

**Elektroniczna wersja
Prospektu Emisyjnego Certyfikatów Inwestycyjnych serii A
Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości
Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
publikowana jest jedynie w celach informacyjnych.**

Niniejszy Prospekt Emisyjny udostępniany jest publicznie w formie drukowanej:

- w siedzibie Towarzystwa, plac Wolności 15 w Poznaniu,
- w siedzibie Oferującego, plac Wolności 15 w Poznaniu,
- w Punktach Obsługi Klientów wymienionych w Załączniku nr 3 do Prospektu Emisyjnego,
- w Centrum Informacji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd - Plac Powstańców Warszawy 1 w Warszawie,
- w Centrum Promocji Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., ul. Książęca 4 w Warszawie.

Organem nadzoru nad rynkiem kapitałowym, który udzielił zezwolenia na wprowadzenie Certyfikatów Inwestycyjnych serii A objętych tym Prospektem Emisyjnym do publicznego obrotu jest Komisja Papierów Wartościowych i Giełd z siedzibą w Warszawie, Plac Powstańców Warszawy 1, 00 - 950 Warszawa.

W subskrypcji Certyfikatów Inwestycyjnych serii A objętych niniejszym Prospektem Emisyjnym można uczestniczyć wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Na terytoriach innych państw niniejszy Prospekt Emisyjny może być traktowany wyłącznie jako materiał informacyjny.

Prospekt emisyjny Certyfikatów Inwestycyjnych

**Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości
Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (w organizacji)
z siedzibą w Poznaniu
Adres: plac Wolności 15, 60-967 Poznań
strona internetowa: www.arka.pl**

Podmiotem dominującym w stosunku do Towarzystwa jest BZ WBK AIB Asset Management Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu.

Na podstawie niniejszego Prospektu oferuje się 3 500 000 (trzy miliony pięćset tysięcy) Certyfikatów i wprowadza do publicznego obrotu nie mniej niż 1 500 000 (jeden milion pięćset tysięcy) i nie więcej niż 3 500 000 (trzy miliony pięćset tysięcy) Certyfikatów Inwestycyjnych serii A o wartości nominalnej 97 zł każdy.

Cena Emisyjna jednego Certyfikatu jest ceną stałą, jednolitą dla wszystkich oferowanych Certyfikatów i wynosi 97,00 zł. Inwestorzy nabywac będą Certyfikaty w Transzy Detalicznej po Cenie Emisyjnej powiększonej o opłatę za wydanie Certyfikatów. Wysokość opłaty jest uzależniona od terminu złożenia zapisu i wynosi:

- w terminie od 11 maja do 14 maja 2004 r. - 2,40 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem,
- w terminie od 17 maja do 21 maja 2004 r. - 2,60 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem,
- w terminie od 24 maja do 28 maja 2004 r. - 2,80 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem,
- w terminie późniejszym - 3,00 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem.

Towarzystwo, na wniosek subskrybenta, podejmie decyzję o zmniejszeniu opłaty subskrypcyjnej za wydanie Certyfikatów w Transzy Detalicznej dla zapisów powyżej 5 000 Certyfikatów. Wysokość obniżki opłaty za wydanie Certyfikatów będzie zależna od liczby Certyfikatów objętych zapisem.

Zapisy na Certyfikaty oferowane w Transzy Instytucjonalnej są wolne od opłaty za wydanie Certyfikatów.

Opłata za wydanie Certyfikatów pobierana będzie przez Oferującego na rzecz Towarzystwa i przekazywana na rachunek Towarzystwa, prowadzony przez Depozytariusza. Opłata za wydanie Certyfikatów pokrywać będzie w szczególności koszty emisji, o których mowa w Rozdziale III pkt 2.

Otwarcie subskrypcji nastąpi w dniu 11 maja 2004 r. Certyfikaty oferowane będą w dwóch transzach: Transzy Detalicznej oraz Transzy Instytucjonalnej. Zapisy w Transzy Detalicznej będą przyjmowane od 11 maja do 4 czerwca 2004 r. Przyjmowanie zapisów w Transzy Instytucjonalnej poprzedzone będzie budowaniem księgi popytu na Certyfikaty. Deklaracje zainteresowania nabyciem Certyfikatów w procesie budowania księgi popytu przyjmowane będą od 3 czerwca do 7 czerwca 2004 r. Inwestorzy będą składać zapisy w Transzy Instytucjonalnej w dniach od 8 do 9 czerwca 2004 r. Do czasu rozpoczęcia subskrypcji Towarzystwo zastrzega sobie prawo do zmiany wskazanych wyżej terminów. Terminy przeprowadzenia oferty mogą ponadto ulec zmianie według następujących zasad:

- 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 wstępnie oferowanych Certyfikatów w tej Transzy, Informacja o fakcie zakończenia przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej z uwagi na opłacenie wszystkich wstępnie oferowanych Certyfikatów zostanie podana do publicznej wiadomości w formie Komunikatu najpóźniej do godziny 9.00 w Dniu Roboczym następującym po dniu, w którym sytuacja taka miała miejsce. W takim przypadku zmianie ulegną terminy budowania księgi popytu i przyjmowania zapisów w Transzy Instytucjonalnej. O terminach tych Towarzystwo poinformuje w Komunikacie, o którym mowa powyżej.
- najpóźniej na dwa Dni Robocze przed zakończeniem przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej Towarzystwo może podjąć decyzję o przedłużeniu przyjmowania zapisów w tej Transzy i o zmianie terminów budowania księgi popytu i zapisów w Transzy Instytucjonalnej.

Zamknięcie subskrypcji Certyfikatów nastąpi w następnym Dniu Roboczym po ostatnim dniu przyjmowania zapisów, tj. w dniu 11 czerwca 2004 roku, nie później jednak niż w dwa miesiące po rozpoczęciu zapisów. Informacja o ewentualnej zmianie terminów subskrypcji, zapisów lub procesu budowania księgi popytu zostanie podana przez Towarzystwo do publicznej wiadomości w formie Komunikatu, zgodnie z art. 81 Prawa o Publicznym Obrocie najpóźniej na jeden dzień przed dniem planowanej zmiany.

Zapisy na Certyfikaty w Transzy Detalicznej będą przyjmowane w Punktach Obsługi Klientów DM BZ WBK wymienionych w Załączniku nr 3 do Prospektu. Zapisy w Transzy Instytucjonalnej oraz deklaracje zainteresowania nabyciem Certyfikatów przyjmowane będą w Centrali DM BZ WBK, ul. Marszałkowska 142. W przypadku zapisów w Transzy Instytucjonalnej zapis może być złożony przez DM BZ WBK na podstawie pełnomocnictwa udzielonego w deklaracji zainteresowania nabyciem Certyfikatów.

W Transzy Detalicznej wstępnie oferuje się 1 750 000 Certyfikatów. W Transzy Instytucjonalnej wstępnie oferuje się 1 750 000 Certyfikatów. Towarzystwo przed rozpoczęciem publicznej subskrypcji może postanowić o zmianie wstępnej liczby Certyfikatów oferowanych w poszczególnych transzach. Informacja o ewentualnej zmianie wstępnej liczby Certyfikatów oferowanych w poszczególnych transzach zostanie opublikowana w formie Komunikatu najpóźniej na jeden dzień przed rozpoczęciem publicznej subskrypcji. Ponadto Towarzystwo ma prawo dokonać przesunięcia Certyfikatów pomiędzy transzami według następujących zasad:

- jeśli liczba Certyfikatów w zapisach w Transzy Detalicznej będzie większa niż liczba Certyfikatów wstępnie oferowana w tej transzy, w momencie przydziału Certyfikatów Towarzystwo dokona przesunięcia Certyfikatów z Transzy Instytucjonalnej do Transzy Detalicznej, w liczbie nie większej niż 300 000 Certyfikatów. 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 Rozdziale III pkt 8.9.1.

- Towarzystwo ma prawo - w momencie przydziału - dokonać przesunięcia Certyfikatów nieobjętych w Transzy Detalicznej do Transzy Instytucjonalnej.

Budowanie księgi popytu na Certyfikaty prowadzone będzie wśród inwestorów zainteresowanych subskrybowaniem Certyfikatów oferowanych w Transzy Instytucjonalnej. Inwestorzy, do których zostanie skierowane zaproszenie do wzięcia udziału w tym procesie, składać będą deklarację zainteresowania nabyciem Certyfikatów, która powinna zawierać co najmniej:

- informację pozwalającą na identyfikację inwestora,
- liczbę Certyfikatów, jaką zamierza nabyć, przy czym liczba ta może być wyrażona jako % wartości emisji.

Poprzez złożenie deklaracji inwestor zobowiązuje się, po otrzymaniu zaproszenia, do złożenia zapisu i jego opłacenia:

- w terminie określonym w Prospekcie,
- w liczbie określonej w zaproszeniu,
- po cenie emisyjnej.

Wykonaniem zobowiązania wynikającego ze złożenia deklaracji jest prawidłowe złożenie i opłacenie zapisu. W trakcie procesu budowania księgi popytu inwestor ma prawo do zmiany złożonej deklaracji oraz do jej odwołania. Księga popytu nie zostanie podana do publicznej wiadomości.

Zaproszenia do złożenia zapisów, o których mowa powyżej, będą kierowane do inwestorów po zakończeniu procesu budowania księgi popytu, nie później niż do godziny 10.00 pierwszego dnia przyjmowania zapisów w Transzy Instytucjonalnej. Liczba Certyfikatów w zaproszeniu nie będzie wyższa niż liczba Certyfikatów określona przez inwestora w deklaracji. Zwraca się uwagę inwestorom, że wybór inwestorów, do których zostanie skierowane zaproszenie do złożenia zapisu w Transzy Instytucjonalnej, zostanie dokonany według uznania Towarzystwa. Przy wyborze inwestorów będą brane pod uwagę: fakt złożenia deklaracji przez inwestora, rodzaj inwestora oraz liczba Certyfikatów wskazana przez inwestora w deklaracji. Złożenie deklaracji nie stanowi zobowiązania dla Towarzystwa ani Oferującego do wystosowania do inwestora zaproszenia do złożenia zapisu na Certyfikaty, jak również Towarzystwo nie jest zobowiązane do tego, by łączna liczba Certyfikatów w zaproszeniach kierowanych do inwestorów opiewała na wszystkie Certyfikaty oferowane w Transzy Instytucjonalnej.

W Transzy Detalicznej inwestor może zapisać się na minimum 50 Certyfikatów i maksymalnie na 100 000 Certyfikatów. Pojedyncze zapisy na liczbę Certyfikatów mniejszą lub większą od wyżej określonych nie będą przyjmowane. Inwestor ma prawo do złożenia wielu zapisów na Certyfikaty, przy czym każdy zapis musi spełniać kryterium minimalnej i maksymalnej liczby Certyfikatów w zapisie.

W Transzy Instytucjonalnej zapisy przyjmowane będą 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 inną liczbę Certyfikatów niż określona w zaproszeniu. W przypadku gdy zapis będzie opiewał na liczbę Certyfikatów większą niż w zaproszeniu, będzie on uznany za zapis złożony na liczbę Certyfikatów określoną w zaproszeniu.

Przydział Certyfikatów zostanie dokonany w terminie 14 dni od dnia zakończenia przyjmowania zapisów. Przydział będzie dokonany jeśli w terminie trwania subskrypcji zostanie objętych zapisami i należycie opłaconych co najmniej 1 500 000 Certyfikatów. 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 wstępnie 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 wstępnie oferowanych Certyfikatów w tej Transzy o nie więcej niż 300 000 Certyfikatów, 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:

- Inwestorom, których wpłaty na Certyfikaty wpłynęły na rachunek DM BZ WBK najpóźniej w dniu poprzedzającym dzień, w którym na wyodrębniony rachunek DM BZ WBK wpłyną środki na opłacenie zapisów, które łącznie, licząc od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, równe będą co najmniej wartości wszystkich wstępnie oferowanych Certyfikatów w tej transzy - Certyfikaty zostaną przydzielone w liczbie wskazanej w zapisie,
- Inwestorom, których wpłaty na Certyfikaty wpłynęły na rachunek w DM BZ WBK w dniu, w którym na wyodrębniony rachunek DM BZ WBK wpłyną środki na opłacenie zapisów, które łącznie, licząc od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, równe będą co najmniej wartości wszystkich wstępnie oferowanych Certyfikatów w tej transzy, albo w Dniu Roboczym następującym po tym dniu - Certyfikaty zostaną przydzielone przy zastosowaniu zasady proporcjonalnej redukcji.

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.

W Transzy Instytucjonalnej przydział Certyfikatów zostanie dokonany w ilości określonej w zapisie.

Nie będą przydzielane ułamkowe części Certyfikatów, jak również Certyfikaty nie będą przydzielane łącznie kilku Inwestorom.

Emisja dojdzie do skutku, jeśli w okresie subskrypcji zostanie subskrybowana minimalna liczba Certyfikatów, tzn. 1 500 000 (jeden milion pięćset tysięcy) Certyfikatów.

Szczegółowy opis zasad dystrybucji zawarto w Rozdziale III pkt 8 Prospektu.

Przeprowadzenie subskrypcji Certyfikatów nie nastąpi w trybie wykonywania umowy o subemisję usługową.

Na dzień sporządzenia Prospektu Towarzystwo nie podpisało umowy o subemisję inwestycyjną.

Emisja Certyfikatów Inwestycyjnych objętych niniejszym Prospektem jest pierwszą emisją papierów wartościowych Emitenta, w związku z czym papiery wartościowe Emitenta nie są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym. Zamiarem Emitenta jest wprowadzenie Certyfikatów Inwestycyjnych do obrotu na rynku podstawowym GPW. W ciągu siedmiu dni od dnia wpisania do rejestru funduszy inwestycyjnych Fundusz złoży wniosek o dopuszczenie Certyfikatów do obrotu giełdowego.

Główne czynniki ryzyka: ryzyko inwestycyjne związane z przyjętą polityką inwestycyjną Funduszu, ryzyko związane z inwestycjami w nieruchomości, ryzyko związane z inwestycjami w Spółki Celowe, ryzyko związane z inwestowaniem w instrumenty dłużne, ryzyko niedojścia do skutku emisji Certyfikatów Inwestycyjnych, ryzyko wystąpienia nieprzewidzianych zmian na rynku nieruchomości. Szczegółowy opis czynników ryzyka zamiesz-

czono w Rozdziale I pkt 2 Prospektu.

Wprowadzenie Certyfikatów Inwestycyjnych do publicznego obrotu odbywa się wyłącznie na warunkach i zgodnie z zasadami określonymi w niniejszym Prospekcie, który jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o Ofercie i Funduszu.

Oświadczenie Komisji Papierów Wartościowych i Giełd

„Komisja Papierów Wartościowych i Giełd oceniła, że w przedstawionych dokumentach zostały zamieszczone wszystkie informacje i dane wymagane przepisami prawa. Komisja Papierów Wartościowych i Giełd nie ponosi odpowiedzialności z tytułu ryzyka inwestycyjnego związanego z nabywaniem certyfikatów inwestycyjnych oferowanych w niniejszym prospekcie emisyjnym. Komisja Papierów Wartościowych i Giełd podkreśla, że odpowiedzialność za wybór procedury subskrypcji spoczywa na BZ WBK AIB Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A., zaś odpowiedzialność za jej przeprowadzenie na biurze maklerskim, pełniącym funkcję oferującego. Decyzją nr DF/W/4035-8/1P-1-1540/2004 z dnia 26 kwietnia 2004 r. Komisja Papierów Wartościowych i Giełd udzieliła zezwolenia na utworzenie Arka BZ WBK Funduszu Rynku Nieruchomości Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, co jest równoznaczne z dopuszczeniem do publicznego obrotu certyfikatów inwestycyjnych objętych tym prospektem emisyjnym”.

Podmiotem oferującym Certyfikaty Inwestycyjne w publicznym obrocie jest Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, pl. Wolności 15.

Na dzień sporządzenia Prospektu Emitent nie zawarł umów o subemisję inwestycyjną lub usługową.

Niniejszy Prospekt został sporządzony w dniu 18 czerwca 2003 roku i zaktualizowany na dzień 14 kwietnia 2004 roku. Termin ważności Prospektu upływa w dniu:

- dokonania przydziału Certyfikatów Inwestycyjnych osobom przystępującym do Funduszu na zasadach określonych w Prospekcie oraz w Statucie Funduszu lub
- ogłoszenia o niedojszciu emisji Certyfikatów Inwestycyjnych do skutku lub
- ogłoszenia o odstąpieniu Funduszu od przeprowadzenia subskrypcji Certyfikatów Inwestycyjnych albo o odwołaniu subskrypcji Certyfikatów Inwestycyjnych.

Niniejszy Prospekt w formie drukowanej wraz z załącznikami i innymi dokumentami zostanie udostępniony publicznie na co najmniej 7 dni przed rozpoczęciem publicznej subskrypcji Certyfikatów Inwestycyjnych i będzie dostępny w okresie jego ważności w: siedzibie Towarzystwa przy placu Wolności 15 w Poznaniu, siedzibie Oferującego przy placu Wolności 15 w Poznaniu, Punktach Obsługi Klientów wymienionych w Załączniku nr 3 do Prospektu, w Centrum Informacji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd - plac Powstańców Warszawy 1, Warszawa, w Centrum Promocji Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., ul. Książęca 4, Warszawa. Prospekt udostępniony zostanie również w formie elektronicznej na stronach internetowych Emitenta www.arka.pl. Skrót Prospektu zostanie opublikowany w „Gazecie Wyborczej”.

Zgodnie z art. 81 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, od dnia udostępnienia Prospektu do publicznej wiadomości, w okresie jego ważności, Emitent będzie przekazywał równocześnie KPWiG oraz GPW każdą informację powodującą zmianę treści Prospektu, niezwłocznie po zajściu zdarzenia lub powzięcia o nim informacji, nie później jednak niż w terminie 24 godzin od zajścia zdarzenia lub powzięcia o nim wiadomości, zaś po upływie 20 minut od zawiadomienia tych podmiotów Emitent przekaże informację do PAP. W przypadku gdy zaistniała zmiana będzie mogła w znaczący sposób wpłynąć na cenę lub wartość Certyfikatów, Emitent dodatkowo przekaże tę informację do publicznej wiadomości poprzez opublikowanie jej w dzienniku „Gazeta Wyborcza” w terminie 7 dni od dnia powzięcia informacji o zaistniałej zmianie.

Rozdział I

Podsumowanie i czynniki ryzyka

1. Streszczenie najważniejszych informacji o Funduszu

1.1 Cele inwestycyjne i podstawowe zasady polityki inwestycyjnej Funduszu

1.1.1 Założenia inwestycyjne Funduszu

Fundusz będzie działał w formie specjalistycznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego. Zasady tworzenia i funkcjonowania specjalistycznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych uregulowane są w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych.

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. Przewidywany udział Portfela Rynku Nieruchomości w Portfelu Inwestycyjnym w pierwszych trzech latach działania Funduszu, przedstawiony jest w punkcie 1.1.3 niniejszego Rozdziału. W okresach przejściowych, obejmujących część okresu budowania oraz część okresu likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości, Portfel Aktywów Płynnych będzie stanowić większą część Portfela Inwestycyjnego. Zakłada się, że okres likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości będzie nie dłuższy niż 1,5 roku, z zastrzeżeniem Rozdziału IV pkt 2.

Celem Funduszu jest umożliwienie Inwestorom uzyskania w długim terminie zwrotu z zainwestowanego kapitału, na poziomie znacząco przewyższającym poziom inflacji, 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 Fundusz oraz częściowej akumulacji przychodów uzyskiwanych z Portfela Rynku Nieruchomości.

Zamiarem Towarzystwa jest wypłata Uczestnikom dochodów osiągniętych przez Fundusz z lokat netto Funduszu i zrealizowanych zysków (strat) ze zbycia lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. c) - i) Statutu. Począwszy od zatwierdzenia sprawozdania finansowego za trzeci rok istnienia Funduszu, Fundusz planuje coroczną wypłatę dochodu w wysokości nie niższej niż 3% (trzy procent) wartości nominalnej Certyfikatu, pod warunkiem, że przepisy obowiązującego prawa, w tym w szczególności Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych będą dopuszczać dokonywanie takich wypłat na rzecz Uczestników.

Towarzystwo podejmuje decyzję o wypłacie dochodu oraz o wysokości dochodu przypadającego na jeden Certyfikat. Podejmując decyzję, o której mowa w zdaniu poprzednim, Towarzystwo będzie brało pod uwagę następujące czynniki:

- płynność finansową Funduszu w kolejnych latach działalności,
- możliwości inwestycyjne na rynku nieruchomości,
- przewidywane w ciągu najbliższego roku wpływy z tytułu wynajmu nieruchomości oraz sprzedaży nieruchomości,
- wydatki związane z obsługą zadłużenia.

Decyzja, o której mowa powyżej, będzie podejmowana nie później niż w cztery tygodnie od dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego Funduszu za poprzedni rok obrotowy i ogłaszana w terminie siedmiu dni od jej podjęcia w sposób wskazany w art. 46 Statutu. Dochód będzie wypłacany Uczestnikom posiadającym Certyfikaty w dniu wskazanym w ogłoszeniu, przypadającym nie wcześniej niż w jeden miesiąc od dnia dokonania ogłoszenia i nie później niż dwa miesiące od tego dnia. Wypłata dochodu nastąpi w dniu wskazanym w ogłoszeniu, przypadającym nie później niż trzy miesiące od dnia dokonania ogłoszenia.

Zamiarem Towarzystwa jest wypłata Uczestnikom również dochodów osiągniętych przez Fundusz z lokat netto Funduszu i zrealizowanych zysków (strat) ze zbycia lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b) Statutu. W tym celu Fundusz wprowadzi odpowiednie zmiany do Statutu, o ile przepisy obowiązującego prawa, w tym w szczególności Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych będą dopuszczać dokonywanie takich wypłat na rzecz Uczestników.

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 będzie angażował się wyłącznie w transakcje realizowane na zasadach rynkowych.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

1.1.2 Dopuszczalne składniki Portfela Inwestycyjnego

Fundusz może inwestować swoje Aktywa w:

- prawa własności
 - nieruchomości gruntowych w rozumieniu Ustawy o Gospodarce Nieruchomościami,
 - budynków i lokali stanowiących odrębne nieruchomości.
- udziały we współwłasności
 - nieruchomości gruntowych w rozumieniu Ustawy o Gospodarce Nieruchomościami,
 - budynków i lokali stanowiących odrębne nieruchomości.
- papiery wartościowe,
- wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych,
- udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością,
- waluty,
- prawa pochodne od praw majątkowych będących przedmiotem lokat,
- transakcje terminowe,
- listy zastawne

pod warunkiem że są zbywalne, oraz z zastrzeżeniem, że Fundusz może lokować aktywa wyłącznie w nieruchomości i udziały we współwłasności nieruchomości o uregulowanym stanie prawnym, wolne od obciążeń, w tym praw osób trzecich i niebędące przedmiotem zabezpieczenia lub egzekucji.

1.1.3 Struktura Portfela Inwestycyjnego

Aktywa Funduszu będą podzielone pomiędzy Portfel Rynku Nieruchomości i Portfel Aktywów Płynnych.

Portfel Rynku Nieruchomości obejmował będzie aktywa stanowiące główne źródło wzrostu Wartości Aktywów Netto Funduszu. Wzrost ten osiągany będzie poprzez generowanie przychodów z najmu nieruchomości komercyjnych, wzrost wartości nieruchomości inwestycyjnych oraz osiąganie zysków ze sprzedaży realizowanych inwestycji mieszkaniowych. Portfel Aktywów Płynnych obejmował będzie Aktywa, które zapewnią będą płynność finansową Funduszu, przy równoczesnym zachowaniu ich realnej 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% Aktywów Funduszu na koniec pierwszego roku jego działalności,
- co najmniej 60% Aktywów Funduszu na koniec drugiego roku jego działalności,
- co najmniej 90% Aktywów Funduszu na koniec trzeciego roku jego działalności.

Powyższe ograniczenia nie dotyczą okresu likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości.

1.1.4 Struktura Portfela Aktywów Płynnych

Portfel Aktywów Płynnych obejmował będzie głównie dłużne krajowe i zagraniczne skarbowe papiery wartościowe o terminie zapadalności do dwudziestu czterech miesięcy denominowane w walucie polskiej i walutach obcych, inne dłużne krajowe i zagraniczne papiery wartościowe o terminie zapadalności do dwudziestu czterech miesięcy emitowane przez podmioty o wysokiej wiarygodności kredytowej denominowane w walucie krajowej i w walutach obcych oraz listy zastawne.

Struktura zapadalności i struktura walutowa ww. papierów dłużnych będzie dobrana do tempa budowania Portfela Rynku Nieruchomości i terminów regulowania zobowiązań przez Fundusz.

Suma wartości lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. c) - e) i g) - i) Statutu zainwestowanych poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej nie będzie przekraczała 25% (dwadzieścia pięć procent) wartości aktywów Funduszu.

Papiery wartościowe wyemitowane przez jeden podmiot, wierzytelności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie nie

mogą stanowić więcej niż 20% Wartości Aktywów Funduszu. Ograniczenia tego nie stosuje się do papierów wartościowych emitowanych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD albo państwa należące 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.

Do Portfela Aktywów Płynnych Fundusz może nabywać dłużne papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez podmioty inne niż wskazane w powyższym akapicie, pod warunkiem posiadania przez te papiery wartościowe w dniu ich nabycia przez Fundusz 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. Do Portfela Aktywów Płynnych Fundusz może nabywać również listy zastawne. Listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny nie mogą stanowić więcej niż 25% (dwadzieścia pięć procent) aktywów Funduszu.

W skład Portfela Aktywów Płynnych wchodzić będą również inwestycje w waluty, w tym w lokaty bankowe. Fundusz będzie lokował waluty wyłącznie w bankach, których kapitały własne w dniu zawarcia umowy lokaty bankowej przekraczają 250 000 000,00 EUR (dwieście pięćdziesiąt milionów euro) lub ich równowartość w innej walucie, mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub będących oddziałami banków zagranicznych posiadających 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 międzynarodową agencję ratingową. W przypadku banków z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej posiadać winny one w dniu zawarcia umowy lokaty bankowej rating nie niższy niż rating Rzeczypospolitej Polskiej.

Fundusz nie będzie lokował swoich aktywów w waluty inne niż złoty oraz euro.

1.1.5 Struktura Portfela Rynku Nieruchomości, formy dokonywania inwestycji i ograniczenia przedmiotowe

Modelowy skład Portfela Rynku Nieruchomości stanowiący cel inwestycyjny Funduszu:

- a) nie mniej niż 50% Aktywów Funduszu przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić będą nieruchomości biurowe,
- b) nie więcej niż 50% Aktywów Funduszu przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić będą pozostałe typy nieruchomości oraz lokat związanych z rynkiem nieruchomości, w szczególności:
 - nieruchomości handlowe,
 - nieruchomości magazynowe,
 - nieruchomości mieszkaniowe,
 - grunty pod inwestycje mieszkaniowe i komercyjne.
- c) nie więcej niż 25% Aktywów Funduszu przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić będą nieruchomości mieszkaniowe.

Powyższe ograniczenia nie obowiązują w okresie budowania Portfela Rynku Nieruchomości - obejmującym pierwsze trzy lata od dnia rejestracji Funduszu oraz w okresie likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości.

Fundusz nabywać może nierolnicze działki gruntowe wyłącznie w celu przeprowadzenia projektu inwestycyjnego w zakresie nieruchomości komercyjnych lub mieszkaniowych.

Fundusz nie będzie inwestował w:

- projekty oraz inwestycje hotelowe,
- projekty obejmujące budowę kasyn oraz innych przedsięwzięć gospodarczych o podobnym charakterze,
- projekty obejmujące inwestycje w przedsięwzięcia użyteczności publicznej,
- przedsięwzięcia niezgodne z obowiązującym prawem.

Fundusz nie będzie inwestował w projekty oraz finansował przedsięwzięć gospodarczych prowadzonych przez podmioty prowadzące działalność w zakresie wskazanym w opublikowanej przez EBOiR *Environmental Exclusion List*, zawierającej m.in. zakazy finansowania:

- podmiotów prowadzących działalność polegającą na produk-

cji, 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 dwóch poprzedzających akapitach.

Fundusz nie będzie inwestował w nieruchomości, które ze względu na swoją specyfikę będą ściśle powiązane z prowadzoną w niej działalnością gospodarczą i przez to będą przeznaczone dla ograniczonej ilości najemców (np. stacje benzynowe, szpitale).

Fundusz będzie budował Portfel Rynku Nieruchomości, poprzez następujące formy dokonywania bezpośrednich lub pośrednich inwestycji nieruchomościowych:

- a) nabywanie praw własności nieruchomości,
- b) nabywanie udziałów we współwłasności nieruchomości,
- c) nabywanie akcji Spółek Celowych lub udziałów w Spółkach Celowych - stworzonych do realizacji inwestycji na rynku nieruchomości,
- d) zakładanie Spółek Celowych dla realizacji inwestycji na rynku nieruchomości,
- e) nabywanie obligacji emitowanych przez Spółki Celowe,
- f) udzielanie pożyczek pieniężnych podmiotom działającym na rynku nieruchomości w sektorach uwzględnionych w polityce inwestycyjnej Funduszu.

Papiery wartościowe wyemitowane przez jeden podmiot, wiarytelności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie nie mogą stanowić więcej niż 20% Wartości Aktywów Funduszu. Prawa własności pojedynczej nieruchomości lub udziały w takiej współwłasności nie mogą przekraczać 10% Wartości Aktywów Funduszu w chwili ich nabycia.

1.1.6 Skala inwestycji nieruchomościowych

Fundusz jest zorientowany głównie na nabywanie nieruchomości o jednostkowej wartości - w cenie nabycia - do równowartości 15 mln euro według średniego kursu NBP złotego do euro ogłoszonego na dzień nabycia. Łączna wartość takich nieruchomości będzie stanowić przeważającą część Portfela Rynku Nieruchomości.

Jednostkowa wartość inwestycji została określona na takim poziomie ze względu na:

- skalę projektów nieruchomościowych - jest w stanie przyciągnąć solidnych i stabilnych najemców,
- inwestycjami o takiej wartości ograniczone zainteresowanie wykazują zachodnie fundusze nieruchomości, które działają głównie na rynku projektów o wielkości powyżej 15 mln euro.

Tak określona wielkość inwestycji pozwoli na zbudowanie Portfela Rynku Nieruchomości składającego się z 15-20 nieruchomości. Umożliwi to osiągnięcie odpowiedniego stopnia dywersyfikacji Portfela z punktu widzenia osiągnięcia celu inwestycyjnego i bezpieczeństwa zainwestowanego kapitału.

1.1.7 Przestrzenny rozkład lokalizacji i dywersyfikacja regionalna inwestycji

Fundusz planuje zdywersyfikować inwestycje między nieruchomości położone w centrach i poza centrami miast, przy czym planowane jest dokonanie większości inwestycji w nieruchomości położone w atrakcyjnych lokalizacjach w Warszawie i w innych miastach wojewódzkich.

Fundusz będzie inwestował z zamiarem, aby na koniec trzeciego roku - licząc od dnia zarejestrowania Funduszu - nieruchomości będące w Portfelu Inwestycyjnym Funduszu były zlokalizowane w Warszawie i innych najbardziej atrakcyjnych miastach w Polsce (między innymi: w Poznaniu, Krakowie, Wrocławiu, Katowicach, Trójmieście). Ostateczna struktura geograficzna inwestycji Funduszu będzie zdeterminowana przez sytuację gospodarczą poszczególnych regionów. Fundusz rozpatruje także inwestycje na terenach położonych poza głównymi miastami. Dotyczy to inwestycji, których atrakcyjność jest oceniana ze względu na inne czynniki lokalizacyjne, charakterystyczne dla danego sektora rynku nieruchomości, np. lokalizacja magazynów i centrów dystrybu-

cyjnych wokół skrzyżowań aktualnych i budowanych głównych ciągów komunikacyjnych.

Fundusz będzie się kierował następującymi zasadami dywersyfikacji regionalnej:

- począwszy od końca trzeciego roku istnienia Funduszu oraz na koniec każdego następnego roku istnienia Funduszu, z wyjątkiem okresu likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości, Aktywa Funduszu składające się na Portfel Runku Nieruchomości, których lokalizacja będzie przypadać na Warszawę lub jej najbliższe okolice będą stanowić co najmniej 25% Aktywów Funduszu składających się na Portfel Rynku Nieruchomości,
- począwszy od końca trzeciego roku istnienia Funduszu oraz na koniec każdego następnego roku istnienia Funduszu, z wyjątkiem okresu likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości, Aktywa Funduszu składające się na Portfel Rynku Nieruchomości, których lokalizacja będzie przypadać w innych miastach wojewódzkich lub ich najbliższych okolicach będą stanowić co najmniej 25% Aktywów Funduszu składających się na Portfel Rynku Nieruchomości,
- Fundusz może lokować do 20% (dwadzieścia procent) Aktywów Funduszu poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej - na Węgrzech i w Republice Czeskiej.

1.1.8 Czas trwania Funduszu

Fundusz zostanie utworzony na czas określony - do dnia 28 grudnia 2012 roku.

Ze względu na rozwój sytuacji na rynku nieruchomości, okres działalności Funduszu może zostać skrócony maksymalnie o 2 lata albo przedłużony maksymalnie o 2 lata.

Decyzja o skróceniu działalności Funduszu może zostać podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa będzie istniało zagrożenie wystąpienia trendu spadkowego, który skutkowałby sprzedażą nieruchomości w pierwotnie zakładanym terminie likwidacji Funduszu, po zaniknięciu 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 być również podjęta, nie więcej niż trzykrotnie, w sytuacjach, gdy w ocenie Towarzystwa, w przypadku likwidacji Funduszu w zakładanym terminie, będzie istniało zagrożenie brakiem możliwości zbycia Aktywów Funduszu po cenach odpowiadających ich wartości rynkowej. W takich przypadkach każdorazowe przedłużenie działalności Funduszu nie może przekroczyć sześciu miesięcy. Celem wprowadzenia opcji przedłużania działalności Funduszu, ze względu na powyższy czynnik, jest uniemożliwienie wywierania presji na zarządzających Funduszem, przez przyszłych nabywców nieruchomości Funduszu sprzedawanych w trakcie procesu likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości, w ostatnim roku działalności Funduszu. Zamiarem Funduszu jest korzystanie z tej możliwości w szczególnie uzasadnionych przypadkach.

Zakłada się, że okres budowy Portfela Inwestycyjnego - selekcja, badania nieruchomości, negocjacje i zawarcie transakcji - nie przekroczy 3 lat licząc od daty rejestracji Funduszu. Zakłada się, że okres likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości - obejmujący ekspozycję nieruchomości na rynku (ogłoszenie oferty sprzedaży nieruchomości), aktywne poszukiwanie nabywców, negocjacje i zawarcie transakcji - nie przekroczy 1,5 roku.

1.1.9 Źródła finansowania inwestycji

Fundusz ulokuje pozyskane w ramach publicznej subskrypcji środki finansowe budując Portfel Inwestycyjny, którego zasadniczą częścią będzie Portfel Rynku Nieruchomości.

W celu zwiększenia rentowności kapitału zaangażowanego przez Fundusz w Portfelu Nieruchomości, Fundusz będzie finansować część inwestycji z wykorzystaniem finansowania dłużnego. W pierwszej fazie okresu budowy Portfela Inwestycyjnego, Fundusz będzie nabywał nieruchomości z wykorzystaniem wyłącznie kapitału własnego. Po wykorzystaniu kapitału własnego Fundusz będzie dokonywał refinansowania (zmiany struktury kapitałowo-kredytowej) inwestycji w celu uwolnienia kapitału na następne planowane inwestycje. Fundusz będzie mógł zaciągać, wyłącznie w bankach, pożyczki i kredyty. Zamiarem Towarzystwa jest, o ile obowiązujące prawo, w tym w szczególności Ustawa o funduszach inwestycyjnych, dopuści taką możliwość, wprowadzenie zmian w Statucie Funduszu umożliwiających emitowanie przez Fundusz dłużnych papierów wartościowych.

1.2 Częstotliwość i sposób dokonywania wyceny Aktywów Netto Funduszu i ustalania Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny

Fundusz będzie dokonywał wyceny Aktywów Netto w każdym Dniu Wyceny. Dniem Wyceny będzie każdy ostatni Dzień Roboczy kwartału kalendarzowego oraz 7 (siódmy) dzień przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Certyfikaty kolejnej emisji.

W każdym Dniu Wyceny Fundusz będzie ustalał również Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny.

Fundusz będzie udostępniał informacje o Wartości Aktywów Netto oraz o Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny w siedzibie Towarzystwa, pod numerem telefonu 0 801 123 801, oraz na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem www.arka.pl. Szczegółowe zasady wyceny są opisane w Rozdziale IV pkt 7.5 niniejszego Prospektu.

1.3 Zasady wypłacania przez Fundusz dochodów Funduszu jego Uczestnikom

Zamiarem Towarzystwa jest wypłata Uczestnikom dochodów osiągniętych przez Fundusz z lokat netto Funduszu i zrealizowanych zysków (strat) ze zbycia lokat.

Zamiarem Towarzystwa jest wypłata Uczestnikom dochodów osiągniętych przez Fundusz z lokat netto Funduszu i zrealizowanych zysków (strat) ze zbycia następujących kategorii lokat:

- a) papierów wartościowych,
- b) wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych,
- c) udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością,
- d) walut,
- e) praw pochodnych od praw majątkowych będących przedmiotem lokat,
- f) transakcji terminowych,
- g) listów zastawnych.

Począwszy od zatwierdzenia sprawozdania finansowego za trzeci rok istnienia Funduszu, Fundusz planuje coroczną wypłatę dochodu w wysokości nie niższej niż 3% (trzy procent) wartości nominalnej Certyfikatu, pod warunkiem, że przepisy obowiązującego prawa, w tym w szczególności Ustawy będą dopuszczać dokonywanie takich wypłat na rzecz Uczestników.

Towarzystwo podejmuje decyzję o wypłacie dochodu oraz o wysokości dochodu przypadającego na jeden Certyfikat. Podejmując decyzję, o której mowa w zdaniu poprzednim, Towarzystwo będzie brało pod uwagę następujące czynniki:

- a) płynność finansową Funduszu w kolejnych latach działalności,
- b) możliwości inwestycyjne na rynku nieruchomości,
- c) przewidywane w ciągu najbliższego roku wpływy z tytułu wynajmu nieruchomości oraz sprzedaży nieruchomości,
- d) wydatki związane z obsługą zadłużenia.

Decyzja o wypłacie dochodu oraz o wysokości dochodu przypadającego na jeden Certyfikat będzie podejmowana nie później niż w cztery tygodnie od dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego Funduszu z poprzedni rok obrotowy i ogłaszana w terminie siedmiu dni od jej podjęcia w sposób wskazany w art. 46 Statutu. Dochód będzie wypłacany Uczestnikom posiadającym Certyfikaty w dniu wskazanym w ogłoszeniu, przypadającym nie wcześniej niż w jeden miesiąc od dnia dokonania ogłoszenia i nie później niż dwa miesiące od tego dnia. Wypłata dochodu nastąpi w dniu wskazanym w ogłoszeniu, przypadającym nie później niż trzy miesiące od dnia dokonania ogłoszenia.

Zamiarem Funduszu jest wypłata Uczestnikom również dochodów osiągniętych przez Fundusz z lokat netto Funduszu i zrealizowanych zysków (strat) ze zbycia następujących kategorii lokat:

- a) praw własności
 - nieruchomości gruntowych w rozumieniu Ustawy o Gospodarce Nieruchomościami,
 - budynków i lokali stanowiących odrębne nieruchomości.
- b) udziałów we współwłasności
 - nieruchomości gruntowych w rozumieniu Ustawy o Gospodarce Nieruchomościami,
 - budynków i lokali stanowiących odrębne nieruchomości.

W tym celu Fundusz wprowadzi odpowiednie zmiany do Statutu, o ile przepisy obowiązującego prawa, w tym w szczególności Ustawy będą dopuszczać dokonywanie takich wypłat na rzecz Uczestników.

1.4 Przedsiębiorstwa doradcze świadczące usługi na rzecz Funduszu, w tym podmioty świadczące usługi polegające na zarządzaniu pakietem papierów wartościowych

Towarzystwo powierzy zarządzanie Portfelem Aktywów Płynnych

Funduszu BZ WBK AIB Asset Management S.A. z siedzibą w Poznaniu. Portfel Aktywów Płynnych będzie zarządzany przez BZ WBK AIB Asset Management S.A zgodnie ze strategią Funduszu dotyczącą inwestycji w dłużne papiery wartościowe.

Towarzystwo zawarło w dniu 6 kwietnia 2004 roku Umowę o doradztwo przy zarządzaniu Portfelem Rynku Nieruchomości z Knight Frank Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie.

Knight Frank spółka z ograniczoną odpowiedzialnością jest częścią Knight Frank - wiodącej międzynarodowej grupy doradców w dziedzinie nieruchomości posiadającej 134 biur w 26 krajach, w których pracuje 2500 osób. Firma Knight Frank została założona w 1896 roku w Londynie i jest jedną z najstarszych firm nieruchomościowych na świecie. W 2000 roku firma Knight Frank weszła w alians strategiczny z amerykańską firmą Grubb & Ellis. Knight Frank w Polsce posiada swoje oddziały w Warszawie, Poznaniu, Krakowie i Wrocławiu. Obecnie zespół liczy ponad 50 osób, w tym licencjonowanych rzeczoznawców majątkowych, zarządców, pośredników w obrocie nieruchomościami.

W ciągu ostatnich trzynastu lat działania na rynku polskim, firma ukształtowała zespół specjalistów oferując następujący zakres usług:

- Obsługa rynku inwestycyjnego (investment)
- Doradztwo deweloperskie i finansowe (corporate finance)
- Badania rynku (market research)
- Zarządzanie nieruchomościami (property & asset management)
- Audyt portfeli nieruchomości i strategia ich planowania (portfolio audits & strategies)
- Wycena nieruchomości (valuation)
- Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami komercyjnymi (commercial agency) oraz mieszkaniowymi rynku pierwotnego (residential agency).

W 2001 roku usługa doradztwa deweloperskiego i finansowego KF została uznana za najlepszą usługę na rynku w tym zakresie przez BCC. W ciągu 13 lat zespół doradzał w zakresie zarówno deweloperskim, jak i inwestycyjnym przy projektach łącznej wartości przekraczającej 700 mln USD.

1.5 Koszty obciążające Fundusz

1.5.1 Koszty pokrywane z Aktywów Funduszu

Następujące wydatki oraz koszty związane z funkcjonowaniem Funduszu pokrywane są z Aktywów Funduszu:

- koszty związane z publicznym obrotem Certyfikatami, ponoszone na rzecz GPW oraz Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., oraz wynagrodzenie animatora rynku,
- wydatki i koszty związane z badaniem i wyceną nieruchomości, usługami doradczymi i pośrednictwa, związanymi z nabywaniem i zbywaniem nieruchomości i udziałów oraz papierów wartościowych emitowanych przez Spółki Celowe oraz umowami najmu na rynku nieruchomości,
- podatki i opłaty wynikające z obowiązujących przepisów prawa,
- koszty związane z finansowaniem Funduszu kapitałem obcym oraz koszty związane z obsługą rachunków bankowych Funduszu,
- koszty związane z pozyskiwaniem najemców,
- koszty bieżącego utrzymania nieruchomości oraz koszty związane z utrzymaniem nieruchomości w stanie nie pogorszonym,
- koszty związane z zarządzaniem nieruchomościami,
- wydatki związane z rozwojem nieruchomości,
- koszty związane w wykonywaniu okresowych wycen aktywów Funduszu, w szczególności wycen nieruchomości i spółek celowych,
- koszty likwidacji Funduszu, nieprzekraczające dwukrotności miesięcznego wynagrodzenia pobieranego przez Depozytariusza za miesiąc kalendarzowy poprzedzający miesiąc rozpoczęcia likwidacji Funduszu,
- wszelkie inne wydatki i koszty, które związane są nierozdzielnie z działalnością Funduszu i których pokrywanie przez Towarzystwo mogłoby zostać zakwestionowane przez organy kontroli skarbowej.

Ww. wydatki oraz koszty Funduszu 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.

Towarzystwo może zdecydować o pokryciu części lub całości ww. kosztów lub wydatków występujących w danym okresie.

1.5.2 Koszty pokrywane przez Towarzystwo

Koszty nie wymienione w powyższym zestawieniu (z zastrzeżeniem kosztów uwzględnionych w pkt 1.5.3) pokrywane będą przez Towarzystwo, w szczególności:

- opłaty za usługi Depozytariusza - prowadzenie rejestru Aktywów, rozliczanie transakcji i wyznaczanie Wartości Aktywów Netto Funduszu,
- prowizje i opłaty związane z transakcjami kupna i sprzedaży aktywów wchodzących w skład Portfela Aktywów Płynnych oraz opłaty za rozliczenie transakcji,
- koszty prowadzenia ksiąg rachunkowych Funduszu,
- koszty badania sprawozdań finansowych Funduszu,
- koszty związane ze zleceniem zarządzania Portfelem Aktywów Płynnych,
- koszt przygotowania i druku materiałów informacyjnych o Funduszu, stanie jego Aktywów i Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny,
- koszty funkcjonowania Zespołu Nieruchomości,
- koszty organizacji Zgromadzenia Inwestorów,
- koszty funkcjonowania Komitetu Doradczego (opis funkcji i zadań Komitetu Doradczego znajduje się w Rozdziale IV pkt 7.3 i 7.4 Prospektu),
- koszty wstępnego badania nieruchomości wykonywanego samodzielnie przez Towarzystwo,
- koszty wstępnego badania nieruchomości wykonywanego przez doradców zewnętrznych w przypadku gdy badanie wstępne nie stanowi części badania pełnego nieruchomości (tzw. due diligence) wykonywanego przez tego samego doradcę zewnętrznego i jego koszt nie jest odliczany od kosztu wykonania pełnego badania. W przypadku gdy jakkolwiek z pozycji kosztowych, wskazana powyżej jako pokrywana przez Towarzystwo, zostanie na skutek wniosku audytora Funduszu lub organów kontrolnych, w szczególności skarbowych, przeniesiona do grupy kosztów lub wydatków ponoszonych przez Fundusz, wówczas wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie zostanie umniejszone w odpowiednim okresie o kwotę stanowiącą równowartość kwoty dodatkowego obciążenia Funduszu, wynikającego z pokrycia przez Fundusz tego kosztu.

