadaczami rachunku papierów wartościowych, na którym zapisane są Certyfikaty, którzy nie później niż na siedem dni przed dniem odbycia Zgromadzenia Inwestorów, złożą Towarzystwu świadectwo depozytowe wydane zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zgromadzenie Inwestorów zwołuje Towarzystwo, ogłaszając o tym co najmniej na dwadzieścia jeden dni przed terminem Zgromadzenia Inwestorów na stronie internetowej [www.arka.pl](http://www.arka.pl). Ogłoszenie zawiera, oprócz oznaczenia miejsca, daty i godziny odbycia Zgromadzenia Inwestorów, także porządek obrad.

Uczestnicy posiadający co najmniej 10% (dziesięć procent) ogólnej liczby Certyfikatów mogą domagać się zwołania Zgromadzenia Inwestorów, składając takie żądanie na piśmie Zarządowi Towarzystwa.

Jeżeli Zarząd Towarzystwa nie zwoła Zgromadzenia Inwestorów w terminie czternastu dni od dnia zgłoszenia żądania, o którym mowa powyżej, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania Zgromadzenia Inwestorów, na koszt Towarzystwa, Uczestników występujących z tym żądaniem.

W sprawach nieobjętych porządkiem obrad uchwały mogą być podejmowane, jeżeli na Zgromadzeniu Inwestorów obecni są Uczestnicy posiadający wszystkie wyemitowane przez Fundusz Certyfikaty i żaden z nich nie zgłosił sprzeciwu wobec podjęcia uchwały.

Każdy Certyfikat daje prawo do jednego głosu na Zgromadzeniu Inwestorów.

Uczestnik wykonuje swoje prawa i obowiązki na Zgromadzeniu Inwestorów osobiście lub przez pełnomocnika. Uczestnicy będący osobami prawnymi oraz jednostkami organizacyjnymi nieposiadającymi osobowości prawnej działają przez osoby uprawnione do ich reprezentacji lub przez pełnomocników. Pełnomocnictwo pod rygorem nieważności winno być udzielone na piśmie.

Uchwały Zgromadzenia Inwestorów podejmowane są bezwzględną większością głosów, z zastrzeżeniem uchwały o rozwiązaniu Funduszu, która jest podjęta, jeżeli głosy za rozwiązaniem Funduszu oddali Uczestnicy reprezentujący co najmniej dwie trzecie ogólnej liczby Certyfikatów.

Zgromadzenie Inwestorów w terminie czterech miesięcy po upływie każdego roku obrotowego, rozpatruje i zatwierdza sprawozdanie finansowe Funduszu za ten rok.

Zgromadzenie Inwestorów posiada uprawnienia do wyrażania zgody na:

- (1) zmianę Depozytariusza,
- (2) emisję nowych Certyfikatów,
- (3) zmiany Statutu w zakresie wyłączenia prawa pierwszeństwa do nabycia nowej emisji Certyfikatów,
- (4) emisję obligacji przez Fundusz.

Decyzja inwestycyjna dotycząca aktywów Funduszu nie wymaga zgody Zgromadzenia Inwestorów, niezależnie od wartości aktywów Funduszu, której dotyczy. W szczególności Zgromadzenie Inwestorów nie posiada kompetencji do wyrażania zgody, o której mowa w art. 144 ust. 5 Ustawy o Funduszach.

- 3 Informacje osób trzecich oraz oświadczenia ekspertów i oświadczenia o udziałach**
- Towarzystwo nie zawierało umów, których przedmiotem jest doradztwo w zakresie emisji lub sporządzenia Prospektu, z zastrzeżeniem poniższych postanowień niniejszego punktu. Poza treścią punktu 8.1.3 Rozdziału IV Prospektu, za której sporządzenie odpowiedzialny jest Knight Frank Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz punktami B i J.1 – J.2 Podsumowania i punk-

tami 1 - 5 Rozdziału XI Prospektu, za których sporządzenie odpowiedzialny jest Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, Prospekt został samodzielnie sporządzony przez Towarzystwo. Ponadto Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, pełniący funkcję Oferującego, jest podmiotem odpowiedzialnym za przeprowadzenie Oferty.