1.5.3 Wynagrodzenie za zarządzanie Funduszem

Za zarządzanie Funduszem Towarzystwo pobiera wynagrodzenie. Wynagrodzenie Towarzystwa jest uzależnione od wielkości Aktywów Netto przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości (2,75% rocznie) oraz od wielkości Aktywów Netto przypadających na Portfel Aktywów Płynnych (1,25% rocznie).

Odpowiednia na każdy Dzień Wyceny stawka roczna jest obliczana według następującego wzoru:

$$WR_t = 1,25\% \times \frac{APW^t - ZTRPW^t}{A^t - ZTRPW^t - ZFNKO^t} + 2,75\% \times \frac{APN^t - ZFNKO^t}{A^t - ZTRPW^t - ZFNKO^t}$$

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 naliczane w każdym Dniu Wyceny jako iloczyn Wartości Aktywów Netto z bieżącego Dnia Wyceny przed naliczeniem wynagrodzenia za zarządzanie, stawki obliczonej zgodnie z powyższym wzorem, oraz ilości dni, które upłynęły od poprzedniego Dnia Wyceny (łącznie z bieżącym Dniem Wyceny) podzielonej przez liczbę 365.

Wynagrodzenie za zarządzanie jest wypłacane Towarzystwu ze środków Funduszu w terminie 15 dni od dnia jego naliczenia.

Towarzystwo może zawrzeć z podmiotem zamierzającym objąć Certyfikaty wskutek zapisu złożonego w Transzy Detalicznej lub

Transzy Instytucjonalnej, w ilości nie niższej niż 100 000 (słownie: 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:

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

Warunkami otrzymania przez podmiot, o którym mowa powyżej, dodatkowego świadczenia są:

- zawarcie Umowy o dodatkowe świadczenia z Towarzystwem,
- średnia ilość posiadanych w okresie rozliczeniowym wskazanym w Umowie o dodatkowe świadczenia Certyfikatów jest nie niższa niż 100 000 (słownie: sto tysięcy) Certyfikatów,
- przedstawienie Towarzystwu przez podmiot, o którym mowa w powyższym akapicie, dokumentów świadczących o posiadaniu Certyfikatów w ilości nie niższej niż określona zgodnie z tiret drugim.

Dodatkowe świadczenie, o którym mowa powyżej, jest obliczane i wypłacane przez Towarzystwo wyłącznie ze środków Towarzystwa w sposób i w terminach określonych w Umowie o dodatkowe świadczenia ze środków otrzymanych od Funduszu (opłata za zarządzanie).

Umowa o dodatkowe świadczenia określa sposób obliczenia, wysokość i terminy wypłaty dodatkowych świadczeń na rzecz podmiotów, z którymi zawarło umowę o dodatkowe świadczenia.

1.5.4 Wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne Funduszu

Towarzystwo otrzyma również wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne Funduszu, pod warunkiem, że zostanie osiągnięta stopa zwrotu wyższa niż 10% w stosunku rocznym.

Towarzystwo otrzyma 20% z kwoty wzrostu Wartości Aktywów Netto Funduszu, wyznaczonej jako różnica pomiędzy:

- Wartością Aktywów Netto Funduszu w chwili rozpoczęcia likwidacji Funduszu powiększoną o zaktualizowaną wartość wypłaconych dochodów
- a
- Wartością Aktywów Netto Funduszu w dniu jego rejestracji zaktualizowaną na dzień rozpoczęcia likwidacji Funduszu stopą 10% w stosunku rocznym.

Szczegółowy opis sposobu obliczenia wynagrodzenia Towarzystwa za wyniki inwestycyjne Funduszu znajduje się w art. 38 ust. 8 Statutu Funduszu, stanowiącego Załącznik nr 1 do niniejszego Prospektu.

Wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne Funduszu zostanie wypłacone Towarzystwu w trakcie likwidacji Funduszu.

2. Czynniki ryzyka powodujące wysokie ryzyko dla nabywcy Certyfikatu Inwestycyjnego

2.1 Czynniki ryzyka związane z działalnością Funduszu

2.1.1 Ryzyko inwestycyjne związane z przyjętą polityką inwestycyjną Funduszu

Fundusz będzie prowadził działalność zgodnie z opisaną w niniejszym Prospekcie polityką inwestycyjną. Istnieje ryzyko, że taka działalność nie doprowadzi jednak do realizacji celu inwestycyjnego.

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

- wzrost wartości nabytych przez Fundusz nieruchomości, następujący w okresie działalności Funduszu,
- efektywność uzyskiwania dochodów z najmu nieruchomości komercyjnych nabytych przez Fundusz 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.

Towarzystwo dąży wszelkimi staraniami, aby prowadzona przez Fundusz działalność inwestycyjna doprowadziła do realizacji celu inwestycyjnego.

2.1.2 Ryzyka związane z inwestycjami w nieruchomości

Z inwestowaniem w nieruchomości wiążą się następujące rodzaje ryzyka:

- 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 nieruchomości, w szczególności w zakresie odpowiednio wczesnej ekspozycji nieruchomości na rynku oraz efektywności działań marketingowych.
- 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 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. Zgodnie z wymogami Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, wyceny nieruchomości będących przedmiotem inwestycji Funduszu będą wykonywane przez Zespół Rzeczoznawców złożony z minimum trzech doświadczonych Rzeczoznawców Majątkowych. Wyceny nieruchomości będą wykonywane zgodnie ze standardami zawodowymi opracowanymi przez Polską Federację Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych. W wycenach stosowane będą wyłącznie rynkowe metody wyceny nieruchomości. Regułą będzie wydawanie rekomendacji przez Zespół Rzeczoznawców na podstawie wycen wykonanych dwoma metodami rynkowymi - w podejściu dochodowym i porównawczym.
- ryzyko niepozyskania najemców - odzwierciedla zagrożenie niepozyskania lub pozyskania w stopniu niższym od zakładanego, najemców na nieruchomości nabywane przez Fundusz. Niższy od zakładanego stopień wykorzystania powierzchni przeznaczonej do wynajmu skutkuje niższymi od zakładanych przychodami, co wpłynąć może na sytuację finansową i efektywność finansową Funduszu. W celu ograniczenia ryzyka pozyskania najemców, zgodnie z polityką inwestycyjną, Fundusz inwestować będzie w 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.
- 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 nieruchomości w znacznym stopniu wynajętej najemcom będącym w trudnej sytuacji finansowej lub wynajętej przy stawkach znacznie odbiegających od rynkowych. W takim przypadku Fundusz narażony byłby 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, wykorzystując specjalnie do tego przygotowany system ratingowy.
- ryzyko utraty wartości przez nieruchomości wskutek niewłaściwego użytkowania - intensywne użytkowanie 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. Fundusz będzie finansował niezbędne naprawy i remonty bieżące budynków w celu zachowania substancji majątkowej w niepokorszonym stanie.
- 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 nieruchomości posiadających zawarte

długoterminowe umowy najmu oraz zawieranie nowych umów najmu nabytych nieruchomości również na długi okres. Ograniczenie tego ryzyka w długim okresie dokonywane będzie głównie poprzez nabywanie takich 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.

- 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 może skutkować istotnym spadkiem wartości nieruchomości, a w skrajnym przypadku może prowadzić do utraty własności takiej nieruchomości. W celu praktycznego wyeliminowania tego ryzyka, Fundusz będzie przeprowadzał bardzo 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 dotychczasowego właściciela nieruchomości,
 - analizę umów na obsługę budynku, dostawę mediów,
 - analizę polis ubezpieczeniowych.

Analizy będą wykonywane przez Fundusz w ścisłej współpracy Zespołu Nieruchomości z renomowanymi firmami doradczymi specjalizującymi się w analizach nieruchomości.

- 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 architektoniczno-planistyczną nieruchomości,
 - weryfikację dokumentacji projektowej - tylko w przypadku inwestycji rozwojowych, np. mieszkaniowych,
 - analizę konstrukcji budynku i infrastruktury,
 - analizę inwestycji pod kątem spełniania wymogów regulacji o ochronie środowiska,
 - analizę efektywności zarządzania nieruchomością,
 - analizę ekonomiczną,
 - analizę geodezyjną i geologiczną, w przypadku nabywania gruntów lub inwestycji w toku.

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 Zespołu Nieruchomości z renomowanymi firmami doradczymi specjalizującymi się w poszczególnych obszarach analiz.

- ryzyko sprawności i jakości realizacji prac budowlanych - czynnik odzwierciedla ryzyko związane z niewłaściwą jakością prac lub niezachowaniem harmonogramu realizacji inwestycji rozwojowych, np. mieszkaniowych, czego skutkiem może być przekroczenie budżetu inwestycji i opóźnienie uzyskania przychodów z najmu lub sprzedaży inwestycji. Celem zmniejszenia zagrożenia wystąpienia ww. zdarzeń, Fundusz będzie podejmował współpracę wyłącznie z renomowanymi deweloperami i firmami wykonawczymi oraz będzie wykonywał przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, poza typowymi badaniami nieruchomości, również weryfikację dokumentacji projektowej.
- ryzyko transakcyjne - transakcja na rynku nieruchomości związana jest z koniecznością zawarcia umowy sprzedaży umożliwiającej skuteczne i płynne przejęcie nieruchomości. Popelnienie błędów w zawartej umowie lub niedopełnienie wymogów formalnych (np. wpis do księgi wieczystej, wymogi związane z prawem pierwokupu przez gminę, uzyskanie zezwoleń właściwych organów) może skutkować, w skrajnym przypadku, nieważnością zawartej transakcji. W celu zminimalizowa-

nia tego ryzyka każda transakcja zawierana przez Fundusz będzie obsługiwana przez renomowanych i posiadających doświadczenie w działaniu na rynku nieruchomości prawników.

- ryzyko wywłaszczenia nieruchomości na cele publiczne - nieruchomość jako przedmiot inwestycji nierozdzielnie związana z konkretną lokalizacją, może być przedmiotem wywłaszczenia na rzecz Skarbu Państwa albo jednostek samorządu terytorialnego 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.

2.1.3 Ryzyka związane z inwestycjami w Spółki Celowe

Przedmiotem działalności Spółek Celowych będzie wynajem nabytych nieruchomości. Wszystkie czynniki ryzyka, związane z inwestycjami w nieruchomości, a opisane w pkt 2.1.2 odnoszą się również do inwestycji 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:

- ryzyko utraty kontroli - inwestycja w spółkę kapitałową, 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 większością 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.
- ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez finansowane przez Fundusz Spółki Celowe - wynika z możliwości wystąpienia sytuacji pogorszenia pozycji finansowej spółki, której Fundusz udzielił pożyczki lub nabył wierzycelność. W celu zminimalizowania tego ryzyka, Fundusz poza typowym dla inwestycji nieruchomościowej procesem badania spółki i przedmiotu inwestycji, przeprowadzi szczegółową analizę ekonomiczno-finansową spółki. Zapadalność udzielanych pożyczek następować będzie nie później niż na jeden rok przed planowaną datą rozpoczęcia likwidacji Funduszu.
- ryzyko wad prawnych spółki - spółka posiadająca jako główny składnik aktywów nieruchomość, jako przedmiot obrotu gospodarczego może być obciążona 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. W celu praktycznego wyeliminowania tego ryzyka Fundusz będzie przeprowadzał bardzo szczegółowe badanie potencjalnych przedmiotów inwestycji. 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.

Analizy będą wykonywane przez Fundusz w ścisłej współpracy Zespołu Nieruchomości z renomowanymi firmami doradczymi specjalizującymi się w poszczególnych obszarach analiz.

2.1.4 Ryzyko walutowe

Specyfika inwestycji w nieruchomości powoduje wrażliwość rentowności Funduszu na wahania kursów walut. Przychody z najmu nieruchomości wyrażane są zazwyczaj w EUR lub USD, koszty natomiast rozliczane są głównie w złotych. Również zaciągnięcie kredytów 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 Fundu-

szu 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.

2.1.5 Ryzyko związane z inwestowaniem w instrumenty dłużne

Z inwestowaniem w papiery dłużne wiążą się następujące rodzaje ryzyka:

- 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,
- 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,
- ryzyko płynności - ryzyko to polega na braku możliwości zbycia większej ilości papierów dłużnych po cenie nieodbiegającej 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.

2.1.6 Ryzyko związane z finansowaniem dłużnym działalności Funduszu

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

- 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.
- ryzyko żądania wcześniejszej spłaty przez Bank - przedstawienie przez bank kredytujący kredytu lub pożyczki do natychmiastowej spłaty, może nastąpić w przypadku nie wywiązania się Funduszu z obowiązków określonych umową kredytową. Ewentualne wystąpienie takiej sytuacji mogłoby zmusić Fundusz do wcześniejszej sprzedaży części nieruchomości 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.

2.1.7 Ryzyko związane z trudnościami w pozyskaniu i utrzymaniu wykwalifikowanej kadry kierowniczej i innych kluczowych pracowników

Działalność w zakresie zarządzania Aktywami Funduszu 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, znających rynek nieruchomości. Konieczne jest również wykorzystanie wiedzy i doświadczenia doradców inwestycyjnych i analityków rynku kapitałowego. W przypadku zaistnienia 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.

2.1.8 Ryzyko skrócenia lub przedłużenia okresu działania Funduszu

Fundusz zostanie utworzony na czas określony - do dnia 28 grudnia 2012 r. Jednakże ze względu na rozwój sytuacji na rynku nieruchomości, okres działalności Funduszu może zostać skrócony maksymalnie o 2 lata albo przedłużony maksymalnie o 2 lata.

Decyzja o skróceniu działalności Funduszu może zostać podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa będzie istniało zagrożenie wystąpienia trendu spadkowego, który skutkowałby sprzedażą 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 być również podjęta nie więcej niż trzykrotnie, gdy w ocenie Towarzystwa, w przypadku likwidacji Funduszu w zakładanym terminie, będzie istniało zagrożenie brakiem możliwości zbycia Aktywów Funduszu po cenach odpowiadających ich wartości rynkowej. W takich przypadkach każdorazowe przedłużenie działalności Funduszu nie może przekroczyć sześciu miesięcy. Celem wprowadzenia opcji przedłużania działalności Funduszu ze względu na powyższy czynnik jest uniemożliwienie wywierania presji na zarządzających Funduszem, przez przyszłych nabywców nieruchomości Funduszu sprzedawanych w trakcie procesu likwidacji Portfela Inwestycyjnego, w ostatnim roku działalności Funduszu. Zamiarem Funduszu jest korzystanie z tej możliwości w szczególnie uzasadnionych przypadkach.

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.

2.1.9 Ryzyko rozwiązania Funduszu przed upływem okresu, na który Fundusz 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 3 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 zaprzestął 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.

2.1.10 Ryzyko wyceny Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny

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. W szczególności problem ten dotyczy instrumentów niepiętnych (nieruchomości) oraz nienotowanych na rynkach regulowanych Spółek Celowych.

Fundusz będzie zatrudniał Zespół Rzeczoznawców złożony z minimum trzech doświadczonych Rzeczoznawców Majątkowych. Wyceny nieruchomości będą wykonywane zgodnie ze standardami zawodowymi opracowanymi przez Polską Federację Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych. W wycenach stosowane będą wyłącznie rynkowe metody wyceny nieruchomości. Regułą

będzie wydawanie rekomendacji przez Zespół Rzecznawców na podstawie wycen wykonanych dwoma metodami rynkowymi - w podejściu dochodowym i porównawczym. Wyceny Spółek Celowych będą wykonywane przez specjalistów od wyceny nieruchomości i przedsiębiorstw, posiadających potwierdzone doświadczenie w realizacji najbardziej złożonych projektów tego typu.

2.1.11 Ryzyko nieprzydzielenia Certyfikatów Inwestycyjnych

Zaistnienie jednej z przyczyn nieprzydzielenia Certyfikatów Inwestycyjnych, wymienionych w Rozdziale III pkt 8.9 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 III pkt 8.10 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 2.1.13 niniejszego Rozdziału.

2.1.12 Ryzyko nadsubskrypcji

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.

2.1.13 Ryzyko niedojścia do skutku emisji Certyfikatów Inwestycyjnych

Emisja może nie dojść do skutku w przypadku złożenia zapisów i opłacenia mniej niż 1 500 000 (jednego miliona pięciuset tysięcy) Certyfikatów Inwestycyjnych.

Ponadto Emisja może nie dojść do skutku w przypadku uprawnienia się postanowienia o odmowie wpisu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych lub w przypadku uprawnienia 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 Inwestycyjnych.

W przypadku niedojścia emisji Certyfikatów do skutku z przyczyn podanych powyżej, Inwestorom zostaną zwrócone kwoty wpłat powiększone o odsetki naliczone przez Depozytariusza, zgodnie z zasadami przedstawionymi w Rozdziale III pkt 8.11.

2.1.14 Ryzyko niedopuszczenia Certyfikatów Inwestycyjnych do obrotu na GPW

Fundusz w ciągu 7 dni od dnia wpisania do rejestru funduszy inwestycyjnych złoży wniosek o dopuszczenie Certyfikatów do obrotu na 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 w sprawie określenia dodatkowych warunków i trybu dopuszczania certyfikatów inwestycyjnych do obrotu giełdowego, z późniejszymi zmianami.

O ile Certyfikaty nie zostałyby 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. 92 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi.

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

2.1.15 Ryzyko związane z obrotem Certyfikatami na GPW

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 Akty-

wów 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 należeć będzie utrzymywanie płynności obrotu na określonym w umowie poziomie.

2.1.16 Ryzyko związane z kosztami nielimitowanymi

Część kosztów obciążających Fundusz stanowi tzw. koszty nielimitowane (koszty te zostały opisane w pkt 1.5 niniejszego Rozdziału). Nie istnieją ustawowe ograniczenia łącznej wysokości tych kosztów. Istnieje pewna grupa kosztów, na których wysokość Towarzystwo nie ma wpływu. Uczestnicy powinni liczyć się z możliwością zmniejszenia Wartości Aktywów Netto w początkowym okresie trwania Funduszu w związku z ponoszeniem przez Fundusz kosztów nielimitowanych - związanych głównie z budową Portfela Inwestycyjnego Funduszu. Towarzystwo dołoży starań, aby wysokość kosztów nielimitowanych była możliwie najniższa. Analizy przedinwestycyjne, wykonywane przez podwykonawców Funduszu, będą zlecane podmiotom doradczym przy zachowaniu warunków rynkowych. W procedurach przetargowych kryteria wyboru doradców obejmą zarówno czynniki ilościowe (cena, zakres prac, termin wykonania), jak i jakościowe (doświadczenie, opinia na rynku, jakość pracy).

2.1.17 Ryzyko braku wpływu Uczestników na zarządzanie Funduszem

Zgodnie z Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych Fundusz jest tworzone, 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 specjalistyczny 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 w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych. Pozwala to Uczestnikom Funduszu na ocenę działalności Funduszu.

W Funduszu będzie działał Zgromadzenie Inwestorów posiadające ograniczone kompetencje, szczegółowo przedstawione w Rozdziale IV pkt 8 Prospektu.

2.1.18 Ryzyko związane z funkcjonowaniem Komitetu Doradczego

W Funduszu będzie funkcjonował Komitet Doradczy, który składał się będzie z czterech osób wyznaczonych przez Towarzystwo dysponujących odpowiednimi kwalifikacjami i doświadczeniem w zakresie rynku finansowego, w szczególności rynku nieruchomości oraz z osób wyznaczonych przez każdego z inwestorów kwalifikowanych, który posiada co najmniej 5% ogólnej liczby Certyfikatów. Każdy z inwestorów kwalifikowanych, o którym mowa powyżej, będzie miał prawo do wyznaczenia jednego członka Komitetu Doradczego na każde posiadane 5% ogólnej liczby Certyfikatów.

Komitet Doradczy będzie podejmował uchwały w przedmiocie:

- przedstawieniu Towarzystwu opinii co do celowości dokonania pogłębionej analizy projektu inwestycyjnego (due diligence) albo odrzucenia projektu,
- przedstawianiu Towarzystwu opinii w sprawie zatwierdzenia albo odrzucenia projektu,
- konieczności wykonania dodatkowych analiz w zakresie wskazanym przez Komitet Doradczy,
- wyrażenia opinii w przedmiocie skrócenia lub przedłużenia okresu działalności Funduszu.

Biorąc pod uwagę kompetencje Komitetu Doradczego oraz fakt, że uprawnionymi do delegowania przedstawicieli do prac w Komitecie są podmioty spełniające łącznie dwa warunki:

- będący inwestorami kwalifikowanymi w rozumieniu art. 10 ust. 9 Statutu,
 - posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby Certyfikatów,
- podmioty posiadające swoich przedstawicieli w Komitecie Doradczym będą posiadać większy wpływ na funkcjonowanie Funduszu niż Inwestorzy nieposiadający swoich przedstawicieli w Komitecie Doradczym.

2.1.19 Ryzyko nieotrzymania przez Inwestora świadczenia dodatkowego

Zgodnie z art. 23 Statutu oraz odpowiadającemu mu punktowi 1.5.3 niniejszego Rozdziału Towarzystwo może zawrzeć z podmiotem zamierzającym objąć Certyfikaty wskutek zapisu złożonego w Transzy Detalicznej lub w Transzy Instytucjonalnej, w ilości nie

niższej niż 100 000 (słownie: 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:

- ilością 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 niewyegocjowania pomiędzy Inwestorem a Towarzystwem satysfakcjonującej strony wysokości stawki dodatkowego świadczenia i w konsekwencji niezawarcia Umowy o dodatkowe świadczenia.

2.1.20 Ryzyko niesubskrybowania Certyfikatów przez inwestorów instytucjonalnych oraz niesubskrybowania przez inwestorów instytucjonalnych Certyfikatów w ilości wstępnie oferowanej w Transzy Instytucjonalnej

Towarzystwo wstępnie oferuje po 1 750 000 Certyfikatów w dwóch transzach: Transzy Instytucjonalnej oraz w Transzy Detalicznej. 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 liczba Certyfikatów, ilość faktycznie objętych Certyfikatów przez Inwestorów w Transzy Detalicznej i Transzy Instytucjonalnej może być różna. Dodatkowo, w związku z przyjętymi przez Towarzystwo zasadami alokacji w Transzy Detalicznej, może nastąpić przesunięcie do 300 000 Certyfikatów z Transzy Instytucjonalnej do Transzy Detalicznej, co zmniejszy liczbę Certyfikatów objętych przez inwestorów instytucjonalnych.

Ponadto, zapis Prospektu zawarty w punkcie 1 Rozdziału VIII stwierdzający, iż EBOiR rozważa:

- a) nabycie 15% ogólnej liczby Certyfikatów,
- b) oraz dodatkowo - w przypadku, gdy w ramach subskrypcji złożone zostaną zapisy na liczbę Certyfikatów zawierającą się w przedziale od 1 500 000 Certyfikatów do 1 700 000 Certyfikatów, nie wliczając w tę liczbę Certyfikatów objętych przez EBOR - subskrybowanie takiej liczby Certyfikatów, która stanowi różnicę pomiędzy liczbą 2 000 000 Certyfikatów, a liczbą Certyfikatów, na które zostały złożone zapisy w ramach subskrypcji przez innych niż EBOR subskrybentów

oznacza wyłącznie, że podmiot ten jest zainteresowany nabyciem Certyfikatów w ilości wskazanej powyżej i na dzień sporządzenia aktualizacji Prospektu nie podjął jeszcze ostatecznej decyzji co do nabycia Certyfikatów Funduszu.

O podjęciu takiej decyzji Towarzystwo poinformuje w formie Komunikatu, z tym że Towarzystwo zastrzega, że w przypadku, gdy decyzja Zarządu EBOiR będzie pozytywna, inwestycja EBOiR w Certyfikaty będzie zależna od łącznego spełnienia się dwóch poniższych warunków:

- objęcia minimum 10% ogólnej liczby Certyfikatów Funduszu przez Otwarte Fundusze Emerytalne,
- objęcia minimum 5% ogólnej liczby Certyfikatów Funduszu przez Bank Zachodni WBK S.A. z siedzibą we Wrocławiu,
- subskrybowania w trakcie publicznej sprzedaży minimum 1 500 000 Certyfikatów, nie wliczając w tę liczbę certyfikatów objętych przez EBOR.

W przypadku nieobjęcia Certyfikatów przez Otwarte Fundusze Emerytalne oraz Bank Zachodni WBK S.A. EBOiR nie dokona subskrybowania Certyfikatów, co dla pozostałych inwestorów pociąga za sobą:

- zwiększenie ryzyka niepowodzenia emisji,
- ryzyko niższego niż wynikałoby z wstępnego podziału Certyfikatów pomiędzy Transzę Detaliczną a Transzę Instytucjonalną udziału inwestorów instytucjonalnych lub braku udziału inwestorów instytucjonalnych w Funduszu.

2.2 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Fundusz prowadzi działalność

2.2.1 Ryzyko makroekonomiczne

Fundusz będzie prowadził działalność gospodarczą polegającą głównie na wynajmie posiadanych nieruchomości. Popyt na powierzchni biurową, magazynową i handlową jest w dużym stopniu uwarunkowany przez ogólną sytuację gospodarczą kraju.

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

2.2.2 Ryzyko zmiany regulacji prawnych

Dla wyników działania Funduszu istotne jest, aby warunki prawne 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 specjalistycznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych. Zmiany obowiązujących zasad na niekorzyść Funduszy mogą spowodować utrudnienie działalności Funduszu, zmniejszenie opłacalności lokowania Aktywów Funduszu w określone kategorie lokat lub nałożyc na Fundusz dodatkowe obowiązki.

Na dzień aktualizacji Prospektu prowadzone są intensywne prace nad wprowadzeniem nowej ustawy dotyczącej tworzenia i funkcjonowania funduszy inwestycyjnych. Wejście w życie nowej ustawy będzie wiązało się z koniecznością dokonania zmian w Statucie Funduszu. Najważniejsze zmiany związane z wprowadzeniem nowej ustawy opisane są w Rozdziale VII w punkcie 5.

Ponadto 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.

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 Fundusz (np. opłaty i nowe podatki), ograniczyć możliwości nabywania lub zbywania przez Fundusz nieruchomości. Zmiany tego typu mogą spowodować zmniejszenie opłacalności inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne.

2.2.3 Ryzyko nieuzyskania przez Fundusz zezwolenia od MSWiA na nabycie nieruchomości

Istnieje ryzyko uznania Funduszu za „cudzoziemca” w rozumieniu Ustawy o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców. W konsekwencji Fundusz może podlegać obowiązkowi uzyskania zezwolenia właściwych organów na nabycie nieruchomości oraz będzie ponosił ryzyko odmowy udzielenia takiego zezwolenia. Ewentualna konieczność uzyskania zezwolenia na nabycie nieruchomości może wpływać na przedłużenie procesu inwestycyjnego.

W celu ograniczenia tego ryzyka, Towarzystwo niezwłocznie po otrzymaniu zezwolenia Komisji na utworzenie Funduszu, wystąpi do właściwych organów o dokonanie wykładni Ustawy o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców.

Towarzystwo zwraca uwagę, że zgodnie z wiedzą Towarzystwa projekt nowej Ustawy o Funduszach wyłącza konieczność uzyskiwania zezwolenia właściwych organów na nabywanie nieruchomości przez fundusze inwestycyjne zamknięte lokujące aktywa w nieruchomości.

2.2.4 Ryzyko wystąpienia nieprzewidzianych zmian na rynku nieruchomości

Opisane w punktach od 2.1.1 do 2.2.3 czynniki ryzyka uwzględniły najważniejsze cechy rynku nieruchomości, wewnętrzne mechanizmy jego działania oraz uwarunkowania zewnętrzne w większym lub mniejszym stopniu przewidywalne. Istnieje jednakże ryzyko wystąpienia zmian w sytuacji rynku kapitałowego, w tym rynku nieruchomości, w wyniku działań całkowicie nieprzewidywalnych, jak np. wystąpienie wojen, ataków terrorystycznych, czy sytuacji nadzwyczajnych związanych z niekontrolowanym rozwojem chorób. Ewentualne wystąpienie takich zdarzeń mogłoby mieć wpływ na funkcjonowanie nieruchomości Funduszu.

2.2.5 Ryzyko niewypłacania dochodów przez Fundusz

Fundusz planuje wypłacanie dochodów uczestnikom. W aktualnym stanie prawnym możliwe jest wypłacanie dochodów tylko z kategorii lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. c) - i) Statutu. Począwszy od zatwierdzenia sprawozdania finansowego za

trzeci rok istnienia Funduszu, Fundusz planuje coroczną wypłatę dochodu w wysokości nie niższej niż 3% (trzy procent) wartości nominalnej Certyfikatu

Według aktualnego stanu prawnego, niedopuszczalna jest wypłata dochodów z kategorii lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b) Statutu. Zgodnie z najlepszą wiedzą Towarzystwa regulacje dotyczące wypłaty dochodów przez Fundusz mają zmienić się w sposób, który pozwoli na wypłatę dochodów także z kategorii lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b) Statutu. Istnieje jednak ryzyko, że ostateczna wersja ustawy regulującej działalność funduszy inwestycyjnych będzie odmienna od przewidywań Towarzystwa.

Wypłata dochodów z kategorii lokat, o których mowa powyżej 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 wynajmu nieruchomości oraz sprzedaży nieruchomości,

- wydatki związane z obsługą zadłużenia.

W razie zaistnienia negatywnych, nieprzewidzianych przez Towarzystwo zmian dotyczących w szczególności otoczenia prawnego, rynku nieruchomości lub finansowania Funduszu, dochód może nie zostać wypłacony lub może być wypłacony w wysokości niższej niż 3% (trzy procent) nominalnej wartości Certyfikatu. 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.

3. Podstawowe czynniki mające wpływ na cenę emisyjną Certyfikatów Inwestycyjnych oraz zasady jej ustalania

Cena emisyjna Certyfikatów Inwestycyjnych jest stała i wynosi 97 zł za jeden Certyfikat Inwestycyjny. Czynniki mające wpływ na poziom ustalenia ceny emisyjnej są:

- dążenie Emitenta do osiągnięcia jak największej liczby Uczestników Funduszu,
- zapewnienie możliwie wysokiej płynności w trakcie późniejszego obrotu Certyfikatami Inwestycyjnymi na GPW.

Rozdział II

Osoby odpowiedzialne za informacje zawarte w Prospekcie

1. Informacje dotyczące Funduszu

Nazwa i siedziba Funduszu

Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (w organizacji)

Adres: plac Wolności 15, 60-967 Poznań

Numery telekomunikacyjne:

telefon +48 61 855 73 22

telefax +48 61 855 73 21

Strona internetowa: www.arka.pl

Poczta elektroniczna: tfi@bzbwbk.pl

Nazwa i siedziba Towarzystwa

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna

Adres: plac Wolności 15, 60-967 Poznań

Numery telekomunikacyjne:

telefon +48 61 855 73 22

telefax +48 61 855 73 21

Strona internetowa: www.arka.pl

Poczta elektroniczna: tfi@bzbwbk.pl

Osoby działające w imieniu Towarzystwa

W imieniu BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. działają następujące osoby:

Pan Krzysztof Samotij -	Prezes Zarządu,
Pan Krzysztof Człapowski -	Członek Zarządu Towarzystwa,
Pan Leszek Kasperski -	Członek Zarządu Towarzystwa.

Informacje o miejscach zamieszkania osób działających w imieniu Towarzystwa zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie i zostały przedstawione w informacjach objętych wnioskiem o niepublikowanie.

Oświadczenie osób działających w imieniu Towarzystwa

Oświadczamy, że informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i nie pomijają żadnych faktów ani okoliczności, których ujawnienie w Prospekcie jest wymagane przepisami prawa, a także że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą, nie istnieją, poza ujawnionymi w Prospekcie, istotne zobowiązania Funduszu ani okoliczności, które mogłyby wywrzeć znaczący wpływ na sytuację prawną, majątkową i finansową Funduszu oraz osiągnięte przez niego wyniki finansowe.

Krzysztof Samotij

Prezes Zarządu

Towarzystwa

Krzysztof Człapowski

Członek Zarządu

Towarzystwa

Leszek Kasperski

Członek Zarządu

Towarzystwa

2. Podmioty sporządzające Prospekt

2.1 Towarzystwo

Nazwa i siedziba Towarzystwa

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna

Adres: plac Wolności 15, 60-967 Poznań

Numery telekomunikacyjne:

telefon +48 61 855 73 22

telefax +48 61 855 73 21

Strona internetowa: www.arka.pl

Poczta elektroniczna: tfi@bzbwbk.pl

Osoby działające w imieniu Towarzystwa jako sporządzającego Prospekt

W imieniu BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. działają następujące osoby:

Pan Krzysztof Samotij -	Prezes Zarządu,
Pan Krzysztof Człapowski -	Członek Zarządu Towarzystwa,
Pan Leszek Kasperski -	Członek Zarządu Towarzystwa.

Informacje o miejscach zamieszkania osób działających w imieniu Towarzystwa zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie i zostały przedstawione w informacjach objętych wnioskiem o niepublikowanie.

Towarzystwo odpowiada za wszystkie informacje zawarte w Prospekcie. Odpowiedzialność z tytułu sporządzenia Prospektu wyżej wymienionych osób jest ograniczona do następujących części Prospektu:

- Rozdział I z wyłączeniem pkt 2.1.11-2.1.15,
- Rozdział II - pkt 1, 2.1,

- Rozdział IV,
- Rozdział VII,
- Rozdział VIII,
- Załączniki nr 1 i 2.

Opis powiązań Towarzystwa i osób działających w imieniu Towarzystwa z Emitentem

Zgodnie z Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych Towarzystwo tworzy Fundusz oraz jako jego organ, zarządza nim oraz reprezentuje go wobec osób trzecich.

Do składania oświadczeń woli w imieniu Towarzystwa i Funduszu uprawnieni są: Prezes Zarządu działający samodzielnie, dwóch Członków Zarządu działających łącznie albo Członek Zarządu działający łącznie z Prokurentem.

Zarząd Towarzystwa jako organ tworzący Fundusz podejmuje wszelkie czynności zmierzające do utworzenia Funduszu.

Na dzień sporządzenia Prospektu pomiędzy Towarzystwem oraz osobami działającymi w imieniu Towarzystwa a Emitentem nie istnieją żadne powiązania, z wyjątkiem wyżej wymienionych.

Oświadczenie osób działających w imieniu Towarzystwa jako sporządzającego Prospekt

Niniejszym oświadczamy, że części Prospektu, za które odpowiedzialne jest BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zostały sporządzone z zachowaniem należytej staranności zawodowej oraz że informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe i rzetelne i nie pomijają żadnych faktów ani okoliczności, których ujawnienie w Prospekcie jest wymagane przepisami prawa.

Krzysztof Samotij

Prezes Zarządu

Towarzystwa

Krzysztof Człapowski

Członek Zarządu

Towarzystwa

Leszek Kasperski

Członek Zarządu

Towarzystwa

2.2 Bank Zachodni WBK S.A.

Nazwa i siedziba

Bank Zachodni WBK Spółka Akcyjna

Adres: ul. Rynek 9/11, 50-950 Wrocław

Numery telekomunikacyjne:

telefon +48 71 370 10 00

telefax +48 71 370 27 87

Strona internetowa: www.bzbwbk.pl

Poczta elektroniczna: drk@bzbwbk.pl

Osoba działająca w imieniu Banku Zachodniego WBK S.A. jako sporządzającego Prospekt

W imieniu Banku Zachodniego WBK S.A. jako sporządzającego Prospekt działa Pan Marcin Pędziński - Dyrektor Departamentu Rynków Kapitałowych BZ WBK.

Informacja o miejscu zamieszkania osoby działającej w imieniu Banku Zachodniego WBK S.A. została objęta wnioskiem o niepublikowanie i została przedstawiona w informacjach objętych wnioskiem o niepublikowanie.

Odpowiedzialność z tytułu sporządzenia Prospektu wyżej wymienionej osoby jest ograniczona do następujących części Prospektu:

- Wstęp,
- Rozdział I - pkt 2.1.11-2.1.15,
- Rozdział II - pkt 2.2,
- Rozdział III z wyłączeniem pkt 8,
- Rozdział V,
- Rozdział VI,
- Załącznik nr 4.

Opis powiązań BZ WBK oraz osoby działającej w imieniu BZ WBK z Emitentem i Towarzystwem

BZ WBK jest dystrybutorem jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo na podstawie poniższych umów:

- Umowa Dystrybucyjna Arka Obligacji Europejskich Fundusz Inwestycyjny Otwarty z dnia 25 sierpnia 2003 roku,
- Umowa Dystrybucyjna Arka Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty z dnia 13 września 2002 r.,
- Umowa Dystrybucyjna Arka WBK Specjalistyczny Fundusz

Inwestycyjny Otwarty (obecnie Arka Stabilnego Wzrostu Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty) z dnia 27 stycznia 2000 r.,

- Umowa Dystrybucyjna Arka Małe Spółki Otwarty Fundusz Inwestycyjny (obecnie Arka Zrównoważony Fundusz Inwestycyjny Otwarty) z dnia 15 czerwca 1999 r.,
- Umowa Dystrybucyjna Arka Duże Spółki Otwarty Fundusz Inwestycyjny (obecnie Arka Akcji Fundusz Inwestycyjny Otwarty) z dnia 15 czerwca 1999 r.,
- Umowa Dystrybucyjna Arka Ochrona Kapitału Fundusz Inwestycyjny Otwarty z dnia 15 czerwca 1999 r. Do Umowy zostały zawarte następujące porozumienia:
 - Porozumienie z dnia 6 maja 2002 r. do Umowy dystrybucyjnej z dnia 15 czerwca 1999 r. Arka Ochrona Kapitału Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
 - Porozumienie z dnia 31 lipca 2002 r. do Umowy dystrybucyjnej z dnia 15 czerwca 1999 r. Arka Ochrona Kapitału Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
 - Porozumienie z dnia 12 listopada 2002 r. do Umowy dystrybucyjnej z dnia 15 czerwca 1999 r. Arka Ochrona Kapitału Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
 - Porozumienie z dnia 24 grudnia 2002 r. do Umowy dystrybucyjnej z dnia 15 czerwca 1999 r. Arka Ochrona Kapitału Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Ponadto istnieją następujące powiązania umowne pomiędzy BZ WBK a Towarzystwem:

- Umowa z dnia 12 lutego 2004 roku najmu lokalu,
- Umowa z dnia 3 grudnia 2003 roku o trybie zawierania i rozliczania transakcji,
- Umowa z dnia 30 czerwca 2003 roku o współpracy w zakresie infrastruktury dostępowej do poczty elektronicznej,
- Umowa z dnia 3 lutego 2003 r. o prowadzenie rejestru aktywów mającego powstać Arka Gwarantowany 2007 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
- Umowa z dnia 25 stycznia 2003 r. o prowadzenie rejestru aktywów LUKAS Funduszu Stabilnego Wzrostu fundusz inwestycyjny otwarty,
- Umowa z dnia 6 stycznia 2003 r. o doradztwo przy organizacji publicznej emisji Certyfikatów,
- Umowa z dnia 10 czerwca 2002 r. o prowadzenie rejestru aktywów Arka Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
 - zastąpiona z dniem 1 lutego 2004 roku Umową z dnia 30 stycznia 2004 roku o prowadzenie rejestru aktywów Arka Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty.
- Umowa z dnia 26 marca 2002 r. najmu pomieszczeń położonych w budynku przy pl. Wolności 15 w Poznaniu,
- Umowa z dnia 24 listopada 1999 r. o prowadzenie konta depozytowego bonów skarbowych,
- Umowa z dnia 1 czerwca 1998 r. dotycząca najmu wyposażenia lokalu użytkowego,
- Umowa z dnia 10 lutego 1998 r. o trybie zawierania transakcji z Pionem Skarbu i Operacji Zagranicznych, zmieniona aneksem z dnia 15 listopada 1999 r.,
- Umowa z dnia 6 lutego 1998 r. rachunku bankowego.

Ponadto istnieje następujące powiązanie umowne pomiędzy spółką zależną od BZ WBK - BZ WBK Inwestycje Sp. z o.o. - a Towarzystwem:

- Umowa z dnia 7 listopada 2003 roku odkupu certyfikatów inwestycyjnych funduszu Arka GLOBAL INDEX 2007 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, zawarta z BZ WBK Inwestycje Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu.

Nie istnieją żadne powiązania pomiędzy BZ WBK a Funduszem. Na moment sporządzenia Prospektu brak jest powiązań natury prawnej pomiędzy osobą działającą w imieniu BZ WBK a Funduszem lub Towarzystwem, z wyjątkiem faktu, iż Pan Marcin Pędziński jest prezesem zarządu BZ WBK Inwestycje Sp. z o.o. i zawarł w imieniu BZ WBK Inwestycje Sp. z o.o. umowę, o której mowa wyżej.

Oświadczenie osoby działającej w imieniu Banku Zachodniego WBK S.A.

Niniejszym oświadczam, że części Prospektu, za które odpowiedzialny jest Bank Zachodni WBK Spółka Akcyjna zostały sporządzone z zachowaniem należytej staranności zawodowej oraz że informacje zawarte w tych częściach Prospektu są prawdziwe i rzetelne i nie pomijają żadnych faktów ani okoliczności, których ujawnienie w Prospekcie jest wymagane przepisami prawa.

Marcin Pędziński
Dyrektor Departamentu Rynków Kapitałowych
Bank Zachodni WBK S.A.

2.3 Dom Maklerski BZ WBK S.A.

Nazwa i siedziba

Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna

Adres: pl. Wolności 15, 60-967 Poznań

Numery telekomunikacyjne:

telefon +48 61 856 48 80

telefax +48 61 856 47 70

Strona internetowa: www.dmbzwbk.pl

Poczta elektroniczna: sekretariat.dm@bzwbk.pl

Osoba działająca w imieniu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A. jako sporządzającego Prospekt

W imieniu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A. jako sporządzającego Prospekt działa Pan Mariusz Sadłocha - Prezes Zarządu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A.

Informacja o miejscu zamieszkania osoby działającej w imieniu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A. została objęta wnioskiem o niepublikowanie i została przedstawiona w informacjach objętych wnioskiem o niepublikowanie.

Odpowiedzialność z tytułu sporządzenia Prospektu wyżej wymienionej osoby jest ograniczona do następujących części Prospektu:

- Rozdział II - pkt 2.3, 3,
- Rozdział III - pkt 8,
- Załącznik nr 3.

Opis powiązań DM BZ WBK oraz osoby działającej w imieniu DM BZ WBK z Emitentem i Towarzystwem

DM BZ WBK jest powiązany z Towarzystwem następującymi umowami:

- Umowa z dnia 11 lutego 2004 r. o pełnienie funkcji animatora dla Arka GLOBAL INDEX 2007 FIZ,
- Umowa z dnia 6 stycznia 2003 r. o doradztwo przy organizacji publicznej emisji Certyfikatów,
- Umowa dystrybucyjna z dnia 17 kwietnia 2002 r., zmieniona aneksem z dnia 13 września 2002 r. oraz aneksem z dnia 22 sierpnia 2003 r.,
- Umowa o świadczenie usług brokerskich z dnia 27 grudnia 1999 r.,
- Umowa z dnia 17 lutego 1998 r. o prowadzenie rachunku papierów wartościowych i rachunku pieniężnego oraz o świadczenie innych usług maklerskich.

Nie istnieją żadne powiązania pomiędzy DM BZ WBK a Funduszem.

Na moment sporządzenia Prospektu brak jest powiązań natury prawnej pomiędzy osobą działającą w imieniu DM BZ WBK a Funduszem lub Towarzystwem.

Oświadczenie osoby działającej w imieniu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A.

Niniejszym oświadczam, że części Prospektu, za które odpowiedzialny jest Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna zostały sporządzone z zachowaniem należytej staranności zawodowej oraz że informacje zawarte w tych częściach Prospektu są prawdziwe i rzetelne i nie pomijają żadnych faktów ani okoliczności, których ujawnienie w Prospekcie jest wymagane przepisami prawa.

Mariusz Sadłocha
Prezes Zarządu
Dom Maklerski BZ WBK S.A.

3. Oferujący Certyfikaty Inwestycyjne

Nazwa i siedziba

Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna

Adres: pl. Wolności 15, 60-967 Poznań

Numery telekomunikacyjne:

telefon +48 61 856 48 80

telefax +48 61 856 47 70

Strona internetowa: www.dmbzwbk.pl

Poczta elektroniczna: sekretariat.dm@bzwbk.pl

Osoba działająca w imieniu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A.

W imieniu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A. jako Oferującego działa Pan Mariusz Sadłocha - Prezes Zarządu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A.

Informacja o miejscu zamieszkania osoby działającej w imieniu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A. została objęta wnioskiem o nie-

publikowanie i została przedstawiona w informacjach objętych wnioskiem o niepublikowanie.

Opis powiązań DM BZ WBK i osoby działającej w imieniu DM BZ WBK z Emitentem, Towarzystwem i podmiotem dominującym wobec Towarzystwa

Dom Maklerski BZ WBK S.A. jest powiązany z Towarzystwem następującymi umowami:

- Umowa z dnia 11 lutego 2004 r. o pełnienie funkcji animatora dla Arka GLOBAL INDEX 2007 FIZ,
- Umowa z dnia 6 stycznia 2003 r. o doradztwo przy organizacji publicznej emisji Certyfikatów,
- Umowa dystrybucyjna z dnia 17 kwietnia 2002 r., zmieniona aneksem z dnia 13 września 2002 r. oraz aneksem z dnia 22 sierpnia 2003 r.,
- Umowa o świadczenie usług brokerskich z dnia 27 grudnia 1999 r.,
- Umowa z dnia 17 lutego 1998 r. o prowadzenie rachunku papierów wartościowych i rachunku pieniężnego oraz o świadczenie innych usług maklerskich.

Nie istnieją żadne powiązania pomiędzy DM BZ WBK a Funduszem.

Dom Maklerski BZ WBK S.A. powiązany jest z podmiotem dominującym wobec Towarzystwa - BZ WBK AIB Asset Management S.A. Umową o współpracy z dnia 9 stycznia 2002 r. ze zmianami, która reguluje zasady współpracy przy oferowaniu usług BZ WBK AIB AM za pośrednictwem DM BZ WBK oraz przy dokonywaniu przez BZ WBK AIB AM czynności na rachunkach prowadzonych przez DM BZ WBK dla wspólnych klientów stron tej umowy.

Na moment sporządzenia Prospektu brak jest powiązań natury prawnej pomiędzy osobą działającą w imieniu DM BZ WBK a Funduszem, Towarzystwem i BZ WBK AIB AM.

Oświadczenie osoby działającej w imieniu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A. jako Oferującego

Niniejszym oświadczam, że Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna dołożył należytej zawodowej staranności przy przygotowaniu i przeprowadzeniu wprowadzania Certyfikatów Inwestycyjnych do publicznego obrotu.

Mariusz Sadłocha
Prezes Zarządu
Dom Maklerski BZ WBK S.A.

Rozdział III

Dane o Emisji

1. Szczegółowe określenie liczby, łącznej wartości emitowanych Certyfikatów Inwestycyjnych i szacunkowe łączne koszty Emisji

Emisja Certyfikatów Inwestycyjnych serii A obejmuje od 1 500 000 (jeden milion pięćset tysięcy) do 3 500 000 (trzy miliony pięćset tysięcy) Certyfikatów. Łączna wartość nominalna Certyfikatów wyniesie od 145 500 000 (sto czterdzieści pięć milionów pięćset tysięcy) złotych do 339 500 000 (trzysta trzydzieści dziewięć milionów pięćset tysięcy) złotych. Łączne szacunkowe koszty Emisji wyniosą od 3 210 tys. zł do 5 150 tys. zł. Koszty Emisji zostaną w całości pokryte przez Towarzystwo.

Nie istnieją żadne ograniczenia co do przenoszenia praw z oferowanych Certyfikatów. Z oferowanymi Certyfikatami Inwestycyjnymi nie jest związany obowiązek dodatkowych świadczeń i zabezpieczeń.

2. Szacunkowe koszty Emisji

Łączne szacunkowe koszty emisji Certyfikatów w zależności od wartości Emisji (od 145 500 tys. zł do 339 500 tys. zł) obejmują:

1. Koszty przygotowania i przeprowadzenia Oferty: 1 588 tys. zł - 3 528 tys. zł.
2. Koszty sporządzenia Prospektu, z uwzględnieniem kosztu doradztwa: ok. 102 tys. zł.
3. Opłata z tytułu wpisu do ewidencji papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu: ok. 120 tys. zł.
4. Szacunkowy koszt promocji planowanej Oferty: 1 400 tys. zł.

Łączne szacunkowe koszty Oferty wymienione w pkt 1-4 powyżej, wyniosą: 3 210 tys. zł - 5 150 tys. zł.

Koszty te zostaną pokryte przez Towarzystwo i rozliczone w jego księgach jako koszty bieżącej działalności.

3. Podstawa prawna emisji Certyfikatów Inwestycyjnych i ich wprowadzenia do publicznego obrotu

3.1 Organ uprawniony do podjęcia decyzji o emisji Certyfikatów i ich wprowadzeniu do publicznego obrotu oraz podstawa prawna decyzji

Organem uprawnionym do podejmowania decyzji o emisji Certyfikatów jest Towarzystwo. Towarzystwo, nadając Statut Funduszowi w dniu 10 czerwca 2003 r. i podejmując czynności zmierzające do utworzenia Funduszu, podjęło tym samym decyzję o emisji Certyfikatów Inwestycyjnych oraz ich wprowadzeniu do publicznego obrotu.

Podstawę emisji Certyfikatów i ich wprowadzenia do publicznego obrotu stanowi Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych. Zgodnie z art. 88 i 102a Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, specjalistyczny fundusz inwestycyjny zamknięty emituje certyfikaty inwestycyjne. Zgodnie z art. 91 i 102a Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, wydanie przez Komisję zezwolenia na utworzenie specjalistycznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego jest równoznaczne z dopuszczeniem pierwszej emisji certyfikatów inwestycyjnych tego funduszu do publicznego obrotu. Statut specjalistycznego funduszu zamkniętego określa liczbę wyemitowanych certyfikatów inwestycyjnych (art. 14 ust. 2 pkt 8 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych). Statut specjalistycznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego jest nadawany przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych (art. 12 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych).

3.2 Data i forma oświadczenia o emisji Certyfikatów

Nadanie Statutu Funduszu obejmuje oświadczenie o Emisji. Towarzystwo, nadając Statut Funduszu, obejmujący oświadczenie o Emisji, w dniu 10 czerwca 2003 r. w formie aktu notarialnego sporządzonego przez notariusza Macieja Celichowskiego w jego kancelarii notarialnej w Poznaniu i podejmując czynności zmierzające do utworzenia Funduszu, podjęło tym samym decyzję o emisji Certyfikatów Inwestycyjnych.

Stosowny fragment Statutu brzmi:

„Art. 11.

1. Przedmiotem subskrypcji oraz zapisów na Certyfikaty pierwszej emisji będzie nie mniej niż 1 500 000 (jeden milion pięćset tysięcy) Certyfikatów serii A i nie więcej niż 3 500 000 (trzy miliony pięćset tysięcy) Certyfikatów serii A.”

Tekst jednolity Statutu Funduszu stanowi Załącznik nr 1 do niniejszego Prospektu.

4. Prawa z oferowanych Certyfikatów Inwestycyjnych

Uczestnicy Funduszu mają prawa do:

1. Wypłaty środków finansowych w przypadku likwidacji Funduszu.
2. Udziału w dochodach Funduszu.
3. Uczestnictwa w Zgromadzeniu Inwestorów, na zasadach określonych w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych i Statucie Funduszu.

Z posiadaniem Certyfikatów Inwestycyjnych nie są związane jakiegokolwiek obowiązki.

Statut Funduszu przyznaje posiadaczom Certyfikatów Inwestycyjnych prawo pierwszeństwa objęcia Certyfikatów Inwestycyjnych kolejnych serii.

5. Przewidziane w Statucie Funduszu lub w przepisach prawa obowiązki uzyskania przez nabywcę lub zbywcę Certyfikatów Inwestycyjnych odpowiednich zezwoleń lub obowiązki dokonania określonych zawiadomień

Postanowienia Statutu Funduszu i przepisy prawa, w tym w szczególności Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych i Prawo o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, nie przewidują żadnych obowiązków uzyskania zezwoleń lub dokonania zawiadomień w przypadku zbywania lub nabywania Certyfikatów Inwestycyjnych.

W odniesieniu do nierezydenta, w rozumieniu Prawa Dewizowego dokonanie przekazu pieniężnego za granicę lub rozliczenia w kraju z nierezydentem, związanego z osiągnięciem przychodu lub dochodu, w odniesieniu do którego nierezydent podlega w kraju obowiązkowi podatkowemu, następuje, po przedstawieniu bankowi pośredniczącemu w przekazie lub rozliczeniu, zaświadczenia właściwego urzędu skarbowego, potwierdzającego wygaśnięcie zobowiązania podatkowego wynikającego z takiego obowiązku. W przypadku gdy przekaz lub rozliczenie jest związane z osiągnięciem przez nierezydenta przychodu lub dochodu, od którego podatek lub zaliczka na podatek są pobierane przez płatnika lub inkasenta będącego rezydentem, dokonanie przekazu lub rozliczenia następuje po złożeniu bankowi, przez płatnika lub inkasenta, pisemnego oświadczenia o obliczeniu i pobraniu podatku lub zaliczki na podatek oraz dowodu wpłaty podatku lub zaliczki na podatek właściwemu urzędowi skarbowemu, o ile zgodnie z odrębnymi przepisami upłynął termin ich płatności.

Powyższa informacja ma charakter ogólny. Nie można wykluczyć istnienia szczegółowych regulacji prawnych odnoszących się do różnych grup podmiotów uprawnionych do nabywania Certyfikatów, z których może wynikać zakaz nabywania Certyfikatów lub obowiązek uzyskania zezwolenia lub zawiadomienia o nabyciu lub zbyciu Certyfikatów Inwestycyjnych.

6. Zasady opodatkowania dochodów związanych z posiadaniem i obrotem wprowadzanymi do publicznego obrotu Certyfikatami Inwestycyjnymi

Zawarte w punktach 6.1 - 6.5 informacje mają charakter ogólny. Celem ustalenia szczegółowych zasad opodatkowania odnoszących się do konkretnego podatnika zaleca się skontaktowanie z doradcą podatkowym.

6.1 Opodatkowanie dochodów związanych z posiadaniem i obrotem Certyfikatami Inwestycyjnymi przez osoby fizyczne

6.1.1 Ogólne zasady

Art. 30a ust. 1 pkt 4) i 5) Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych stanowi, że od uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dochodów (przychodów) pobiera się 19 % zryczałtowany podatek dochodowy od dochodu z dywidend i innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych oraz z tytułu udziału w funduszach kapitałowych.

Zgodnie z art. 21 ust. 1 pkt 5a) Ustawy o Podatku Dochodowym od

Osób Fizycznych, kwoty zwracane przez Towarzystwo w związku z wygaśnięciem zezwolenia na utworzenie Funduszu w wysokości wpłat do Funduszu wolne są od podatku dochodowego.

6.1.2 Opodatkowanie dochodów związanych z obrotem Certyfikatami Inwestycyjnymi przez osoby fizyczne

Zgodnie z art. 30b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych od dochodów uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z odpłatnego zbycia papierów wartościowych podatek dochodowy wynosi 19% uzyskanego dochodu.

Zgodnie z art. 30b ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych dochodem, o którym mowa powyżej, jest: różnica między sumą przychodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych a kosztami uzyskania przychodów, określonymi na podstawie art. 23 ust. 1 pkt 38 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych.

Zgodnie z art. 23 ust. 1 pkt 38 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych nie uważa się za koszty uzyskania przychodu wydatków na objęcie lub nabycie udziałów albo wkładów w spółdzielni, udziałów (akcji) w spółce mającej osobowość prawną oraz innych papierów wartościowych, a także wydatków na nabycie jednostek uczestnictwa w funduszach kapitałowych; wydatki takie są jednak kosztem uzyskania przychodu przy ustalaniu dochodu z odpłatnego zbycia tych udziałów (akcji), wkładów oraz innych papierów wartościowych, w tym dochodu z tytułu wykupu przez emitenta papierów wartościowych, a także umorzenia jednostek uczestnictwa w funduszach kapitałowych.

Dochody z udziału w funduszach inwestycyjnych są realizowane w momencie umarzenia, odkupienia lub wycofania certyfikatów inwestycyjnych w tych funduszach lub unicestwienia w inny sposób tytułów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, także w związku z likwidacją funduszu.

Jeżeli nie jest możliwa identyfikacja umarzonych jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, umarzonych albo wykupywanych certyfikatów inwestycyjnych w tych funduszach lub w inny sposób unicestwianych tytułów udziału w funduszach kapitałowych, przyjmuje się, że kolejno są to odpowiednio jednostki, certyfikaty lub tytuły począwszy od nabytych przez podatnika najwcześniej (FIFO). Ponadto, zgodnie z art. 24 ust. 10 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, jeżeli podatek dokonuje odpłatnego zbycia papierów wartościowych nabytych po różnych cenach, przy ustalaniu dochodu z takiego zbycia stosuje się zasadę, że każdorazowo zbycie dotyczy kolejno papierów nabytych najwcześniej (FIFO).

W przypadku dochodów uzyskiwanych z tytułu odpłatnego zbycia Certyfikatów Inwestycyjnych płatnikiem podatku dochodowego jest podatek zobowiązany złożyć do właściwego urzędu skarbowego zeznanie podatkowe.

6.1.3 Opodatkowanie dochodów związanych z posiadaniem Certyfikatów Inwestycyjnych przez osoby fizyczne

Art. 30a ust. 1 pkt 4) Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych stanowi, że od uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dochodów (przychodów) pobiera się 19% zryczałtowany podatek dochodowy od dochodu z dywidend i innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych.

Zgodnie z art. 30a ust. 6 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych zryczałtowany podatek od dochodu z dywidend i innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych pobiera się bez pomniejszania przychodu o koszty uzyskania.

Dochodu uzyskanego z tytułu uczestnictwa w funduszach kapitałowych nie pomniejsza się o straty z tytułu udziału w funduszach kapitałowych, ani inne straty z kapitałów pieniężnych i praw majątkowych, poniesione w roku podatkowym oraz w latach poprzednich.

6.2 Ogólne zasady opodatkowania dochodów związanych z posiadaniem i obrotem Certyfikatami Inwestycyjnymi przez osoby prawne oraz jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej, inne niż spółki niemające osobowości prawnej

W przypadku gdy uczestnikami funduszu są osoby prawne oraz jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej, z wyjątkiem spółek niemających osobowości prawnej, które podlegają nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, dochody tych podmiotów z tytułu udziału w funduszu podlegają obowiązkowi podatkowemu i są opodatkowane na zasadach

określonych w Ustawie o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych. Dochody osób prawnych i jednostek organizacyjnych nieposiadających osobowości prawnej, z wyjątkiem spółek niemających osobowości prawnej podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym od osób prawnych, a podatek ten zgodnie z art. 19 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych wynosi 19% podstawy opodatkowania.

6.3 Ogólne zasady opodatkowania dochodów związanych z posiadaniem i obrotem Certyfikatami Inwestycyjnymi przez osoby zagraniczne

Zasady opodatkowania uczestników funduszu, opisane w pkt 6.1 - 6.2 niniejszego Rozdziału odnoszą się również do opodatkowania uczestników będących Inwestorami zagranicznymi, z zastrzeżeniem, że mogą nie mieć zastosowania, jeżeli uczestnikami funduszu są osoby, których dotyczą umowy w sprawie zapobiegania podwójnemu opodatkowaniu zawarte przez Rzeczpospolitą Polską. W celu ustalenia szczegółowych zasad opłacania podatku dochodowego zaleca się skontaktowanie się z doradcą podatkowym.

6.4 Podatek od dochodów wypłacanych przez Fundusz w czasie jego trwania

Zgodnie z art. 17 ust. 1 pkt 5 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych za przychody z kapitałów pieniężnych uważa się przychody z tytułu udziału w funduszach inwestycyjnych. Zgodnie z art. 30 ust. 1 pkt 1) cytowanej wyżej Ustawy dochodów uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z tytułu udziału w funduszach kapitałowych (w tym funduszach inwestycyjnych) nie łączy się z dochodami uzyskanymi z innych źródeł i pobiera się od nich podatek w formie ryczałtu w wysokości 19% wypłaconej kwoty dochodu.

6.5 Podatek od czynności cywilnoprawnych

Sprzedaż Certyfikatów Inwestycyjnych za pośrednictwem domów maklerskich lub banków prowadzących działalność maklerską jest zwolniona od podatku od czynności cywilnoprawnych zgodnie z art. 9 pkt 9 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych. Prawo o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, przepisem art. 89, dopuszcza jednak możliwość zawierania umów przenoszących własność Certyfikatów bez pośrednictwa przedsiębiorstwa maklerskiego. Umowy takie podlegają podatkom od czynności cywilnoprawnych w wysokości 1%, liczonej od wartości sprzedanych Certyfikatów Inwestycyjnych (art. 7 ust. 1 pkt 1 lit. b Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych). Obowiązek uiszczenia tego podatku ciąży solidarnie na kupującym i sprzedającym.

7. Strony umów o subemisję usługową lub inwestycyjną

Przeprowadzenie subskrypcji Certyfikatów nie nastąpi w trybie wykonywania umowy o subemisję usługową. Do momentu sporządzenia niniejszego Prospektu Emitent nie zawarł umowy o subemisję inwestycyjną.

8. Zasady dystrybucji oferowanych Certyfikatów Inwestycyjnych

8.1 Oferujący Certyfikaty w publicznym obrocie

Dom Maklerski BZ WBK S.A.
pl. Wolności 15, 60-967 Poznań
tel. (0-prefiks-61) 856 48 80
faks (0-prefiks-61) 856 47 70

8.2 Zasady ogólne

Na podstawie Prospektu oferuje się 3 500 000 (trzy miliony pięćset tysięcy) Certyfikatów i wprowadza do publicznego obrotu nie mniej niż 1 500 000 (jeden milion pięćset tysięcy) i nie więcej niż 3 500 000 (trzy miliony pięćset tysięcy) Certyfikatów Inwestycyjnych serii A o wartości nominalnej 97 zł każdy. Certyfikaty oferowane będą w dwóch transzach:

- Transzy Detalicznej, w której wstępnie oferuje się 1 750 000 (jeden milion siedemset pięćdziesiąt tysięcy) Certyfikatów,
- Transzy Instytucjonalnej, w której wstępnie oferuje się 1 750 000 (jeden milion siedemset pięćdziesiąt tysięcy) Certyfikatów.

Towarzystwo przed rozpoczęciem publicznej subskrypcji może postanowić o zmianie wstępnej liczby Certyfikatów oferowanych w poszczególnych transzach. Informacja o ewentualnej zmianie wstępnej liczby Certyfikatów oferowanych w poszczególnych tran-

szach zostanie opublikowana w formie Komunikatu najpóźniej na jeden dzień przed rozpoczęciem publicznej subskrypcji.

Ponadto Towarzystwo ma prawo dokonać przesunięcia Certyfikatów pomiędzy transzami według następujących zasad:

- jeśli liczba Certyfikatów w zapisach w Transzy Detalicznej będzie większa niż liczba Certyfikatów wstępnie oferowana w tej transzy, w momencie przydziału Certyfikatów Towarzystwo dokona przesunięcia Certyfikatów z Transzy Instytucjonalnej do Transzy Detalicznej, w liczbie nie większej niż 300 000 Certyfikatów. 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 8.9.1.
- Towarzystwo ma prawo - w momencie przydziału - dokonać przesunięcia Certyfikatów nieobjętych w Transzy Detalicznej do Transzy Instytucjonalnej.

Informacja o ostatecznej liczbie przydzielonych Certyfikatów w ofercie publicznej, w tym w poszczególnych jej transzach, zostanie podana do publicznej wiadomości w formie Komunikatu w terminie dwóch tygodni po zakończeniu subskrypcji.

8.3 Cena Emisyjna i opłata za wydanie Certyfikatu

Cena Emisyjna jednego Certyfikatu jest ceną stałą, jednolitą dla wszystkich oferowanych Certyfikatów i wynosi 97,00 zł.

Inwestorzy nabywać będą Certyfikaty po Cenie Emisyjnej powiększonej o opłatę za wydanie Certyfikatów:

- w Transzy Detalicznej wysokość opłaty jest uzależniona od terminu złożenia zapisu i wynosi:
 - w terminie od 11 maja do 14 maja 2004 r. - 2,40 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem,
 - w terminie od 17 maja do 21 maja 2004 r. - 2,60 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem,
 - w terminie od 24 maja do 28 maja 2004 r. - 2,80 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem,
 - w terminie późniejszym - 3,00 zł od każdego Certyfikatu objętego zapisem.
- w Transzy Instytucjonalnej nabywane Certyfikaty będą wolne od opłaty za ich wydanie.

Towarzystwo, na wniosek subskrybenta, podejmie decyzję o zmniejszeniu opłaty za wydanie Certyfikatów w Transzy Detalicznej dla zapisów powyżej 5 000 (pięć tysięcy) Certyfikatów. Wysokość obniżki opłaty za wydanie Certyfikatów będzie zależna od liczby Certyfikatów objętych zapisem.

Opłata za wydanie Certyfikatów pobierana będzie przez Oferującego na rzecz Towarzystwa i przekazywana na rachunek Towarzystwa, prowadzony przez Depozytariusza. Opłata za wydanie Certyfikatów pokrywać będzie w szczególności koszty emisji, o których mowa w Rozdziale III pkt 2.

8.4 Osoby, do których kierowana jest Oferta

Transza Detaliczna - uprawnionymi do złożenia zapisów w Transzy Detalicznej na zasadach określonych w Prospekcie są osoby fizyczne, jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej oraz osoby prawne inne niż uprawnione do składania zapisów w Transzy Instytucjonalnej 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.).

Transza Instytucjonalna - uprawnionymi do złożenia zapisów w Transzy Instytucjonalnej na zasadach określonych w Prospekcie są rezydenci i nierezydenci:

- podmioty zarządzające aktywami klientów na zlecenie,
- podmioty zamierzające złożyć zapis na ponad 100 000 Certyfikatów
- banki,
- zakłady ubezpieczeń,
- fundusze inwestycyjne,
- fundusze emerytalne,
- instytucje finansowe, której 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 skierowali zaproszenie do złożenia zapisu.

8.5 Terminy przeprowadzenia oferty

Otwarcie subskrypcji nastąpi w dniu 11 maja 2004 roku:

- od 11 maja do 4 czerwca 2004 przyjmowane będą zapisy w Transzy Detalicznej,
- od 3 czerwca do 7 czerwca 2004 budowana będzie księga popytu w Transzy Instytucjonalnej,
- od 8 czerwca do 9 czerwca 2004 przyjmowane będą zapisy w Transzy Instytucjonalnej.

Do czasu rozpoczęcia subskrypcji Towarzystwo zastrzega sobie prawo do zmiany wskazanych wyżej terminów.

Terminy przeprowadzenia oferty mogą ponadto ulec zmianie według następujących zasad:

- 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 wstępnie oferowanych Certyfikatów w tej Transzy,
- Informacja o fakcie zakończenia przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej z uwagi na opłacenie wszystkich wstępnie oferowanych Certyfikatów zostanie podana do publicznej wiadomości w formie Komunikatu najpóźniej do godziny 9.00 w Dniu Roboczym następującym po dniu, w którym sytuacja taka miała miejsce.

W takim przypadku zmianie ulegną terminy budowania księgi popytu i przyjmowania zapisów w Transzy Instytucjonalnej. O terminach tych Towarzystwo poinformuje w Komunikacie, o którym mowa powyżej.

- najpóźniej na dwa Dni Robocze przed zakończeniem przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej Towarzystwo może podjąć decyzję o przedłużeniu przyjmowania zapisów w tej Transzy i o zmianie terminów budowania księgi popytu i zapisów w Transzy Instytucjonalnej.

Zamknięcie subskrypcji Certyfikatów nastąpi w Dniu Roboczym następującym po ostatnim dniu przyjmowania zapisów, tj. w dniu 11 czerwca 2004 roku, nie później jednak niż dwa miesiące po rozpoczęciu zapisów.

Informacja o ewentualnej zmianie terminów subskrypcji, zapisów lub procesu budowania księgi popytu zostanie podana przez Towarzystwo do publicznej wiadomości w formie Komunikatu, zgodnie z art. 81 Prawa o Publicznym Obrocie najpóźniej na jeden dzień przed dniem planowanej zmiany.

8.6 Miejsce przyjmowania zapisów na Certyfikaty oraz zasady składania zapisów

8.6.1 Miejsce przyjmowania zapisów

Zapisy w Transzy Detalicznej przyjmowane będą w Punktach Obsługi Klientów DM BZ WBK wymienionych w Załączniku nr 3 do Prospektu. Deklaracje zainteresowania nabyciem Certyfikatów oraz zapisy w Transzy Instytucjonalnej przyjmowane będą w Centrali DM BZ WBK w Warszawie, ul. Marszałkowska 142.

W przypadku utworzenia Konsorcjum Dystrybucyjnego zapisy w Transzy Detalicznej przyjmowane będą również w Punktach Obsługi Klientów wymienionych w Załączniku nr 3 do Prospektu.

8.6.2 Budowanie księgi popytu na Certyfikaty

Budowanie księgi popytu na Certyfikaty prowadzone będzie wśród inwestorów zainteresowanych subskrybowaniem Certyfikatów oferowanych w Transzy Instytucjonalnej.

Inwestorzy, do których zostanie skierowane zaproszenie do wzięcia udziału w tym procesie składać będą deklarację zainteresowania nabyciem Certyfikatów, która powinna zawierać co najmniej:

- informację pozwalającą na identyfikację inwestora,
- liczbę Certyfikatów, jaką zamierza nabyć, przy czym liczba ta może być wyrażona jako % wartości emisji.

Poprzez złożenie deklaracji inwestor zobowiązuje się, po otrzymaniu zaproszenia, do złożenia zapisu i jego opłacenia:

- w terminie określonym w Prospekcie,
- w liczbie określonej w zaproszeniu,
- po cenie emisyjnej.

Wykonaniem zobowiązania wynikającego ze złożenia deklaracji jest prawidłowe złożenie i opłacenie zapisu.

W trakcie procesu budowania księgi popytu inwestor ma prawo do zmiany złożonej deklaracji oraz do jej odwołania. Księga popytu nie zostanie podana do publicznej wiadomości.

Szczegółowe informacje dotyczące zasad budowania księgi popytu zostaną określone przez Oferującego i inwestorzy w celu ich

uzyskania powinni skontaktować się z Oferującym.

Zaproszenia do złożenia zapisów, o których mowa powyżej, będą kierowane do inwestorów po zakończeniu procesu budowania księgi popytu, nie później niż do godziny 10.00 pierwszego dnia przyjmowania zapisów w Transzy Instytucjonalnej. Liczba Certyfikatów w zaproszeniu nie będzie wyższa niż liczba Certyfikatów określona przez inwestora w deklaracji.

Zwraca się uwagę inwestorom, że wybór inwestorów, do których zostanie skierowane zaproszenie do złożenia zapisu w Transzy Instytucjonalnej, zostanie dokonany według uznania Towarzystwa. Przy wyborze inwestorów będą brane pod uwagę: fakt złożenia deklaracji przez inwestora, rodzaj inwestora oraz liczba Certyfikatów wskazana przez inwestora w deklaracji.

Złożenie deklaracji nie stanowi zobowiązania dla Towarzystwa ani Oferującego do wystosowania do inwestora zaproszenia do złożenia zapisu na Certyfikaty, jak również Towarzystwo nie jest zobowiązane do tego, by łączną liczbą Certyfikatów w zaproszeniach kierowanych do inwestorów opiewała na wszystkie Certyfikaty oferowane w Transzy Instytucjonalnej.

8.6.3 Zasady składania zapisów

Transza Detaliczna

W Transzy Detalicznej inwestor może zapisać się na minimum 50 (pięćdziesiąt) Certyfikatów i maksymalnie na 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów. Pojedyncze zapisy na liczbę Certyfikatów mniejszą lub większą od wyżej określonych nie będą przyjmowane. Inwestor ma prawo do złożenia wielu zapisów na Certyfikaty, przy czym każdy zapis musi spełniać kryterium minimalnej i maksymalnej liczby Certyfikatów w zapisie.

Transza Instytucjonalna

W Transzy Instytucjonalnej zapisy przyjmowane będą 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 inną liczbę Certyfikatów niż określona w zaproszeniu. W przypadku gdy zapis będzie opiewał na liczbę Certyfikatów większą niż w zaproszeniu, będzie on uznany za zapis złożony na liczbę Certyfikatów określoną w zaproszeniu.

Przyjęcie zapisu w obu transzach

Zapisy przyjmowane będą na formularzu zapisu, który zawiera w szczególności następujące informacje:

- imię i nazwisko/nazwę Inwestora,
- adres zamieszkania/siedzibę i aktualny adres Inwestora,
- w przypadku rezydentów: numer PESEL, serię i numer dokumentu tożsamości, w przypadku osób fizycznych albo numer REGON lub inny numer identyfikacyjny, w przypadku pozostałych podmiotów,
- w przypadku nierezydentów: numer paszportu oraz kraj wystawienia - osoby fizyczne oraz numer rejestru, właściwego dla kraju pochodzenia - pozostałe podmioty,
- liczbę Certyfikatów objętych zapisem,
- cenę jednego Certyfikatu wynikającą z Ceny Emisyjnej powiększonej o opłatę za wydanie Certyfikatów obowiązującą w danym dniu zapisu, o ile jest należna,
- łączną kwotę wpłaty na Certyfikaty, tj. iloczyn liczby Certyfikatów w zapisie i ceny jednego Certyfikatu, określonej zgodnie z podpunktem f),
- określenie sposobu zapłaty za Certyfikaty,
- dyspozycję deponowania Certyfikatów,
- formę zwrotu wpłaconych środków, z przyczyn wskazanych w pkt 8.10 i 8.11 niniejszego Rozdziału,
- numer zapisu.

Na formularzu zapisowym zawarte jest oświadczenie, w którym Inwestor stwierdza, że:

- zapoznał się z treścią Prospektu oraz akceptuje treść Statutu Funduszu i warunki Oferty,
- wyraża zgodę na przydzielenie Certyfikatów według zasad określonych w punkcie 8.9 albo na nieprzydzielenie Certyfikatów, w przypadku błędnego lub niepełnego opłacenia zapisu.

Osoba fizyczna składa ponadto 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.

Inwestor składający zapis na Certyfikaty powinien okazać w miejscu

przyjmowania zapisów:

- dokument tożsamości - osoby fizyczne oraz osoby uprawnione do reprezentacji subskrybentów będących osobami prawnymi bądź subskrybentów będących jednostkami organizacyjnymi nieposiadającymi osobowości prawnej,
- odpis aktu urodzenia - w przypadku subskrybentów będących małoletnimi,
- aktualny wypis z właściwego rejestru - osoby prawne,
- akt zawiązania jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej lub inny dokument, z którego wynika umocowanie do składania oświadczeń woli - jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej.

Na dowód złożonego zapisu Inwestor otrzyma jeden egzemplarz formularza zapisowego. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisowego ponosi Inwestor. Zapis na Certyfikaty jest bezwarunkowy, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń i jest nieodwołalny.

8.6.4 Działanie przez pełnomocnika

Inwestorzy są uprawnieni do składania deklaracji i zapisów na Certyfikaty za pośrednictwem pełnomocnika. Pełnomocnikiem może być wyłącznie osoba fizyczna posiadająca pełną zdolność do czynności prawnych albo osoba prawna. Pełnomocnictwo winno być sporządzone w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym lub udzielone w obecności pracownika DM BZ WBK lub pracownika BZ WBK lub pracownika członka Konsorcjum Dystrybucyjnego. Pełnomocnictwo winno zawierać następujące informacje o pełnomocniku i Inwestorze:

- gdy jest on osobą fizyczną: imię i nazwisko, adres, serię i numer dokumentu tożsamości oraz numer PESEL,
- gdy jest on osobą prawną lub jednostką organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej: nazwę, siedzibę, adres i numer statystyczny REGON (w przypadku nierezydentów) - numer właściwego rejestru lub powołanie się na dokument potwierdzający istnienie Inwestora w danym kraju, dokument ten winien zostać przedłożony w momencie składania zapisu).

W przypadku zapisów w Transzy Instytucjonalnej zapis może zostać złożony również przez Dom Maklerski BZ WBK S.A., na podstawie pełnomocnictwa udzielonego w deklaracji zainteresowania nabyciem Certyfikatów.

Liczba pełnomocnictw udzielanych przez Inwestora nie jest ograniczona. Pełnomocnik nie może udzielać dalszych pełnomocnictw, z wyjątkiem pełnomocników będących osobami prawnymi.

Pełnomocnictwo wystawione poza granicami kraju winno ponadto być poświadczone przez polski urząd konsularny lub polską placówkę dyplomatyczną za zgodność z prawem miejsca wystawienia oraz - jeżeli jest sporządzone w języku obcym - zostać przetłumaczone na język polski przez tłumacza przysięgłego.

W przypadku gdy zapisy na Certyfikaty w imieniu Inwestora składa pełnomocnik będący podmiotem prowadzącym działalność polegającą na zarządzaniu cudzym portfelem papierów wartościowych na zlecenie, wystarczające jest pełnomocnictwo do zarządzania cudzym portfelem papierów wartościowych na zlecenie.

Od pełnomocnictwa winna zostać uiszczona opłata skarbową, zgodnie z przepisami Ustawy o Opłacie Skarbowej.

Oryginał pełnomocnictwa lub jego kopia potwierdzona za zgodność z oryginałem jest pozostawiany w Punkcie Obsługi Klientów.

8.6.5 Składanie dyspozycji deponowania Certyfikatów

W momencie składania zapisu na Certyfikaty Inwestor może złożyć nieodwołalną dyspozycję deponowania Certyfikatów na swoim rachunku papierów wartościowych. Inwestorzy zainteresowani nabyciem Certyfikatów, którzy nie posiadają rachunku papierów wartościowych, będą mogli go otworzyć w DM BZ WBK.

Dyspozycja deponowania Certyfikatów stanowi część formularza zapisowego i zawiera nazwę podmiotu prowadzącego rachunek papierów wartościowych Inwestora oraz numer rachunku, na którym mają być zdeponowane Certyfikaty.

Konsekwencje wynikające z niewłaściwego bądź niepełnego wypełnienia Dyspozycji deponowania Certyfikatów ponosi Inwestor.

8.7 Termin zawiązania zapisem

Osoba składająca zapis na Certyfikaty jest związana zapisem do dnia zapisania Certyfikatów na jej rachunku papierów wartościowych lub w rejestrze sponsora, z zastrzeżeniem że osoba składająca zapis przestaje być nim związana w następujących

przypadkach:

- odmowy wpisu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych przez sąd rejestrowy,
- cofnięcia zezwolenia na utworzenie Funduszu przez Komisję przed datą rejestracji Funduszu,
- wygaśnięcia zezwolenia na utworzenie Funduszu, z powodu:
 - niezabrnięcia wpłat na Certyfikaty w wysokości i w terminie określonych w Statucie Funduszu,
 - niezłożenia przez Towarzystwo wniosku o wpisanie Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych przed upływem 6 miesięcy, licząc od dnia doręczenia zezwolenia na jego utworzenie.

8.8 Płatność za Certyfikaty

8.8.1 Regulacje prawne dotyczące wpłat

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 (Dz. U. Nr 116 z 2000 r. z późn. 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 na podstawie ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. - Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi oraz inne instytucje wymienione w ww. Ustawie, jako instytucje obowiązane. Instytucja obowiązana przyjmująca dyspozycje (zlecenie) Klienta do przeprowadzenia transakcji, ma obowiązek zarejestrować:

- transakcję, której równowartość przekracza 15 000 EUR 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.

Ponadto, zgodnie z decyzją Komisji z dnia 30 stycznia 1998 roku (KPWiG - 4086 - 18 / 98 - 1071) zezwalającą Towarzystwu na podjęcie działalności, Towarzystwo jest zobowiązane do posiadania pisemnych procedur w przypadku zaistnienia uzasadnionego podejrzenia pochodzenia środków pieniężnych klientów z przestępstwa, lub mających związek z przestępstwem.

Procedury te w szczególności nakładają na Towarzystwo następujące obowiązki:

- obowiązek rejestracji każdej wpłaty, ze szczególnym uwzględnieniem wpłat gotówkowych lub poleceń przelewu, powyżej 20 000 zł,
- obowiązek rejestracji mniejszych wpłat, ze szczególnym uwzględnieniem wpłat gotówkowych lub poleceń przelewu, następujących po sobie w ciągu krótkiego okresu czasu, przekraczających w sumie kwotę 20 000 zł,
- obowiązek rejestrowania wpłat innych niż wymienione powyżej, jeżeli okoliczności ich dokonania świadczą o możliwości ulokowania środków pieniężnych mogących pochodzić z przestępstwa lub mających związek z przestępstwem,
- obowiązek prowadzenia rejestrów uwzględniających:
 - tożsamość i adres osoby fizycznej dokonującej wpłaty lub składającej polecenie przelewu,
 - tożsamość i adres osoby, w imieniu której dokonywana jest transakcja,
 - tożsamość i adres beneficjenta,
 - numer rachunków bankowych związanych z transakcją, jeśli istnieją,
 - rodzaj operacji,
 - datę dokonania operacji,
 - kwotę operacji,
 - pochodzenie i przeznaczenie wpłaty lub przelewu,
 - dane osoby, która zarejestrowała powyższe dane.

Towarzystwo jest zobowiązane do informowania Komisji o każdym powiadomieniu organów ścigania o zaistnieniu uzasadnionego podejrzenia wskazującego, że środki pieniężne klienta pochodzą z przestępstwa lub mają z nim związek.

8.8.2 Szczegółowe zasady, terminy i miejsca płatności za Certyfikaty

Zasady dotyczące płatności w obu transzach

Zapis na Certyfikaty musi być w pełni opłacony. Za moment

opłacenia zapisu uznaje się wpływ środków na wydzielony rachunek Domu Maklerskiego BZ WBK S.A. Przez pełną wpłatę rozumie się iloczyn liczby Certyfikatów objętych zapisem oraz kwoty określonej zgodnie z pkt 8.6.3 lit. f).

Wpłata na Certyfikaty powinna być dokonana w złotych polskich, na wyodrębniony rachunek DM BZ WBK, nr rachunku:

93 1090 1867 0000 0000 8300 0071

w następującej formie:

- gotówką,
- przelewem.

Wpłaty na Certyfikaty, dokonane na rachunek DM BZ WBK będą najpóźniej następnego Dnia Roboczego przekazywane na rachunek Towarzystwa prowadzony przez Depozytariusza. Przed rejestracją Funduszu Towarzystwo nie może rozporządzać wpłatami do funduszu ani kwotami z tytułu oprocentowania tych wpłat.

Niedokonanie wpłaty w oznaczonym terminie lub dokonanie wpłaty niepełnej powoduje nieważność zapisu.

Transza Detaliczna

W Transzy Detalicznej wpłata na Certyfikaty winna wpłynąć na wyodrębniony rachunek Domu Maklerskiego BZ WBK S.A. najpóźniej w następnym Dniu Roboczym po dniu złożenia zapisu.

W tytule dokonywanej wpłaty Inwestor obligatoryjnie podaje specjalny numer, który zostanie nadany zapisowi i który zostanie wydrukowany na formularzu zapisowym po wyrażeniu „formularz zapisu”. Brak numeru w dokumencie wpłaty oraz jego nieprawidłowość o charakterze uniemożliwiającym przypisanie wpłaty do zapisu, spowoduje uznanie zapisu za nieważny i nieprzydzielenie Certyfikatów.

Zapisy nieopłacone w terminie albo opłacone nie w pełni będą nieważne, Certyfikaty nie zostaną przydzielone Inwestorowi, a środki pieniężne, w przypadku zapisów opłaconych nie w pełni, bez żadnych odsetek i odszkodowań zostaną zwrócone na rachunek wskazany w formularzu zapisowym.

W przypadku składania kilku zapisów, Inwestor jest zobowiązany dokonać wpłaty oddzielnie na każdy zapis, przy zachowaniu powyższych warunków, pod rygorem uznania zapisów za nieważne i w konsekwencji nieprzydzielenia Certyfikatów.

Transza Instytucjonalna

W Transzy Instytucjonalnej wpłata na Certyfikaty winna wpłynąć na wyodrębniony rachunek Domu Maklerskiego BZ WBK S.A. najpóźniej do końca ostatniego dnia przyjmowania zapisów w tej transzy.

W tytule dokonywanej wpłaty winna być zawarta adnotacja: wpłata na Certyfikaty Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości.

W przypadku niedokonania przez inwestora pełnej wpłaty lub dokonania wpłaty niepełnej, stanowić to będzie - na podstawie kodeksu cywilnego - podstawę odpowiedzialności odszkodowawczej inwestora wobec Towarzystwa, domu maklerskiego lub subemitenta.

8.9 Termin oraz szczegółowe zasady przydziału Certyfikatów

8.9.1 Przydział w Transzy Detalicznej

Przydział Certyfikatów zostanie dokonany w terminie 14 dni od dnia zakończenia przyjmowania zapisów. Przydział będzie dokonany jeśli w terminie trwania subskrypcji zostanie objętych zapisami i należycie opłaconych co najmniej 1 500 000 Certyfikatów.

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 wstępnie 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 wstępnie oferowanych Certyfikatów w tej Transzy o nie więcej niż 300 000 Certyfikatów, 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:

- Inwestorom, których wpłaty na Certyfikaty wpłynęły na rachunek DM BZ WBK najpóźniej w dniu poprzedzającym dzień, w którym na wyodrębniony rachunek DM BZ WBK wpłyną

środki na opłacenie zapisów, które łącznie, licząc od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, równe będą co najmniej wartości wszystkich wstępnie oferowanych Certyfikatów w tej transzy - Certyfikaty zostaną przydzielone w liczbie wskazanej w zapisie,

- Inwestorom, których wpłaty na Certyfikaty wpłynęły na rachunek w DM BZ WBK w dniu, w którym na wyodrębniony rachunek DM BZ WBK wpłyną środki na opłacenie zapisów, które łącznie, licząc od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, równe będą co najmniej wartości wszystkich wstępnie 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.

Losowanie zostanie przeprowadzone w siedzibie Towarzystwa przez trzyosobową komisję losującą, w skład której wejdą: przedstawiciel Oferującego - jako przewodniczący oraz dwóch przedstawicieli Towarzystwa, według poniższej procedury:

- informacje o zapisach biorących udział w losowaniu (numer zapisu) umieszczone zostaną na odrębnych kartkach w taki sposób, by niemożliwe było odczytanie ich treści przez osoby wchodzące w skład komisji losującej,
- spośród zapisów, o których mowa powyżej, osoba losująca, która nie może być członkiem komisji losującej, dokona losowania,
- komisja losująca sporządzi protokół z losowania i przekaże go przedstawicielowi Oferującego.

8.9.2 Przydział w Transzy Instytucjonalnej

Przydział Certyfikatów zostanie dokonany w terminie 14 dni od dnia zakończenia przyjmowania zapisów. Przydział będzie dokonany jeśli w terminie trwania subskrypcji zostanie objętych zapisami i należycie opłaconych co najmniej 1 500 000 Certyfikatów.

Podstawą przydziału będzie prawidłowe złożenie i opłacenie zapisu, zgodnie z zasadami określonymi w Prospekcie.

W Transzy Instytucjonalnej przydział Certyfikatów zostanie dokonany w ilości określonej w zapisie.

Nie będą przydzielane ułamkowe części Certyfikatów, jak również Certyfikaty nie będą przydzielane łącznie kilku Inwestorom.

8.10 Zasady oraz terminy rozliczenia wpłat oraz zwrot nadpłaconych kwot

Zwroty środków z tytułu nieprzydzielenia Certyfikatów, wynikające w szczególności z powodu:

- niewłaściwego lub niepełnego wypełnienia formularza zapisu,
- nieprzydzielenia Certyfikatów w liczbie określonej w zapisie w przypadku redukcji,
- złożenia zapisu poza okresem ich przyjmowania,
- braku lub błędnego opisu tytułu wpłaty, o charakterze uniemożliwiającym przypisanie wpłaty do zapisu,
- nieterminowego lub niepełnego opłacenia zapisu,

a także zwroty wynikające z dokonania wpłaty w kwocie wyższej niż to wynika ze złożonego zapisu, zostaną dokonane w formie określonej w formularzu zapisowym, najpóźniej w terminie 14 dni od daty zaistnienia jednej z ww. przesłanek.

Zwrot dokonanych wpłat nastąpi 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 bank prowadzący rachunek Inwestora.

8.11 Niedojście Emisji do skutku, zwrot wpłat

Emisja nie dojdzie do skutku, jeśli w okresie subskrypcji nie zostanie subskrybowana minimalna liczba Certyfikatów. Informację o niedojściu do skutku Emisji Certyfikatów, w związku z niesubskrybowaniem minimalnej liczby Certyfikatów, Towarzystwo poda do publicznej wiadomości w formie Komunikatu, w terminie 24 godzin od powzięcia informacji o takim zdarzeniu.

W przypadku niedojścia Emisji do skutku z powodu niesubskrybowania minimalnej liczby Certyfikatów, zwrot wniesionych wpłat powiększonych o naliczone przez Depozytariusza odsetki nastąpi w terminie 14 dni od daty zakończenia przyjmowania zapisów. Odsetki będą naliczane za okres od dnia, w którym na rachunku Towarzystwa prowadzonym przez Depozytariusza znalazły się środki na opłacenie zapisu, do dnia zakończenia przyjmowania zapisów.

Emisja nie dojdzie do skutku również 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 uplynie termin, o którym mowa w art. 24 ust. 2 Ustawy o Funduszach, na utworzenie Funduszu.

Informacja o zaistnieniu jednej z podanych powyżej sytuacji zostanie podana do publicznej wiadomości przez Towarzystwo w formie Komunikatu, niezwłocznie po jej zaistnieniu.

Zwrot wpłat powiększonych o pożytki oraz odsetki naliczone przez Depozytariusza nastąpi w formie określonej w formularzu zapisowym, nie później niż w terminie 14 dni od dnia zaistnienia którejkolwiek z powyższych sytuacji.

Odsetki naliczane będą za okres od dnia, w którym na rachunku Towarzystwa prowadzonym przez Depozytariusza znalazły się środki na opłacenie zapisu, do dnia wystąpienia jednej z powyższych przesłanek.

9. Rynek regulowany, na który Fundusz planuje wprowadzić Certyfikaty Inwestycyjne do wtórnego obrotu

Zamiarem Funduszu jest wprowadzenie Certyfikatów Inwestycyjnych do obrotu na rynku podstawowym GPW. W ciągu siedmiu dni od dnia wpisania do rejestru funduszy inwestycyjnych Fundusz złoży wniosek o dopuszczenie Certyfikatów do obrotu giełdowego. Przewiduje się, iż obrót Certyfikatami na GPW rozpocznie się najpóźniej we wrześniu 2004 roku.