#### **4 Dokumenty do wglądu**

W okresie ważności Prospektu w siedzibie Towarzystwa inwestorzy mogą zapoznać się z następującymi dokumentami:

- (1) Statutem Funduszu,
- (2) Listą Punktów Obsługi Klientów przyjmujących zapisy na Certyfikaty,
- (3) Oświadczeniem podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych o zgodności metod i zasad wyceny aktywów Funduszu z przepisami dotyczącymi rachunkowości funduszy inwestycyjnych, a także o zgodności i kompletności tych zasad z przyjętą przez Fundusz polityką inwestycyjną.

#### **5 Informacje o udziałach w innych przedsiębiorstwach**

Emisja Certyfikatów objętych Prospektem jest pierwszą emisją certyfikatów inwestycyjnych Funduszu. W konsekwencji, Fundusz nie posiada udziałów w innych przedsiębiorstwach.

#### **6 Potencjalni znaczni inwestorzy w Funduszu**

Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR) rozważa nabycie nie mniej niż 10% i nie więcej niż 15% liczby Certyfikatów objętej ważnymi zapisami, nie więcej jednak niż 900 000 Certyfikatów.

Złożenie zapisu przez EBOR jest uzależnione od spełnienia następujących warunków:

- objęcia minimalnej uzgodnionej pomiędzy EBOR i Towarzystwem liczby Certyfikatów Funduszu przez otwarte fundusze emerytalne i zakłady ubezpieczeń, banki lub instytucje finansowe
- subskrybowania w trakcie Oferty minimum 3 000 000 Certyfikatów Funduszu łącznie przez inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych, nie wliczając w tę liczbę certyfikatów objętych przez EBOR,
- objęcia minimum 100 000 Certyfikatów Funduszu przez Bank Zachodni WBK SA z siedzibą we Wrocławiu.

Spełnienie powyższych warunków spowoduje, iż EBOR, według własnego uznania, nabędzie nie mniej niż 10% ogólnej liczby Certyfikatów i nie więcej niż 15% ogólnej liczby Certyfikatów.

Według stanu na dzień 14 grudnia 2007 roku, komitet kredytowy EBOR zatwierdził dokonanie inwestycji przy spełnieniu powyższych warunków. Decyzja komitetu kredytowego EBOR zosta-

ła zatwierdzona przez Zarząd EBOR. Informacje o stanie zaawansowania procesu inwestycyjnego oraz opis projektu znajdują się na stronach internetowych EBOR-u ([www.ebrd.com](http://www.ebrd.com)).

Bank Zachodni WBK SA planuje podjęcie decyzji o nabyciu 100 000 certyfikatów Funduszu, wypełniając tym samym warunek EBOR. Inwestycja ta będzie dokonana przez Bank Zachodni WBK SA bezwarunkowo.

Według stanu na dzień 14 grudnia 2007 roku, trwają rozmowy o zaangażowaniu kapitałowym otwartych funduszy emerytalnych z przedstawicielami OFE.

## **7 Procedury badania wiarygodności kontrahentów na rynkach rosyjskim i ukraińskim**

Towarzystwo będzie stosowało odpowiednie procedury służące sprawdzaniu wiarygodności kontrahentów będących osobami prawnymi lub osobami fizycznymi związanych z potencjalnymi inwestycjami w nieruchomości o charakterze pośrednim lub bezpośrednim.

## **8 Konflikty interesów**

W przypadku gdy Fundusz będzie adresatem propozycji inwestycyjnej dotyczącej bezpośrednio lub pośrednio nieruchomości będącej w całości lub w części własnością podmiotu należącego do Grupy AIB (włączając podmioty zależne) lub inwestora kwalifikowanego (lub podmiotów od niego zależnych) reprezentowanego w Komitecie Doradczym, podmiot z Grupy AIB lub inwestor kwalifikowany będzie zobowiązany do ujawnienia warunków potencjalnej transakcji Komitetowi Doradczemu przed wydaniem przez Komitet Doradczy opinii o transakcji i powstrzymania się od jej dokonania do czasu wydania tej opinii.

W przypadku gdy Fundusz zamierza dokonać transakcji, której – pośrednio lub bezpośrednio - przedmiotem jest nieruchomość, której właścicielowi doradzał lub doradza inwestor kwalifikowany reprezentowany w Komitecie Doradczym albo taki właściciel jest reprezentowany przy sprzedaży przez podmiot z Grupy AIB lub inwestora kwalifikowanego posiadającego swojego przedstawiciela w Komitecie Doradczym, fakt świadczenia usług doradczych winien być ujawniony Komitetowi Doradczemu przed podjęciem decyzji o dokonaniu transakcji.