10. Sposób i szczegółowe warunki umarzenia Certyfikatów Inwestycyjnych

Certyfikaty inwestycyjne podlegają umorzeniu w czasie likwidacji funduszu. Stosownie do postanowień art. 141 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych oraz postanowień Statutu Funduszu, w przypadku likwidacji Funduszu, likwidator zbywa Aktywa Funduszu, ściągając należności Funduszu i zaspokajając zobowiązania Funduszu względem jego wierzycieli. Certyfikaty Inwestycyjne podlegają następnie umorzeniu poprzez wypłatę uzyskanych środków pieniężnych na rzecz Uczestników Funduszu, proporcjonalnie do liczby posiadanych przez nich Certyfikatów Inwestycyjnych. Wypłata środków pieniężnych należnych Uczestnikom Funduszu nastąpi za pośrednictwem KDPW, zgodnie z zasadami określonymi w „Szczegółowych Zasadach Działania KDPW”. Podstawowe przesłanki rozwiązania Funduszu określa Ustawa o Funduszach, a tryb likwidacji określa Rozporządzenie w sprawie trybu likwidacji funduszy inwestycyjnych. W Statucie Emitenta tryb i przesłanki likwidacji zostały opisane w rozdziale 12 i 13.

Informacja o rozpoczęciu likwidacji Funduszu i zajściu zdarzenia stanowiącego przesłankę likwidacji Funduszu zostanie opublikowana przez likwidatora w dzienniku „Gazeta Wyborcza”.

Rozdział IV

Dane o Funduszu i jego działalności gospodarczej

1. Podstawowe informacje o Funduszu

Nazwa: Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (w organizacji)

Forma prawna: specjalistyczny fundusz inwestycyjny zamknięty

Kraj siedziby: Polska

Siedziba: Poznań

Adres: plac Wolności 15, 60-967 Poznań

Numer telekomunikacyjny: telefon +48 61 855 73 22
telefax +48 61 855 73 21

Strona internetowa: www.arka.pl

Poczta elektroniczna: tfi@bzwbk.pl

Fundusz z chwilą jego zarejestrowania w rejestrze funduszy inwestycyjnych stanie się osobą prawną.

Ze względu na fakt, że na dzień aktualizacji Prospektu Fundusz nie został zarejestrowany, nie posiada on identyfikatora według właściwej klasyfikacji statystycznej oraz numeru według właściwej klasyfikacji podatkowej.

Wniosek o rejestrację Funduszu zostanie złożony niezwłocznie po dokonaniu przydziału Certyfikatów Inwestycyjnych serii A. Przydział Certyfikatów Inwestycyjnych zostanie dokonany w terminie 14 dni od dnia zakończenia zapisów na Certyfikaty Inwestycyjne serii A, o ile zebrane zostaną wpłaty do Funduszu w minimalnej wysokości przewidzianej w Statucie Funduszu.

2. Czas trwania Funduszu

1. Fundusz zostanie utworzony na czas określony - do dnia 28.12.2012 r.
2. Okres działalności Funduszu może zostać skrócony maksymalnie o 2 lata albo przedłużony maksymalnie o 2 lata ze względu na rozwój sytuacji na rynku nieruchomości.
3. Decyzję o skróceniu albo przedłużeniu działalności Funduszu podejmuje Towarzystwo, po jej uprzednim zaopiniowaniu przez Komitet Doradczy.
4. 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.
5. Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu ze względu na okoliczności, o których mowa w pkt 4, może zostać podjęta nie później niż na 6 miesięcy przed datą zakończenia działalności Funduszu w jego pierwotnym terminie.
6. Decyzja o skróceniu działalności Funduszu może zostać podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa będzie istniało zagrożenie wystąpienia trendu spadkowego, który skutkowałby sprzedażą nieruchomości w pierwotnie zakładanym terminie likwidacji Funduszu, po zaniżonych cenach.
7. Decyzja o skróceniu działalności Funduszu ze względu na okoliczności, o których mowa w pkt 6, może zostać podjęta nie później niż na 9 miesięcy przed datą zakończenia działalności Funduszu w jego skróconym terminie.
8. Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu może zostać również podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa, w przypadku likwidacji Funduszu w zakładanym terminie, będzie istniało zagrożenie brakiem możliwości zbycia Aktywów Funduszu po cenach odpowiadających ich wartości rynkowej.
9. Decyzja, o której mowa w pkt 8, może zostać podjęta najpóźniej na 3 miesiące przed terminem ostatnio wyznaczonego zakończenia działalności Funduszu. Towarzystwo może podjąć decyzję, o której mowa w zdaniu poprzednim, trzykrotnie.
10. W przypadku podjęcia decyzji, o której mowa w pkt 8, termin wyznaczony zgodnie z pkt 9, ulega przedłużeniu o okres wskazany w decyzji, nie dłuższy niż 6 miesięcy.
11. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie, o którym mowa w Rozdziale I pkt 1.5.3, w przypadku wystąpienia sytuacji opisanej w pkt 8, wynosić będzie w okresie przedłużenia działalności Funduszu, połowę wynagrodzenia obliczonego zgodnie z za-

sadami przedstawionymi w Rozdziale I pkt 1.5.3.

12. Decyzja Towarzystwa o skróceniu lub przedłużeniu czasu trwania Funduszu zostanie niezwłocznie opublikowana w sposób określony w art. 46 ust. 4 Statutu Funduszu (Załącznik nr 1).

3. Przepisy prawa, na podstawie których zostanie utworzony Fundusz

Fundusz zostanie utworzony na podstawie Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych.

4. Sąd, który wyda postanowienie o wpisie Funduszu do właściwego rejestru

Zgodnie z art. 23 ust. 4 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, Towarzystwo złoży wniosek o rejestrację Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych, zgodnie z art. 13 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, prowadzonym przez Sąd Okręgowy w Warszawie.

5. Data i numer decyzji Komisji o udzieleniu zezwolenia na utworzenie Funduszu

W dniu 26 kwietnia 2004 r. Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją nr DFI/W/4035-8/1P-1-1540/2004 wydała zezwolenie na utworzenie Funduszu.

6. Informacje o otoczeniu, w jakim prowadzi działalność Fundusz wraz z określeniem jego pozycji na rynku

6.1 Inwestorzy instytucjonalni działający na rynku nieruchomości w Polsce oraz ich kryteria wyboru

W porównaniu z rozwiniętymi rynkami zachodnimi, liczba i różnorodność inwestorów instytucjonalnych działających na polskim rynku nieruchomości jest ograniczona. Wśród inwestorów instytucjonalnych działających na rynku polskim wymienić należy, przede wszystkim inwestycyjne fundusze nieruchomościowe z Niemiec, Stanów Zjednoczonych, Austrii i Izraela. Coraz bardziej aktywni są indywidualni inwestorzy z Irlandii, rośnie również zainteresowanie inwestorów polskich lokowaniem nadwyżek finansowych w nieruchomości.

Inwestycyjnymi funduszami nieruchomościowymi, które do tej pory najwięcej zainwestowały w Polsce są:

- Heitman Central Europe Property Partners (USA): 310 mln USD,
- Europolis Invest (Austria): 206 mln EUR,
- Deutsche Bank RE (Niemcy): 95 mln EUR.

Powyższe Fundusze mają w planach kolejne inwestycje w tej części Europy, więc podany wolumen będzie się zwiększał.

W zależności od strategii i kryteriów inwestowania inwestorów działających na polskim rynku nieruchomości możemy podzielić na następujące cztery grupy:

a) Nieruchomościowe fundusze inwestycyjne otwarte/zamknięte

Głównymi kryteriami inwestycyjnymi, którymi kierują się te fundusze są: długość umów najmu, struktura transakcji¹, ograniczony poziom ryzyka.

Produkty inwestycyjne, których poszukują fundusze działające obecnie w Polsce:

- nowoczesne obiekty o najwyższym standardzie (z reguły nie starsze niż 3-letnie) o wartości powyżej 15 mln EUR (w przypadku niektórych powyżej 25 mln EUR),
- budynki mające zawarte długoletnie umowy najmu,
- obiekty biurowe zlokalizowane w Warszawie, chociaż niektóre fundusze rozważają możliwość nabycia nieruchomości zlokalizowanych w głównych miastach regionalnych, obiekty handlowe zlokalizowane we wszystkich dużych miastach, centra logistyczne w 3-4 miastach regionalnych,
- możliwe transakcje typu „forward-funding”, polegające na deklaracji zakupu według uzgodnionej ceny i terminu transakcji, pod warunkiem spełnienia z góry określonych parametrów transakcji,
- obiekty budowane pod konkretnych najemców, z którymi podpisane są długoletnie umowy najmu na całą bądź znaczącą część budynku (tzw. „built-to-suit”),
- preferowanie inwestycji w sektorze biurowym i handlowym.

¹ Na przykład wymagana własność terenu - niemieckie fundusze otwarte, które zostały utworzone przed 2002 r. nie mogły nabywać nieruchomości z innym tytułem prawnym niż własność gruntu. Zmiana przepisów z dnia 1 lipca 2002 r. wprowadziła elastyczność w inwestowaniu dla funduszy powstałych po tej dacie.

Obecnie największa konkurencja panuje w tym segmencie inwestorów, ponieważ podaż obiektów spełniających powyższe kryteria inwestycyjne jest ograniczona.

b) Firmy/institucje finansowe

Kryteria inwestycyjne i oczekiwane produkty są bardzo zróżnicowane w zależności od możliwości finansowych, struktury własnościowej oraz kraju pochodzenia inwestora. Z reguły jest to lokowanie nadwyżek z podstawowej działalności danej instytucji w celu dywersyfikacji ryzyka. W minionym roku wystąpiła tendencja do minimalizowania tego typu inwestycji przez firmy i koncentracji na ich podstawowej działalności.

c) Inwestorzy indywidualni

Jest to grupa jeszcze stosunkowo nieliczna i dostęp do informacji o szczegółach transakcji jest z reguły ograniczony. Głównym kryterium jakim kierują się inwestorzy jest zwrot na kapitale. Wartość tych inwestycji zazwyczaj nie przekracza 3 mln euro, przy czym niektórzy inwestorzy są zainteresowani obiektami do 10 mln euro. Ta grupa inwestorów nie ogranicza się do zakupu nowoczesnych obiektów komercyjnych, głównie biurowych, ale nabywa również kamienice oraz obiekty do remontu lub przebudowy.

d) Inwestorzy „spekulacyjni”

Do tej grupy należy zaliczyć nieliczną grupę funduszy typu „venture capital”, które są zainteresowane inwestycjami w nieruchomości oraz deweloperów/inwestorów nabywających nieruchomości w celu podniesienia ich wartości i ponownego zbycia w krótkim lub średnim okresie. Większość z nich przy transakcjach kieruje się wysoką stopą zwrotu w okresie nie dłuższym niż 3-5 lat, wybierając z reguły projekty w dobrych lub bardzo dobrych lokalizacjach zwłaszcza w sektorze biurowym.

6.2 Konkurencyjność Funduszu

Aktualnie w Polsce nie funkcjonuje żaden fundusz, działający w oparciu o Ustawę o Funduszach Inwestycyjnych, koncentrujący działalność inwestycyjną na rynku nieruchomości.

Na tle przedstawionych kryteriów inwestycyjnych poszczególnych grup inwestorów widać, że Fundusz lokuje się w wyraźnej niszy rynkowej, gdzie obecnie konkurencja jest bardzo ograniczona.

W sektorach biurowym i handlowym, największą konkurencję dla Funduszu będą stanowili zarówno polscy, jak i zagraniczni inwestorzy indywidualni. W tej grupie inwestorów jednostkowa wartość nabywanych nieruchomości zwykle oscyluje w granicach 3-5 mln euro. Natomiast w segmencie obiektów o wartości 5-12 mln euro konkurencja jest jeszcze ograniczona, a Fundusz będzie zainteresowany nabywaniem produktów zwłaszcza o tej skali.

Obecnie bardzo niewielu inwestorów zaangażowanych jest w rynek mieszkaniowy, który wymaga znajomości specyfiki rynków lokalnych. Z punktu widzenia Funduszu ważną, dokonującą się aktualnie zmianą zachodzącą na rynku nieruchomości mieszkaniowych, jest zmniejszenie skłonności nabywców mieszkań do finansowania ich budowy przedpłatami. Stwarza to konieczność poszukiwania przez deweloperów nowych źródeł finansowania inwestycji. Fundusz nieruchomościowy, dysponujący kapitałem inwestycyjnym średnio- i długookresowym, może tę lukę wypełnić.

Korzystna pozycja wyjściowa Funduszu na polskim rynku wynika z następujących czynników:

- wartość jednostkowa inwestycji sytuująca Fundusz w niszy rynkowej o ograniczonej konkurencji funduszy zagranicznych,
- stopień dywersyfikacji sektorowej Portfela Rynku Nieruchomości, umożliwiający reagowanie w trakcie budowania portfela na zmiany zachodzące na rynku,
- dywersyfikacja regionalna portfela inwestycyjnego umożliwiająca pozyskiwanie najbardziej atrakcyjnych nieruchomości w głównych miastach regionalnych,
- funkcjonowanie Funduszu w strukturach silnej grupy kapitałowej Banku Zachodniego WBK - możliwość wykorzystania międzynarodowego doświadczenia oraz kontaktów biznesowych partnera, w szczególności możliwość wykorzystania rozbudowanej sieci placówek Banku (ponad 400 oddziałów) do wskazania celów inwestycyjnych,
- aktywne zarządzanie nieruchomościami Funduszu, zwiększające efekt wzrostu wartości Portfela Rynku Nieruchomości,
- warunki działania w sektorze nieruchomości komercyjnych zbliżone do standardów panujących na zachodnich rynkach

- nieruchomości,
- zbliżanie się do końca fazy spadku w cyklu koniunkturalnym na rynku nieruchomości komercyjnych,
- sektor nieruchomości mieszkaniowych cechujący się znacznym potencjałem rozwoju ze względu na ogromne, niezaspokojone potrzeby mieszkaniowe i zmiany tendencji w sposobie finansowania inwestycji w tym segmencie na rzecz zewnętrznych źródeł finansowania realizacji inwestycji,
- możliwość odsprzedaży stworzonego Portfela Rynku Nieruchomości jednemu dużemu inwestorowi instytucjonalnemu.

7. Polityka inwestycyjna i zasady wyceny Aktywów Funduszu

7.1 Cele inwestycyjne Funduszu, podstawowe zasady funkcjonowania i sposób działania Funduszu

7.1.1 Cele inwestycyjne i założenia inwestycyjne Funduszu

Celem Funduszu jest umożliwienie Inwestorom uzyskania w długim terminie zwrotu z zainwestowanego kapitału, na poziomie znacząco przewyższającym poziom inflacji. Cel ten 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 Fundusz oraz częściowej akumulacji przychodów uzyskiwanych z Portfela Rynku Nieruchomości. Cel inwestycyjny będzie realizowany poprzez bezpośrednie i pośrednie inwestycje na rynku nieruchomości. Fundusz będzie nabywał i zbywał nieruchomości oraz czerpał dochody z ich wynajmu oraz będzie finansował w ograniczonym zakresie inwestycje deweloperskie. Wypłaty dochodu będą wynikały z uzyskiwania przychodów z wynajmu i zbycia posiadanych przez Fundusz nieruchomości.

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 likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości będzie nie dłuższy niż 1,5 roku, z zastrzeżeniem Rozdziału IV pkt 2. W okresach przejściowych, obejmujących część okresu budowania oraz część okresu likwidacji 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 będzie angażował się wyłącznie w transakcje realizowane na zasadach rynkowych.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

7.1.2 Struktura Portfela Rynku Nieruchomości, formy dokonywania inwestycji i ograniczenia przedmiotowe

Fundusz będzie preferował dokonywanie lokat w aktywa, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b) Statutu poprzez ich nabywanie przez Spółki Celowe. Fundusz może dokonywać bezpośrednich lokat w aktywa, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b) Statutu w szczególności w przypadku, gdy inwestycja taka będzie pozwalała na optymalizację opodatkowania Funduszu lub Spółek Celowych. Modelowy skład Portfela Rynku Nieruchomości stanowiący cel inwestycyjny Funduszu:

- a) nie mniej niż 50% Aktywów Funduszu przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić będą nieruchomości biurowe,
- b) nie więcej niż 50% Aktywów Funduszu przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić będą pozostałe typy nieruchomości oraz lokat związanych z rynkiem nieruchomości, w szczególności:
 - nieruchomości handlowe,
 - nieruchomości magazynowe,
 - nieruchomości mieszkaniowe,
 - grunty pod inwestycje mieszkaniowe i komercyjne.
- c) nie więcej niż 25% Aktywów Funduszu przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić będą nieruchomości mieszkaniowe.

Powyższe ograniczenia nie obowiązują w okresie budowania Portfela Rynku Nieruchomości - obejmującym pierwsze trzy lata od dnia rejestracji Funduszu oraz w okresie od rozpoczęcia likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości do zakończenia likwidacji Funduszu.

Fundusz nabywać może nierolnicze działki gruntowe wyłącznie w celu przeprowadzenia projektu inwestycyjnego w zakresie nieruchomości komercyjnych lub mieszkaniowych.

Fundusz nie będzie inwestował w:

- projekty oraz inwestycje hotelowe,
- projekty obejmujące budowę kasyn oraz innych przedsięwzięć gospodarczych o podobnym charakterze,
- projekty obejmujące inwestycje w przedsięwzięcia użyteczności publicznej,
- przedsięwzięcia niezgodne z obowiązującym prawem.

Fundusz nie będzie inwestował w projekty oraz finansował przedsięwzięć gospodarczych prowadzonych przez podmioty prowadzące działalność w zakresie wskazanym w opublikowanej przez EBOiR *Environmental Exclusion List*, zawierającej m. in. 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 dwóch poprzedzających akapitach.

Fundusz nie będzie inwestował w nieruchomości, które ze względu na swoją specyfikę będą ściśle powiązane z prowadzoną w niej działalnością gospodarczą i przez to będą przeznaczone dla ograniczonej ilości najemców (np. stacje benzynowe, szpitale). Fundusz będzie budował Portfel Rynku Nieruchomości, poprzez następujące formy dokonywania bezpośrednich lub pośrednich inwestycji nieruchomościowych:

- a) nabywanie praw własności nieruchomości,
- b) nabywanie udziałów we współwłasności nieruchomości,
- c) nabywanie akcji Spółek Celowych lub udziałów w Spółkach Celowych - stworzonych do realizacji inwestycji na rynku nieruchomości,
- d) zakładanie Spółek Celowych dla realizacji inwestycji na rynku nieruchomości,
- e) nabywania obligacji oraz udzielanie pożyczek pieniężnych podmiotom działającym na rynku nieruchomości w sektorach uwzględnionych w polityce inwestycyjnej Funduszu.

Papiery wartościowe wyemitowane przez jeden podmiot, wiarygodności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie nie mogą stanowić więcej niż 20% Wartości Aktywów Funduszu. Ograniczenia tego nie stosuje się do papierów wartościowych emitowanych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD albo państwa należące 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.

Prawa własności pojedynczej nieruchomości lub udziały w takiej współwłasności nie mogą przekraczać 10% Wartości Aktywów Funduszu w chwili ich nabycia.

7.1.3 Przestrzenny rozkład lokalizacji i dywersyfikacja regionalna inwestycji

Fundusz planuje zdywersyfikować inwestycje między nieruchomości położone w centrach i poza centrami miast, przy czym planowane jest dokonanie większości inwestycji w nieruchomości położone w atrakcyjnych lokalizacjach w centrum Warszawy i centrach innych miast wojewódzkich.

Fundusz będzie inwestował z zamiarem, aby na koniec trzeciego roku, licząc od dnia zarejestrowania Funduszu, nieruchomości

będące w portfelu inwestycyjnym Funduszu były zlokalizowane - w Warszawie i innych najbardziej atrakcyjnych miastach w Polsce, (między innymi: w Poznaniu, Krakowie, Wrocławiu, Katowicach, Trójmieście). Ostateczna struktura geograficzna inwestycji Funduszu będzie zdeterminowana przez sytuację gospodarczą poszczególnych regionów. Fundusz rozpatruje także inwestycje na terenach położonych poza głównymi miastami. Dotyczy to inwestycji, których atrakcyjność jest oceniana ze względu na inne czynniki lokalizacyjne, charakterystyczne dla danego sektora rynku nieruchomości, np. lokalizacja magazynów i centrów dystrybucyjnych wokół skrzyżowań aktualnych i budowanych głównych ciągów komunikacyjnych.

Fundusz będzie się kierował następującymi zasadami dywersyfikacji regionalnej:

- począwszy od końca trzeciego roku istnienia Funduszu oraz na koniec każdego następnego roku istnienia Funduszu, z wyjątkiem okresu likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości, Aktywa Funduszu składające się na Portfel Rynku Nieruchomości, których lokalizacja będzie przypadać na Warszawę lub jej najbliższe okolice będą stanowić co najmniej 25% Aktywów Funduszu składających się na Portfel Rynku Nieruchomości,
- począwszy od końca trzeciego roku istnienia Funduszu oraz na koniec każdego następnego roku istnienia Funduszu, z wyjątkiem okresu likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości, Aktywa Funduszu składające się na Portfel Rynku Nieruchomości, których lokalizacja będzie przypadać w innych miastach wojewódzkich lub ich najbliższych okolicach będą stanowić co najmniej 25% Aktywów Funduszu składających się na Portfel Rynku Nieruchomości,
- Fundusz może lokować do 20% (dwudziestu procent) Aktywów Funduszu poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej - na Węgrzech i w Republice Czeskiej.

7.1.4 Źródła finansowania inwestycji

Fundusz ulokuje pozyskane w ramach publicznej subskrypcji środki finansowe budując Portfel Inwestycyjny, którego zasadniczą częścią będzie Portfel Rynku Nieruchomości.

W celu zwiększenia rentowności kapitału zaangażowanego przez Fundusz w Portfelu Nieruchomości, Fundusz będzie finansować część inwestycji z wykorzystaniem finansowania dłużnego. W pierwszej fazie okresu budowy Portfela Inwestycyjnego, Fundusz będzie nabywał nieruchomości z wykorzystaniem wyłącznie kapitału własnego. Po wykorzystaniu kapitału własnego Fundusz będzie dokonywał refinansowania (zmiany struktury kapitałowo-kredytowej) inwestycji w celu uwolnienia kapitału na następne planowane inwestycje. Fundusz będzie mógł zaciągać, wyłącznie w bankach, pożyczki i kredyty o łącznej wysokości nieprzekraczającej 25% Wartości Aktywów Netto w chwili ich zaciągnięcia. Fundusz za zgodą Depozytariusza będzie mógł ustanawiać obciążenia na Aktywach. Łączna wartość obciążeń nie będzie mogła przekraczać 50% Wartości Aktywów Netto w chwili ustanawiania zabezpieczenia. Aktywa, na których będą mogły być ustanawiane zabezpieczenia, zostały wyszczególnione w Statucie - art. 4 ust. 1 lit. a) i b). Szczegółowe warunki ustanawiania obciążeń na Aktywach Funduszu, zawarte są w art. 6 ust. 3 Statutu.

7.2 Struktura Portfela Inwestycyjnego, podstawowe elementy jego konstrukcji ze względu na sposób pozyskania inwestycji, dane ekonomiczne dotyczące podstawowych jego części oraz ich wpływu na Wartość Aktywów Netto Funduszu

Portfel Inwestycyjny to łączna wartość inwestycji Funduszu składających się z Portfela Rynku Nieruchomości i Portfela Aktywów Płynnych.

Portfel Rynku Nieruchomości to część Aktywów Funduszu, na którą składają się:

- a) prawa własności nieruchomości gruntowych w rozumieniu przepisów o gospodarce nieruchomościami oraz budynków i lokali stanowiących odrębne nieruchomości,
- b) udziały we współwłasności nieruchomości, o których mowa w punkcie a),
- c) akcje spółek lub udziały w Spółkach Celowych, działających na rynku nieruchomości, których głównym przedmiotem działalności jest najem posiadanych nieruchomości komercyjnych lub rozwój nieruchomości mieszkaniowych,
- d) obligacje wyemitowane przez Spółki Celowe,
- e) pożyczki pieniężne udzielane podmiotom działającym na rynku nieruchomości.

Nieruchomości stanowiące przedmiot inwestycji Funduszu będą pozyskiwane wielokanałowo:

- znaczącym źródłem informacji o nieruchomościach dostępnych do nabycia będzie sieć kontaktów biznesowych Banku Zachodniego WBK S.A.,
- Zespół Nieruchomości, który funkcjonuje w strukturach Towarzystwa, będzie pozyskiwał informacje o wszelkich prowadzonych i planowanych inwestycjach nieruchomościowych w Polsce, nawiązując kontakty z firmami działającymi na rynku nieruchomości, m.in. z deweloperami, wykonawcami inwestycji, pośrednikami, władzami lokalnymi,
- jednym z zadań doradcy nieruchomościowego Funduszu będzie pozyskiwanie informacji o celach inwestycyjnych.

Portfel Rynku Nieruchomości jest zasadniczą częścią Portfela Inwestycyjnego, mającą zapewnić zwrot z kapitału zaangażowanego przez Uczestników Funduszu.

Na koniec trzeciego roku działania Funduszu przypadające na Portfel Rynku Nieruchomości powinny stanowić 90% wartości Aktywów Funduszu.

Portfel Aktywów Płynnych obejmował będzie głównie dłużne skarbowe papiery wartościowe oraz inne dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty o wysokiej wiarygodności kredytowej. W skład Portfela Aktywów Płynnych będą wchodzić także lokaty w waluty, w tym lokaty bankowe. Inwestycje wchodzące w skład Portfela Aktywów Płynnych nabywane będą w obrocie publicznym lub na rynku międzybankowym.

Wartość Aktywów przypadająca na Portfel Aktywów Płynnych będzie uzależniona od bieżącego zaangażowania środków finansowych Funduszu w Portfel Rynku Nieruchomości. Aktywa te zapewnią będą płynność finansową Funduszu, przy równoczesnym zachowaniu ich realnej wartości.

Struktura zapadalności i struktura walutowa składników Portfela Aktywów Płynnych będzie dobrana do tempa budowania Portfela Rynku Nieruchomości i terminów regulowania zobowiązań przez Fundusz.

7.3 Sposób podejmowania decyzji inwestycyjnych w Funduszu

7.3.1 Portfel Rynku Nieruchomości

Portfelem Rynku Nieruchomości będzie zarządzać Towarzystwo. Proces zarządzania będzie podzielony pomiędzy działający w Towarzystwie Zespół Nieruchomości, powoływany przez Zarząd Towarzystwa Komitet Doradczy oraz Zarząd Towarzystwa.

Towarzystwo zarządza Funduszem i samodzielnie podejmuje w tym zakresie wszelkie decyzje.

Zespół Nieruchomości może być upoważniony przez Zarząd Towarzystwa do reprezentowania Towarzystwa w zakresie niezbędnym do skutecznej realizacji polityki inwestycyjnej i decyzji inwestycyjnych Towarzystwa.

W skład Komitetu Doradczego nie mogą wchodzić członkowie Zespołu Nieruchomości i Zespołu Rzeczoznawców.

Komitet Doradczy będzie składał się z czterech osób wyznaczonych przez Towarzystwo dysponujących odpowiednimi kwalifikacjami i doświadczeniem w zakresie rynku finansowego, w szczególności rynku nieruchomości oraz z osób wyznaczonych przez każdego z inwestorów kwalifikowanych, który posiada co najmniej 5% ogólnej liczby Certyfikatów. Każdy z inwestorów kwalifikowanych, o którym mowa powyżej, będzie miał prawo do wyznaczenia jednego członka Komitetu Doradczego na każde posiadane 5% ogólnej liczby Certyfikatów.

Komitet Doradczy będzie podejmował uchwały o:

- przedstawieniu Towarzystwu opinii co do celowości dokonania pogłębionej analizy projektu inwestycyjnego (due diligence) albo odrzucenia projektu (etap 3),
- przedstawianiu Towarzystwu opinii w sprawie zatwierdzenia albo odrzucenia projektu (etap 8),
- konieczności wykonania dodatkowych analiz w zakresie wskazanym przez Komitet Doradczy.

Przy podejmowaniu decyzji o dokonaniu transakcji Zarząd Towarzystwa stosuje procedurę opisaną niżej, w tym w szczególności poznaje się z opiniami Komitetu Doradczego wydanymi na etapie 3 i etapie 8 procesu inwestycyjnego.

Szczegółowy tryb działania Komitetu Doradczego określa jego regulamin, a szczegółowy tryb funkcjonowania Zespołu Nieruchomości określają procedury działania Zespołu Nieruchomości przyjmowane uchwałą Zarządu Towarzystwa.

Proces inwestycyjny podzielony jest na następujące etapy, które są wykonywane przez Zespół Nieruchomości, Zespół Rzeczoznawców, Komitet Doradczy lub Zarząd Towarzystwa:

Etap	Wykonawca
1. Badanie rynku, poszukiwanie projektów inwestycyjnych	Zespół Nieruchomości (we współpracy z wiodącym doradcą do spraw nieruchomości)
2. Wstępna analiza projektów, wstępna analiza finansowa, przygotowanie dokumentacji dla Komitetu Doradczego	Zespół Nieruchomości (we współpracy z wiodącym doradcą do spraw nieruchomości lub doradcami zewnętrznymi)
3. Przedstawienie Towarzystwu opinii co do celowości dokonania pogłębionej analizy projektu inwestycyjnego (due diligence) albo odrzucenia projektu w terminie jednego miesiąca od dnia przedstawienia Komitetowi Doradczemu wstępnej analizy, o której mowa w punkcie 2.	Komitet Doradczy
4. Zatwierdzenie projektu do dalszych badań albo odrzucenie projektu	Zarząd Towarzystwa
5. Badanie nieruchomości - ekonomiczne due diligence, analiza stanu prawnego, analiza techniczna, analiza najemców. Przygotowanie struktury właścicielskiej, struktury finansowej i źródeł finansowania	Zespół Nieruchomości (we współpracy z wiodącym doradcą do spraw nieruchomości i doradcami zewnętrznymi)
6. Wycena inwestycyjna	Zespół Rzeczoznawców
7. Przygotowanie wniosku i rekomendacji do Komitetu Doradczego	Zespół Nieruchomości
8. Opinia w sprawie zatwierdzenia lub odrzucenia projektu wydana w terminie jednego miesiąca od dnia otrzymania wniosku i rekomendacji, o której mowa w punkcie 7. W przypadku opinii kierowanej do Zarządu Towarzystwa rekomendującej zatwierdzenie wyboru struktury właścicielskiej i źródeł finansowania, wytycznych do negocjacji, rekomendacja inwestycyjna zawierająca określenie formy prawnej własności (bezpośrednia własność Funduszu lub Spółka Celowa) oraz określenie wielkości długu, jaki może być zaciągnięty w związku z finansowaniem określonego projektu.	Komitet Doradczy
9. Podjęcie decyzji o dokonaniu transakcji inwestycyjnej i określenie jej podstawowych warunków albo rezygnacja z zawarcia transakcji	Zarząd Towarzystwa
10. Przeprowadzenie negocjacji, zaciągnięcie kredytu i zawarcie transakcji.	Zespół Nieruchomości i Zarząd Towarzystwa (we współpracy z wiodącym doradcą do spraw nieruchomości lub doradcami zewnętrznymi)

Na każdym etapie procesu inwestycyjnego Zespół Nieruchomości oraz Komitet Doradczy mogą korzystać z pomocy oraz zasięgać opinii wiodącego doradcy do spraw nieruchomości lub doradców zewnętrznych.

Towarzystwo może występować do Komitetu Doradczego oraz do Zespołu Nieruchomości o pisemną opinię dotyczącą w szczególności takich zagadnień jak sposób finansowania projektu inwestycyjnego, skrócenie lub przedłużenie działania Funduszu, a także opinii mających, których przedmiotem są inne kwestie związane z funkcjonowaniem Funduszu, o ile Towarzystwo wyrazi potrzebę ich zasięgnięcia.

Niewyrażenie opinii przez Komitet Doradczy w terminach wskazanych w niniejszym punkcie nie wstrzymuje procesu inwestycyjnego.

Towarzystwo przy:

- identyfikowaniu potencjalnych celów inwestycyjnych,
- prowadzeniu analizy finansowej projektów,
- nadzorowaniu inwestycji wchodzących w skład Portfela Rynku Nieruchomości,

będzie badało aspekty ekologiczne i środowiskowe oraz będzie dokonywało powyższych procesów zgodnie z Procedurami Środowiskowymi dla Inwestycji w Nieruchomości wydanymi przez EBOiR².

7.3.2 Portfel Aktywów Płynnych

Zarządzanie Portfelem Aktywów Płynnych zostanie powierzone BZ WBK AIB Asset Management S.A. Decyzje inwestycyjne w BZ

² Environmental Procedures for Property Development and Acquisition Funds dostępny na stronie internetowej Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju pod adresem www.ebrd.com.

WBK AIB Asset Management S.A. podejmuje Komitet Inwestycyjny, w skład którego wchodzi: Prezes Zarządu BZ WBK AIB Asset Management S.A. (przewodniczący), Dyrektor Inwestycyjny, Kierownik do spraw Rynku Akcji, Kierownik do spraw Rynku Obligacji, doradcy inwestycyjni. Podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych są badania prowadzone przez Komitet Analityczny, w skład którego wchodzi członkowie Komitetu Inwestycyjnego, analitycy oraz dealerzy. Komitet Analityczny bada i ocenia sytuację makroekonomiczną, rynkową oraz emitentów papierów wartościowych. W oparciu o przeprowadzone analizy Komitet Inwestycyjny:

- określa sposób realizacji strategii inwestycyjnej Funduszu,
- określa limity inwestycyjne takie jak: udział poszczególnych lokat w Portfelu Funduszu, limity cenowe nabywania i zbywania papierów wartościowych oraz innych praw majątkowych mogących być przedmiotem lokat Funduszu, czas trwania Portfela,
- monitoruje ryzyko związane z inwestowaniem Aktywów Funduszu,
- kontroluje wykonanie decyzji inwestycyjnych przez zarządzających Funduszem.

Komitet zbiera się na posiedzeniach tygodniowych oraz w przypadku ważnych wydarzeń na rynku.

Limity inwestycyjne wymagają zatwierdzenia przez Towarzystwo. Czynności podejmowane w ramach zarządzania, w tym w szczególności zakup i sprzedaż papierów wartościowych oraz innych praw majątkowych, które mogą być przedmiotem lokat Funduszu, wymagają zatwierdzenia przez doradcę inwestycyjnego Towarzystwa, który może być jednocześnie pracownikiem BZ WBK AIB Asset Management S.A.

7.4 Podstawowe zasady organizacji zarządzania poszczególnymi częściami Portfela Inwestycyjnego

7.4.1 Podział Aktywów Funduszu na części

Aktywa Funduszu będą podzielone pomiędzy Portfel Rynku Nieruchomości i Portfel Aktywów Płynnych. Portfel Rynku Nieruchomości obejmował będzie Aktywa stanowiące główne źródło wzrostu Wartości Aktywów Netto Funduszu, poprzez wzrost wartości nieruchomości komercyjnych, generowanie przychodów z najmu nieruchomości komercyjnych, sprzedaży realizowanych inwestycji mieszkaniowych.

Portfel Aktywów Płynnych obejmował będzie Aktywa, które zapewnią płynność finansową Funduszu, przy równoczesnym zachowaniu ich realnej wartości.

Udział Portfela Rynku Nieruchomości i Portfela Aktywów Płynnych w Aktywach Funduszu będzie się zmieniał w okresie trwania Funduszu. Przesunięcia środków z Portfela Aktywów Płynnych do Portfela Rynku Nieruchomości dokonywał będzie zarządzający Portfelem Aktywów Płynnych na wniosek Zespołu Nieruchomości. Fundusz będzie dążył do osiągnięcia następującego udziału Portfela Rynku Nieruchomości w Aktywach Funduszu w poszczególnych latach działania Funduszu:

- co najmniej 20% Aktywów Funduszu na koniec pierwszego roku jego działalności,
- co najmniej 60% Aktywów Funduszu na koniec drugiego roku jego działalności,
- co najmniej 90% Aktywów Funduszu na koniec trzeciego roku jego działalności.

Zakłada się, że sprzedaż nieruchomości wchodzących w skład Portfela Rynku Nieruchomości zostanie dokonana w ostatnim roku działalności Funduszu.

Fundusz dołoży wszelkich starań, aby na dzień poprzedzający dzień rozpoczęcia likwidacji Funduszu całość Aktywów Funduszu stanowiły Aktywa składające się na Portfel Aktywów Płynnych.

Podstawowe zasady organizacji zarządzania Portfelem Rynku Nieruchomości

W zarządzaniu Portfelem Rynku Nieruchomości uczestniczą następujące podmioty: działający w ramach Towarzystwa Zespół Nieruchomości, Zespół Rzeczoznawców, Komitet Doradczy oraz Zarząd Towarzystwa.

Do zadań Zespołu Nieruchomości należą:

- reprezentacja Funduszu w sprawach związanych z inwestycjami w nieruchomości, wynajmem nieruchomości, zadłużeniem Funduszu, zarządzaniem nieruchomościami,
- prowadzenie badań rynku i poszukiwanie projektów,

- wstępna analiza projektów inwestycyjnych,
- przeprowadzanie i koordynacja procesów przedinwestycyjnych badań nieruchomości,
- wydawanie rekomendacji na posiedzenia Komitetu Doradczego na podstawie badań własnych i wycen przygotowanych przez Zespół Rzeczoznawców,
- przygotowanie dokumentacji na posiedzenia Komitetu Doradczego,
- zarządzanie posiadanymi przez Fundusz nieruchomościami,
- zarządzanie bieżącymi wpływami i wydatkami Funduszu,
- przygotowanie corocznego sprawozdania z realizacji polityki inwestycyjnej dla Komitetu Doradczego, Zarządu Towarzystwa i Zgromadzenia Inwestorów,
- sprzedaż nieruchomości oraz udziałów i akcji Spółek Celowych na zakończenie działalności Funduszu.

Do zadań Zespołu Rzeczoznawców należą:

- wykonywanie wycen inwestycyjnych nieruchomości,
- okresowa aktualizacja wycen nieruchomości.

Do zadań Komitetu Doradczego należą:

- wydawanie wstępnych rekomendacji inwestycyjnych, zlecenie wykonania wycen inwestycyjnych przez Zespół Nieruchomości,
- wydawanie rekomendacji inwestycyjnych,
- kontrola realizacji rekomendacji inwestycyjnych,
- wyrażenie opinii o corocznym sprawozdaniu z realizacji polityki inwestycyjnej, sporządzanego przez Zespół Nieruchomości,
- wydawanie opinii na temat skrócenia bądź przedłużenia okresu działania Funduszu,
- rekomendacje wydawane w związku z ofertami sprzedaży nieruchomości oraz udziałów i akcji Spółek Celowych na zakończenie działalności Funduszu.

Do zadań Zarządu Towarzystwa należą:

- podejmowanie decyzji inwestycyjnych.

7.4.2 Podstawowe zasady organizacji zarządzania Portfelem Aktywów Płynnych

Aktywa Funduszu będą zarządzane zgodnie z umową z BZ WBK AIB Asset Management S.A. o zarządzanie pakietem papierów wartościowych na zlecenie

Portfel Aktywów Płynnych będzie zarządzany przez BZ WBK AIB Asset Management S.A. zgodnie z założeniami inwestycyjnymi Funduszu dotyczącymi inwestycji w dłużne papiery wartościowe, przedstawionymi w Rozdziale I niniejszego prospektu.

7.5 Stosowane przez Fundusz zasady wyceny inwestycji w poszczególnych częściach Portfela Inwestycyjnego oraz ich wpływ na Wartość Aktywów Netto

7.5.1 Częstotliwość dokonywania wyceny

Fundusz będzie dokonywał obliczenia Wartości Aktywów Netto i Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny w każdym Dniu Wyceny. Dniem Wyceny jest każdy ostatni Dzień Roboczy (poniedziałek - piątek, z wyjątkiem dni ustawowo wolnych od pracy) kwartału kalendarzowego oraz 7 (siódmy) dzień przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Certyfikaty kolejnej emisji.

Wszystkie należności i zobowiązania pieniężne związane z wydaniem i wykreśleniem z ewidencji Certyfikatów są wyrażane w walucie polskiej.

7.5.2 Dzień wprowadzenia do ksiąg Funduszu zmian w kapitale wpłaconym bądź kapitale wypłaconym

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego jest dzień ujęcia wydania i wykreślenia z ewidencji Certyfikatów w ewidencji prowadzonej przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych. Na potrzeby określenia Wartości Aktywów Netto na Certyfikat w Dniu Wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami umjowanymi zgodnie ze zdaniem poprzednim.

7.5.3 Zasady wyceny Aktywów wchodzących w skład Portfela Aktywów Płynnych

7.5.3.1 Podstawowe zasady wyceny

1. Aktywa Funduszu będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym, to jest w ramach wyodrębnionego pod względem organizacyjnym i finansowym, działającego regularnie systemu, zapewniającego jednakowe warunki zawierania transakcji oraz powszechny i równy dostęp

do informacji o tych transakcjach, zgodnie z zasadami określonymi przez właściwe przepisy kraju, w którym obrót ten jest dokonywany, wycenia się, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku ustala się według wartości rynkowej, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny.

2. Aktywa Funduszu niebędące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym wycenia się, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku ustala się według wartości godziwej.
3. W Dniu Wyceny Aktywa wycenia się, a zobowiązania ustala się według stanów odpowiednio aktywów i zobowiązań oraz - odpowiednio - kursów, cen i wartości z dnia poprzedniego.

7.5.3.2 Zasady wyceny Aktywów będących przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym

1. Aktywa będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym, z wyłączeniem kontraktów terminowych, wycenia się, z zastrzeżeniem pkt 3, w następujący sposób:
 - 1) papiery wartościowe notowane na rynku zorganizowanym, z zastrzeżeniem pkt 2 i pkt 4 - 6 - w oparciu o:
 - a) w przypadku papierów wartościowych notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany i ogłaszany jest kurs zamknięcia ostatni kurs zamknięcia w systemie notowań ciągłych,
 - b) w przypadku papierów wartościowych notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczenia kursu zamknięcia cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu z ostatniego dnia, w którym zawarto transakcję,
 - c) w przypadku papierów wartościowych notowanych w systemie notowań jednolitych ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego,
 - 2) prawa majątkowe niebędące papierami wartościowymi notowane na rynku zorganizowanym według zasad określonych w ppkt 1),
 - 3) papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu, dla których nie jest możliwe zastosowanie metod wyceny, o których mowa w ppkt 1) według ostatniej, najniższej odpowiednio ceny lub wartości:
 - a) zaproponowanej w wyniku ogłoszenia wezwania,
 - b) po jakiej zawarto transakcję pakietową,
 - c) aktywów netto na certyfikat inwestycyjny ogłoszonej przez Fundusz, z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów wartościowych, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość rynkową.
2. Jeżeli ostatni kurs zamknięcia na danym rynku lub w danym systemie notowań nie jest dostępny lub jest dostępny, ale ze względu na termin zawarcia ostatniej transakcji nie odzwierciedla wartości rynkowej papieru wartościowego, wyceniając ten papier wartościowy, należy uwzględnić ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. Jeżeli oferty, o których mowa w zdaniu poprzednim, zostały zgłoszone po raz ostatni w takim terminie, iż wycena papierów wartościowych w oparciu o te oferty nie odzwierciedlałaby wartości rynkowej papieru wartościowego, to uznaje się, że nie jest możliwe zastosowanie dla tych papierów wartościowych metod wyceny, o których mowa w pkt 1) ppkt 1).
3. Jeżeli papiery wartościowe posiadane przez Fundusz nie spełniają warunków określonych w pkt 1, ale spełniają te warunki papiery wartościowe tożsame w prawach z papierami wartościowymi posiadanymi przez Fundusz, to dla potrzeb wyceny papiery wartościowe posiadane przez Fundusz traktuje się tak, jakby były papierami wartościowymi spełniającymi te warunki.
4. Rynkiem głównym oraz odpowiednim systemem notowań dla danego składnika Aktywów Funduszu będzie rynek, dla którego średnia wielkość obrotów w miesiącu poprzedzającym miesiąc dokonania wyceny była największa, z zastrzeżeniem pkt 5 i pkt 6.
5. Do czasu spełnienia kryterium wyboru rynku głównego, o którym mowa w pkt 4, przez składniki aktywów wprowadzane do notowań, rynkiem głównym będzie rynek,

dla którego średnia wartość obrotu w ostatnim tygodniu miesiąca (poniedziałek - piątek) poprzedzającego miesiąc dokonania wyceny była największa.

6. Do czasu spełnienia kryterium wyboru rynku głównego, o którym mowa w pkt 5, rynkiem głównym będzie GPW lub CeTO S.A., przy czym dla instrumentów dłużnych będzie to CeTO S.A., o ile dany instrument jest tam notowany, a dla pozostałych instrumentów będzie to GPW, o ile dany instrument jest tam notowany.

7.5.3.3 Zasady wyceny Aktywów niebędących przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym

Aktywa niebędące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym, wycenia się w szczególności w następujący sposób:

1. Nieruchomości - według zasad przewidzianych w Ustawie o Gospodarce Nieruchomościami, z tym że pełną wycenę nieruchomości stosuje się w momencie nabycia oraz po upływie dwóch lat od dnia dokonania poprzedniej pełnej wyceny, a także w każdym przypadku, w którym istnieje uzasadnione przypuszczenie, że nastąpiły okoliczności powodujące istotną zmianę wartości nieruchomości, przy czym nie rzadziej niż co trzy miesiące dokonuje się aktualizacji wartości nieruchomości, z uwzględnieniem zmian cen na rynku nieruchomości, odpowiednio do rodzaju nieruchomości. Szczegółowe zasady wyceny praw rzeczowych wchodzących w skład Aktywów Funduszu określone są w pkt 7.5.4.1 niniejszego Rozdziału.
2. Akcje i udziały w spółkach niepublicznych - według zasad określonych w pkt 7.5.4.2 niniejszego Rozdziału.
3. Papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu, dla których nie jest możliwe zastosowanie metod wyceny, o których mowa w pkt 7.5.3.2 niniejszego Rozdziału w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano papiery wartościowe na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość rynkową prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku gdy zostały określone różne ceny dla nabywców w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych papierów wartościowych, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów wartościowych, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość rynkową.
4. Papiery wartościowe, dla których nie ma możliwości stałego określania ich wartości rynkowej według metod określonych w pkt 7.5.3.2 niniejszego Rozdziału, nabytych z dyskontem lub premią w oparciu o odpis dyskonta lub amortyzację premii; odpis dyskonta zalicza się do przychodów z lokat proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny; amortyzację premii zalicza się do kosztów operacyjnych proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

7.5.3.4 Pozostałe zasady wyceny składników Portfela Aktywów Płynnych

1. Papiery wartościowe nabyte z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu wycenia się metodą amortyzacji różnicy pomiędzy ceną odkupu papierów wartościowych a ceną ich nabycia.
2. Kontrakty terminowe notowane na rynku zorganizowanym wycenia się według kursu określającego stan rozliczeń Funduszu i instytucji rozliczeniowej.
3. Kontrakty terminowe zawarte poza rynkiem zorganizowanym wycenia się według metody określającej stan rozliczeń Funduszu i jego kontrahenta wynikających z warunków umownych z uwzględnieniem zasad wyceny dla instrumentu bazowego i terminu wykonania kontraktu.
4. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
5. Obligacje zamienne wycenia się zgodnie z zasadami określonymi w pkt 7.5.3.2 lub odpowiednio w pkt 7.5.3.3 niniejszego Rozdziału, bez uwzględnienia prawa do zamiany, chyba że jest dostępna wartość godziwa tego prawa.
6. Zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub - w przypadku papierów nienotowa-

nych na rynku zorganizowanym - w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień poprzedzający Dzień Wyceny.

7. Jeśli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, to ich wartość określana jest w relacji do euro.
8. Środki pieniężne oraz niedenominowane w złotych należności i zobowiązania wykazuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu zgodnie z pkt 6 i pkt 7.
9. W przypadku, gdy metoda wyceny aktywów i ustalania zobowiązań, określona w niniejszym Rozdziale dla odpowiednich składników aktywów i zobowiązań, nie znajduje zastosowania, Fundusz wycenia aktywa i ustala zobowiązania według metody uzgodnionej z Depozytariuszem, po pisemnej akceptacji biegłego rewidenta. Niezwłocznie po ustaleniu metody, przyjętej na stałe jako właściwa dla wyceny aktywów i ustalania zobowiązań, Fundusz dokonuje odpowiednich zmian w Statucie.

7.5.4 Szczegółowe zasady wyceny praw własności nieruchomości, udziałów we współwłasności nieruchomości oraz udziałów i akcji spółek niepublicznych

7.5.4.1 Wycena praw własności nieruchomości i udziałów we współwłasności nieruchomości

1. Wycena nieruchomości polega na określeniu Wartości Rynkowej Nieruchomości.
2. Wycena nieruchomości wykonywana jest przez Zespół Rzeczoznawców zgodnie z regulacjami Rozporządzenia o Wycenie Nieruchomości.
3. Wartość Rynkowa Nieruchomości określana jest na podstawie Operatu Szacunkowego albo aktualizacji Operatu Szacunkowego sporządzanych przez Zespół Rzeczoznawców.
4. Wartość nieruchomości określa się na podstawie wyników oszacowania podejściem dochodowym i porównawczym, z zastrzeżeniem pkt 5, 6 i 7.
5. W przypadku braku wiarygodnych danych do sporządzenia wyceny podejściem dochodowym, wartość nieruchomości zostaje określona na podstawie wyników oszacowania podejściem porównawczym.
6. W przypadku braku wiarygodnych danych do sporządzenia wyceny podejściem porównawczym, wartość nieruchomości zostaje określona na podstawie wyników oszacowania podejściem dochodowym.
7. W przypadku nieruchomości o charakterze rozwojowym, wymagających robót polegających na zabudowie, odbudowie, rozbudowie, nadbudowie, przebudowie lub remoncie, wartość nieruchomości zostaje określona podejściem mieszanym, metodą pozostałościową. Zastosowanie metody pozostałościowej do określenia wartości rynkowej wymaga szczegółowego uzasadnienia w operacie szacunkowym.
8. Wyniki wyceny wykonywanej podejściem kosztowym mogą stanowić źródło dodatkowych informacji o wartości nieruchomości i nie mogą być jedyną podstawą określenia wartości nieruchomości.

7.5.4.2 Wycena udziałów i akcji spółek niepublicznych

1. Wartość udziałów i akcji spółek niepublicznych ujmuje się w księgach rachunkowych na dzień ich nabycia lub objęcia, według ceny nabycia.
2. Aktualizacji wartości udziałów i akcji spółek niepublicznych dokonuje się na Dzień Wyceny.
3. Aktualizacja uwzględnia wystąpienie wszystkich zdarzeń mających istotny wpływ na zmianę wartości udziałów i akcji spółek.
4. Wynikiem wykonania aktualizacji wartości udziałów i akcji spółek jest określenie ich wartości godziwej, określonej w pkt 5.
5. Wartość godziwa udziałów i akcji spółek niepublicznych jest określana metodą skorygowanej wartości aktywów netto. W oparciu o metodologię przedstawioną w pkt 7.5.4.1 niniejszego Rozdziału wyznaczana jest Wartość Rynkowa Nieruchomości stanowiących aktywa trwałe spółki. Zmiany zaistniałe w wartości pozostałych składników aktywów

oraz pasywów obcych wycenianej spółki wyznaczane są w oparciu o zdyskontowane przepływy pieniężne związane ze zdarzeniami mającymi wpływ na zmianę wartości tych składników. Wartość godziwa udziałów i akcji posiadanych przez Fundusz w wycenianych spółkach jest określana jako proporcjonalna do wielkości udziałów kapitałowych Funduszu w poszczególnych spółkach.

7.6 Struktura Portfela Inwestycyjnego ze względu na płynność inwestycji

7.6.1 Płynność poszczególnych rodzajów lokat

Prawa własności nieruchomości, budynków i lokali stanowiących odrębne nieruchomości oraz udziały w takiej własności

Są to Aktywa o ograniczonej płynności. Proces nabycia lub zbycia wyżej wymienionych Aktywów jest procesem długotrwałym, którego długość w przypadku konkretnej lokaty jest trudna do oszacowania. Niska płynność jest wynikiem następujących uwarunkowań:

- duże indywidualne zróżnicowanie poszczególnych lokat,
- konieczność wyceny nieruchomości,
- czasochłonność znalezienia drugiej strony transakcji,
- czasochłonność procesu zawierania transakcji,
- wysokie koszty transakcyjne,
- początkowa faza rozwoju rynku nieruchomości.

Akcje spółek i udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością (Spółki Celowe) działających na rynku nieruchomości

Aktywa tego typu mają podobną płynność jak aktywa wymienione w poprzednim punkcie.

Dłużne nieskarbowe papiery wartościowe, listy zastawne

Są to aktywa o wysokiej płynności.

Dłużne skarbowe papiery wartościowe

Są to aktywa o bardzo wysokiej płynności.

Lokaty bankowe i waluty

Są aktywami o bardzo wysokiej płynności.

7.6.2 Płynność Portfela Inwestycyjnego w okresie działania Funduszu

Początkowo Aktywa Funduszu będą lokowane głównie w ramach Portfela Aktywów Płynnych i będzie je charakteryzować bardzo wysoka płynność.

Wraz ze stopniową budową Portfela Rynku Nieruchomości (pierwsze 3 lata) płynność Aktywów Funduszu będzie się zmniejszać.

Po zbudowaniu Portfela Rynku Nieruchomości Aktywa Funduszu będą miały bardzo niski stopień płynności, z uwagi na fakt że Portfel Rynku Nieruchomości będzie stanowił ponad 90% Aktywów Funduszu.

W okresie likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości Fundusz będzie prowadził sprzedaż Aktywów wchodzących w skład Portfela Rynku Nieruchomości, w konsekwencji płynność Aktywów Funduszu będzie rosła wraz ze wzrostem udziału Portfela Aktywów Płynnych w całości Aktywów Funduszu.

Zakłada się, że w momencie rozpoczęcia likwidacji całość Aktywów Funduszu będzie znajdowała się w Portfelu Aktywów Płynnych i miała bardzo wysoki stopień płynności, co umożliwi szybką i sprawną likwidację Funduszu.

7.7 Zasady, kryteria i strategia wyboru inwestycji w poszczególne lokaty

7.7.1 Lokaty Funduszu

Fundusz będzie inwestował swoje Aktywa w:

- w ramach Portfela Rynku Nieruchomości:
 - a) prawa własności nieruchomości,
 - b) udziały we współwłasności nieruchomości,
 - c) akcje lub udziały w Spółkach Celowych, działających na rynku nieruchomości, których głównym przedmiotem działalności jest najem posiadanych nieruchomości komercyjnych lub rozwój nieruchomości mieszkaniowych,
 - d) obligacje emitowane przez Spółki Celowe,
 - e) pożyczki pieniężne udzielane podmiotom działającym na rynku nieruchomości.
- w ramach Portfela Aktywów Płynnych:
 - a) dłużne skarbowe papiery wartościowe oraz inne dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty o wysokiej wiarygodności kredytowej o terminie zapadalności nie dłuższym niż dwadzieścia cztery miesiące,
 - b) waluty, w tym lokaty bankowe pod warunkiem, że są zbywalne.

Główne kryteria doboru lokat są następujące:

Nieruchomości

- bezpieczeństwo środków powierzonych przez Uczestników,

- atrakcyjność lokalizacji nieruchomości,
- możliwość czerpania przez Fundusz dochodów z najmu nieruchomości,
- perspektywy wzrostu wartości nieruchomości w okresie działalności Funduszu,
- przewidywana atrakcyjność w momencie sprzedaży przed zakończeniem działalności Funduszu,
- bezpieczeństwo i pewność zawieranej transakcji.

Akcje i udziały w Spółkach Celowych oraz obligacje emitowane przez Spółki Celowe

- bezpieczeństwo środków powierzonych przez Uczestników,
- posiadanie przez Spółkę Celową nieruchomości, spełniających kryteria opisane w punkcie poprzednim lub możliwość przeprowadzenia przez Spółkę Celową inwestycji deweloperskiej o satysfakcjonującej stopie zwrotu przy akceptowalnym dla Funduszu ryzyku,
- brak istotnych zobowiązań lub innych obciążeń, mogących wpłynąć niekorzystnie na sytuację finansową Spółki Celowej,
- bezpieczeństwo i pewność zawieranej transakcji.

Dłużne papiery wartościowe

- bezpieczeństwo środków powierzonych przez Uczestników,
- zapewnienie ochrony realnej wartości tej części Aktywów Funduszu, która nie została zainwestowana w Portfel Rynku Nieruchomości,
- zapewnienie Funduszowi płynności, wystarczającej do regulowania bieżących zobowiązań.

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. Fundusz może lokować aktywa 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.

Waluty i lokaty bankowe

Kryteria doboru lokat w waluty, w tym (w ramach lokat w waluty) lokat bankowych, to kryteria odnoszące się do lokat w dłużne papiery wartościowe, przy czym Fundusz będzie lokował waluty wyłącznie w bankach, których kapitały własne w dniu zawarcia umowy lokaty bankowej przekraczają 250 000 000,00 euro (dwieście pięćdziesiąt milionów euro) lub ich równowartość w innej walucie, mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub będących oddziałami banków zagranicznych posiadających 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 międzynarodową agencję ratingową. W przypadku banków z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej posiadać winny one w dniu zawarcia umowy lokaty bankowej rating nie niższy niż rating Rzeczypospolitej Polskiej.

Fundusz nie będzie lokował swoich aktywów w waluty inne niż złoty, EUR oraz USD.

7.7.2 Finansowanie dłużne Funduszu oraz ustanawianie obciążeń na nieruchomościach

W zakresie finansowania dłużnego Funduszu oraz ustanawiania obciążeń na nieruchomościach, Fundusz kieruje się następującymi kryteriami:

Finansowanie dłużne

- zapewnienie większej rentowności kapitału, poprzez wykorzystanie dźwigni finansowej,
- zdolność Funduszu do obsługi zobowiązań wynikających z zaciągniętych kredytów i pożyczek,
- zobowiązania Funduszu będą regulowane z bieżących dochodów Funduszu lub, częściowo, w momencie sprzedaży Aktywów wchodzących w skład Portfela Rynku Nieruchomości na zakończenie działalności Funduszu,
- wartość kredytów i pożyczek, które Fundusz może zaciągać nie może przekraczać w łącznej wysokości 25% Wartości Aktywów Netto w chwili ich zaciągania.

Obciążenia na nieruchomościach

- obciążenia na posiadanych przez Fundusz nieruchomościach mogą być ustanawiane tylko w związku z kredytami i pożyczkami zaciągniętymi przez Fundusz lub wyemitowa-

- nymi przez Fundusz dłużnymi papierami wartościowymi, łączna wartość obciążeń ustanowionych na posiadanych przez Fundusz nieruchomościach nie może przekraczać 50% Wartości Aktywów Netto Funduszu w chwili ich zaciągania,
- obciążenia na posiadanych przez Fundusz nieruchomościach mogą być ustanawiane tylko w interesie uczestników Funduszu,
- Fundusz może ustanawiać obciążenia na Aktywach określonych w art. 4 ust. 1 lit. a) i b) Statutu, o łącznej wysokości nieprzekraczającej 50% Aktywów Netto Funduszu w chwili ustanowienia obciążenia, za zgodą depozytariusza i na warunkach określonych w Statucie,
- szczegółowe warunki ustanawiania obciążeń na Aktywach Funduszu, zawarte są w art. 6 ust. 3 Statutu.

7.8 Zasady dywersyfikacji Portfela Inwestycyjnego Funduszu

7.8.1 Zasady ogólne

1. Papiery wartościowe wyemitowane przez jeden podmiot, wierzycielności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie nie mogą stanowić więcej niż 20% Wartości Aktywów Funduszu. Ograniczenia tego nie stosuje się do papierów wartościowych emitowanych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD albo państwa należące 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.
2. Prawa własności pojedynczej nieruchomości lub udziały w takiej współwłasności nie mogą przekraczać 10% Wartości Aktywów Funduszu w chwili ich nabycia.
3. Suma wartości lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) - e) i g) - h) Statutu zainwestowanych poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej nie będzie przekraczała 25% Wartości Aktywów Funduszu.
4. Fundusz nie może lokować więcej niż 25% Wartości Aktywów w listy zastawne emitowane przez jeden bank hipoteczny.
5. Waluta obca jednego państwa nie może stanowić więcej niż 20% Wartości Aktywów Funduszu.
6. Euro nie może stanowić więcej niż 20% Wartości Aktywów Funduszu.
7. Fundusz może lokować aktywa w instrumenty, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. f) - h) Statutu wyłącznie w celu ograniczenia ryzyka walutowego lub ryzyka stopy procentowej.

7.8.2 Zasady dywersyfikacji wynikające z procesu budowania i sprzedaży Portfela Rynku Nieruchomości

Fundusz będzie preferował dokonywanie lokat w aktywa, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b) Statutu poprzez ich nabywanie przez Spółki Celowe. Fundusz może dokonywać bezpośrednich lokat w aktywa, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b) Statutu w szczególności w przypadku, gdy inwestycja taka będzie pozwalała na optymalizację opodatkowania Funduszu lub Spółek Celowych.

Fundusz będzie dążył do osiągnięcia następującego udziału Portfela Rynku Nieruchomości w Aktywach Funduszu w poszczególnych latach istnienia Funduszu:

- co najmniej 20% Aktywów Funduszu na koniec pierwszego roku jego działalności,
- co najmniej 60% Aktywów Funduszu na koniec drugiego roku jego działalności,
- co najmniej 90% Aktywów Funduszu na koniec trzeciego roku jego działalności.

Fundusz dołoży wszelkich starań, aby na dzień poprzedzający rozpoczęcie likwidacji Funduszu Całość Aktywów Funduszu stanowiły Aktywa składające się na Portfel Aktywów Płynnych.

Zasady dywersyfikacji w ramach Portfela Rynku Nieruchomości. Fundusz zamierza dywersyfikować strukturę Portfela Rynku Nieruchomości, dokonując inwestycji bezpośrednich - w nieruchomości i pośrednich - w Spółki Celowe, stosując następujące zasady dywersyfikacji:

Sektory rynku nieruchomości

Fundusz będzie inwestował z zamiarem, aby na koniec okresu inwestycyjnego, całkowity kapitał Funduszu był zainwestowany, bezpośrednio lub pośrednio, w portfel budynków biurowych, maga-

zynów, powierzchni handlowych oraz inwestycji mieszkaniowych. Fundusz zamierza stosować następujące zasady dywersyfikacji sektorowej w ramach Portfela Rynku Nieruchomości:

- nie mniej niż 50% Aktywów Funduszu Przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić będą nieruchomości biurowe,
- nie więcej niż 50% Aktywów Funduszu Przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić będą pozostałe typy nieruchomości oraz lokat związanych z rynkiem nieruchomości, w szczególności:
 - a) nieruchomości handlowe,
 - b) nieruchomości magazynowe,
 - c) nieruchomości mieszkaniowe,
 - d) grunty pod inwestycje mieszkaniowe i komercyjne.
- nie więcej niż 25% Aktywów Funduszu przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić będą nieruchomości mieszkaniowe,
- powyższe ograniczenia nie obowiązują w okresie budowania Portfela Inwestycyjnego - obejmującym pierwsze trzy lata od dnia rejestracji Funduszu oraz w okresie od rozpoczęcia sprzedaży nieruchomości do zakończenia likwidacji Funduszu.

Kontrola dywersyfikacji sektorowej będzie dokonywana według następujących zasad:

- struktura posiadanych przez Fundusz lokat, o których mowa powyżej, zostanie określona na podstawie ich wyceny z podziałem na poszczególne typy nieruchomości,
- każdej Spółce Celowej inwestującej w jeden typ nieruchomości zostanie przypisany typ nieruchomości stanowiącej przedmiot inwestycji tej Spółki Celowej,
- każdej Spółce Celowej inwestującej w różne typy nieruchomości zostanie przypisana struktura inwestycyjna proporcjonalna do wartości nabytych przez tę spółkę nieruchomości poszczególnych typów,
- udziały w poszczególnych sektorach rynku nieruchomości będą wyznaczane na podstawie struktury sektorowej Aktywów Funduszu Przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości.

Przestrzenny rozkład lokalizacji

Fundusz planuje zdywersyfikować inwestycje między nieruchomości położone w centrach i poza centrami miast, przy czym planowane jest dokonanie większości inwestycji w nieruchomości położone w atrakcyjnych lokalizacjach w Warszawie i innych miastach wojewódzkich.

Dywersyfikacja regionalna

Fundusz będzie inwestował z zamiarem, aby na koniec trzeciego roku licząc od dnia zarejestrowania Funduszu, nieruchomości będące w Portfelu Inwestycyjnym Funduszu były zlokalizowane - w Warszawie i innych najbardziej atrakcyjnych miastach w Polsce (między innymi: w Poznaniu, Krakowie, Wrocławiu, Katowicach, Trójmieście). Ostateczna struktura geograficzna inwestycji Funduszu będzie zderminowana przez sytuację gospodarczą poszczególnych regionów. Fundusz rozpatruje także inwestycje na terenach położonych poza głównymi miastami. Dotyczy to inwestycji, których atrakcyjność jest oceniana ze względu na inne czynniki lokalizacyjne, charakterystyczne dla danego sektora rynku nieruchomości - np. lokalizacja magazynów i centrów dystrybucyjnych wokół skrzyżowań aktualnych i budowanych głównych ciągów komunikacyjnych.

Fundusz będzie się kierował następującymi zasadami dywersyfikacji regionalnej:

- począwszy od końca trzeciego roku istnienia Funduszu oraz na koniec każdego następnego roku istnienia Funduszu, z wyjątkiem okresu likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości, Aktywa Funduszu składające się na Portfel Rynku Nieruchomości, których lokalizacja będzie przypadać na Warszawę lub jej najbliższe okolice będą stanowić co najmniej 25% Aktywów Funduszu składających się na Portfel Rynku Nieruchomości,
- począwszy od końca trzeciego roku istnienia Funduszu oraz na koniec każdego następnego roku istnienia Funduszu, z wyjątkiem okresu likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości, Aktywa Funduszu składające się na Portfel Rynku Nieruchomości, których lokalizacja będzie przypadać w innych miastach wojewódzkich lub ich najbliższych okolicach będą stanowić co najmniej 25% Aktywów Funduszu składających się na Portfel Rynku Nieruchomości,
- Fundusz może lokować do 20% (dwudziestu procent) Aktywów Funduszu poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej - na Węgrzech i w Republice Czeskiej.

7.9 Struktura branżowa dla Portfela Inwestycyjnego obejmującego akcje i udziały

Fundusz będzie inwestował w akcje i udziały wyłącznie spółek działających na rynku nieruchomości jako Spółki Celowe, których najważniejszym przedmiotem działalności gospodarczej jest wynajem posiadanych nieruchomości komercyjnych lub rozwój nieruchomości mieszkaniowych.

7.10 Struktura branżowa Portfela Inwestycyjnego, obejmującego pozostałe lokaty

Alternatywnym dla akcji i udziałów sposobem finansowania inwestycji w Spółkach Celowych jest udzielanie pożyczek tym spółkom oraz nabywanie obligacji emitowanych przez Spółki Celowe. Fundusz zamierza wykorzystywać ten sposób finansowania inwestycji w ograniczonym zakresie. Finansowane w powyższy sposób mogą być wyłącznie spółki działające na rynku nieruchomości, których głównym przedmiotem działalności jest najem posiadanych nieruchomości komercyjnych lub rozwój nieruchomości mieszkaniowych.

7.11 W skład Portfela Aktywów Płynnych, zgodnie z zamiarem Funduszu, będą wchodzić dłużne skarbowe papiery wartościowe oraz inne dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty o wysokiej wiarygodności kredytowej. Fundusz nie zakłada preferencji żadnych branż do odniesieniu do inwestycji w ramach Portfela Aktywów Płynnych. Działalność i polityka Funduszu w zakresie dokonywanych lokat

Struktura Portfela Inwestycyjnego została przedstawiona w pkt 7.8 niniejszego Rozdziału.

Fundusz będzie prowadził następującą politykę w zakresie lokowania w poszczególne składniki Portfela Inwestycyjnego.

7.11.1 Nieruchomości

Ograniczenia przedmiotowe

Fundusz nie będzie inwestował w:

- projekty oraz inwestycje hotelowe,
- projekty obejmujące budowę kasyn oraz innych przedsięwzięć gospodarczych o podobnym charakterze,
- projekty obejmujące inwestycje w przedsięwzięcia użyteczności publicznej,
- przedsięwzięcia niezgodne z obowiązującym prawem.

Fundusz nie będzie inwestował w projekty oraz finansował przedsięwzięć gospodarczych prowadzonych przez podmioty prowadzące działalność w zakresie wskazanym w opublikowanej przez EBOiR *Environmental Exclusion List*, zawierającej m. in. 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 dwóch poprzedzających akapitach.

Fundusz nie będzie inwestował w nieruchomości, które ze względu na swoją specyfikację będą ściśle powiązane z prowadzoną w niej działalnością gospodarczą i przez to będą przeznaczone dla ograniczonej ilości najemców, np. szpitale, stacje benzynowe.

Fundusz będzie inwestował w nieruchomości gruntowe i działki budowlane jedynie jako część projektu mieszkaniowego lub komercyjnego, który będzie zgodny z polityką inwestycyjną Funduszu.

Skala inwestycji

Fundusz jest zorientowany głównie na nabywanie nieruchomości o jednostkowej wartości - w cenie nabycia - do równowartości 15 mln EUR według średniego kursu NBP złotego do EUR ogłoszonego na dzień nabycia. Łączna wartość takich nieruchomości będzie stanowić przeważającą część Portfela Rynku Nieruchomości.

Jednostkowa wartość inwestycji została określona na takim poziomie ze względu na:

- skalę projektów nieruchomościowych - jest w stanie przyciągnąć solidnych i stabilnych najemców,

- inwestycjami o takiej wartości są w ograniczonym stopniu zainteresowane zachodnie fundusze nieruchomości, które działają głównie na rynku projektów o wielkości powyżej 15 mln EUR.

Tak określona wielkość inwestycji pozwoli na zbudowanie Portfela Rynku Nieruchomości składającego się z 15-20 nieruchomości. Umożliwi to osiągnięcie odpowiedniego stopnia dywersyfikacji portfela inwestycyjnego.

Możliwość pozyskania najemców i sprzedaży nieruchomości w ramach likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości

Fundusz będzie inwestował w nieruchomości przeznaczone dla szerokiego spektrum najemców i nabywców.

Cel inwestycyjny Funduszu będzie realizowany w ramach opisanych poniżej elementów polityki Funduszu dotyczącej inwestowania w nieruchomości:

1. Ocena długoterminowej atrakcyjności nieruchomości:
 - a) Nieruchomości będą nabywane przez Fundusz z założeniem, że będą one utrzymywane w Portfelu Nieruchomości, zarządzane oraz przeznaczone do sprzedaży po okresie 5-8 lat od momentu nabycia inwestycji.
 - b) Ocena jakości dokonywanych inwestycji obejmować będzie aktualny stan rynku nieruchomości oraz wymagania techniczne, funkcjonalne i ekonomiczne, jakie będą stawiane wobec nieruchomości w okresie przewidywanego wyjścia z inwestycji.
 - c) Podstawowym czynnikiem będzie ocena perspektyw wzrostu ceny nieruchomości w okresie posiadania jej przez Fundusz.
2. Podpisane umowy najmu:
 - a) Nieruchomości, które będzie nabywał Fundusz, będą w znacznej części wynajęte przed zakupem, w celu zapewnienia odpowiednich przepływów finansowych bezpośrednio po nabyciu nieruchomości.
 - b) Jakość umów najmu, okres na który będą zawarte i warunki wynajmu oraz wiarygodność finansowa najemców, wraz z jakością nieruchomości będą stanowić podstawowe elementy oceny dokonywanej przed zawarciem transakcji.
 - c) Umowy najmu będą oceniane i sporządzane w oparciu o sprawdzone światowe standardy umów z klientami instytucjonalnymi.
 - d) Fundusz dążyć będzie do nabywania budynków o przeciętnym okresie zawartych umów najmu wynoszącym 5-7 lat. Zakłada się, że kolejne umowy będą zawierane przez Fundusz na okres również 5-7 lat oraz że będą zabezpieczone odpowiednimi depozytami, gwarancjami bankowymi lub gwarancjami firm macierzystych.
 - e) Struktura walutowa kredytów będzie dobierana z uwzględnieniem struktury walutowej przychodów z najmu, tak aby minimalizować ryzyko walutowe związane z uzależnieniem stawek najmu od walut obcych.
 - f) Fundusz, w zawieranych umowach najmu, w miarę możliwości będzie zawierał klauzule, o corocznej waloryzacji stawek, uwzględniającej wskaźnik wzrostu cen odpowiedni dla waluty, w której jest zawierana umowa najmu.
3. Zdywersyfikowany portfel inwestycji komercyjnych:
 - a) Fundusz będzie dążył do stworzenia zdywersyfikowanego i dobrze zarządzanego Portfela Rynku Nieruchomości, który będzie w całości atrakcyjnym i bezpiecznym produktem na rynku nieruchomości.
 - b) Sektory nieruchomości komercyjnych (biurowy, handlowy i magazynowy) zostały wybrane ze względu na największą przejrzystość rynku - pozwalają na prognozowanie osiąganego rentowności z zainwestowanego kapitału w wyniku osiągania przychodów z najmu.
 - c) Część zebranych w trakcie publicznej subskrypcji środków, a także nadwyżki finansowe Funduszu, wynikające z osiągniętych przychodów z najmu nieruchomości komercyjnych, wykorzystywane będą na finansowanie projektów budownictwa mieszkaniowego - budowy mieszkań na sprzedaż. Projekty te, ze względu na stosunkowo krótki okres realizacji, a przede wszystkim możliwość ich finansowania w sposób ciągły - w miarę realizacji inwestycji - umożliwią optymalizację wykorzystania zebranych i wypracowanych środków finansowych, wpływając tym samym na zwiększenie stopy zwrotu dla Uczestników. Zakłada się realizację projektów mieszkaniowych we

współpracy wyłącznie z renomowanymi deweloperami.

4. Badanie nieruchomości:
 - a) Wartość nieruchomości będzie oceniana ze względu na ich lokalizację, specyfikę i jakość nieruchomości oraz podpisane umowy najmu.
 - b) W celu zapewnienia bezpieczeństwa zainwestowanego kapitału jakość nieruchomości będzie badana przed zakupem (due diligence) przez Zespół Nieruchomości oraz wybrane w wyniku przetargu renomowane firmy wyspecjalizowane w poszczególnych obszarach badań nieruchomości.
 - c) Podczas procesu badania nieruchomości sprawdzane będą elementy:
 - ekonomiczne, obejmujące zakresem m.in.:
 - analizę rynku nieruchomości - (lokalizacja, popyt, podaż, rynek inwestycyjny, itp.),
 - wycenę nieruchomości,
 - analizę finansową (stopy zwrotu, sprawozdania finansowe).
 - prawne, obejmujące:
 - stan prawny nieruchomości,
 - umowy najmu i inne istniejące umowy z najemcami, wraz z gwarancjami i depozytami zabezpieczającymi te umowy,
 - wymagane pozwolenia,
 - ubezpieczenie nieruchomości,
 - istniejące i przewidywane umowy zakupu, sprzedaży oraz dokumenty Spółki Celowej stworzonej do zakupu/realizacji inwestycji,
 - inne kwestie prawne mogące mieć istotne znaczenie.
 - podatkowe i księgowo, obejmujące wszystkie wymagane do zapłacenia podatki związane z nieruchomością lub Spółką Celową stworzoną do realizacji inwestycji;
 - architektoniczno-planistyczne, w szczególności:
 - pozwolenia,
 - plany miejscowe,
 - pomiary,
 - warunki zabudowy.
 - konstrukcja budynku i infrastruktura, obejmujące m.in.:
 - zużycie techniczne,
 - ocenę inżynierską,
 - media, instalacje mechaniczne i elektryczne,
 - kontrolę ruchu.
 - ochronę środowiska:
 - ocena lokalizacji,
 - audyt środowiskowy.
 - zarządzanie nieruchomościami, w tym:
 - efektywność i jakość zarządzania,
 - utrzymanie i serwis,
 - dokumentację budynku.
 - weryfikację dokumentacji projektowej - w przypadku inwestycji rozwojowych, np. mieszkaniowych.
 - analizę geodezyjną i geologiczną, w przypadku nabywania gruntów lub inwestycji w toku.

7.11.2 Akcje i udziały w Spółkach Celowych, obligacje emitowane przez Spółki Celowe

1. Fundusz będzie inwestował w Spółki Celowe oraz finansował ich działalność poprzez nabywanie wyemitowanych przez nie obligacji, pod warunkiem że Spółki Celowe będą prowadziły działalność o jednorodnym zakresie, którym będzie wynajem posiadanych nieruchomości lub realizacja projektu budownictwa mieszkaniowego.
2. Do oceny nieruchomości, będących własnością spółek, których nabycie będzie rozważał Fundusz, będzie stosowana polityka, jaką Fundusz będzie prowadził w stosunku do nieruchomości nabywanych we własnym imieniu (pkt 7.11.1).
3. W przypadku gdy Spółka Celowa będzie prowadziła w istotnym zakresie inną działalność gospodarczą niż opisana w pkt 1, Fundusz po nabyciu spółki zakończy tę działalność w sposób, który nie narazi Funduszu lub Spółki Celowej na nadmierne straty bądź rozszczenia osób trzecich związane z zakończeniem tej działalności.
4. Fundusz będzie nabywał akcje lub udziały Spółek Celowych, dążąc do zapewnienia sobie kontroli nad spółkami gwarantującej realizację celów inwestycyjnych spółek.
5. Fundusz będzie inwestował w spółki oraz finansował spółki

o jasnej i przejrzystej strukturze właścicielskiej.

6. Nabycie akcji lub udziałów spółek oraz wyemitowanych przez nie obligacji będzie każdorazowo poprzedzone badaniem spółki. Zakres badań, poza wymaganiami dotyczącymi nieruchomości, będzie obejmował:
 - dokumenty dotyczące działalności operacyjnej spółki,
 - dokumenty dotyczące majątku ruchomego spółki oraz części składowych nieruchomości,
 - pozwolenia i licencje posiadane przez spółkę,
 - dokumenty dotyczące innych praw niematerialnych,
 - dokumenty związane z zatrudnieniem,
 - postępowania sądowe i administracyjne, których stroną jest spółka,
 - informacje o zabezpieczeniu danych osobowych,
 - informacje o udziałach w innych spółkach i uczestnictwie w innych organizacjach.

7.11.3 Dłużne papiery wartościowe wchodzące w skład Portfela Aktywów Płynnych

Przedmiotem lokat Funduszu wchodzących w skład Portfela Aktywów Płynnych będą głównie dłużne skarbowe papiery wartościowe oraz inne dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty o wysokiej wiarygodności kredytowej, celem zachowania realnej wartości zainwestowanych w nie Aktywów Funduszu.

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. Fundusz może lokować aktywa 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.

Do Portfela Aktywów Płynnych Fundusz może nabywać również listy zastawne. Listy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny nie mogą stanowić więcej niż 25% aktywów Funduszu.

7.11.4 Lokaty bankowe

Fundusz będzie lokować waluty wyłącznie w bankach, których kapitały własne w dniu zawarcia umowy lokaty bankowej przekraczają 250 000 000,00 euro (dwieście pięćdziesiąt milionów euro) lub ich równoważność w innej walucie, mających siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub będących oddziałami banków zagranicznych, posiadających 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 międzynarodową agencję ratingową. W przypadku banków z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej posiadać winny one w dniu zawarcia umowy lokaty bankowej rating nie niższy niż rating Rzeczypospolitej Polskiej.

Fundusz nie będzie lokował swoich aktywów w waluty inne niż złoty, EUR oraz USD.

7.11.5 Waluty

1. Waluty obce oraz euro mogą być przedmiotem lokat Funduszu, z tym że zarówno waluta obca jednego państwa, jak też euro nie mogą stanowić więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu.
2. Fundusz będzie inwestował w waluty w celu zabezpieczenia przewidywanych płatności w walucie obcej przed ryzykiem związanym z możliwą zmianą kursu.
3. Fundusz nie będzie lokował swoich aktywów w waluty inne niż złoty, EUR oraz USD.

7.11.6 Finansowanie dłużne

1. Wartość kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz, nie może przekraczać w łącznej wysokości 25% Wartości Aktywów Netto Funduszu w chwili ich zaciągania.
2. W przypadku zaciągnięcia kredytu lub pożyczki, Fundusz złoży zapytanie ofertowe do co najmniej 3 banków spełniających warunek opisany w pkt 3. Spośród zebranych ofert zostanie wybrana oferta najkorzystniejsza dla Funduszu.
3. Fundusz może zaciągać kredyty i pożyczki wyłącznie w bankach krajowych, których kapitały własne przekraczają 500 mln zł.

7.11.7 Obciążenia na nieruchomościach

1. Łączna wartość obciążeń ustanowionych na posiadanych przez Fundusz nieruchomościach nie może przekraczać 50% Wartości Aktywów Netto Funduszu w chwili ich ustanawiania.
2. Ustanowienie obciążeń na posiadanych przez Fundusz nieruchomościach będzie dokonywane za zgodą Depozytariusza.
3. Fundusz będzie ustanawiał obciążenia na nieruchomościach wyłącznie w interesie uczestników Funduszu.
4. Aktywa, na których będą mogły być ustanawiane zabezpieczenia, zostały wyszczególnione w Statucie - art. 4 ust. 1 lit. a) i b).
5. Szczegółowe warunki ustanawiania obciążeń na Aktywach Funduszu, zawarte są w art. 6 ust. 3 Statutu.

8. Informacje o Zgromadzeniu Inwestorów wraz z opisem kompetencji Zgromadzenia Inwestorów wynikających ze Statutu Funduszu lub Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych

Zgromadzenie Inwestorów będzie odbywać się w siedzibie Funduszu. Uprawnionymi do udziału w Zgromadzeniu Inwestorów będą Uczestnicy Funduszu będący posiadaczami rachunku papierów wartościowych, na którym zapisane są Certyfikaty, którzy nie później niż 7 dni przed dniem Zgromadzenia Inwestorów złożą Towarzystwu świadectwo depozytowe wydane zgodnie z przepisami art. 10 i 11 Prawa o Publicznym Obrocie.

Każdy Certyfikat daje prawo do jednego głosu na Zgromadzeniu Inwestorów.

Zgromadzenie Inwestorów odbywać się będzie co najmniej raz w roku. Zgromadzenie Inwestorów, którego przedmiotem obrad będzie zatwierdzenie rocznego sprawozdania finansowego, odbywać się będzie nie później niż do końca czwartego miesiąca po zakończeniu roku obrotowego Funduszu.

Uczestnicy Funduszu posiadający co najmniej 10% ogólnej liczby Certyfikatów mogą domagać się zwołania Zgromadzenia Inwestorów, składając takie żądanie na piśmie Zarządowi Towarzystwa. Do uprawnień Zgromadzenia Inwestorów należy podejmowanie uchwał w następujących sprawach:

- rozwiązanie Funduszu. Uchwała o rozwiązaniu Funduszu może być podjęta, jeżeli głosy za rozwiązaniem Funduszu oddadzą Uczestnicy Funduszu reprezentujący co najmniej dwie trzecie ogólnej liczby Certyfikatów.
- zatwierdzenia sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy,
- zmiany Statutu w zakresie wyłączenia prawa pierwszeństwa do nabycia nowej emisji Certyfikatów,
- wyrażenia zgody na podjęcie przez Towarzystwo decyzji inwestycyjnej dotyczącej aktywów Funduszu, których wartość przekracza 15% wartości aktywów Funduszu.

Zgromadzenie Inwestorów posiada również uprawnienia do wyrażania zgody na:

- zmianę Depozytariusza,
- emisję nowych Certyfikatów.

Uczestnik Funduszu wykonuje swoje prawa i obowiązki na Zgromadzeniu Inwestorów osobiście lub przez pełnomocnika. Uczestnicy Funduszu 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 w sprawie zatwierdzenia sprawozdań finansowych Funduszu podejmowane są bezwzględnie większością głosów.

9. Przypadki, w których Towarzystwo jest zobowiązane niezwłocznie zwrócić wpłaty do Funduszu wraz z odsetkami od wpłat naliczonymi przez Depozytariusza

1. Towarzystwo jest zobowiązane niezwłocznie zwrócić wpłaty do Funduszu w przypadku nieprzydzielenia Certyfikatów Inwestycyjnych serii A. Nieprzydzielenie Certyfikatów Inwestycyjnych serii A nastąpi w przypadkach:
 - a) nieważności zapisu na Certyfikaty Inwestycyjne serii A spowodowanego w szczególności:
 - niewłaściwym lub niepełnym wypełnieniem formularza zapisu,
 - złożeniem zapisu poza okresem ich przyjmowania,
 - braku lub błędnego opisu tytułu wpłaty, o charakterze uniemożliwiającym przypisanie wpłaty do zapisu,

- nieopłaceniem, nieterminowym opłaceniem albo opłaceniem nie w pełni zapisu,
 - b) złożenia zapisu, który zostanie częściowo niezrealizowany, zgodnie z zapisami Rozdziału III pkt 8.9 ze względu na proporcjonalną redukcję.
2. Ponadto Towarzystwo jest zobowiązane zwrócić wpłaty do Funduszu w przypadku niedojścia emisji do skutku z powodu:
- a) niesubskrybowania minimalnej liczby Certyfikatów,
 - b) uprawomocnienia się postanowienia o odmowie wpisu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych,
 - c) uprawomocnienia się decyzji Komisji o cofnięciu zezwolenia na utworzenie Funduszu,
 - d) upływu terminu na utworzenie Funduszu, o którym mowa w art. 24 ust. 2 Ustawy o Funduszach.

W przypadku określonym w pkt 1, Towarzystwo zwróci dokonane wpłaty, a także zwroty wynikające z dokonania wpłaty w kwocie wyższej niż to wynika ze złożonego zapisu, bez odsetek i odszkodowań na rachunek wskazany w formularzu zapisowym, najpóźniej w terminie 14 dni od daty zaistnienia jednej z ww. przesłanek.

W przypadkach określonych w pkt 2, Towarzystwo zwróci wpłaty z odsetkami od wpłat naliczonymi przez Depozytariusza:

- w wypadku opisanym w pkt 2 lit. a - w terminie 14 dni od daty zakończenia przyjmowania zapisów; odsetki będą naliczane za okres od dnia, w którym na rachunku Towarzystwa prowadzonym przez Depozytariusza znalazły się środki na opłacenie zapisu do dnia zakończenia przyjmowania zapisów lub
- w wypadkach opisanych w pkt 2 b, c, d - nie później niż w terminie 14 dni od dnia wystąpienia któregośkolwiek ze zdarzeń opisanych w pkt 2 lit. b, c, d; odsetki naliczane będą za okres od dnia, w którym na rachunku Towarzystwa prowadzonym przez Depozytariusza znalazły się środki na opłacenie zapisu do dnia wystąpienia jednej z powyższych przesłanek.

10. Informacja na temat poprzednich emisji certyfikatów inwestycyjnych

Emisja Certyfikatów Inwestycyjnych serii A jest pierwszą emisją Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu.

Rozdział V

Dane o Towarzystwie, osobach zarządzających, osobach nadzorujących oraz znaczących akcjonariuszach

1. Podstawowe informacje o Towarzystwie

Nazwa: BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Forma prawna: spółka akcyjna
Kraj siedziby: Polska
Siedziba: Poznań
Adres: plac Wolności 15, 60-967 Poznań
Numery telekomunikacyjne: telefon +48 61 855 73 22
telefax +48 61 855 73 21
Strona internetowa: www.arka.pl
Poczta elektroniczna: tfi@bzbwbk.pl
Numer REGON: 631079585
Numer NIP: 778-13-14-701

2. Data i numer decyzji Komisji o udzieleniu zezwolenia na prowadzenie działalności przez Towarzystwo

Dnia 30 stycznia 1998 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd podjęła decyzję nr KPWiG – 4086 – 18/98 – 1071 o udzieleniu zezwolenia na utworzenie Towarzystwa.

3. Sąd, który wydał postanowienie o wpisie Towarzystwa do właściwego rejestru

Sądem rejestrowym Towarzystwa jest Sąd Rejonowy w Poznaniu, XXI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego. Towarzystwo zostało wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego na mocy postanowienia z dnia 26 lutego 2001 roku pod numerem KRS 0000001132.

4. Rodzaje i wartość kapitałów własnych Towarzystwa

4.1 Łączna wartość kapitałów własnych Towarzystwa

Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2003 roku łączna wartość kapitałów własnych Towarzystwa wynosiła 17 040 tys. zł.

4.2 Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy Towarzystwa jest tworzony zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych oraz statutem Towarzystwa. Kapitał zakładowy Towarzystwa można podwyższać lub obniżyć zgodnie z art. 431 i 455 Kodeksu Spółek Handlowych.

Zgodnie z art. 35 ust. 1 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych kapitał zakładowy powinien wynosić co najmniej 3 000 tys. zł. Jeżeli towarzystwo funduszy inwestycyjnych ma zarządzać więcej niż jednym funduszem inwestycyjnym, kwota ta ulega powiększeniu o 1 000 tys. zł na każdy kolejny fundusz.

Zgodnie z art. 35 ust. 2 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych kapitał zakładowy towarzystwa funduszy inwestycyjnych w wysokości określonej w ust. 1 Ustawy o Funduszach powinien być opłacony wkładami pieniężnymi przed złożeniem wniosków do KPWiG o zezwolenie na wykonywanie działalności i na utworzenie funduszu inwestycyjnego.

Kapitał zakładowy Towarzystwa wynosi 12 000 tys. zł i dzieli się na 120 000 akcji imiennych w pełni opłaconych gotówką przed zarejestrowaniem. Każda akcja ma nominalną wartość 100 zł.

4.3 Należne, lecz niewniesione wpłaty na poczet kapitału zakładowego

Zgodnie ze stanem na 31 grudnia 2003 roku należne, lecz niewniesione wpłaty na poczet kapitału zakładowego nie występowały.

4.4 Kapitał zapasowy

Zgodnie z art. 396 Kodeksu Spółek Handlowych kapitał zapasowy tworzy się na pokrycie strat bilansowych, do którego przelewa się przynajmniej 8% czystego zysku rocznie, dopóki kapitał ten nie osiągnie przynajmniej jednej trzeciej części kapitału zakładowego. O przeznaczeniu środków z kapitału zapasowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych, jednak kapitał ten w części odpowiadającej jednej trzeciej części kapitału zakładowego może zostać użyty jedynie na pokrycie strat bilansowych.

Kapitał zapasowy jest również zasilany z nadwyżki, osiągniętej przy emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej, a pozostałej - po pokryciu kosztów emisji akcji. Na kapitał ten wpływają również

dopłaty, które uiszczają akcjonariusze w zamian za przyznanie szczególnych uprawnień, o ile dopłaty te nie będą użyte na wyrównanie nadzwyczajnych odpisów lub start.