Fundusz będzie angażował się w transakcje wyłącznie na warunkach rynkowych. Towarzystwo będzie informowało Komitet Doradczy o wszelkich znanych Towarzystwu działaniach podejmowanych przez podmioty z Grupy AIB, które mogą w konsekwencji prowadzić do powstania konfliktu interesów w związku z inwestycjami Funduszu lub propozycjami inwestycyjnymi, których adresatem jest Fundusz, a które związane mogą być z potencjalną korzyścią dla takiego podmiotu.

Wynagrodzenie za wszelkie usługi świadczone na rzecz Funduszu lub Spółek Celowych (w tym także takich, których udziały lub akcje Fundusz zamierza nabyć) winno być oparte na stawkach nie mniej korzystnych niż stawki rynkowe dla tożsamyh lub podobnych usług świadczo-

nych pomiędzy profesjonalnymi podmiotami niepowiązаныmi i winno podlegać przeglądowi przez Komitet Doradczy.

Na żądanie Komitetu Doradczego Towarzystwo zleci przeprowadzenie zewnętrznego audytu celem sprawdzenia czy istnieje konflikt interesów.

W trakcie głosowania Komitetu Doradczego nad wyrażeniem opinii dotyczących transakcji, które mogą potencjalnie prowadzić do powstania konfliktu interesów, osoby reprezentujące Towarzystwo lub osoby reprezentujące inwestora kwalifikowanego, z którego działalnością wiąże się ryzyko powstania konfliktu interesów, winny być wyłączone od możliwości głosowania.

## **9 Zakaz Konkurencji**

Towarzystwo zapewnia, że:

- Dział Inwestycyjny Rynku Nieruchomości będzie zaangażowany wyłącznie w zarządzanie funduszem Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości FIZ oraz Funduszem podczas trwania jego okresu inwestycyjnego, z zastrzeżeniem postanowień poniżej,
- nowe fundusze tworzone przez Towarzystwo nie będą konkurować z Funduszem dopóki 75% aktywów Funduszu nie zostanie zainwestowane w Portfel Rynku Nieruchomości,
- wdroży wewnętrzne procedury, które pozwolą uniknąć wszelkich potencjalnych konfliktów interesów pomiędzy Funduszem oraz innymi funduszami utworzonymi przez Towarzystwo.

## ROZDZIAŁ XIII. DEFINICJE I SKRÓTY

**Aktywa Funduszu przypadające na Portfel Rynku Nieruchomości** - suma iloczynów bieżących wartości praw własności nieruchomości, udziałów w nieruchomościach, praw użytkowania wieczystego oraz udziałów w prawach użytkowania wieczystego wchodzących w skład aktywów Spółek Celowych i ilorazów wartości kapitałów zainwestowanych przez Fundusz (w szczególności poprzez kapitał zakładowy, dopłaty, finansowanie dłużne poprzez nabycie instrumentów dłużnych emitowanych przez Spółki Celowe, udzielone przez Fundusz pożyczki Spółkom Celowym) do całkowitej sumy kapitałów wniesionych do Spółek Celowych wyrażająca się wzorem:

$$AFPPRN = \sum W_i x \frac{F_i}{K_i}$$

gdzie:

$W_i$  – bieżąca wartość prawa własności nieruchomości, udziałów we współwłasności nieruchomości, użytkowania wieczystego oraz udziałów w prawach użytkowania wieczystego przysługujących Spółce Celowej lub wartość udziałów lub akcji Spółki Celowej w przypadku struktury holdingowej,

$F_i$  – suma wartości aktywów zainwestowanych przez Fundusz w Spółkę Celową (w szczególności poprzez kapitał zakładowy, zapasowy i rezerwowy, dopłaty, finansowanie dłużne poprzez nabycie instrumentów dłużnych emitowanych przez Spółkę Celową, udzielone przez Fundusz pożyczki Spółce Celowej),

$K_i$  – suma wartości: kapitału zakładowego, zapasowego i rezerwowego Spółki Celowej, wniesionych dopłat, udzielonych Spółce Celowej pożyczek, poręczeń i gwarancji, zaciągniętych przez Spółkę Celową kredytów bankowych oraz wyemitowanych przez Spółkę Celową instrumentów dłużnych udzielonych lub objętych przez udziałowców, akcjonariuszy i obligatariuszy Spółki Celowej.