Kapitał zapasowy Towarzystwa na dzień 31 grudnia 2003 roku wynosił 0,00 zł.

4.5 Kapitał rezerwowy

Zgodnie z art. 396 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych, statut spółki akcyjnej może przewidywać tworzenie innych kapitałów na pokrycie szczególnych strat lub wydatków (kapitały rezerwowe). Statut Towarzystwa przewiduje, zgodnie z zapisami rozdziału III art. 11 pkt 2, możliwość tworzenia kapitałów rezerwowych. Kapitały rezerwowe są tworzone i znoszone na mocy uchwały Walnego Zgromadzenia Towarzystwa, chyba że obowiązek ich utworzenia wynika z Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych. Szczegółowe zasady wykorzystania kapitałów rezerwowych określają regulaminy uchwalone przez Radę Nadzorczą Towarzystwa. Na dzień 31 grudnia 2003 r. wartość kapitałów rezerwowych Towarzystwa wynosiła 0,00 zł.

4.6 Kapitał z aktualizacji wyceny

Kapitał z aktualizacji wyceny na dzień 31 grudnia 2003 r. wynosił 248 tys. zł.

4.7 Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych

W dniu 31 grudnia 2003 roku niepodzielony wynik z lat ubiegłych miał wartość ujemną i wynosił -2 717 tys. zł.

4.8 Wynik finansowy netto roku obrotowego

W okresie od 1 stycznia 2003 r. do 31 grudnia 2003 r. Towarzystwo osiągnęło wynik finansowy netto 7 509 tys. zł.

5. Utrzymanie kapitałów własnych Towarzystwa na poziomie wymaganym przepisami Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych w okresie ostatnich 3 lat

Zgodnie z art. 36 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych Towarzystwo ma obowiązek utrzymywania kapitałów własnych na poziomie nie niższym niż 50% minimalnego kapitału zakładowego. W okresie ostatnich 3 lat Towarzystwo utrzymywało kapitały własne na poziomie wyższym niż wyżej opisany.

6. Osoby zarządzające i nadzorujące działalność Towarzystwa

6.1 Zarząd Towarzystwa

W skład Zarządu Towarzystwa wchodzi:

Krzysztof Samotij - Prezes Zarządu
Krzysztof Człapowski - Członek Zarządu
Leszek Kasperski - Członek Zarządu
Monika Michałkiewicz - Prokurent (prokura samodzielna)

Krzysztof Samotij – Prezes Zarządu

Lat 52

Kadencja upływa wraz z zatwierdzeniem sprawozdania finansowego za 2005 rok.

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. Od lipca 1997 roku został zatrudniony w WBK AIB Asset Management S.A., na stanowisku doradcy inwestycyjnego, Kierownika Rynku Obligacji. Od lutego 1998 roku objął funkcję Prezesa Zarządu WBK AIB Towarzystwa Funduszy Powierniczych S.A. Od kwietnia 2001 roku Dyrektor ds. Badań i Rozwoju w WBK AIB Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A. i Doradca Inwestycyjny w WBK AIB Asset Management S.A. W maju 2002 roku ponownie objął stanowisko Prezesa Zarządu Towarzystwa.

Pan Krzysztof Samotij nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu.

Pan Krzysztof Samotij nie pełnił w przeszłości funkcji osoby nadzorującej lub zarządzającej w podmiotach, które w okresie

jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

Krzysztof Człapowski - Członek Zarządu, Dyrektor Operacyjny
Lat 40

Kadencja upływa wraz z zatwierdzeniem sprawozdania finansowego za 2005 rok.

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 S.A. Był Sędzią Sądu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie I kadencji oraz Członkiem Rady Maklerów Związku Maklerów Papierów Wartościowych. Od roku 1992 związał się z Wielkopolskim Bankiem Kredytowym S.A., zajmując kolejno stanowiska: Głównego Specjalisty w Departamencie Zarządzania Ryzykiem, Naczelnika Wydziału Inwestycji Komercyjnych w Departamencie Kapitałowym i Zastępcy Dyrektora Departamentu Kapitałowego. W 1996 kierował Zespołem do spraw zorganizowania Towarzystwa Funduszy Powierniczych.

Pan Krzysztof Człapowski nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu, z wyjątkiem pełnienia funkcji Członka Zarządu BZ WBK AIB Asset Management S.A. (podmiot, który posiada 100% akcji Towarzystwa i będzie zarządzać Portfelem Aktywów Płynnych Funduszu).

Pan Krzysztof Człapowski nie pełnił w przeszłości funkcji osoby nadzorującej lub zarządzającej w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

Leszek Kasperski - Członek Zarządu, Dyrektor Sprzedaży i Marketingu

Lat 33

Kadencja upływa wraz z zatwierdzeniem sprawozdania finansowego za 2005 rok.

Absolwent Wydziału Zarządzania i Marketingu Akademii Ekonomicznej w Katowicach. Z branżą funduszy inwestycyjnych związany od 1997 roku. Początkowo pracował w Pioneer Pierwszym Polskim Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A., gdzie kierował regionalnym biurem w Katowicach. Od marca 1998 r. zatrudniony w WBK AIB Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A. na stanowisku Dyrektora Marketingu. W sierpniu 2001 roku został powołany w skład Zarządu Towarzystwa. Od 2003 roku członek Komisji Rewizyjnej Stowarzyszenia Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych.

Pan Leszek Kasperski nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu.

Pan Leszek Kasperski nie pełnił w przeszłości funkcji osoby nadzorującej lub zarządzającej w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

Monika Michałkiewicz - Prokurent, Główna Księgową Towarzystwa

Lat 33

Wykształcenie: wyższe zawodowe.

Pani Monika Michałkiewicz zajmuje się kwestiami związanymi z księgowością i wyceną funduszy zarządzanych przez Towarzystwo. W latach 1993-1998 pracowała w Biurze Maklerskim Banku Staropolskiego S.A., zajmując kolejno stanowiska: Księgowej, Kierownika zespołu księgowości finansowej, p.o. Główniej Księgowej Biura Maklerskiego.

Pani Monika Michałkiewicz nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu.

Pani Monika Michałkiewicz nie pełniła w przeszłości funkcji osoby nadzorującej lub zarządzającej w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

Informacje o miejscach zamieszkania osób zarządzających Towarzystwem zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie i zostały przedstawione w informacjach objętych wnioskiem o niepublikowanie.

6.2 Rada Nadzorcza Towarzystwa

W skład Rady Nadzorczej Towarzystwa wchodzi:

Krzysztof Grzegorek -	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Ryszard Czerwiński -	Członek Rady Nadzorczej
Michał Zimpel -	Członek Rady Nadzorczej
Krzysztof Grzegorek - Przewodniczący Rady Nadzorczej	

Lat 38

Kadencja upływa wraz z zatwierdzeniem sprawozdania finansowego za 2005 rok.

Prezes Zarządu i Przewodniczący Komitetu Inwestycyjnego w BZ WBK AIB Asset Management S.A. 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 S.A., następnie jako specjalista w Departamencie Inwestycji Kapitałowych Banku Zachodniego S.A. W roku 1995 uzyskał licencję doradcy inwestycyjnego nr 24 i został zaangażowany przy organizacji ING BSK Asset Management S.A. W tej spółce pracował na stanowisku Chief Investment Officer, w randze Członka Zarządu.

Pan Krzysztof Grzegorek nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu, z wyjątkiem pełnienia funkcji Prezesa Zarządu BZ WBK AIB Asset Management S.A. (podmiot, który posiada 100% akcji Towarzystwa i będzie zarządzać Portfelem Aktywów Płynnych Funduszu).

Pan Krzysztof Grzegorek nie pełnił w przeszłości funkcji osoby nadzorującej lub zarządzającej w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

Ryszard Czerwiński - Członek Rady Nadzorczej

Lat 33

Kadencja upływa wraz z zatwierdzeniem sprawozdania finansowego za 2005 rok.

Wiceprezes Zarządu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A.. Absolwent Uniwersytetu im. A. Mickiewicza i Akademii Ekonomicznej w Poznaniu. Licencjonowany makler papierów wartościowych - nr licencji 478. Od 1994 roku zatrudniony w Centralnym Biurze Maklerskim Wielkopolskiego Banku Kredytowego S.A. 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 S.A., funkcję Wiceprezesa Zarządu pełni od 2003 roku.

Pan Ryszard Czerwiński nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu, z wyjątkiem pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu Domu Maklerskiego BZ WBK S.A.

Pan Ryszard Czerwiński nie pełnił w przeszłości funkcji osoby nadzorującej lub zarządzającej w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji.

Michał Zimpel - Członek Rady Nadzorczej

Lat 48

Kadencja upływa wraz z zatwierdzeniem sprawozdania finansowego za 2005 rok.

Członek Zarządu - Dyrektor Inwestycyjny BZ WBK AIB Asset Management S.A. w Poznaniu. 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 - pracę rozpoczął jako starszy specjalista, później pełnił funkcję kierownika zespołu. Od 1996 roku do maja 1997 roku członek Zespołu Zarządzania Aktywami. Od 1997 roku pracuje w BZ WBK AIB Asset Management S.A.; początkowo jako Kierownik Zespołu Akcji, a od września 1999 roku - Dyrektor Inwestycyjny.

Pan Michał Zimpel nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu, z wyjątkiem pełnienia funkcji Członka Zarządu, Dyrektora Inwestycyjnego w BZ WBK AIB Asset Management S.A. (podmiot, który posiada 100% akcji Towarzystwa i będzie zarządzać Portfelem Aktywów Płynnych Funduszu).

Pan Michał Zimpel zasiadał w Radzie Nadzorczej Lubuskiej Wytwórni Win Sp. z o.o. z siedzibą w Zielonej Górze przy ul. Moniuszki 16, w czasie gdy ta spółka ogłosiła upadłość.

W dacie sporządzenia aktualizacji Prospektu toczyło się postępowanie przed Komisją Papierów Wartościowych i Giełd

o udzielenie zezwolenia na powołanie w skład Rady Nadzorczej Towarzystwa Pana Ryszarda Czerwińskiego. Informacje o miejscach zamieszkania osób nadzorujących działalność Towarzystwa zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie i zostały przedstawione w informacjach objętych wnioskiem o niepublikowanie.

7. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa lub akcji w jego kapitale akcyjnym

7.1 BZ WBK AIB Asset Management Spółka Akcyjna

Nazwa: BZ WBK AIB Asset Management Spółka Akcyjna

Siedziba: Poznań

Adres: plac Wolności 15, 60-967 Poznań

BZ WBK AIB Asset Management S.A. jest jedynym akcjonariuszem Towarzystwa posiadającym bezpośrednio jego akcje. BZ WBK AIB Asset Management S.A. posiada 100% akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa, tzn. posiada 120 000 akcji imiennych o wartości nominalnej 100 zł każda.

Przedmiotem działalności BZ WBK AIB Asset Management S.A. jest zarządzanie aktywami klientów prowadzone w oparciu o zezwolenie Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (nr KPWiG-4021-4/2002) z dnia 5 marca 2002 roku na zarządzanie pakietem papierów wartościowych na zlecenie klientów.

Według stanu na moment sporządzenia Prospektu, BZ WBK AIB Asset Management S.A. nie posiada powiązań umownych, w tym również poprzez porozumienia z podmiotami powiązanymi, z Funduszem.

7.2 Bank Zachodni WBK Spółka Akcyjna

Nazwa: Bank Zachodni WBK Spółka Akcyjna

Siedziba: Wrocław

Adres: ul. Rynek 9/11, 50-950 Wrocław

Jednym z podmiotów posiadającym pośrednio akcje Towarzystwa jest Bank Zachodni WBK S.A., który posiada 50% akcji (67 500 akcji imiennych, uprzywilejowanych co do głosu: 1 akcja – 5 głosów) i głosów na Walnym Zgromadzeniu BZ WBK AIB Asset Management S.A.

Bank Zachodni WBK S.A. posiada poprzez BZ WBK AIB Asset Management S.A. 50% akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa.

Bank Zachodni WBK S.A. jest uniwersalnym bankiem komercyjnym, oferującym usługi zarówno dla klientów indywidualnych, jak i klientów instytucjonalnych.

Obsługa klientów indywidualnych

Oferta dla klientów indywidualnych BZ WBK zawiera następujące produkty i usługi:

- Konta osobiste,
- Depozyty terminowe,
- Kredyty,
- Pozostałe usługi, w tym usługi bankowości elektronicznej, bankowości inwestycyjnej oraz krajowe i zagraniczne rozliczenia pieniężne.

Obsługa klientów instytucjonalnych

Wśród klientów instytucjonalnych BZ WBK są duże, małe oraz średnie przedsiębiorstwa, a także podmioty z sektora publicznego oraz jednostki samorządu terytorialnego. Oferta dla klientów instytucjonalnych BZ WBK zawiera następujące produkty i usługi:

- Rachunki bankowe,
- Depozyty terminowe,
- Kredyty,
- Biznes Pakiet – usługa obejmuje prowadzenie rachunków bieżących, usługi bankowości elektronicznej, karty typu business, home banking, a także leasing,
- Pozostałe usługi, w tym m.in. usługi bankowości elektronicznej, bankowości inwestycyjnej i inne (krajowe i zagraniczne rozliczenia pieniężne, gwarancje i akredytywy, faktoring i finansowanie należności, transakcje w obrocie międzynarodowym).

Według stanu na moment sporządzenia Prospektu, BZ WBK nie posiada powiązań umownych, w tym również poprzez porozumienia z podmiotami powiązanymi, z Funduszem.

7.3 AIB Capital Markets plc

Nazwa: AIB Capital Markets plc

Siedziba: Dublin (Irlandia)

Adres: AIB International Centre, IFSC,
Dublin 1, Irlandia

Drugim podmiotem posiadającym pośrednio akcje Towarzystwa jest AIB Capital Markets plc, który posiada 50% akcji (67 500 akcji imiennych, uprzywilejowanych co do głosu: 1 akcja – 5 głosów) i głosów na Walnym Zgromadzeniu BZ WBK AIB Asset Management S.A.

AIB Capital Markets plc posiada poprzez BZ WBK AIB Asset Management S.A. 50% akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa.

AIB Capital Markets plc składa się z: AIB Group's Treasury, International, Investment Banking i Corporate Banking.

Spółka działa poprzez sieć biur w Irlandii, Wielkiej Brytanii, Stanach Zjednoczonych i Azji poprzez specjalistyczne jednostki biznesowe i spółki zależne.

Corporate Banking

AIB Corporate Banking Limited świadczy usługi bankowe dużym firmom, instytucjom finansowym i irlandzkim przedsiębiorstwom państwowym poprzez specjalistyczne zespoły.

W Corporate Banking działają następujące zespoły specjalistów:

- przemysł spożywczy i rolnictwo – zespół świadczy usługi bankowe dla klientów z tych branż,
- energetyka i turystyka – zespół świadczy usługi bankowe dla klientów z tych branż,
- bankowość korporacyjna i instytucjonalna – zespół kieruje swoje usługi do dużych firm prywatnych, przedsiębiorstw państwowych i osób indywidualnych,
- bankowość korporacyjna – zespół obsługuje irlandzkie instytucje finansowe i firmy zlokalizowane w dublińskim międzynarodowym centrum usług finansowych,
- międzynarodowa bankowość korporacyjna – świadczy usługi dla firm zagranicznych, które produkują lub świadczą usługi na terenie Irlandii,
- usługi i dystrybucja hurtowa – zespół kieruje swoje usługi do krajowych klientów korporacyjnych z tego sektora,
- specjalny zespół finansowy – zespół koncentruje się na projektach zarówno krajowych, jak i zagranicznych, które związane są z wykupami menedżerskimi, finansowaniem projektów i przejęciami lewarowanymi,
- grupa produktów finansowych – zespół jest zaangażowany w rozwijanie innowacyjnych finansowych rozwiązań dla klientów bankowości korporacyjnej,
- biznes korporacyjny Wielka Brytania – zespół zlokalizowany jest w Londynie i składa się ze specjalistów branżowych, którzy świadczą usługi dla średnich i dużych klientów korporacyjnych z Wielkiej Brytanii.

Treasury & International

AIB Group Treasury jest głównie odpowiedzialny za codzienną płynność zarządzania i finansowania AIB Group. AIB Group Treasury dostarcza produkty i usługi skarbowe zagranicznym instytucjom oraz jest aktywnym graczem na międzynarodowych rynkach finansowych.

AIB Group Treasury oferuje następujący zakres produktów rynku pieniężnego i obrotu zagranicznego:

- FX transakcje z dostawą natychmiastową i transakcje typu forward,
- Opcje walutowe,
- Pożyczki i depozyty,
- FRA,
- Opcje na FRA,
- Swap na stopy procentowe,
- Opcje na stopy procentowe,
- Commercial Papers,
- Obligacje rządowe,
- Transakcje Repo,
- Obligacje.

Investment Banking

AIB Investment Banking oferuje głównie usługi:

- związane z zarządzaniem i administracją aktywami – usługa jest oferowana poprzez 5 głównych spółek:
 - AIB Investment Managers Ltd. w Dublinie – oferuje szeroki zakres usług i produktów inwestycyjnych irlandzkim i zagranicznym klientom, inwestując głównie w akcje, obligacje, waluty, nieruchomości,
 - AIB Govett Asset Management Ltd. – oferuje szeroki zakres funduszy inwestycyjnych. Fundusze inwestują

w niedowartościowane duże spółki z rynków dojrzałych oraz małe i średnie, krajowe i zagraniczne firmy o dużym potencjale wzrostu. Spółka współpracuje z siostrzanymi spółkami w Singapurze, San Francisco i Jersey,

- AIB Govett (Asia) Ltd. z Singapuru,
- AIB Govett Inc. w San Francisco,
- AIB Govett (Jersey) Ltd.,
- AIB Securities Services – oferuje zarządzanie inwestycjami i funduszami oraz usługi powiernicze krajowym i zagranicznym menadżerom inwestycyjnym w związku z irlandzkimi i nieirlandzkimi programami inwestycyjnymi oraz innymi strukturami inwestycyjnymi,
- usługi doradztwa gospodarczego – AIB Corporate Finance Limited pomaga firmom w procesach fuzji, przejęć i pozbywania się działalności, doradza w cenowych taktykach negocjacyjnych, strukturze transakcji, innowacyjnych finansowych opcjach i wspiera dokumentacyjnie,
- usługi maklerskie – Goodbody Stockbrokers jest brokerem giełdowym dla 22 firm notowanych na Irlandzkiej Giełdzie Papierów Wartościowych.

Na moment sporządzenia Prospektu nie istnieją żadne powiązania umowne, w tym również poprzez porozumienia z podmiotami powiązanymi, pomiędzy AIB Capital Markets plc a Funduszem.

8. Nazwa i charakterystyka funduszy zarządzanych przez Towarzystwo oraz informacje określające cel inwestycyjny poszczególnych funduszy

Według stanu na dzień sporządzenia niniejszego Prospektu Towarzystwo nie zarządza funduszami mieszanymi ani specjalistycznymi zamkniętymi.

W dniu sporządzenia Prospektu Towarzystwo zarządzało sześcioma funduszami inwestycyjnymi otwartymi, jednym specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym oraz jednym funduszem inwestycyjnym zamkniętym.

8.1 Arka Akcji Fundusz Inwestycyjny Otwarty

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją z dnia 30 stycznia 1998 r. (KPWiG – 4086 – 18/98 – 1071) udzieliła zezwolenia na utworzenie tego funduszu. Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 19 sierpnia 1999 r. pod numerem RFj 29. Celem inwestycyjnym Arka Akcji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości dokonywanych lokat. Aktywa tego funduszu są lokowane głównie w akcje polskich przedsiębiorstw.

Fundusz Arka Akcji Fundusz Inwestycyjny Otwarty jest funduszem akcji lokującym od 50% do 100% aktywów netto tego funduszu w akcje i instrumenty finansowe o podobnym charakterze, jednakże udział akcji i instrumentów finansowych o podobnym poziomie ryzyka w aktywach netto tego funduszu może być mniejszy niż 50%, w przypadku gdy w ocenie zarządzającego papiery dłużne przyniosą wyższą stopę zwrotu.

Wybór akcji do portfela następuje w oparciu o analizę fundamentalną.

Minimalna pierwsza wpłata do tego funduszu inwestycyjnego wynosi 1 000 zł, a każda kolejna – 500 zł.

Towarzystwo za zarządzanie Funduszem otrzymuje wynagrodzenie w wysokości ustalonej przez Towarzystwo, nie większej jednak niż:

- a) 4,0% – dla Jednostek Uczestnictwa typu A,
 - b) 3,5% – dla Jednostek Uczestnictwa typu S,
 - c) 3,0% – dla Jednostek Uczestnictwa typu T,
- w skali roku, liczonego jako 365 (trzysta sześćdziesiąt pięć) dni, średniej rocznej wartości aktywów Funduszu reprezentującej poszczególne typy Jednostek Uczestnictwa.

8.2 Arka Ochrona Kapitału Fundusz Inwestycyjny Otwarty

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją z dnia 30 stycznia 1998 r. (KPWiG – 4086 – 18/98 – 1071) udzieliła zezwolenia na utworzenie funduszu. Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 9 sierpnia 1999 r. pod numerem RFj 27.

Celem inwestycyjnym Arka Ochrona Kapitału Funduszu Inwestycyjnego Otwartego jest ochrona realnej wartości aktywów funduszu. Aktywa Arka Ochrona Kapitału Funduszu Inwestycyjnego Otwartego lokowane są w papiery wierzytelności i instrumenty rynku pieniężnego, przy zachowaniu zasady ograniczonego ryzyka dokonywanych inwestycji. Jest to realizowane poprzez odpowiednie zarządzanie strukturą terminów zapadalności inwestycji tego funduszu i wybór emitentów o największej wiarygodności. Fundusz nie inwestuje w akcje.

Fundusz ten jest zorientowany głównie na nabywanie papierów wie-

ryczyelskich emitowanych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub NBP. Przedmiotem starań zarządzającego tym funduszem jest dbanie, aby udział tych papierów w funduszu nie był niższy niż 70%.

Minimalna wpłata do funduszu Arka Ochrona Kapitału Fundusz Inwestycyjny Otwarty wynosi 1 000 zł, a każda kolejna – 500 zł.

Towarzystwo za zarządzanie Funduszem otrzymuje wynagrodzenie w wysokości ustalonej przez Towarzystwo, nie większej jednak niż:

- a) 2,0% – dla Jednostek Uczestnictwa typu A,
 - b) 1,8% – dla Jednostek Uczestnictwa typu S,
 - c) 1,6% – dla Jednostek Uczestnictwa typu T,
- w skali roku, liczonego jako 365 (trzysta sześćdziesiąt pięć) dni, średniej rocznej wartości aktywów Funduszu reprezentującej poszczególne typy Jednostek Uczestnictwa.

8.3 Arka Zrównoważony Fundusz Inwestycyjny Otwarty

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją z dnia 30 stycznia 1998 r. (KPWiG – 4086 – 18/98 – 1071) udzieliła zezwolenia na utworzenie funduszu. Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 9 sierpnia 1999 r. pod numerem RFj 28. Celem inwestycyjnym Arka Zrównoważonego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości dokonywanych lokat. Aktywa funduszu są lokowane głównie w obligacje i inne papiery dłużne oraz w akcje dopuszczone do obrotu na rynku giełdowym.

Fundusz jest funduszem typu zrównoważonego. Udział akcji w aktywach netto funduszu waha się w zakresie od 10% do 65% aktywów netto funduszu. Pozostała część aktywów jest lokowana w papiery bezpieczne – obligacje i bony skarbowe.

Przy ustalaniu udziałów akcji i dłużnych papierów wartościowych w aktywach netto funduszu są brane pod uwagę w szczególności czynniki warunkujące sytuację na rynkach akcji oraz kształtowanie się i perspektywy rentowności dłużnych papierów wartościowych. Wybór akcji do portfela funduszu następuje głównie w oparciu o analizę fundamentalną.

Minimalna wpłata do funduszu Arka Zrównoważony Fundusz Inwestycyjny Otwarty wynosi 100 zł.

Towarzystwo za zarządzanie Funduszem otrzymuje wynagrodzenie w wysokości ustalonej przez Towarzystwo, nie większej jednak niż:

- a) 3,4% – dla Jednostek Uczestnictwa typu A,
 - b) 2,9% – dla Jednostek Uczestnictwa typu S,
 - c) 2,4% – dla Jednostek Uczestnictwa typu T,
- w skali roku, liczonego jako 365 (trzysta sześćdziesiąt pięć) dni, średniej rocznej wartości aktywów Funduszu reprezentującej poszczególne typy Jednostek Uczestnictwa.

8.4 Arka Stabilnego Wzrostu Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją z dnia 2 września 1999 r. (DFN – 409/8 – 31/99) udzieliła zezwolenia na utworzenie funduszu. Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 4 listopada 1999 r. pod numerem RFj 46. Do dnia 29 sierpnia 2003 roku fundusz działał pod nazwą Arka WBK Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Celem inwestycyjnym Arka Stabilnego Wzrostu Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego jest wzrost wartości aktywów funduszu w wyniku wzrostu wartości dokonywanych lokat.

Fundusz jest przeznaczony głównie do lokowania oszczędności na cele emerytalne oraz inne związane z długo- i średnioterminowym oszczędzaniem.

Fundusz ten jest funduszem „stabilnego wzrostu”. Nie mniej niż 70% aktywów funduszu jest inwestowane w dłużne papiery wartościowe. Do 25% aktywów funduszu jest lokowane w akcje emitentów z siedzibą na terytorium Polski. Do 5% aktywów funduszu jest lokowane w akcje emitentów zagranicznych. Fundusz inwestuje w akcje spółek o kapitalizacji co najmniej 250 mln zł.

Dobór lokat dla części dłużnej aktywów ma na celu osiągnięcie możliwie wysokiej stopy zwrotu w średnim i długim horyzoncie czasowym. Udział akcji w portfelu inwestycyjnym funduszu zależy od oceny przez zarządzającego koniunktury na rynku papierów wartościowych. Dobór poszczególnych akcji dokonywany jest na bazie analizy fundamentalnej. Aktywami funduszu zarządza BZ WBK AIB AM.

Minimalna wpłata do tego funduszu wynosi 50 zł.

Towarzystwo za zarządzanie Funduszem otrzymuje wynagrodzenie w wysokości ustalonej przez Towarzystwo, nie większej jednak niż:

- a) 2,9% – dla Jednostek Uczestnictwa typu A,
- b) 2,4% – dla Jednostek Uczestnictwa typu S,
- c) 1,9% – dla Jednostek Uczestnictwa typu T,

w skali roku, liczonego jako 365 (trzysta sześćdziesiąt pięć) dni, średniej rocznej wartości aktywów Funduszu reprezentującej poszczególne typy Jednostek Uczestnictwa.

8.5 Arka Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją z dnia 16 lipca 2002 roku (DFI1 – 4032 – 8/4 – 1/2 – 2002) udzieliła zezwolenia na utworzenie funduszu. Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 6 sierpnia 2002 r. pod numerem RFj 122.

Celem inwestycyjnym Arka Obligacji Funduszu Inwestycyjnego Otwartego jest osiąganie przychodów z lokat netto funduszu.

Aktywa tego funduszu lokowane są w dłużne papiery wartościowe, głównie o średnim i długim terminie do wykupu, przy zachowaniu zasady minimalizacji ryzyka niewypłacalności emitenta i ryzyka ograniczonej płynności. Jest to realizowane poprzez wybór emitentów o wysokiej wiarygodności.

Podstawowym kryterium doboru lokat tego funduszu jest uzyskiwanie możliwie wysokiej stopy zwrotu przy jednoczesnym minimalizowaniu ryzyka związanego z niewypłacalnością emitenta i ryzyka ograniczonej płynności, i przy umiarkowanej akceptacji ryzyka stóp procentowych.

Fundusz w swoim portfelu inwestycyjnym posiada przede wszystkim papiery wierzytelne emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa i NBP, pozostałą część inwestuje w obligacje komunalne i komercyjne związane z niskim ryzykiem niewypłacalności oraz listy zastawne. Udział dłużnych papierów wartościowych o terminie wykupu nie krótszym niż rok stanowi minimum 70% wartości aktywów.

Minimalna wartość pierwszej wpłaty wynosi 1 000 zł, natomiast kolejnej wpłaty 500 zł.

Towarzystwo za zarządzanie Funduszem otrzymuje wynagrodzenie w wysokości ustalonej przez Towarzystwo, nie większej jednak niż:

- a) 2,2% – dla Jednostek Uczestnictwa typu A,
- b) 1,9% – dla Jednostek Uczestnictwa typu S,
- c) 1,6% – dla Jednostek Uczestnictwa typu T,

w skali roku, liczonego jako 365 (trzysta sześćdziesiąt pięć) dni, średniej rocznej wartości aktywów Funduszu reprezentującej poszczególne typy Jednostek Uczestnictwa.

8.6 LUKAS Fundusz Stabilnego Wzrostu fundusz inwestycyjny otwarty

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją z dnia 25 marca 2002 roku (DFI/W/4032 – 8/5 – 1 – 786/03) udzieliła zezwolenia na utworzenie funduszu. Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 28 kwietnia 2003 r. pod numerem RFj 136.

Celem inwestycyjnym LUKAS Funduszu Stabilnego Wzrostu funduszu inwestycyjnego otwartego jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku przez zarządzającego koniunktury na rynku papierów wartościowych, od 0% do 30% wartości aktywów Funduszu jest lokowane w akcje. Wybór tych lokat dokonywany jest na bazie analizy fundamentalnej.

Nie mniej niż 70% wartości aktywów Funduszu jest inwestowane w dłużne papiery wartościowe. Dobór lokat dla tej części aktywów ma na celu osiągnięcie możliwie wysokiej stopy zwrotu w średnim i długim horyzoncie czasowym.

W zależności od oceny przez zarządzającego koniunktury na rynku papierów wartościowych, od 0% do 30% wartości aktywów Funduszu jest lokowane w akcje. Wybór tych lokat dokonywany jest na bazie analizy fundamentalnej.

Minimalna wartość pierwszej wpłaty wynosi 1 000 zł, natomiast kolejnej 500 zł.

Maksymalne koszty zarządzania – 2,25% w skali roku liczone od średniej wartości aktywów funduszu.

8.7 Arka Obligacji Europejskich Fundusz Inwestycyjny Otwarty

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją z dnia 24 czerwca 2003 roku (DFI/W/4032 – 8/6 – 01–1570/2003) udzieliła zezwolenia na utworzenie funduszu. Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 12 sierpnia 2003 r. pod numerem RFj 141.

Celem inwestycyjnym Arka Obligacji Europejskich Funduszu Inwestycyjnego Otwartego jest osiąganie przychodów z lokat netto funduszu.

Aktywa tego funduszu lokowane są w dłużne papiery wartościowe, głównie o średnim i długim terminie do wykupu, przy zachowaniu zasady minimalizacji ryzyka niewypłacalności emitenta i ryzyka ograniczonej płynności. Jest to realizowane poprzez wybór emitentów o wysokiej wiarygodności.

Podstawowym kryterium doboru lokat tego funduszu jest uzyskiwanie możliwie wysokiej stopy zwrotu przy jednoczesnym minimalizowaniu ryzyka związanego z niewypłacalnością emitenta i ryzyka ograniczonej płynności, i przy umiarkowanej akceptacji ryzyka stóp procentowych.

Co najmniej 75% aktywów Funduszu jest lokowane w papiery wartościowe denominowane w euro. Do 100% aktywów Funduszu może być inwestowane poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej.

Minimalna wartość pierwszej wpłaty wynosi 250 euro lub równowartość tej kwoty w złotych, a każda kolejna – 100 euro lub równowartość tej kwoty w złotych.

Towarzystwo za zarządzanie Funduszem otrzymuje wynagrodzenie w wysokości ustalonej przez Towarzystwo, nie większej jednak niż:

- a) 2,2% – dla Jednostek Uczestnictwa typu A,
- b) 1,9% – dla Jednostek Uczestnictwa typu S,
- c) 1,6% – dla Jednostek Uczestnictwa typu T,

w skali roku, liczonego jako 365 (trzysta sześćdziesiąt pięć) dni, średniej rocznej wartości aktywów Funduszu reprezentującej poszczególne typy Jednostek Uczestnictwa.

8.8 Arka GLOBAL INDEX 2007 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd decyzją z dnia 30 września 2003 roku (DFI/W/4034 – 8/1 – 1 – 2503/03) udzieliła zezwolenia na utworzenie funduszu, które było jednoznaczne z dopuszczeniem certyfikatów inwestycyjnych serii A do publicznego obrotu. Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 1 grudnia 2004 r. pod numerem RFj 145.

Celem inwestycyjnym Arka GLOBAL INDEX 2007 Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego jest wzrost wartości tej części aktywów Funduszu, która nie zostanie ulokowana w dłużne papiery wartościowe, o których mowa w poniższym akapicie. Cel ten Fundusz zamierza osiągnąć poprzez inwestycje w indeksy giełd światowych (DJ EuroStoxx 50, S&P 500 oraz Nikkei 225).

Celem inwestycyjnym Funduszu jest również ochrona nominalnej wartości Certyfikatu powiększonej o maksymalną opłatę za wydanie Certyfikatu. Cel ten Fundusz zamierza osiągnąć przez inwestycje w długoterminowe dłużne papiery wartościowe o terminie wykupu zbliżonym do dnia rozpoczęcia likwidacji Funduszu, tj. do dnia 28 grudnia 2007 roku. Fundusz dokona takiego doboru papierów wartościowych oraz ulokuje w nich taką część swoich aktywów, by wskutek ich wykupu przez emitentów uzyskać kwotę pieniężną pozwalającą na wypłatę Uczestnikom wniesionego przez nich do Funduszu kapitału.

Co najmniej 75% (siedemdziesiąt pięć procent) aktywów Funduszu jest inwestowane w dłużne papiery wartościowe o terminie wykupu dłuższym niż rok.

Nie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu jest lokowane w dłużne papiery wartościowe o terminie wykupu nie dłuższym niż rok.

Nie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) – według ceny nabycia - aktywów Funduszu jest inwestowane w opcje, dla których instrumentem bazowym będą indeksy czołowych giełd światowych (DJ EuroStoxx 50, S&P 500 oraz Nikkei 225), z tym że nie więcej niż 10% (dziesięć procent) – według ceny nabycia - aktywów Funduszu jest inwestowane w opcje wyemitowane przez jeden podmiot, z zastrzeżeniem ust. 1. Opcje mogą być przedmiotem lokat Funduszu, jeżeli są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym. Jeżeli opcje nie są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, mogą być nabywane przez Fundusz jeżeli drugą stroną transakcji jest wiarygodna instytucja finansowa lub transakcja jest gwarantowana przez taką instytucję. Fundusz może również zbywać prawa pochodne, jeżeli drugą stroną transakcji jest wiarygodna instytucja finansowa lub transakcja jest gwarantowana przez taką instytucję. Przez wiarygodną instytucję finansową należy rozumieć instytucję której kapitały własne wynoszą co najmniej 100 000 000,00 zł (sto milionów złotych) lub równowartość tej kwoty w walutach obcych i która posiada rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej dwie z trzech następujących agencji ratingowych: Moody's, Standard&Poor's lub Fitch.

Fundusz wyemitował 278 488 certyfikatów inwestycyjnych serii A o wartości nominalnej 98 zł każdy.

Maksymalne koszty zarządzania - 1,7% w skali roku liczone od średniej wartości aktywów funduszu.

9. Osoby odpowiedzialne za zarządzanie Aktywami Funduszu

9.1 Zarządzanie Aktywami Funduszu - Portfel Aktywów Płynnych

Zarządzającymi Portfelem Aktywów Płynnych Funduszu będą:
Krzysztof Grzegorek - Doradca inwestycyjny
 Lat 38

Prezes Zarządu i Przewodniczący Komitetu Inwestycyjnego w BZ WBK AIB Asset Management S.A. 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 S.A., następnie jako specjalista w Departamencie Inwestycji Kapitałowych Banku Zachodniego S.A. W roku 1995 uzyskał licencję doradcy inwestycyjnego nr 24 i został zaangażowany przy organizacji ING BSK Asset Management S.A. W tej spółce pracował na stanowisku Chief Investment Officer, w randze Członka Zarządu.

Pan Krzysztof Grzegorek nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu, z wyjątkiem pełnienia funkcji Prezesa Zarządu BZ WBK AIB Asset Management S.A. (podmiot, który posiada 100% akcji Towarzystwa i będzie zarządzać Portfelem Aktywów Płynnych Funduszu).

Piotr Przedwojski - Doradca inwestycyjny
 Lat 34

Absolwent Politechniki Poznańskiej, kierunek Informatyka, specjalizacja Komputerowe Systemy Wspomagania Decyzji. W 1996 roku uzyskał licencję maklera papierów wartościowych nr 1326. Licencję doradcy inwestycyjnego nr 140 uzyskał w styczniu 1999 roku. Karierę zawodową rozpoczął w 1996 roku, w Biurze Maklerskim BMT S.A. na stanowisku maklera, następnie analityka. Od 1997 r. pracował jako analityk w BZ WBK AIB Asset Management S.A. Od listopada 1998 roku zatrudniony w Towarzystwie na stanowisku zarządzającego portfelem. Od stycznia 2000 roku zatrudniony również w BZ WBK AIB Asset Management S.A. na stanowisku doradcy inwestycyjnego.

Pan Piotr Przedwojski nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu, z wyjątkiem wykonywania czynności wynikających z zatrudnienia na stanowisku doradcy inwestycyjnego w BZ WBK AIB Asset Management S.A. (podmiot, który posiada 100% akcji Towarzystwa i będzie zarządzać Portfelem Aktywów Płynnych Funduszu).

Witold Garstka - Doradca inwestycyjny
 Lat 28

Absolwent Akademii Ekonomicznej w Poznaniu ze specjalizacją: Inwestycje Kapitałowe i Strategie Finansowe Przedsiębiorstw (2000 r.). W 2002 r. uzyskał licencję doradcy inwestycyjnego nr 199.

Pan Witold Garstka jest związany z BZ WBK AIB Asset Management S.A. od 2000 r. Początkowo zatrudniony był jako analityk finansowy, następnie jako p.o. Kierownik Rynku Obligacji.

Pan Witold Garstka nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu z wyjątkiem wykonywania czynności wynikających z zatrudnienia na stanowisku doradcy inwestycyjnego w BZ WBK AIB Asset Management S.A. (podmiot, który posiada 100% akcji Towarzystwa i będzie zarządzać Portfelem Aktywów Płynnych Funduszu).

Informacje o miejscach zamieszkania osób odpowiedzialnych za zarządzanie Aktywami Funduszu w ramach Portfela Aktywów Płynnych zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie i zostały przedstawione w informacjach objętych wnioskiem o niepublikowanie.

9.2 Zarządzanie Aktywami Funduszu - Portfel Nieruchomości

Portfelem Nieruchomości będzie zarządzać Towarzystwo. Proces zarządzania w Towarzystwie będzie podzielony pomiędzy Zespół

Nieruchomości i Komitet Doradczy powoływany przez Zarząd Towarzystwa, do którego będą powoływani przez Zarząd Towarzystwa specjaliści w zakresie inwestowania w nieruchomości. Na moment sporządzenia niniejszego Prospektu w Towarzystwie nie został utworzony Zespół Nieruchomości i Komitet Doradczy. Kierownikiem Zespołu Nieruchomości będzie Agnieszka Hryniewiecka-Jachowicz.

Agnieszka Hryniewiecka-Jachowicz
 Lat 44

Zatrudniona na stanowisku Dyrektora Inwestycyjnego Rynku Nieruchomości od lutego 2004 roku. Absolwentka Politechniki Warszawskiej, Wydziału Inżynierii Lądowej. Absolwentka Hallam Sheffield University - studia podyplomowe organizowane wraz z Politechniką Warszawską, członek RICS (Royal Institute of Chartered Surveyors), uprawnienia zawodowe rzeczoznawcy majątkowego nr 1942 oraz licencja pośrednika w obrocie nieruchomościami nr 3742. Doświadczenie zawodowe w nieruchomościach: Od 1996 roku do lutego 2004 DTZ Zadelhoff Tie Leung. Początkowo odpowiedzialna za wynajem Centrum Finansowego Puławska, udział w wynajmie Sadyba Best Mall. Od 1997 roku dyrektor Działu Wycen i Transakcji Inwestycyjnych. W 2002 i 2003 roku zespół wykonał po ponad 100 operatów szacunkowych, w tym wiele wycen na cele transakcji inwestycyjnych. Agnieszka Hryniewiecka-Jachowicz pośredniczyła w sprzedaży budynków Jerozolimskie Business Park D i Marynarska 13 w Warszawie oraz w sprzedaży pakietu trzech budynków Ghelamco w Warszawie. Uczestniczyła również w procesach due diligence prowadzonych przez DTZ CEE dla wielu transakcji nieruchomości. W latach 1993-1996 była kierownikiem agencji nieruchomości w Henry Butcher. Zaangażowana m.in. w wynajem Atrium Business Centre i pozyskiwanie nieruchomości dla General Motors. Bierze udział w wielu konferencjach jako wykładowca, prowadzi również wykłady dla rzeczoznawców w Fundacji na rzecz Kredytu Hipotecznego. Członek Warszawskiego Stowarzyszenia Rzeczoznawców Majątkowych i Warszawskiego Stowarzyszenia Pośredników w obrocie Nieruchomościami.

Pani Agnieszka Hryniewiecka-Jachowicz nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu.

Robert Chybowski

Lat 41

Zatrudniony w BZ WBK AIB Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A. na stanowisku zarządzającego funduszem. Absolwent Politechniki Poznańskiej, Wydziału Budownictwa Lądowego. Ukończył Podyplomowe Studium Master of Business Administration organizowane przez Akademię Ekonomiczną w Poznaniu i Georgia State University oraz Podyplomowe Studium Wyceny Nieruchomości. Uczestnik kursu dla kandydatów na doradców inwestycyjnych, szeregu kursów związanych z wyceną nieruchomości i przedsiębiorstw, oceną efektywności inwestycji, funkcjonowaniem rynków kapitałowych. W 1994 r. uzyskał licencję maklera papierów wartościowych nr 1111. Od 1997 r. rzeczoznawca majątkowy - świadectwo nr 2788 nadania uprawnień zawodowych w zakresie szacowania nieruchomości. Z Wielkopolskim Bankiem Kredytowym związany od 1994 r. Początkowo pracował w Departamencie Zarządzania Ryzykiem. W 1997 r. uczestniczył w tworzeniu Departamentu Rynków Kapitałowych w strukturach WBK, odpowiadał za organizację Wydziału Doradztwa. W latach 1998-2003 pracował w Departamencie Rynków Kapitałowych, początkowo jako Kierownik Zespołu Finansowego, następnie jako Naczelnik Wydziału Doradztwa oraz Dyrektor ds. Doradztwa. W latach 1998-2001 ekspert Wielkopolskiego Urzędu Wojewódzkiego ds. wycen nieruchomości i analiz prywatyzacyjnych.

Pan Robert Chybowski nie prowadzi działalności wykonywanej poza przedsiębiorstwem Funduszu, która byłaby konkurencyjna w stosunku do działalności Funduszu.

Informacje o miejscach zamieszkania osób odpowiedzialnych za zarządzanie Aktywami Funduszu w ramach Portfela Nieruchomości zostały objęte wnioskiem o niepublikowanie i zostały przedstawione w informacjach objętych wnioskiem o niepublikowanie.

Rozdział VI

Dane o Depozytariuszu i podmiotach obsługujących Fundusz

1. Depozytariusz

1.1 Firma, siedziba i adres Depozytariusza

Nazwa: ING Bank Śląski Spółka Akcyjna
Bank może używać skrótu firmy „ING Bank Śląski S.A.”
Siedziba: Katowice
Adres: ul. Sokolska 34, 40-086 Katowice

1.2 Firma i siedziba podmiotu dominującego wobec Depozytariusza

Podmiotem dominującym wobec Depozytariusza, posiadającym 11 418 641 akcji, co daje 87,77% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu ING Banku Śląskiego S.A. jest ING Bank N.V. z siedzibą w Amsterdamie (Amstelveenseweg 500, 1081 KL Amsterdam), Holandia.

1.3 Wskazanie czy Depozytariusz jest spółką publiczną w rozumieniu Ustawy Prawo o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi

Depozytariusz jest spółką publiczną w rozumieniu art. 4 pkt 9 Ustawy Prawo o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, na mocy decyzji KPWiG z dnia 3 września 1993 r. Akcje Depozytariusza są notowane na GPW.

1.4 Wysokość kapitałów własnych Depozytariusza

Zgodnie ze stanem na dzień 31.12.2003 r. (raport ING Banku Śląskiego S.A. za IV kw. 2003 r.) wysokość kapitałów własnych Depozytariusza wynosiła (w tys. zł.):

Kapitał akcyjny	130 100
Kapitał zapasowy	1 002 292
Kapitał rezerwowy	1 149 895
Kapitał rezerwowy z aktualizacją wyceny	22 292
Fundusz na ogólne ryzyko bankowe	381 825
Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	-12 813
Wynik netto	50 077
Razem kapitały własne	2 773 668

1.5 Zakres obowiązków Depozytariusza wobec Funduszu

Depozytariusz wykonuje obowiązki określone w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych, które w przypadku specjalistycznego 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 zgodnie 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 Inwestycyjnych.

Depozytariusz odpowiada za szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonywaniem obowiązków określonych w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych. 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.

1.6 Zakres obowiązków Depozytariusza wobec Uczestników Funduszu

Depozytariusz działa niezależnie od Towarzystwa, w interesie Uczestników Funduszu.

Ponadto Depozytariusz zobowiązany jest do:

1. niezwłocznego zawiadomienia Komisji, w przypadku gdy Fundusz działa z naruszeniem prawa lub nienależyte uwzględni interes Uczestników Funduszu,
 2. reprezentacji Funduszu w przypadku cofnięcia zezwolenia na utworzenie Towarzystwa lub jego wygaśnięcia (jeżeli zezwolenie wygasło z mocy prawa lub cofnięto zezwolenie na prowadzenie działalności przez Towarzystwo, Depozytariusz przechowuje i archiwizuje dokumenty oraz inne nośniki informacji Funduszu co najmniej przez pięć lat od chwili rozwiązania Funduszu),
 3. dokonania likwidacji Funduszu, w przypadkach przewidzianych w Ustawie, jeżeli Komisja nie wyznaczy innego likwidatora.
- Informacja o wystąpieniu przesłanek rozwiązania Funduszu winna być niezwłocznie opublikowana przez Towarzystwo lub Depozytariusza w sposób przewidziany w Statucie Funduszu oraz przekazana Komisji.

1.7 Uprawnienia Depozytariusza w zakresie reprezentowania interesów Uczestników Funduszu wobec Towarzystwa

Depozytariusz jest zobowiązany do występowania, w imieniu Uczestników Funduszu, z powództwem przeciwko Towarzystwu z tytułu szkody spowodowanej niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków w zakresie zarządzania Funduszem i jego reprezentacji.

2. Podmioty uczestniczące w wykupywaniu przez Fundusz Certyfikatów Inwestycyjnych

Certyfikaty Inwestycyjne nie będą wykupywane przez Fundusz. Certyfikaty Inwestycyjne podlegają umorzeniu w ramach likwidacji Funduszu.

3. Podmioty świadczące na rzecz Funduszu usługi doradztwa w zakresie obrotu papierami wartościowymi

Fundusz nie zawarł umów o świadczenie usług doradztwa w zakresie obrotu papierami wartościowymi.

4. Podmioty świadczące na rzecz Funduszu usługi zarządzania pakietem papierów wartościowych

4.1 Firma, siedziba i adres

Firma (nazwa): BZ WBK AIB Asset Management Spółka Akcyjna
Siedziba: Poznań
Adres: plac Wolności 15, 60-967 Poznań

4.2 Podstawa prawna uprawnień do wykonywania czynności zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie

BZ WBK AIB Asset Management S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności w zakresie zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (nr KPWiG-4021-4/2002) z dnia 5 marca 2002 roku.

4.3 Zakres świadczonych usług na rzecz Funduszu

Towarzystwo powierzy BZ WBK AIB Asset Management S.A. zarządzanie Portfelem Aktywów Płynnych Funduszu.

4.4 Imiona i nazwiska doradców inwestycyjnych zatrudnionych w BZ WBK AIB Asset Management S.A. do wykonywania czynności zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie oraz imiona i nazwiska tych doradców, którzy wykonują czynności zarządzania pakietem papierów wartościowych Funduszu

BZ WBK AIB Asset Management S.A. zatrudnia następujących doradców inwestycyjnych:

- a) Krzysztof Grzegorek - nr licencji 24,
- b) Piotr Przedwojski - nr licencji 140,
- c) Grzegorz Mielcarek - nr licencji 188,
- d) Witold Garstka - nr licencji 199,
- e) Błażej Bogdziewicz - nr licencji 203.

Osoby wskazane w pkt a) - c) będą wykonywać czynności zarządzania Portfelem Aktywów Płynnych Funduszu.

Rozdział VII

Oceny i prognozy Funduszu

1. Obecny stan wybranych segmentów polskiego rynku nieruchomości zgodnie z określoną strategią inwestycyjną Funduszu

Rynek nieruchomości, podobnie jak inne rynki, jest rynkiem cyklicznym i podlega okresowym wahaniom. Ze względu na specyfikę tego rynku, zawsze pozostaje on w stanie nierównowagi w sferze popytu i podaży. W krótkim okresie rosnący popyt na nieruchomości napotyka na barierę stałej podaży (gruntów, budynków). Ze względu na długi proces inwestycyjny¹, największy przyrost podaży następuje zwykle w okresie, kiedy popyt zaczyna się stabilizować, a następnie wchodzić w fazę spadku. Na najbardziej rozwiniętych rynkach nieruchomości cykle koniunkturalne powtarzają się w okresach 5-6 letnich, na rynkach słabiej rozwiniętych w okresach dłuższych, 7-8 letnich. Jednak należy mieć na uwadze, że inwestycje w nieruchomości są inwestycjami długookresowymi i w takim aspekcie należy je rozpatrywać.

Zasoby, które obecnie definiujemy jako zasoby nowoczesnych powierzchni komercyjnych biurowych, handlowych czy magazynowych praktycznie nie istniały przed 1990 rokiem. Rozwój gospodarczy, pojawienie się nowych usług, wejście firm zagranicznych i rozwój polskich wykreowały popyt na nową jakość i standard powierzchni, utrzymując przez kilka lat znaczącą dysproporcję pomiędzy popytem a podażą. Ta nierównowaga spowodowała wydłużenie cyklu koniunkturalnego, a szczególnie jego fazy wzrostu. Warszawski rynek nieruchomości przeszedł fazę wzrostu oraz szybkiego spadku stawek czynszów i obecnie znajduje się w zwolnionej fazie spadkowej. Także na rynkach regionalnych nie zanotowano jeszcze pełnego cyklu koniunkturalnego. Dlatego rynek polski określane jest jako rynek młody i rozwijający się. Cykliczność rynku nieruchomości wskazuje, że w średnim okresie rynek powinien zacząć wchodzić w fazę wzrostu.

Z uwagi na specyfikę nazewnictwa, poniżej przedstawiamy wyjaśnienia niektórych terminów używanych w dalszej części materiału:

Nowoczesne zasoby powierzchni

Zasoby wybudowane bądź zmodernizowane po 1990 roku, które reprezentują dobry i wysoki standard, np. budynki biurowe klasy A i B.

Współczynnik powierzchni niewynajętych (%)

Współczynnik powierzchni niewynajętych określa procentowo udział powierzchni, dla której nie zostali jeszcze pozyskani najemcy, w zasobach oferowanych w danym okresie.

Stawka czynszu

Na rynku nieruchomości komercyjnych stawki czynszów najczęściej określane są w USD bądź EUR za 1 m² powierzchni i płacone w PLN jako równowartość kwot określonych w walutach obcych. Naliczane są od zajmowanej powierzchni, powiększonej o współczynnik powierzchni wspólnej. Jest to tzw. stawka bazowa. Najemcy ponoszą również dodatkowe opłaty z tytułu kosztów eksploatacyjnych budynku, najmu miejsc parkingowych, a w przypadku powierzchni w centrach handlowych również partycypują w kosztach marketingu. Wysokość opłat jest zróżnicowana w zależności od rodzaju kosztów przenoszonych przez właścicieli na najemcę, co jest szczegółowo określone w umowie najmu.

Stopa kapitalizacji (%)

Stopa kapitalizacji wyraża relację rocznego dochodu z nieruchomości do ceny nieruchomości, co można wyrazić wzorem:

Stopa kapitalizacji (%) = Roczny dochód z nieruchomości / Cena transakcyjna

Stopa odzwierciedla okres, w którym powinien nastąpić zwrot środków wydatkowanych na zakup nieruchomości z dochodów uzyskiwanych z tej nieruchomości. Niższa stopa kapitalizacji przy stałym dochodzie oznacza wyższą wartość nieruchomości.

Produkt inwestycyjny

Produkt inwestycyjny jest to nieruchomość, która może być przedmiotem zakupu w celach inwestycyjnych.

„Sale and lease-back”

Transakcja typu „sale and lease-back” polega na sprzedaży nieruchomości przy jednoczesnym podpisaniu długoletniej

umowy najmu ze sprzedającym, który staje się najemcą. W ten sposób poprzedni właściciel ma możliwość uwolnienia części zamrożonych aktywów, zaś nabywca ma zagwarantowanego najemcę z długoletnią umową.

1.1 Rynek powierzchni biurowych

1.1.1 Zasoby

Największym i najbardziej rozwiniętym rynkiem jest rynek warszawski. Obecnie całkowite zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych w stolicy szacuje się na około 1,93 mln m², z czego prawie 79% (1,53 mln m²) reprezentują powierzchnie zrealizowane na wynajem. Rynki w miastach regionalnych są znacznie mniejsze. Najwięcej nowoczesnych powierzchni biurowych na wynajem wybudowano w Poznaniu (około 118 000 m²), Krakowie (około 98 000 m²) i we Wrocławiu (około 95 000 m²). Należy również wymienić Trójmiasto (łącznie w Gdańsku, Sopocie i Gdyni około 120 000 m²) oraz Katowice (57 000 m²). Ponadto, w wielu miastach powstały również pojedyncze inwestycje budowane na własne potrzeby przez banki, prywatne firmy i instytucje administracji publicznej.

W połowie lat 90. warszawski rynek powierzchni biurowych zaliczany był do najbardziej dynamicznie rozwijających się rynków w Europie. Właśnie tutaj otwierały siedziby wchodzące na polski rynek firmy zagraniczne oraz szybko rozwijające się firmy krajowe. Było to szczególnie widoczne w sektorze usług. W Warszawie początkowo przyrost podaży powierzchni biurowych oferowanych na wynajem utrzymywał się na niskim poziomie, wahając się od 15 000 do 50 000 m² rocznie. Pierwszymi deweloperami stały się banki, które budowały własne siedziby (często na terenach przejętych z tytułu niespłaconych kredytów), przeznaczając niekiedy nadwyżkę powierzchni na wynajem oraz zagraniczne firmy budowlane, austriackie i niemieckie, które miały ułatwiony dostęp do źródeł finansowania dzięki obecności na rynku polskim banków z tych krajów. Natomiast już w latach 1998-2001, co roku oddawano do użytku ponad 200 000 m² powierzchni na wynajem, przy czym najwięcej, bo aż 275 000 m² zrealizowano w 2000 r. Wtedy też na rynku pojawiły się pierwsze duże budynki, takie jak Centrum Finansowe Puławska (24 tys. m² pow. biurowej na wynajem i 25 tys. m² na własne potrzeby), Warszawskie Centrum Finansowe (50 tys. m² pow. biurowej), Millenium Plaza (dawniej Reform Plaza 34 tys. m² pow. biurowej) czy Warsaw Trade Tower (34 tys. m² pow. biurowej), które bardzo znacząco wpłynęły na sytuację w segmencie powierzchni klasy A.

Stosunkowo małe odległości pomiędzy Warszawą a miastami regionalnymi, dogodne połączenia komunikacyjne (kolejowe, lotnicze) powodowały, że wiele firm początkowo mogło prowadzić swoją działalność, mając siedzibę wyłącznie w stolicy. Jednak wraz z rozwojem gospodarczym, firmy, między innymi z sektora doradczego, bankowego, finansowego, firmy handlowe, zaczęły otwierać swoje oddziały poza Warszawą, wynajmując powierzchnie w starych zasobach. Budynki biurowe budowane w celach komercyjnych (tj. na wynajem) pojawiły się w końcu drugiej połowy lat 90. Wcześniej pojedyncze inwestycje, podobnie jak to miało miejsce w Warszawie, były realizowane przez banki na własne potrzeby. Część powierzchni przeznaczana była na wynajem, często spółkom zależnym.

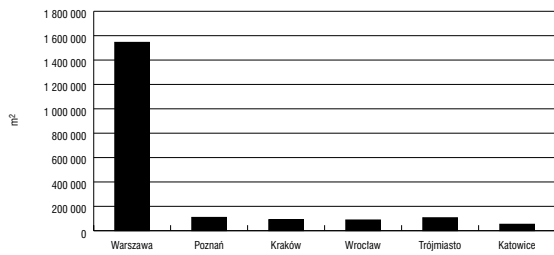
Zarówno w Warszawie, jak i na rynkach regionalnych zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych są zróżnicowane pod względem lokalizacji, wielkości budynków oraz standardu oferowanej powierzchni. Są to zarówno małe kameralne budynki, będące siedzibą jednej bądź kilku firm o mniejszym zapotrzebowaniu, parki biznesu³, jak i duże obiekty zajmowane przez wielu najemców. Wśród największych inwestycji na rynkach regionalnych można wymienić, między innymi: Poznańskie Centrum Finansowe (14 tys. m² pow. biurowej) w Poznaniu, Centrum Biurowe Lubicz (14 tys. m² pow. biurowej) w Krakowie, Wrocławski Park Biznesu (kompleks budynków o łącznej powierzchni 15 tys. m²) we Wrocławiu, Chorzowska 50 (17 tys. m² pow. biurowej) w Katowicach, PAZIM (15 tys. m² pow. biurowej) w Szczecinie.

¹ Proces inwestycyjny trwa od chwili pozyskania nieruchomości i niezbędnych pozwoleń do chwili ukończenia inwestycji.

² Stan na koniec 2003 roku.

³ Parki biznesu to kompleksy składające się z kilku mniejszych i średniej wielkości obiektów położonych poza centrum, zapewniających dużą liczbę miejsc parkingowych, najczęściej naziemnych.

Wykres 1: Zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych na wynajem w głównych miastach regionalnych (IV kw. 2003)



źródło: Knight Frank

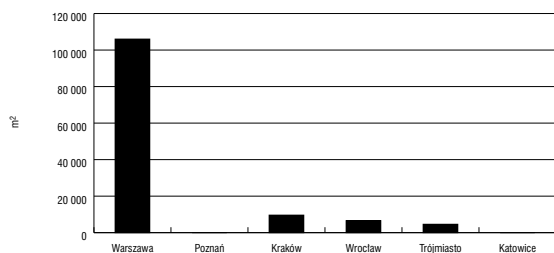
Poza powierzchniami biurowymi w nowo wybudowanych obiektach, należy również zwrócić uwagę na powierzchnie usytuowane w centrach miast, w modernizowanych kamienicach. Dzięki bardzo atrakcyjnej lokalizacji często konkurują z nowymi budynkami biurowymi położonymi poza centrum. Wiele tego typu inwestycji zrealizowanych zostało, np. we Wrocławiu i Krakowie.

1.1.2 Nowa podaż

W Warszawie, po okresie dynamicznego przyrostu podaży w ciągu ostatnich dwóch lat, obserwowany był spadek wielkości powierzchni oddawanych na rynek w celach komercyjnych. Widoczne to było szczególnie w centrum Warszawy. Szacuje się, że w 2003 r. zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych wzrosły o 154 000 m² (w tym około 109 000 m² na wynajem). Był to rok kolejnego wzrostu zasobów w centrum, gdyż prawie 56% nowej powierzchni na wynajem znalazło się w inwestycjach realizowanych właśnie w tej części miasta.

Na rynkach regionalnych największy wzrost zasobów wystąpił w Poznaniu. Budynki wybudowane w 2003 roku dostarczyły na rynek 39 000 m² powierzchni biurowych. Ocenia się, że w pozostałych wspomnianych miastach zasoby zwiększyły się o około 15 000 m² w Krakowie, 13 000 m² we Wrocławiu, 22 000 m² w Katowicach, 5000 m² w Trójmieście.

Wykres 2: Zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych na wynajem w trakcie realizacji w głównych miastach regionalnych (IV kw. 2003)



źródło: Knight Frank

1.1.3 Główne lokalizacje

Tradycyjnie za najlepsze lokalizacje dla budynków biurowych uznawane są centra miast. Jednak ograniczone możliwości zabudowy centrów, specyficzne potrzeby różnych branż powodują, że rozwijają się także inne lokalizacje. Szczególnie te, które oferują dogodnie połączenia komunikacyjne z głównymi komercyjnymi rejonami miasta, lotniskiem itp.

W Warszawie, można wyróżnić pięć głównych obszarów koncentracji nowoczesnych powierzchni biurowych. Do chwili obecnej największą powierzchnią na wynajem (43% zasobów) wybudowano w centrum miasta, w rejonie nazywanym Centralnym Obszarem Biznesu⁴. Zasoby znajdujące się w tej części miasta to zarówno duże budynki wielonajemcowe, jak i mniejsze budynki klasy A oraz B. Kolejnymi rejonami, pod względem wielkości znajdujących się tu zasobów, są część Mokotowa (Służewiec) oraz tereny wzdłuż Al. Jerozolimskich. Znacząca liczba inwestycji została wybudowana w okolicach ulic Kasprzaka i Towarowej na obrzeżach CBD (zarówno budynki na wynajem, jak i na własne potrzeby, w tym wiele instytucji finansowych) oraz ulicy Puławskiej (mniejsze obiekty na

wynajem i potrzeby własne).

W miastach regionalnych nie ma tak wyraźnego podziału na lokalizacje. Zasoby są bardziej rozproszone. Niewiele inwestycji mogło powstać w ścisłym centrum miast z uwagi na ograniczenia konserwatorskie, ponieważ w odróżnieniu od Warszawy, komercyjne centrum miasta często pokrywa się z centrum historycznym („Starówką”).

W Krakowie nowa zabudowa w ścisłym centrum (wewnątrz Plant) ograniczona jest do niewielkiej zabudowy plombowej oraz modernizacji istniejących budynków. Na obrzeżach Plant i blisko ścisłego centrum powstało jedynie kilka nowych obiektów biurowych na wynajem. Jednak istnieje tu znaczący potencjał, jak chociażby tereny wokół dworca PKP i PKS. Pewną koncentrację widać wzdłuż al. Armii Krajowej w kierunku ul. Jasnógórskiej, kilka budynków usytuowanych jest w okolicy Ronda Grzegorzckiego i dalej w al. Pokoju.

W ścisłym centrum Poznania zrealizowano jedną inwestycję oferującą nowoczesne powierzchnie biurowe. Rejonem, który staje się powoli centrum komercyjnym miasta są położone niedaleko okolice placu Andersa. Można również wymienić lokalizacje na zachodnich obrzeżach centrum: okolice mostu Dworcowego, ulic Roosevelta czy Głogowskiej, a także dzielnicę Winogrody w północnej części miasta.

W Katowicach można wyróżnić obecnie dwie główne lokalizacje charakteryzujące się pewną koncentracją nowych zasobów, są to okolice Ronda Gen. Ziętki oraz ulicy Górnośląskiej i Doliny Trzech Stawów.

W rejonie Trójmiasta największą inwestycję zrealizowano w Gdyni oraz Gdańsku Wrzeszczu. W centrum Gdańska nowe powierzchnie zostały zdominowane przez zabudowę w formie małych kamienic.

Na tym tle wyraźnie odróżnia się Wrocław, gdzie w ścisłym centrum była możliwość realizacji kilku inwestycji komercyjnych. Poza centrum znaczące zasoby usytuowano wzdłuż głównych arterii komunikacyjnych: ul. Strzegomskiej oraz ul. Legnickiej.

1.1.4 Współczynnik powierzchni niewynajętych

W Warszawie, do połowy lat 90., wysoki niezaspokojony popyt na nowoczesne powierzchnie biurowe, których w tym czasie nie oferowały istniejące zasoby powodował, że pierwsze budynki pozyskiwały najemców na etapie przygotowania inwestycji i były w pełni wynajmowane przed zakończeniem realizacji. Udział powierzchni wolnych nie przekraczał 3-5%. Wraz ze wzrostem podaży okres wynajmu powierzchni zaczął się wydłużać i różnicować pomiędzy poszczególnymi budynkami. Trudności miały inwestycje, w których stawki czynszów nie odzwierciedlały nowej sytuacji rynkowej. Kolejne lata przynosiły dalszy wzrost współczynnika powierzchni niewynajętych, który zaczął zbliżać się do poziomu 20%. Pozytywne sygnały odnotowano w końcu 2002 r. W IV kw. 2003 r. udział powierzchni niewynajętych w nowoczesnych zasobach wynosił 16,6%. Najwięcej, bo prawie 30% wolnych powierzchni w centrum znajdowało się w dwóch dużych budynkach o największej dostępnej powierzchni. W 2003 roku wraz z oddaniem do użytku nowych obiektów w centrum Warszawy nastąpił wzrost tego współczynnika w centrum do 18,8%. Jednak niższa podaż przewidziana na 2004 r. powinna sprzyjać procesowi wchłaniania części tej nadwyżki. Natomiast poza centrum współczynnik ten spadł do poziomu 14,6% w związku z mniejszym przyrostem podaży oraz systematycznym wynajmowaniem powierzchni w istniejących budynkach.

Sytuacja na rynkach regionalnych jest zróżnicowana. W Poznaniu i Krakowie w IV kw. 2003 r. niewynajęte pozostawało odpowiednio około 35 i 26% powierzchni w nowoczesnych zasobach, zaś we Wrocławiu około 15%. Należy zwrócić uwagę na fakt, że na mniejszych rynkach, a takimi są rynki regionalne, jedna znacząca inwestycja ma bardzo duży wpływ na średnie wartości. Wiele nowo wybudowanych budynków jest wynajętych w 80% i więcej, zaś dla części ostatnio realizowanych inwestycji najemcy pozyskiwani byli już na etapie realizacji.

Współczynnik powierzchni niewynajętych na bardziej rozwiniętych rynkach w innych miastach w Europie jest zróżnicowany, jednak w ostatnim okresie prawie wszędzie charakteryzowała go nieznaczna tendencja wzrostowa. Bardzo niski poziom odnotowuje się w Lizbonie - około 3%, natomiast znacznie wyższy na takich rynkach, jak Berlin - ponad 8%,

⁴Centralny Obszar Biznesu jest to rejon o wysokiej koncentracji siedzib firm, urzędów i instytucji. W Warszawie jest to obszar ograniczony ulicami Armii Ludowej, Towarową, Al. Solidarności, Wybrzeżem Kościuszkowskim.

Frankfurt - powyżej 9%, Londyn (City) - 12%, Dusseldorf - 11% czy Dublin - 18% (II kw. 2003). Poszczególne rynki znajdują się w różnych etapach cyklu koniunkturalnego, co pozwala inwestorom na dywersyfikację ryzyka poprzez inwestowanie na różnych rynkach.

1.1.5 Stawki czynszów

W początku lat 90. brak, a później bardzo ograniczona podaż obiektów, spełniających wymagania firm międzynarodowych i rozwijających się firm polskich utrzymywała stawki czynszów na bardzo wysokim poziomie. W Warszawie, w nowych budynkach, miesięczne stawki czynszów sięgały 50 USD/m², znacznie przekraczając stawki na niektórych rynkach zachodnich (np. Madryt - 22 USD/m², Lizbona - 25 USD/m², Berlin - 28 USD/m², Frankfurt - 45 USD/m²)⁵. Rok 1998 zapoczątkował okres spadku czynszów z tego sztucznie zawyżonego poziomu. Było to spowodowane skokowym wzrostem nowej podaży oraz znaczącej liczby inwestycji w trakcie realizacji. Potencjalni najemcy wstrzymywali swe decyzje w oczekiwaniu na dalsze obniżki oferowanych stawek. Zjawisko to najpierw wystąpiło w COB, a w kolejnych latach przeniosło się na lokalizacje poza centrum, przy czym tutaj spadek nie był tak gwałtowny.

W Warszawie w końcu 2003 roku wywoławcze stawki czynszów sięgały od 23-25 USD/m² w COB, natomiast poza centrum były na poziomie 15-17 USD/m² miesięcznie, chociaż obecnie wiele czynszów podaje się w euro. Pomimo mniejszego przyrostu podaży w latach 2002-2003 oraz nieznacznego spadku współczynnika powierzchni niewynajętych nie można jeszcze mówić o zatrzymaniu tendencji spadkowej. Dotyczy to przede wszystkim centrum Warszawy, z uwagi na znaczącą podaż dostarczoną w roku 2003. Od połowy 2003 roku zauważa się tendencję do coraz częstszego podawania czynszów w euro. Jest to uzależnione zarówno od kraju pochodzenia właściciela budynku, jak również od waluty, w jakiej pozyskane jest finansowanie obiektu.

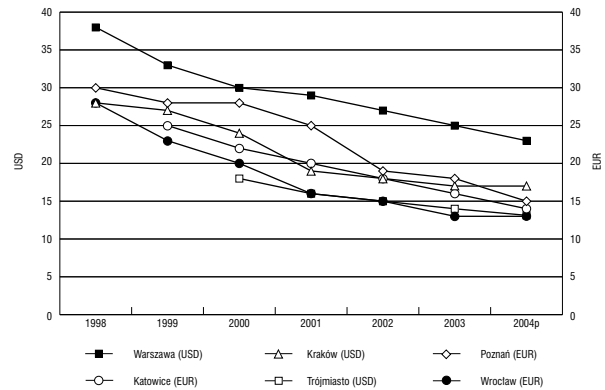
W pierwszych latach rozwoju rynków regionalnych, stawki czynszów za nowoczesne powierzchnie biurowe były dość zróżnicowane pomiędzy poszczególnymi miastami. Niektórzy deweloperzy jako punkt odniesienia przyjmowali stawki z rynku warszawskiego i sięgały one 30 USD/m², co często nie było uzasadnione lokalnymi uwarunkowaniami, tj. dominacją wśród najemców firm lokalnych oraz średnią wielkością zapotrzebowania na poziomie 100-300 m². Spadek stawek dotyczył segmentu najdroższych powierzchni, podczas gdy czynsze za powierzchnie klasy B oraz poza centrum utrzymywały się na stosunkowo stabilnym poziomie. Najszybciej i najniżej spadły stawki czynszów we Wrocławiu. Rynek natychmiast zareagował na zmiany i pozytywnym rezultatem była znacząca liczba transakcji najmu oraz spadek współczynnika powierzchni niewynajętych. Obecnie można zaobserwować tendencję do wyrównywania czynszów za nowoczesne powierzchnie biurowe w miastach regionalnych. W końcu 2003 roku wywoławcze stawki czynszów kształtowały się na następującym poziomie:

- Kraków - w budynkach o najwyższym standardzie zawierały się w przedziale 15-17 USD/m²/miesiąc, z tendencją do ustalania się w dolnej granicy tego przedziału. W pozostałych, dobrych budynkach biurowych poza centrum był to poziom 10-13 USD/m²/miesiąc. Natomiast w starszych zasobach oferty zaczynały się już od 9 USD/m²/miesiąc. Stawki coraz częściej podawane są w EUR.
- Poznań - czynsze w najlepszych budynkach położonych w centrum wynosiły 13-16 EUR/m²/miesiąc, natomiast poza centrum 10-13 EUR/m²/miesiąc. W pozostałych zasobach o dobrym standardzie był to poziom 7-8 EUR/m²/miesiąc.
- Wrocław - średnie stawki czynszów utrzymywały się na poziomie 10-13 EUR/m²/miesiąc. Pojawiły się również pojedyncze oferty poniżej 10 EUR/m²/miesiąc.
- Trójmiasto - stawki w zależności od lokalizacji i standardu oferowanej powierzchni zawierały się w przedziale 9-14 USD/m²/miesiąc.
- Katowice - w nowoczesnych budynkach biurowych oferowanych na rynku wywoławcze stawki czynszów

były na poziomie 12-14 EUR/m²/miesiąc.

- Szczecin - w budynkach zaliczanych do nowoczesnych zasobów stawki czynszów były na poziomie 10-13 EUR/m²/miesiąc, w kamienicach 8-13 EUR/m²/miesiąc.

Wykres 3: Stawki czynszów za powierzchnie oferujące najwyższy standard (klasa A) w głównych miastach regionalnych



źródło: Knight Frank

Spadek stawek czynszów spowodowany był nie tylko dynamicznym przyrostem zasobów. W ostatnich latach towarzyszyło temu spowolnienie gospodarcze. Wiele firm przesunęło w czasie decyzje o zmianie biura, a część z nich wykorzystało rynek najemcy do renegotjacji umów najmu w obecnie zajmowanych budynkach. Pozytywnym rezultatem jest spadek udziału budynków, w których obowiązują stawki czynszów znacznie odbiegające od rynkowych. Zwiększa to ofertę obiektów, które mogą być przedmiotem transakcji, co jest trudne w przypadku budynków, w których trzeba przeprowadzić restrukturyzację umów najmu.

1.1.6 Stopy kapitalizacji

Pierwsza transakcja inwestycyjna na rynku biurowym została zawarta w 1997 r. Był to zakup budynku biurowego w kompleksie Wiśniowy Business Park w Warszawie przez Towarzystwo Ubezpieczeniowe Commercial Union. Była to jednocześnie pierwsza transakcja inwestycyjna na polskim rynku nieruchomości. Potwierdziła oczekiwania banków, instytucji finansowych oraz inwestorów, co do wysokości stopy kapitalizacji na poziomie 13-13,5%. Znaczący wzrost liczby transakcji inwestycyjnych nastąpił dopiero w 2000 r.

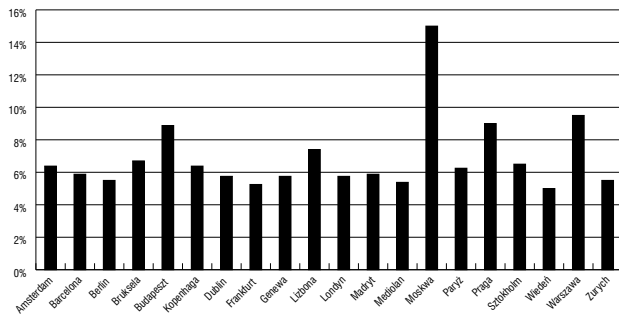
Zainteresowanie potencjalnych inwestorów koncentrowało się na Warszawie, jednak coraz większa grupa inwestorów zaczęła analizować także rynki regionalne. Pierwszą tego typu transakcją poza Warszawą zawarto w 2002 roku. Niemiecki fundusz (HVB Group) zakupił budynek Euromarket w Krakowie. W 2003 roku zamknięto kolejną transakcję, tym razem w Katowicach. Łączną wartość transakcji zawartych na rynku biurowym przez inwestorów instytucjonalnych na rynku polskim (koniec 2003 r.) ocenia się na około 990 mln euro.

W tym segmencie rynku coraz aktywniej działają również inwestorzy indywidualni, polscy i zagraniczni, którzy nabywają mniejsze obiekty klasy B na terenie całej Polski. Obecnie brak jest jeszcze pełnych informacji na temat liczby i wartości zawartych przez nich transakcji.

Wysoki popyt ze strony dużych funduszy, przy ograniczonej podaży obiektów spełniających specyficzne kryteria takich nabywców, przyczynia się do spadku stóp kapitalizacji w tym segmencie rynku. Przy stawkach rynkowych (tzn. stawki czynszów w danym budynku nie są na poziomie zawyżonym w stosunku do rynkowego) spadek stóp kapitalizacji w praktyce powinien oznaczać wzrost wartości nieruchomości. Dla najlepszych produktów inwestycyjnych, bo tak właśnie należy określać te budynki, stopy kapitalizacji spadły w Warszawie poniżej 10%.

⁵ Źródło: Knight Frank, 1995 r., poszczególne waluty krajów przeliczone na USD.

Wykres 4: Stopy kapitalizacji dla nowoczesnych obiektów biurowych w wybranych miastach europejskich (III kw. 2003)



źródło: Europroperty, styczeń 2004

1.1.7 Ocena rynku

Z punktu widzenia potencjalnych inwestorów ważne jest, że zasoby powierzchni biurowych są coraz bardziej zróżnicowane. Poza dużymi nowoczesnymi budynkami biurowymi na rynku znajduje się wiele mniejszych obiektów wynajętych w ponad 80%. Ponadto, rozpoczynają się procesy restrukturyzacji portfeli nieruchomości, zwiększając ofertę dostępnych budynków z długoletnimi umowami najmu, a także możliwość transakcji typu „sale and lease-back”. Wiele umów najmu zawartych w okresie wzrostu przy bardzo wysokich stawkach czynszów zakończyło się, bądź zostało renegotjowanych, dzięki temu takie budynki mogą być rozważane jako potencjalne produkty inwestycyjne. Takie obiekty oferuje zarówno rynek warszawski, jak i rynki regionalne.

Rynek nieruchomości biurowych utrzymuje się w fazie powolnego spadku. Nie można jeszcze mówić o stabilizacji, co jest w głównej mierze spowodowane sytuacją gospodarczą, jednak nie mamy już do czynienia z tak dużą obniżką stawek czynszów.

Coraz więcej czynników sprzyja procesowi stabilizacji rynku. Bardzo istotne jest to, że instytucje finansowe i banki zaczęły zwiększać wymagania w zakresie bezpieczeństwa inwestycyjnego, w szczególności w zakresie udzielania długookresowego finansowania. W znaczącym stopniu ograniczyło to liczbę przedsięwzięć budowanych bez przedwstępnych umów najmu na część powierzchni. Oczekuje się, że w średnim okresie powinno to wpłynąć pozytywnie na rynek biurowy, zmniejszając w znaczącym stopniu udział powierzchni niewynajętych oraz stabilizując stawki czynszów.

W Warszawie miesięczne stawki czynszów za powierzchnie biurowe klasy A są nadal wyższe niż w Lizbonie, Wiedniu, Pradze i Budapeszcie, gdzie w zależności od miasta wynoszą od 18 do 21 EUR/m² (III kw. 2003). Analizując rynek warszawski można oczekiwać, że w krótkim okresie stawki w centrum ustabilizują się na poziomie około 18-22 EUR/m², a poza centrum na poziomie 13-15 EUR/m² miesięcznie. W miastach regionalnych powinny zbliżyć się do poziomu 9-13 EUR/m² miesięcznie w zależności od standardu i lokalizacji.

1.2 Rynek powierzchni handlowych

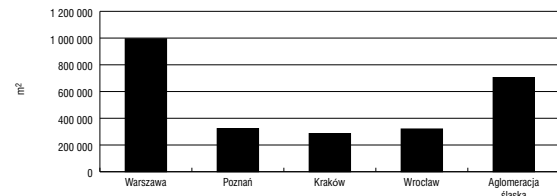
Ze względu na wielkość (9. kraj pod względem liczby ludności w Europie), dynamiczny wzrost gospodarczy w początku lat 90. oraz brak ograniczeń przy sytuowaniu dużych obiektów handlowych, Polska stała się bardzo atrakcyjnym rynkiem dla dużych międzynarodowych sieci handlowych. Początkowo rynek został zdominowany przez tzw. „food chains”. Kolejnymi, które bardzo mocno weszły na rynek były sieci z branży budowlanej i wyposażenia domu. W konsekwencji najpierw powstawały supermarkety oraz hipermarkety o powierzchniach kilku i kilkunastu tysięcy metrów kwadratowych, którym towarzyszyły niewielkie galerie handlowe. Dopiero w ślad za wzrostem liczby sieci oraz obecności sklepów międzynarodowych marek, zaczęły powstawać duże centra handlowe o powierzchniach kilkudziesięciu tysięcy metrów, gdzie największą część zajmuje galeria handlowa (80-85% powierzchni najmu). Coraz liczniej powstawały też sklepy specjalistyczne i hurtownie typu „cash and carry”. Rosnąca konkurencja oraz ogólne tendencje do rozszerzenia oferty w celu przyciągnięcia jak największej liczby klientów skierowały rozwój na centra handlowo-rozrywkowe. Części handlowej coraz częściej towarzyszyły kina wieloekranowe, kręgielnie, centra rozrywki. O ten element powiększono również istniejące obiekty handlowe. Nowością na polskim rynku są obecnie centra typu „factory outlets” i „retail park”.

1.2.1 Zasoby i lokalizacja

1.2.1.1 Centra handlowe

Zasoby nowoczesnych powierzchni handlowych⁶ w Warszawie szacuje się na ponad 995 000 m². Na rynkach regionalnych zasoby te wahają się od 285 000 w Krakowie do 320 000 m² w Poznaniu i Wrocławiu. Znacząca liczba inwestycji została wybudowana w aglomeracji śląskiej, ponad 705 000 m².

Wykres 5: Zasoby nowoczesnych powierzchni handlowych w głównych miastach regionalnych (IV kw. 2003)



źródło: Knight Frank

Nowe centra handlowe sytuowane były na obrzeżach miast przy głównych drogach wyjazdowych oraz sąsiedztwie dużych osiedli mieszkaniowych. W Warszawie największe centra znajdują się przy trasie wylotowej na Kraków, Katowice, Wrocław (około 125 tys. m²), trasie wyjazdowej na Białystok (około 148 tys. m²) oraz wzdłuż Al. Jerzolimskich w kierunku Pruszkowa i gmin podwarszawskich (około 84 tys. m²). We Wrocławiu to przede wszystkim Węzeł Bielany (około 85 tys. m²) oraz droga wyjazdowa w kierunku Warszawy (około 34 tys. m²). W Poznaniu duże centra usytuowane zostały przy trasie wyjazdowej w kierunku Tarnowa Podgórnego (około 45 tys. m²) oraz Katowic (około 40 tys. m²). Obszary koncentracji dużych obiektów handlowych w Katowicach to przede wszystkim Dolina Trzech Stawów (około 50 tys. m²) oraz droga wylotowa w kierunku Warszawy (90 tys. m²).

Szybkie tempo wynajmu powierzchni w najlepszych lokalizacjach potwierdza, że nadal są atrakcyjne zarówno dla najemców, jak i klientów sklepów. Dlatego również deweloperzy dużych centrów handlowych poszukują nieruchomości w centrum miasta. Taki potencjał posiadają między innymi tereny kolejowe wokół dworców, np. Warszawa, Kraków, Katowice. Przykładami dużych inwestycji w centrach miast lub ich obrzeżach, które są realizowane bądź mogą zostać rozpoczęte w najbliższym czasie są:

- Łódź - centrum Manufaktura o powierzchni handlowej 79 tys. m² (w trakcie realizacji),
- Kraków - Nowe Miasto, w którym zakładano prawie 80 tys. m² powierzchni handlowej i usługowej (w przygotowaniu) oraz centrum handlowe Galeria Kazimierz o powierzchni 60 tys. m² (w trakcie realizacji),
- Warszawa - wielofunkcyjne kompleksy Złote Tarasy, w którym znajdzie się około 60 tys. m² oraz Blue City z około 60 tys. m² powierzchni handlowej (w trakcie realizacji),
- Wrocław - kompleks Forum Skandynawskie, w którym spośród 45 tys. m² powierzchni 12 tys. m² zajmą powierzchnie handlowe (w trakcie przygotowania).

1.2.1.2 Ulice handlowe

Zasoby powierzchni handlowych w centrach miast, to przede wszystkim sklepy usytuowane w parterach budynków w starszej zabudowie, w części nowoczesnych budynków biurowych (Warszawa, Poznań, Wrocław, Trójmiasto), w nielicznych domach towarowych oraz w wewnętrznym podwórkach zaaranżowanych w formie pasaży. Dominują sklepy o małych powierzchniach, co jest szczególnie widoczne w parterach zabytkowych kamienic, najczęściej nadając się na butiki, galerie itp. Jednak zapotrzebowanie na powierzchnie w centrum ze strony sklepów sieciowych powoduje, że wzrastają zasoby, które są całkowicie modernizowane, dostosowując swoje powierzchnie do wymagań większych najemców. Nowe inwestycje w centrach miast pojawiają się powoli, co częściowo jest spowodowane brakiem możliwości sytuowania nowej zabudowy. Można

⁶ Nowoczesne obiekty wielkopowierzchniowe: supermarkety, hipermarkety, markety budowlane i wyposażenia domu, galerie w centrach handlowych.

tutaj wymienić Wrocław (centrum Solpol II, Magdalena, Galeria Dominikańska), Łódź (Orange Plaza, Galeria Łódzka), Poznań (Kupiec Poznański), Gdynia (DH Batory), Gdańsk (City Forum).

Warszawa. Głównymi ulicami handlowymi w Warszawie są Nowy Świat, Chmielna, która w części handlowej jest zamknięta dla ruchu, Al. Jerozolimskie na odcinku od Nowego Świata do Chałubińskiego, Marszałkowska. Centralny Dworzec kolejowy, w tym kolej podmiejska, metro oraz przecięcie się głównych tras komunikacyjnych miasta (Al. Jerozolimskich i ul. Marszałkowskiej) powodują, że rejon ten generuje bardzo duży ruch pieszy zarówno osób pracujących w centrum, jak i dojeżdżających.

Kraków. Za najlepsze lokalizacje postrzegane są rejony położone pomiędzy dworcem PKP/PKS a Wawelem, a w szczególności ul. Floriańska, Rynek i ul. Grodzka. Poza obrębem Plant do głównych ulic handlowych zalicza się również Zwirzynecką, Długą oraz Starowiślną.

Poznań. Główne ulice handlowe to św. Marcin, 27 Grudnia, Gwarna, plac Wolności, Półwiejska, Paderewskiego oraz Rynek Starego Miasta, chociaż na tym ostatnim znajdują się głównie restauracje, kawiarnie i puby.

Katowice. Handel w centrum koncentruje się głównie w rejonie ulic 3 Maja, Stawowej oraz części ulicy Warszawskiej w kierunku rynku. Ponadto, jako dość popularny rejon zakupów można również wymienić ulice Mariacką, Dyrekcyjną oraz Mieleckiego.

Wrocław. Główne ulice handlowe to: Świdnicka będąca jednocześnie głównym deptakiem, gdzie znajdują się 4 domy handlowe, Oławska biegnąca od Rynku do Galerii Dominikańskiej oraz Piłsudskiego, przecinająca jedno z głównych skrzyżowań, która jest jednocześnie główną ulicą prowadzącą do Dworca Głównego.

Łódź. Główną ulicą handlową pozostaje ulica Piotrkowska, która do początku lat 90. była jedną z najbardziej znanych ulic handlowych w Polsce. W części została wyłączona z ruchu samochodowego, tworząc deptak. W tej okolicy wiele powierzchni zostało zaaranżowanych na cele handlowo-usługowe w wewnętrznych podwórzach.

1.2.2 Współczynnik powierzchni niewynajętych

Ograniczona podaż średniej wielkości oraz dużych sklepów przy głównych ulicach handlowych powoduje, że takie powierzchnie bardzo szybko pozyskują najemców. Wolne powierzchnie oferują natomiast niektóre mniej uczęszczane ulice w ścisłym centrum. Spośród większych obiektów, które mają trudności z utrzymaniem najemców są dawne domy towarowe, które wymagają modernizacji i dostosowania do obecnych potrzeb i standardów.

Powierzchnie w galeriach, w najlepszych centrach handlowych są w pełni wynajęte. Tak też jest w przypadku nowych obiektów, które są w znacznej części wynajmowane już w trakcie realizacji. Problemy z pozyskaniem najemców na całość oferowanej powierzchni mają natomiast centra położone w mniej atrakcyjnych lokalizacjach, o źle dobranej strukturze branż. W przypadku obiektów handlowych sukces komercyjny jest bardzo związany z indywidualnymi cechami konkretnej inwestycji/lokalizacji.

1.2.3 Stawki czynszów

1.2.3.1 Centra handlowe

Czynsze za powierzchnie w centrach handlowych wyrażane są zarówno w dolarach, jak i euro, w zależności od kraju pochodzenia właściciela obiektu. W Warszawie stawki czynszów za mniejsze powierzchnie w galeriach centrów handlowych wynoszą 30-35 USD/m² za miesiąc, a w najbardziej popularnych centrach sięgają nawet 45 USD/m² za małe sklepy o powierzchni do 150 m². Przy dużych powierzchniach - powyżej 1 000 m² - zawierają się w przedziale 10-14 USD/m². W dużych miastach poza Warszawą stawki czynszów są niższe o około 10-15%.

1.2.3.2 Ulice handlowe

Stawki czynszów płacone za powierzchnie handlowe przy głównych ulicach handlowych są bardzo zróżnicowane w zależności od standardu, wielkości i usytuowania lokalu. W związku z tym jest to bardzo szeroki przedział od 20 do 50 EUR/m²/miesięcznie. W Łodzi, Gdańsku, Katowic

ach wywoławcze stawki czynszów zaczynają się już od 12 EUR/m²/miesięcznie.

Najdroższe ulice handlowe to ul. Nowy Świat w Warszawie, ul. Paderewskiego w Poznaniu, ul. Grodzka w Krakowie. Za położone przy nich najlepsze lokale, stawki przekraczają górną granicę wymienionego przedziału. Ulica Nowy Świat w Warszawie znajduje się na 29 miejscu w rankingu najdroższych ulic świata⁷. Stawki czynszów przy głównych ulicach handlowych w Warszawie są niższe w porównaniu z innymi stolicami Europy Zachodniej. Czynsze poniżej 100 euro występują jedynie w Lizbonie (95 euro) oraz Sztokholmie (93 euro). Dla porównania, w Berlinie wynoszą około 204 euro, Wiedniu 150 euro, Pradze 100 euro.

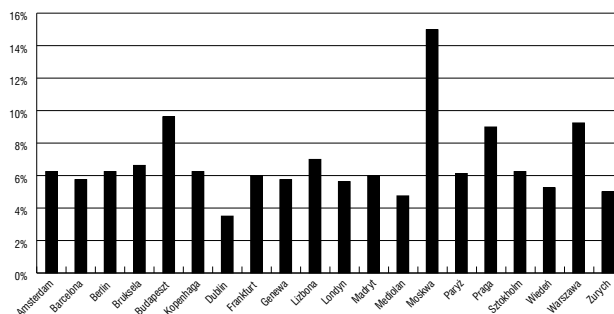
1.2.4 Stopy kapitalizacji

Do roku 2002 transakcje na rynku powierzchni handlowych dotyczyły głównie zakupu udziałów w spółkach. Należą do nich zakup udziałów w centrach Złote Tarasy i Galeria Mokotów w Warszawie przez Rodamco Europe oraz w Blue City, również w Warszawie, przez Singspiel Investeringen B. V. i Anandrous B.V.

W 2002 roku zawarto transakcję sprzedaży 9 galerii handlowych w centrach Domów Towarowych Casino oraz 2 centrów Apsys&Fonciere Euris (Centrum Janki w Warszawie oraz Korona we Wrocławiu). Nabywcą był fundusz GE Capital Real Estate oraz Heitman Central Europe Property Fund, a łączna wartość transakcji szacowana jest na ponad 232 mln euro.

W dotychczasowych transakcjach stopy kapitalizacji zawierały się w przedziale 10-12%⁸.