**Certyfikat, Certyfikaty** - emitowane przez Fundusz papiery wartościowe na okaziciela reprezentujące jednakowe prawa.

**Depozytariusz** - ING Bank Śląski Spółka Akcyjna, ul. Sokolska 34, 40 – 086 Katowice.

**Dział Inwestycyjny Rynku Nieruchomości** - będący jednostką organizacyjną funkcjonującą w ramach Towarzystwa zespół osób dysponujących odpowiednim doświadczeniem i kwalifikacjami w zakresie rynku nieruchomości zatrudnionych przez Towarzystwo, którego zadaniem jest koordynowanie procesu inwestycyjnego dotyczącego aktywów wchodzących lub mogących wejść w skład Portfela Rynku Nieruchomości, koordynowanie zarządzania tymi aktywami oraz koordynowanie wyceny aktywów Funduszu.

**Dzień Wyceny** - każdy ostatni Dzień Roboczy stycznia, kwietnia, lipca i października, w którym odbywa się regularna sesja na GPW oraz 7 (siódmy) dzień przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Certyfikaty kolejnej emisji.

**Dzień Roboczy** - każdy dzień tygodnia (od poniedziałku do piątku, z wyjątkiem dni ustawowo wolnych od pracy), w którym odbywa się regularna sesja na GPW.

**GPW** - Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna.

**Komisja** - Komisja Nadzoru Finansowego.

**Komitet Doradczy** - zespół doradców Zarządu Towarzystwa składający się z nie mniej niż z czterech osób dysponujących kwalifikacjami i doświadczeniem w zakresie rynku finansowego lub rynku nieruchomości powoływany i odwoływany uchwałą Zarządu Towarzystwa.

**Oferta** – oferta publiczna certyfikatów inwestycyjnych serii A Funduszu.

**Oferujący** - podmiot oferujący Certyfikaty w publicznym obrocie - Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, plac Wolności 15.

**Okres Zbywania Składników Portfela Rynku Nieruchomości** - okres poprzedzający likwidację Funduszu, trwający osiemnaście miesięcy, z zastrzeżeniem art. 14 ust. 7 – 9 Statutu, w którym Fundusz stosuje zasady polityki inwestycyjnej określone w szczególności w art. 9 ust. 5 – 7 Statutu.

**Portfel Rynku Nieruchomości** - część aktywów Funduszu, na którą składają się wyłącznie: akcje i udziały w Spółkach Celowych, obligacje i inne instrumenty dłużne wyemitowane przez Spółki Celowe, wierzytelności z tytułu pożyczek udzielonych przez Fundusz oraz lokaty bankowe Funduszu stanowiące zabezpieczenie kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Spółki Celowe, w wysokości nieprzekraczającej 120% (stu dwudziestu procent) wartości kapitału kredytów lub pożyczek zabezpieczonych tymi lokatami oraz inne – poza wynikającymi z wyemitowanych instrumentów dłużnych – wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności osób fizycznych, zabezpieczone na prawach do nieruchomości.

**Portfel Aktywów Płynnych** - Aktywa Funduszu inne niż aktywa wchodzące w skład Portfela Rynku Nieruchomości: instrumenty rynku pieniężnego, dłużne papiery wartościowe spełniające kryteria określone w art. 6 lit. b) Statutu, listy zastawne, depozyty bankowe, waluty, instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne oraz wierzytelności nie będące składnikiem Portfela Rynku Nieruchomości.

**Proces Inwestycyjny** - zespół działań mających na celu objęcie, nabycie lub zbycie udziałów lub akcji Spółki Celowej, mogących obejmować w szczególności: badania rynku nieruchomości, poszukiwanie projektów inwestycyjnych, wstępną analizę projektów, wstępną analizę finansową, szczegółowe badanie nieruchomości w ramach analizy due diligence, przygotowanie struktury właścicielskiej, struktury finansowej i źródeł finansowania, wycenę inwestycyjną, przygotowanie wniosku i rekomendacji dla Komitetu Doradczego, posiedzenia Komitetu Doradczego, przeprowadzenie negocjacji, organizację finansowania transakcji i zawarcie transakcji.

**Prospekt, Prospekt Emisyjny** – niniejszy prospekt emisyjny Certyfikatów sporządzony zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie oraz Rozporządzenia.

**Punkt Obsługi Klientów** - punkt obsługi klientów Oferującego, punkty obsługi klientów agenta Oferującego oraz innych podmiotów prowadzących zapisy na Certyfikaty.

**RICS** – „Royal Institution of Chartered Surveyors” (Królewski Instytut Dyplomowanych Rzecznawców); wywodząca się z Wielkiej Brytanii organizacja zawodowa zrzeszająca ekspertów działających na rynku nieruchomości i budownictwa, w tym rzeczoznawców majątkowych. RICS działa obecnie w 146 krajach, w tym w Polsce i zrzesza 140 000 członków. Członkowie RICS działają w oparciu w wysokie standardy zawodowe i etyczne, które w wielu krajach, gdzie istnieje zawód rzeczoznawcy majątkowego, były podstawą do tworzenia uregulowań lokalnych. Standardy RICS są uznane przez inwestorów i banki finansujące w większości krajów europejskich jako podstawa do wykonywania wycen nieruchomości.

**Rozporządzenie** - Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149/1 z dnia 30 kwietnia 2004 roku).

**Spółka Celowa** - Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, spółka akcyjna lub spółka komandytowo – akcyjna utworzona według prawa polskiego lub utworzona według prawa obcego, posiadająca lub zamierzająca nabyć nieruchomości w celu: (1) czerpania dochodów z ich wynajmu lub z tytułu innego stosunku prawnego, na mocy którego nieruchomość zostanie odpłatnie udostępniona podmiotom trzecim lub (2) prowadzenia działalności deweloperskiej polegającej na rozwoju nieruchomości mieszkaniowych lub komercyjnych lub (3) odsprzedaży nieruchomości. Spółką Celową w rozumieniu Prospektu i Statutu jest także spółka z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółka akcyjna będąca komplementariuszem Spółki Celowej będącej spółką komandytowo – akcyjną oraz spółka holdingowa posiadająca udziały lub akcje Spółki/Spółek Celowych, a także utworzona przez Fundusz spółka z ograniczoną odpowiedzialnością odpowiedzialna za świadczenie usług wyłącznie na rzecz Spółek Celowych.

**Towarzystwo** – BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, plac Wolności 16, 61-739 Poznań.

**Transza Detaliczna** – transza, w której podmiotami uprawnionymi do złożenia zapisu, są osoby fizyczne, osoby prawne i jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej.

**Transza Instytucjonalna** – transza, w której podmiotami uprawnionymi do złożenia zapisu, są podmioty wskazane w art. 15 ust. 10 Statutu.

**Transza Specjalna** - transza, w której podmiotami uprawnionymi do złożenia zapisu, są podmioty wskazane w art. 15 ust. 11 Statutu.

**Uczestnik** - osoba fizyczna, osoba prawna lub jednostka organizacyjna nie posiadająca osobowości prawnej, na rzecz której, na należącym do niej rachunku papierów wartościowych, zapisany jest co najmniej jeden Certyfikat.

**Ustawa o Funduszach** - ustawa z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 ze zm.).

**Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi** - ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku – o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 roku, Nr 183, poz. 1538 ze zm.).

**Ustawa o Ofercie** - ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 ze zm.).

**Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych** – ustawa z dnia 26 lipca 1991 roku o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 roku, Nr 14, poz. 176 ze zm.).

**Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych** – ustawa z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 roku, Nr 54, poz. 654 ze zm.).

**Wartość Aktywów Netto** - wartość aktywów Funduszu pomniejszona o zobowiązania Funduszu w Dniu Wyceny.

**Wartość Aktywów Netto na Certyfikat** - wartość równa Wartości Aktywów Netto w Dniu Wyceny podzielonej przez liczbę wszystkich wyemitowanych przez Fundusz Certyfikatów.

**Wartość Rynkowa Nieruchomości** - najbardziej prawdopodobna jej cena, możliwa do uzyskania na rynku, określona z uwzględnieniem cen transakcyjnych przy przyjęciu następujących założeń:

- (1) strony umowy były od siebie niezależne, nie działały w sytuacji przymusowej oraz miały stanowczy zamiar zawarcia umowy,
- (2) upłynął czas niezbędny do wyeksponowania nieruchomości na rynku i do wynegocjowania warunków umowy.

## **ROZDZIAŁ XIV. ZAŁĄCZNIKI**

- 1 Statut Funduszu**
- 2 Oświadczenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Funduszu**