Wykres 6: Stopy kapitalizacji w wybranych miastach europejskich (III kw. 2003)



źródło: Europroperty, styczeń 2004

1.2.5 Ocena rynku

Handel w Polsce charakteryzuje się nadal bardzo dużym rozdrobnieniem. W 2001 roku działało w Polsce 449 339 sklepów, a ich łączna powierzchnia sprzedażowa wynosiła około 30,7 mln m², co w przeliczeniu na sklep dało średnią powierzchnię 69 m². Dla porównania w 1996 roku było to około 52 m² (na podstawie GUS). Cechą charakterystyczną w handlu detalicznym jest jednak spadek udziału mniejszych placówek oraz procesy koncentracji handlu.

W Polsce, pomimo dużej ekspansji zagranicznych sieci handlowych, wielkość powierzchni w centrach handlowych przypadająca na jednego mieszkańca wynosi 62 m² i jest niższa niż w krajach Europy Zachodniej⁹. Dla porównania w krajach takich jak Portugalia, Niemcy, Francja wynosi odpowiednio 117 m², 139 m² i 203 m². Wielkość polskiego rynku jest głównym elementem przyciągającym sieci handlowe, ponieważ oczekuje się, że wraz ze wzrostem gospodarczym będzie również wzrastała siła nabywca ludności. Pomimo dotychczasowej koncentracji aktywności deweloperów i sieci handlowych poza centrami miast, coraz bardziej widoczny jest wzrost liczby dużych obiektów w centrum i na jego bezpośrednich obrzeżach. Powinno to również korzystnie oddziaływać na handel przy głównych ulicach. Już teraz w dużych miastach widoczny jest wzrost liczby modernizowanych powierzchni położonych przy najlepszych ulicach handlowych. Popyt na powierzchnie w centrum generują przede wszystkim sklepy sieciowe, które taką lokalizację traktują jako swoją wizytówkę oraz coraz liczniejsze restauracje, puby i kawiarnie.

⁷ Źródło: Raport Cushman&Wakefield Healey&Baker.

⁸ Dotyczy też zakupów udziałów w spółkach.

⁹ Źródło: Raport Cushman&Wakefield Healey&Baker.

1.3 Rynek powierzchni magazynowych

1.3.1 Zasoby

Zasoby powierzchni magazynowych w Polsce można podzielić na dwie podstawowe grupy:

- Starsze zasoby, należące dawniej do zakładów państwowych, które zostały sprywatyzowane bądź przejęte w procesie upadłości. Zasoby te stanowią nadwyżkę bądź często zbędną powierzchnię dla obecnych właścicieli. Zdecydowana większość oferuje niski standard powierzchni. Znajdują się wśród nich również budynki wielokondygnacyjne, których nie można dostosować do obecnych wymagań rynku. Jedynie niewielka część to zasoby zmodernizowane. Atutem starszych zasobów jest często atrakcyjna lokalizacja.
- Nowe obiekty wybudowane z przeznaczeniem na wynajem bądź własne potrzeby. Wśród nich znajdują się duże centra magazynowe i logistyczne oraz mniejsze obiekty budowane przez firmy lokalne. Głównymi elementami odróżniającymi nowe zasoby są parametry powierzchni magazynowych, między innymi: wysokość składowania powyżej 8 m, rozstaw słupów umożliwiający swobodne manewrowanie, duża wytrzymałość obciążeń posadzki, posadzki niepełne, pochylnie, doki/rampy rozładowcze, zabezpieczenia przeciwpożarowe, wydzielone powierzchnie biurowe w części obiektu magazynowego bądź odrębnej części biurowej.

Centralna lokalizacja stolicy na przecinających się szlakach wschód-zachód, a przede wszystkim słabo rozwinięta infrastruktura drogowa w Polsce spowodowały, że rynek nowoczesnych powierzchni magazynowych został zdominowany przez Warszawę i okolice. Szacuje się, że tutaj zostało usytuowane prawie 85% zasobów wybudowanych po 1990 r. Poza Warszawą powstawały głównie centra logistyczne oferujące kompleksowe usługi oraz mniejsze obiekty magazynowe. Zasoby nowoczesnych powierzchni magazynowych i logistycznych w Warszawie i okolicach szacowane są na ponad 1 mln m², z czego 915 000 m² stanowią magazyny na wynajem lub sprzedaż¹⁰. Dodatkowa podaż to mniejsze obiekty, od tysiąca do kilku tysięcy metrów, usytuowane wzdłuż głównych ulic wyjazdowych z miasta w kierunku Katowic, Krakowa oraz Poznania. Wiele z nich to obiekty wielofunkcyjne, gdzie w różnej proporcji, znajdują się powierzchnie sprzedażowe, biurowe, ekspozycyjne oraz magazynowe. Poza rejonem warszawskim nowoczesne obiekty wybudowano w okolicach Łodzi, Poznania oraz na Śląsku. Te zasoby szacuje się na około 180 000 m².

Dynamiczny przyrost zasobów nowoczesnych powierzchni magazynowych w Warszawie i okolicy rozpoczął się w 1998 r. W 2001 r. ukończono budowę obiektów o łącznej powierzchni 190 tys. m², a w kolejnych latach, co roku do użytku oddawano 70-100 tys. m² powierzchni rocznie. Bardzo aktywnie działali na rynku znaczący inwestorzy, którzy sukcesywnie zaczęli również interesować się rynkiem poza Warszawą:

- AIG/Lincoln (USA), firma wybudowała centrum logistyczne w Łodzi oraz przygotowała inwestycję w Gliwicach,
- ProLogis (USA), firma zrealizowała kompleksy magazynowe w Piotrkowie Trybunalskim, Poznaniu oraz na Śląsku.

1.3.2 Nowa podaż

Nowe obiekty coraz rzadziej budowane są bez pozyskania głównego najemcy. Jest to możliwe ze względu na krótki okres realizacji inwestycji magazynowej, w przypadkach gdy deweloper ma zabezpieczoną nieruchomości. Ponadto często są to inwestycje wielofazowe, gdzie warunkiem rozpoczęcia kolejnej fazy jest wynajęcie istniejących już powierzchni.

Na rynku widoczny jest wzrost inwestycji budowanych na potrzeby dużych centrów dystrybucyjnych i logistycznych. Jednocześnie powstają mniejsze obiekty o charakterze magazynowo-ekspozycyjno-biurowym.

1.3.3 Główne lokalizacje

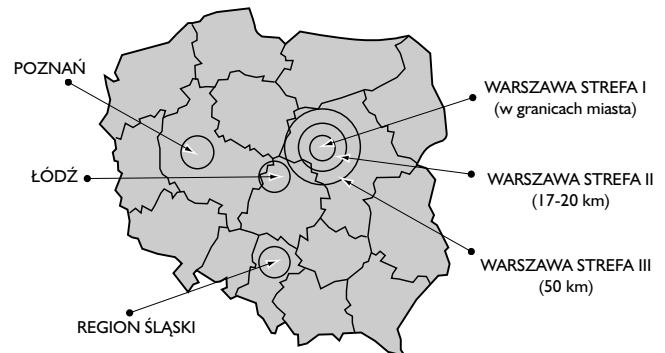
Nowoczesne powierzchnie magazynowe w Polsce skoncentrowane są w następujących rejonach:

- Warszawa i okolice. Tutaj najczęściej wyróżnia się następujące trzy strefy:
 - Strefa pierwsza położona w granicach miasta. Powierzchniom magazynowym towarzyszą powierzchnie biurowe również o wysokim standardzie, które nadają się na siedziby firm.
 - Strefa druga położona w promieniu do 20 km od granic miasta. To przede wszystkim centra dystrybucyjne i logistyczne.
 - Strefa trzecia położona w promieniu do 50 km (Mszczonów).

nów). Lokalizacja dużych centrów logistycznych.

- Poznań. Wiele inwestycji zostało zrealizowanych przy trasie wyjazdowej z miasta w kierunku Tarnowa Podgórnego oraz samym Tarnowie, a także drodze wyjazdowej w kierunku Warszawy.
- Łódź, Piotrków Trybunalski, Stryków.
- Aglomeracja śląska.

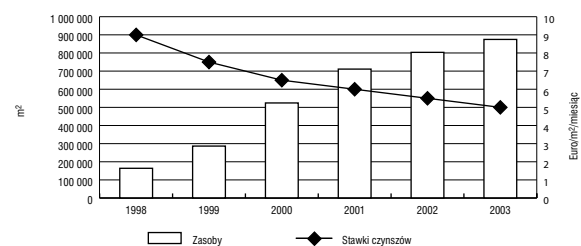
Główne lokalizacje nowoczesnych powierzchni magazynowych



1.3.4 Stawki czynszów

Z uwagi na brak podaży, w pierwszych nowoczesnych centrach, które zostały wybudowane w Warszawie osiągnięto bardzo wysokie stawki czynszów. W latach 1995-1996 miesięczne stawki najmu za tego rodzaju powierzchnie sięgały 11 USD/m². Od 1998 r. stawki systematycznie spadały. Dzięki ograniczeniu przyrostu podaży w 2002 r., a przede wszystkim ograniczeniu inwestycji realizowanych bez umów przedwstępnych na znaczącą część powierzchni, pojawiły się sygnały stabilizacji stawek czynszów. Obecnie w zależności od strefy wynoszą od 3,5 USD/m² w strefie trzeciej do 4,5-5 EUR/m² w strefie pierwszej. Oczekuje się, że w 2004 r. stawki czynszów za nowoczesne powierzchnie magazynowe, ustabilizują się na zbliżonym do obecnego poziomie. W innych rejonach Polski, gdzie podaż jest znacznie mniejsza, stawki za nowoczesne powierzchnie magazynowe zawierają się w przedziale 3,5-4,5 EUR/m² miesięcznie.

Wykres 7: Podaż powierzchni magazynowych na wynajem/sprzedaż w Warszawie vs stawki czynszów



źródło: Knight Frank

1.3.5 Współczynnik powierzchni niewynajętych

W pierwszych latach rozwoju rynek powierzchni magazynowych charakteryzował się bardzo niskim współczynnikiem powierzchni niewynajętych, który nie przekraczał kilku procent. Konsekwencją bardzo dynamicznego przyrostu nowej podaży w latach 1999 - 2001 był wzrost udziału wolnych powierzchni, które reprezentowały ponad 25% zasobów (koniec 2001 r.). Utrzymywanie się popytu na stałym poziomie przy mniejszej liczbie inwestycji pozwoliło na wchłonięcie części nadwyżki i spadek współczynnika do poziomu poniżej 10% w 2003 r. Oceny firm działających na tym rynku wskazują, że taka pozytywna tendencja powinna się utrzymywać w średnim okresie.

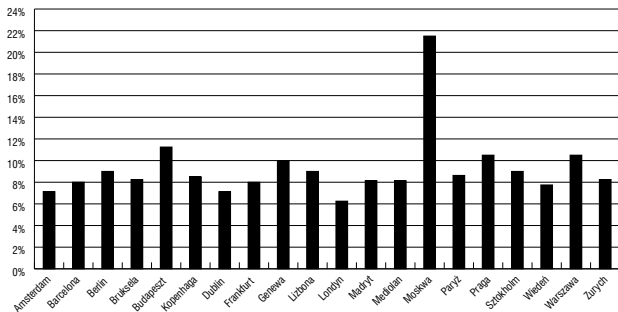
1.3.6 Stopy kapitalizacji

Dotychczas na rynku nieruchomości magazynowych zostały zawarte trzy transakcje inwestycyjne. Pierwszą był zakup w 1998 r. obiektu Warsaw Industrial Centre (Warszawa) przez amerykańskiego dewelopera firmę ProLogis. Kolejne dwie (obie w Warszawie) w 2001r.

¹⁰ IV kw. 2003 r.

to już transakcje zawarte przez fundusze inwestycyjne: Europolis CE Holding (Austria) kupił Alliance Logistics Centre oraz Heitman/GE Capital (USA) kupił Diamond Business Park. Stopy kapitalizacji w tych transakcjach zawierały się w przedziale 11,5-12,5%. Obecne oczekiwania dla najlepszych obiektów zbliżają się do poziomu 10,5-11%.

Wykres 8: Stopy kapitalizacji, nowoczesne powierzchnie magazynowe w wybranych miastach europejskich (III kw. 2003)



źródło: Europroperty, styczeń 2004

1.3.7 Ocena rynku

Popyt na powierzchnie magazynowe w dużym stopniu kreują firmy logistyczne. Wzrasta zapotrzebowanie na centra dystrybucyjne. Rozwój sektora jest ściśle związany z lokalizacją punktów odbioru i dostaw oraz infrastrukturą drogową. Wraz z rozszerzeniem Unii Europejskiej, kraje takie jak Czechy, Polska, Węgry stają się atrakcyjne ze względu na lokalizację, a także niższe ceny nieruchomości oraz koszty siły roboczej. Stawki czynszów za nowoczesne powierzchnie magazynowe w innych największych miastach europejskich są zróżnicowane. W Wiedniu, Pradze, Lizbonie, Budapeszcie, Berlinie i Brukseli są zbliżone i wynoszą średnio 5,1 EUR/m² miesięcznie, natomiast znacznie wyższe w Dublinie, Londynie 9-16 EUR (III kw. 2003).

W Polsce w ciągu ostatnich dwóch lat nastąpił wzrost zainteresowania lokalizacjami poza Warszawą. Jako rejony o znaczącym potencjale wskazuje się, między innymi tereny położone przy trasach międzynarodowych: Łódź - dla Polski Centralnej, Katowice i Kraków - dla południowej oraz Wrocław dla części zachodniej.

Rozwój rynku magazynowego nie ogranicza się do dużych centrów. Dla wielu mniejszych firm krajowych lokalizacje w mniejszych budynkach czy kompleksach usytuowanych przy głównych drogach wyjazdowych są konkurencyjne ze względu na niższe koszty wynajmu powierzchni w porównaniu z dużymi centrami. Ponadto, firmy z różnych sektorów zainteresowane są obiektami o charakterze mieszanym, gdzie powierzchniom magazynowym towarzyszą powierzchnie biurowe oraz ekspozycyjne. Takie inwestycje realizują zarówno w Warszawie, jak i na rynkach regionalnych lokalne firmy i deweloperzy indywidualni.

1.4 Rynek mieszkaniowy

1.4.1 Zasoby

Polska znacząco odbiega od państw UE pod względem liczby mieszkań przypadających na tysiąc mieszkańców. Dane ostatniego spisu powszechnego pokazały, że w Polsce na 1000 mieszkańców przypada 324 mieszkań, zaś w krajach UE jest to znacznie powyżej 400 mieszkań¹¹.

Szacuje się, że 40% zasobów mieszkaniowych wybudowanych w miastach pochodzi z lat siedemdziesiątych i osiemdziesiątych. W tym okresie duża część mieszkań została zrealizowana w systemie wielkiej płyty. Mieszkania wybudowane od 1989 roku reprezentują ponad 12%. W porównaniu do wyników spisu z 1988 r. średnia powierzchnia mieszkania wzrosła z 54 m² do 61 m² w 2002 r.¹²

Wysoki niezaspokojony popyt w początku lat 90., który pozwalał deweloperom realizować inwestycje ze środków przyszłych nabywców spowodował, że ten segment rynku nieruchomości stał się bardzo atrakcyjny dla wielu firm i osób prywatnych, które stawały się deweloperami. Efektywny popyt napędzany był nie tylko optymizmem nabywców wynikającym

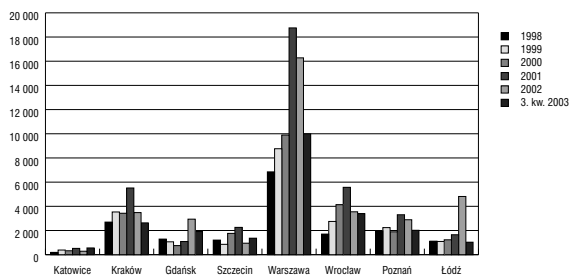
ze wzrostu gospodarczego, ale w znacznej mierze również ulgami podatkowymi. Początkowo najsilniejszą pozycję na rynku utrzymywały spółdzielnie mieszkaniowe. Dysponowały one zasobami terenów pozwalającymi na szybkie rozpoczęcie inwestycji oraz dużą grupą potencjalnych nabywców spośród członków spółdzielni. Jednak deweloperzy prywatni systematycznie zaczęli zwiększać swój udział w rynku. W 2002 roku we Wrocławiu i Warszawie spółdzielnie dostarczyły około 42-47% wszystkich nowo wybudowanych mieszkań, zaś w Poznaniu i Gdańsku już tylko około 5-6%.

Atrakcyjność tego rynku dostrzegły także zagraniczne firmy deweloperskie posiadające doświadczenie w projektach mieszkaniowych. Można tu wymienić między innymi firmy niemieckie oraz z Izraela.

1.4.2 Nowa podaż

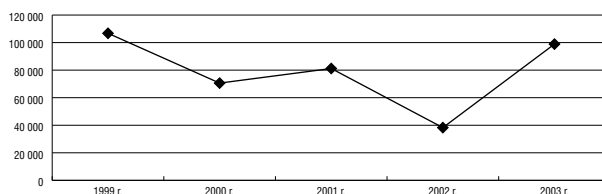
W większości dużych miast rok 2001 był rekordowy pod względem liczby mieszkań oddanych do użytku. Najwięcej wybudowano w Warszawie (ponad 16 tys.), Krakowie i Wrocławiu (powyżej 5,5 tys.) oraz Poznaniu (ponad 3,3 tys.). Do tego momentu liczba oddawanych mieszkań wahała się, jednak przy utrzymującej się ogólnej tendencji wzrostowej. W 2002 roku na rynku zaczęły pojawiać się oznaki spadku nowej podaży, co było sygnalizowane mniejszą liczbą wydawanych pozwoleń na budowę.

Wykres 9: Liczba mieszkań oddanych do użytku w latach 1998-2003



źródło: Główny Urząd Statystyczny

Wykres 10: Liczba pozwoleń wydanych na budowę budynków mieszkalnych w Polsce w latach 1999-2003



źródło: Główny Urząd Statystyczny

Spadek liczby rozpoczynanych inwestycji mieszkaniowych związany jest między innymi z innym sposobem finansowania inwestycji. Obecnie to deweloper musi zapewnić finansowanie, a wpłaty przyszłych nabywców coraz częściej są zabezpieczane na rachunku powierniczym. W związku z tym, część deweloperów musiała zweryfikować swoje plany, wstrzymując planowane inwestycje, bądź odsprzedając zarówno same działki, jak i całe projekty innym inwestorom.

Sygnali zarówno z rynku warszawskiego, jak i rynków lokalnych wskazują, że dostępna oferta mieszkań na rynku pierwotnym jest obecnie ograniczona, szczególnie wśród inwestycji znajdujących się w końcowym etapie realizacji. Powoli zaczyna być widoczne, że mieszkania w projektach realizowanych przez deweloperów o ugruntowanej pozycji na rynku zaczynają pozyskiwać nabywców na coraz wcześniejszym etapie budowy.

1.4.3 Główne lokalizacje

Warszawa. Za najbardziej prestiżowe rejony mieszkaniowe uznawane są stare części dzielnic położonych w centrum miasta: Mokotów, Żoliborz, Śródmieście oraz dzielnica Wilanów na południu. Jednak w okresie największego boomu na rynku, w tych lokalizacjach powstało niewiele nowych inwestycji mieszkaniowych. Najszybciej natomiast rozwinęły się południowe

¹¹ Źródło: Instytut Rozwoju Miast.

¹² Źródło: GUS, Raport z Wyników Narodowego Spisu Powszechnego, 2002 r.

rejonu Warszawy, Ursynów, przyległe gminy podwarszawskie (np. Piaseczno) oraz północne tereny obejmujące dzielnice Białołęka i Targówek. Połączenie Ursynowa z centrum miasta metrem spowodowało, że tereny w sąsiedztwie linii metra dołączyły do najbardziej atrakcyjnych lokalizacji. Kolejnymi rejonami, o znaczącej liczbie nowych inwestycji mieszkaniowych są dzielnice Praga Południe oraz Ursus. W okresie ostatnich dwóch lat bardzo wzrosła aktywność deweloperów mieszkaniowych w dzielnicach Mokotów oraz Wilanów.

Kraków. Najwięcej nowych inwestycji jest obecnie realizowanych na południu miasta, w pasie pomiędzy Wisłą i mostem Grunwaldzkim wzdłuż ulic Kobierzyńskiej, Kapelanka, Tynieckiej aż do osiedla Klina na południu Krakowa. Mniejszą aktywnością charakteryzują się tereny we wschodniej części miasta. Najbardziej atrakcyjne i jednocześnie najdroższe dzielnice mieszkaniowe położone są w zachodniej i północno-zachodniej części i zaliczamy do nich Wolę Justowską, Salwator oraz Bronowice. Tutaj realizowane są kameralne projekty. Natomiast bardzo wiele nowych, często dużych inwestycji zlokalizowano w rejonie południowo-zachodnim - Ruczaj (okolice Kampusu Uniwersytetu Jagiellońskiego). Sąsiedztwo terenów zielonych oraz konkurencyjne ceny mieszkań przyczyniły się do dużej popularności tej lokalizacji.

Poznań. Najbardziej atrakcyjną dzielnicą mieszkaniową jest Sołacz, zlokalizowany na północnym zachodzie od centrum miasta. Jest to stara dzielnica willowa. Nie ma tutaj jednak miejsca na nowe budownictwo wielorodzinne. Dwie największe dzielnice, w których znajduje się budownictwo wielorodzinne to starsze Rataje - na południowym wschodzie Poznania i trochę młodsze Piątkowo - na północy miasta. Trudno jednoznacznie wskazać na miejsca szczególnej koncentracji budownictwa wielorodzinnego. Nowe inwestycje powstają zarówno na Ratajach, jak i na Piątkowie. Niektórzy deweloperzy wybierają tereny zlokalizowane w takich dzielnicach jak Naramowice, Strzeszyn, Grunwald. Charakterystyczną cechą jest budowanie plomb w obrębie starszych dzielnic, szczególnie na terenie Jeżyc, Wildy, Grunwaldu. Planowana rozbudowa sieci szybkiego tramwaju tzw. „Pestki”, która łączy w tej chwili Centrum z Piątkowem i jest postrzegana jako najszybsza i najwygodniejsza metoda transportu, może przyczynić się do wzrostu atrakcyjności terenów wokół jej trasy.

Wrocław. Dzielnice takie jak: Krzyki, Gaj, Ołtaszyn, Borek, Oporów, Klecina, Jagodno zawsze były postrzegane jako najbardziej atrakcyjne lokalizacje, w których realizowano najwięcej inwestycji mieszkaniowych. Tak jest również obecnie. Drugim popularnym rejonem są Biskupin i Sępolno, jednak tutaj podaż potencjalnych nieruchomości do zabudowy jest już ograniczona. Widoczna jest również pewna aktywność deweloperów na Popowicach, Maślicach i Złotnikach.

1.4.4 Ceny mieszkań

W Warszawie, pomimo dużej kumulacji oferty nowych mieszkań na przestrzeni ostatnich kilkunastu miesięcy, podstawowe ceny na rynku pierwotnym nie wykazywały znaczącej tendencji spadkowej. Deweloperzy bronili się przed bezpośrednim obniżaniem cen, stosując różnego rodzaju promocje i ulgi, które w efekcie obniżały łączną cenę mieszkania (np. koszty miejsca parkingowego bądź tarasu wliczone w podstawową cenę mieszkania).

Obecnie ceny mieszkań na rynku pierwotnym ustabilizowały się. Pojawiły się nawet pierwsze sygnały wzrostu, jednak dotyczy to dobrych projektów realizowanych przez uznanych deweloperów. Natomiast zmniejszyła się liczba promocji i ofert specjalnych. Trudności ze sprzedażą występują głównie w przypadku mieszkań, których cena źle odzwierciedla oferowany standard i lokalizację. Ponadto, w inwestycjach zakończonych bądź na końcowym etapie realizacji, w ofercie pozostały głównie mieszkania, które sprzedają się wolniej - partery budynków, bardzo małe i duże metraże.

W Warszawie w projektach będących obecnie w trakcie realizacji najwięcej, bo 60% to mieszkania oferowane w cenach do 3 500 PLN/m². Wraz ze wzrostem cen udział projektów w rynku jest coraz mniejszy: 31% to mieszkania, gdzie minimalna cena wynosi 3 500-4 300 PLN/m², 6% to mieszkania, w których najtańsze mieszkanie kosztuje 4 300-4 600 PLN/m², 3% to mieszkania przy cenach minimalnych powyżej 4 600 PLN/m².

Znacznie niższe ceny mieszkań oferują rynki regionalne. Chociaż i tam znajdują się pojedyncze inwestycje, których poziom nie odbiega od cen apartamentów w Warszawie. Średnie ceny mieszkań są na poziomie

2 000-3 000 PLN/m². W atrakcyjnych lokalizacjach i projektach sięgają 3 200-3 800 PLN/m².

1.4.5 Ocena rynku

Podstawową zmianą na rynku mieszkaniowym, która nastąpiła w ostatnich 2 latach, było przesunięcie terminu sprzedaży mieszkań z etapu przygotowawczego na etap końcowy realizacji inwestycji. Zmusza to deweloperów do pozyskiwania środków finansowych również z innych źródeł niż wpłaty od nabywców mieszkań. Ta zmiana rozpoczęła proces weryfikacji liczby deweloperów działających w tym segmencie rynku.

Obecnie najistotniejszym czynnikiem ograniczającym popyt jest sytuacja ekonomiczna, wzrastające bezrobocie a co za tym idzie większa niepewność potencjalnych nabywców.

Natomiast w ostatnich kilkunastu miesiącach popyt ożywił wzrost dostępności kredytów mieszkaniowych, poprzez spadek oprocentowania, wydłużenie okresu spłaty, coraz mniejsze ograniczenia w udzielaniu kredytów (nie są wymagani zyranci, możliwość uzyskania do 100% wartości mieszkania). Ponadto, potencjalni nabywcy mają coraz więcej zabezpieczeń przed opóźnieniami bądź niedokończeniem inwestycji przez dewelopera, np. lepsze umowy sprzedaży, rachunek powierniczy.

2. Rynek nieruchomości w Czechach i na Węgrzech

W odróżnieniu od Polski, Czechy i Węgry to kraje, w których rynek nieruchomości został zdominowany przez stolicy - Pragę oraz Budapeszt. W krajach tych nie wykształciły się inne silne ośrodki regionalne. Praga z 1,2 mln mieszkańców jest największym miastem w Czechach (10,2 mln mieszkańców), lecz oprócz stolicy w Czechach są jedynie dwa miasta z liczbą ludności przekraczającą 300 tys. mieszkańców (Brno, Ostrawa) oraz dwa miasta z liczbą ludności przekraczającą 100 tys. (Pilzno, Olomuniec). Na Węgrzech (10,1 mln mieszkańców) oprócz Budapesztu (1,7 mln mieszkańców) jest tylko jedno miasto z liczbą mieszkańców przekraczającą 200 tys. osób (Debreczyn) oraz siedem z liczbą mieszkańców przekraczającą 100 tys.

2.1 Rynek nieruchomości biurowych

Praga

Zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych w Pradze szacowane są na ponad 1,3 mln m². Zasoby w Pradze są zróżnicowane. Powstały kameralne obiekty oferujące do 4 tys. m², jak i większe budynki o powierzchniach kilkudziesięciu tys. m².

Po bardzo dużym spadku tempa przyrostu powierzchni biurowych w 2001 roku, gdy na rynek weszło niecałe 50 tys. m², w ciągu dwóch kolejnych lat roczny przyrost podaży wahał się od 100 do 140 tys. m². Prognozy na rok 2004 wskazują, że taka tendencja się utrzyma.

Popyt na nowoczesne powierzchnie biurowe generowany jest przede wszystkim przez firmy z sektora finansowego, IT, doradczego, telekomunikacyjnego, farmaceutycznego i bankowego. W 2003 roku znaczący udział w wielkości powierzchni wynajętych miały umowy przedwstępne dotyczące powierzchni, które mają wejść na rynek. Widoczne jest, że wiele firm zmienia swoje biura, przenosząc się ze starszych budynków do nowo budowanych obiektów wysokiej klasy. Znaczący popyt na powierzchnie biurowe ma swoje odzwierciedlenie w wysokości współczynnika powierzchni niewynajętych. W końcu 2003 roku przekraczał on nieznacznie 12%, przy czym poza centrum był niższy, poniżej 10%.

Po prawie 4 latach bardzo szybkiego spadku stawek czynszów od 2000 roku stawki czynszów utrzymują się na stabilnym poziomie. Oczekuje się ta sytuacja będzie utrzymywać się również w 2004 roku.

Stawki czynszów są określane w euro. W centrum Pragi stawki czynszów za najlepsze powierzchnie są na poziomie 17,5-18,5 euro za m² miesięcznie, podczas gdy poza centrum jest to 13-16 euro. W pozostałych nowych zasobach usytuowanych w mniej prestiżowych lokalizacjach czynsze zaczynają się już od 11 euro za m² miesięcznie. Natomiast w modernizowanych zasobach w zależności od lokalizacji stawki są o 1-2 euro niższe. Na rynku są stosowane ulgi w postaci okresów wolnych od opłat czynszowych, czy też pokrywanie kosztów aranżacji powierzchni przez właścicieli.

Budapeszt

Obecnie całkowite zasoby powierzchni biurowych spełniających standardy klasy A i B w Budapeszcie szacuje się na ponad 1,5 mln m².

Roczny przyrost podaży nowoczesnych powierzchni biurowych w Budapeszcie w ciągu ostatnich 4 lat systematycznie spadał z 220 tys. w roku 1999 do około 160 tys. m² w roku 2003.

Podobnie jak na rynkach w Warszawie i Pradze, największy popyt generowały firmy z sektora IT, finanse i bankowość, a także produkcyjne oraz sektor administracji.

Stawki czynszów zarówno w centrum, jak i poza są na ustabilizowanym poziomie a udział powierzchni niewynajętych, po okresie kilkuletniego wzrostu, powoli spada. W trzecim kw. 2003 roku współczynnik powierzchni niewynajętych wyniósł około 16%. Współczynnik ten jest znacznie zróżnicowany w zależności od lokalizacji, najniższy jest w ścisłym centrum miasta.

Stawki czynszów za najlepsze powierzchnie biurowe w centrum zawierają się w przedziale 13-18 euro za m² miesięcznie, zaś poza centrum 12-16 euro. W budynkach oferujących dobry standard, w zależności od lokalizacji, stawki wynoszą 10-12 euro w budynkach w centrum oraz 9-10 euro za m² w budynkach poza centrum. Podobnie jak w Pradze czynsze są określane w euro.

2.2 Rynek powierzchni handlowych

Zasoby powierzchni handlowych w centrach handlowych w Pradze i Budapeszcie są mniejsze niż w Warszawie i w każdym z miast nie przekraczają 500 tys. m².

Rynek handlowy rozwijał się przede wszystkim w stolicach. Coraz częściej powstają mniejsze obiekty również w innych miastach. Są to najczęściej centra starszego typu z dużą częścią powierzchni zajmowanej przez hipermarket. Natomiast w stolicach rynek staje się coraz bardziej zróżnicowany. Widać jest już nasycenie dużymi centrami handlowymi. Pojawia się tendencja w kierunku nowych typów obiektów, jak „retail parks”, „retail warehouse” oraz „factory-outlet”. Takie produkty były przedmiotem transakcji inwestycyjnych - centrum typu „retail warehouse” - portfel 4 budynków w Budapeszcie i Pradze zakupił fundusz zarządzany przez Pricoa Investment Management. Zarówno w Pradze, jak i Budapeszcie udział powierzchni niewynajętych w nowoczesnych zasobach jest niewielki, a stawki czynszów utrzymują się na stabilnym poziomie.

W Budapeszcie stawki czynszów za powierzchnie handlowe w centrach handlowych kształtują się na poziomie od 25 euro do 60 euro za m² miesięcznie. W przypadku dużych powierzchni od 6 do 15 euro. Czynsze przy głównych ulicach handlowych wynoszą 25-125 euro. Stawki czynszów w Pradze są wyższe i jednocześnie bardzo zróżnicowane. W centrach handlowych usytuowanych w centrum wynoszą 75-110 euro za m² miesięcznie. Poza centrum są już zbliżone do stawek w Warszawie i Budapeszcie i wynoszą 25-60 euro. Taki poziom czynszów jest również przy głównych ulicach handlowych. Natomiast dla dużych najemców (1-2 tys. m²) stawki w centrach handlowych są niższe - około 8-12 euro za m² miesięcznie. W rankingu najdroższych ulic świata (Cushman&Wakefield Healey&Baker) ulica Na Prikope/Plac Wenceslas w Pradze znajduje się w pierwszej dwudziestce.

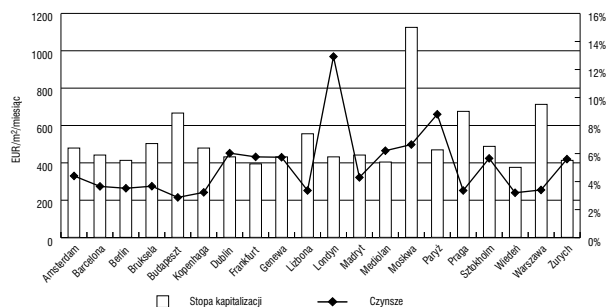
Zainteresowanie powierzchniami handlowymi ze strony dużych sieci handlowych dotyczy głównych ulic handlowych i centrów handlowych. Do międzynarodowych sieci handlowych obecnych na rynkach tych państw należą, m.in.: OBI, Tesco, IKEA, Dixons, Interspar, Metro AG, Carrefour i Ahold (Czechy) oraz Auchan (Węgry).

3. Porównanie międzynarodowe

3.1 Stopy kapitalizacji oraz stawki czynszów w stolicach europejskich

Stopy kapitalizacji na rozwiniętych rynkach zachodnich wykazują tendencję do wyrównywania. Jeszcze w połowie lat 90. różnice pomiędzy stopami kapitalizacji dla najlepszych obiektów biurowych w Europie dochodziły do 5 punktów (najniższe w Londynie ok. 5%, najwyższe w Lizbonie ok. 10%). Obecnie te różnice zawężają się do przedziału ok. 2%.

Wykres 11: Stawki czynszów oraz stopy kapitalizacji za powierzchnie klasy A w centrach miast (III kw. 2003)

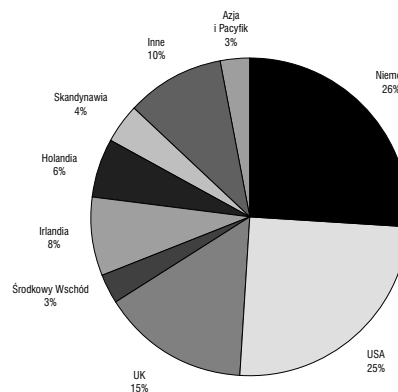


źródło: Europroperty, styczeń 2004

3.1.1 Główne kierunki inwestowania w Europie

Podobnie jak w roku 2002, głównymi źródłami kapitału inwestującego w nieruchomości w Europie w 1. połowie 2003 r. był kapitał pochodzący z Niemiec i USA. W 2002 r. tylko niemieckie fundusze nieruchomościowe zgromadziły ponad 7 mld euro w celach inwestycyjnych. Właśnie te fundusze poszukują dużych, pod względem wartości, produktów inwestycyjnych poza własnym krajem. Na wysokie zainteresowanie inwestycjami w nieruchomości wpływa obecna sytuacja na rynkach kapitałowych, gdzie w większości przypadków inwestycje w akcje czy obligacje przynoszą mniejsze zwroty niż lokaty w nieruchomości. Trend taki zauważalny jest w okresach kilkuletnich wraz z fazami cykli koniunkturalnych, przez które przechodzą poszczególne sektory oraz ze względu na niską korelację pomiędzy inwestycjami w nieruchomości a papiery wartościowe.

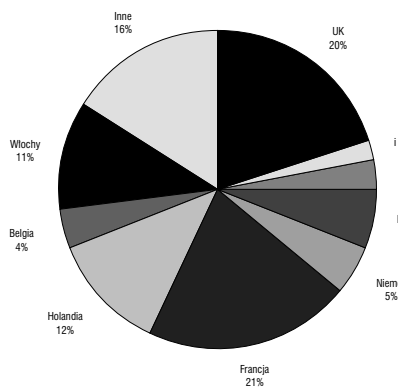
Wykres 12: Pochodzenie kapitału (1. poł. 2003)



źródło: Knight Frank

Kapitał pochodzący z przedstawionych powyżej krajów był inwestowany w różnych krajach europejskich w połowie 2003 r., przy czym największe inwestycje miały miejsce w Wielkiej Brytanii i Francji. W tych krajach podaż produktów inwestycyjnych jest największa i rynki te należą do najbardziej rozwiniętych rynków nieruchomości w Europie. Rosnący udział Polski oraz Czech i Węgier jako celów inwestycyjnych kapitału zainteresowanego inwestycjami w nieruchomości odnotowano po raz pierwszy w 2002 r. Wielkość bezpośrednich inwestycji w nieruchomości w tych krajach systematycznie wzrastała w ostatnich latach.

Wykres 13: Kierunki inwestowania w Europie (1. poł. 2003)



źródło: Knight Frank

4. Rozwój rynku inwestycyjnego w Polsce wraz z analizą konkurencyjności Funduszu

4.1 Podsumowanie dotychczasowych tendencji na rynku polskim

Od początku lat 90., wraz z rozwojem rynku nieruchomości w Polsce, pojawiły się oczekiwania szybkiego rozwoju także in-

wstacyjnego rynku nieruchomości. Słabo rozwinięty rynek oraz kryzys na zachodnich rynkach nieruchomości nie zachęcił zbyt wielu inwestorów. Pierwsza transakcja została zawarta w 1997 r. Był to zakup jednej z faz kompleksu biurowego Wiśniowy Biznes Park w Warszawie przez Commercial Union przy stopie kapitalizacji na poziomie 13,25%.

Do chwili obecnej łączna wartość inwestycji bezpośrednich w nieruchomości w Polsce jest szacowana na około 1,6 mld euro. Najwięcej zainwestowano w segmencie biurowym, najmniej w segmencie magazynowym. Transakcje w segmencie handlowym dotyczyły zarówno zakupu udziału w spółkach (np. Złote Tarasy oraz Galeria Mokotów przez Rodamco), jak i galerii handlowych w centrach na terenie Polski (GE Capital Real Estate oraz Heitman Central Europe Property zakupiło 11 galerii handlowych i 2 centra handlowe).

W odróżnieniu do rynków Czech i Węgier, rynek polski to nie tylko Warszawa, ale także miasta regionalne, zaś w przypadku wymienionych krajów to głównie Praga i Budapeszt. Inwestorzy instytucjonalni pojawili się na tych rynkach 1-2 lata wcześniej niż na rynku polskim, oceniając ryzyko inwestowania jako mniejsze. Obecnie skala inwestycji zdecydowanie przesuwają się na rynek polski, co najbardziej widoczne było w 2002 r., kiedy w Polsce zainwestowano przeszło 600 mln euro. W 2003 roku największą wartość inwestycji zanotowano w Czechach, jednak w Polsce rozpoczęto szereg transakcji, których finalizacja, ze względu na ich skalę, nastąpi w 2004 roku.

W analizach atrakcyjności inwestycyjnej miast polskich prowadzonych przez Gdański Instytut Badań nad Gospodarkę Rynkową, a także przez Centrum Europejskich Studiów Regionalnych i Lokalnych UW, które uwzględniają między innymi takie elementy jak: dostępność komunikacyjną, otoczenie biznesu, infrastrukturę, koszty prowadzenia działalności, efektywność transformacji gospodarczej, najwyższe noty uzyskują cztery miasta: Kraków, Poznań, Warszawa i Wrocław. Kolejną grupę tworzą miasta tzw. przeciętne: Katowice, Opole, Gdańsk, Szczecin, Zielona Góra, Olsztyn, Gorzów Wielkopolski (kolejność wg rankingu). Łódź zajmuje 16 miejsce i jest klasyfikowane jako poniżej przeciętnej. W przypadku rynku nieruchomości podział ten byłby bardzo zbliżony. Dotychczas duże transakcje inwestycyjne na rynku nieruchomości miały miejsce w Warszawie oraz Krakowie (2002 rok) i Katowicach (2003 rok). Poza transakcjami inwestorów instytucjonalnych rynek zaczyna odnotowywać mniejsze transakcje, w których nabywcami są osoby prywatne lub firmy niebranżowe, przy czym ze względu na ograniczony dostęp do informacji o tego typu transakcjach ich wartość nie została uwzględniona w ww. kwocie.

4.1.1 Stopy kapitalizacji w przedmiotowym okresie oraz oczekiwania inwestorów w najbliższych latach

Ograniczona liczba istniejących produktów inwestycyjnych¹³ spełniających kryteria inwestycyjne dużych funduszy i inwestorów instytucjonalnych wywiera presję w kierunku wzrostu cen najlepszych produktów, powodując w efekcie spadek stóp kapitalizacji. Na rynku warszawskim w segmencie biurowym zanotowano już transakcje przy stopach kapitalizacji poniżej 9,5%. Wydaje się, że dla tego segmentu spadek stóp kapitalizacji nastąpił znacznie szybciej niż zakładano jeszcze 2-3 lata temu. Daje to możliwość szybszego i wyższego zwrotu dla tych inwestorów, którzy zakupili nieruchomości przy stopie 12-13% a mogą sprzedać je przy stopie ok. 9%.

Na rynkach regionalnych w sektorze biurowym zanotowano dotychczas 2 transakcje inwestycyjne (Kraków, Katowice), jednak bardzo wyraźnie wzrosło zainteresowanie tymi rynkami ze strony funduszy obecnych w Polsce. W najbliższych 2-3 latach należy spodziewać się kolejnych transakcji inwestycyjnych na tych rynkach.

Fundusze już obecne w Polsce oraz zamierzające wejść na nasz rynek, nie uwzględniają w swojej strategii segmentu mieszkaniowego z uwagi na jego wysoki poziom uzależnienia od warunków lokalnych. Jednak w tym segmencie rynku pojawia się coraz więcej możliwości współinwestowania w przedsięwzięcia deweloperkie z deweloperami mającymi ugruntowaną pozycję na rynku mieszkaniowym. Zmiany, jakie nastąpiły w sposobie finansowania spowodowały, że deweloper musi zabezpieczyć źródła finansowania przed rozpoczęciem inwestycji. W znacznie mniejszym stopniu źródłem finansowania są wpłaty pochodzące od nabywców mieszkań, co oznacza konieczność zgromadzenia kapitału własnego na poziomie 20-25% kosztów inwestycji. To powoduje, że znaczący deweloperzy, chcący zapewnić ciągłość działalności na pozyskanych

terenach poszukują współpartnerów, którzy zapewnią osiągnięcie wymaganego poziomu kapitału własnego.

4.1.2 Perspektywy rynku

Najbardziej istotnymi aspektami nieruchomościowego rynku inwestycyjnego w Polsce są:

- duża liczba produktów, które pod względem wielkości nie spełniają wymogów największych funduszy instytucjonalnych, tworząc niszę rynkową dla mniejszych inwestorów i funduszy,
- atrakcyjne, średniej wielkości nieruchomości, nie tylko w Warszawie, ale i na rynkach regionalnych, pozwalające na dywersyfikację portfela i ryzyka,
- spadek stóp kapitalizacji w segmencie najlepszych nieruchomości biurowych, który konsekwentnie będzie przenosił się również na pozostałe segmenty rynku,
- stabilizacja stawek czynszów,
- rozwój rynków kapitałowych, który sprzyja rozwojowi produktów związanych z finansowaniem nieruchomości,
- możliwość wykreowania wartości dodanej dla produktów poprzez wprowadzenie aktywnego zarządzania i w rezultacie podniesienia wartości nieruchomości,
- rosnąca przejrzystość rynku nieruchomości (zbliżanie się do pełnego cyklu koniunkturalnego, pozwalającego na wyodrębnienie cech charakterystycznych dla polskiego rynku nieruchomości, coraz większy zakres i dostępność informacji, procesy standaryzacji umów najmu, umów z podwykonawcami itp.),
- oczekiwany w średnim i długim okresie wzrost liczby oraz różnorodności podmiotów¹⁴ inwestujących na rynku nieruchomości, który będzie sprzyjał wzrostowi płynności rynku nieruchomości.

5. Prognozowane zmiany w regulacjach prawnych dotyczących funduszy inwestycyjnych i ich wpływ na funkcjonowanie i politykę inwestycyjną Funduszu

Na dzień sporządzenia Prospektu trwają prace nad nowelizacją Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych. W związku z ich znacznym zakresem oraz potencjalnym wpływem na działalność Funduszu poniżej przedstawiono zmiany, które mogą mieć wpływ na funkcjonowanie Funduszu, z jednoczesnym zastrzeżeniem, że informacje zawarte w niniejszym punkcie mają charakter informacyjny i zostały oparte na projekcie Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych z dnia 6 czerwca 2003 roku, który może różnić się szczegółowymi zapisami od ostatecznego kształtu ustawy o funduszach inwestycyjnych, w jakim zostanie ona przyjęta i wprowadzona w życie.

5.1 Forma prawna Funduszu

Zgodnie z obowiązującą w dniu sporządzenia Prospektu Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych, Fundusz został utworzony jako specjalistyczny fundusz inwestycyjny zamknięty.

W związku z faktem, iż projekt nowej ustawy regulującej tworzenie i funkcjonowanie funduszy inwestycyjnych nie przewiduje takiej formy funduszu, Towarzystwo po zarejestrowaniu Funduszu oraz wejściu w życie nowej ustawy podejmie kroki mające na celu przekształcenie Funduszu ze specjalistycznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego w fundusz inwestycyjny zamknięty. Towarzystwo zapewni, iż Fundusz zostanie przekształcony nie później niż w terminie, w którym takie przekształcenie winno zostać dokonane zgodnie z przepisami przejściowymi nowej ustawy.

5.2 Polityka inwestycyjna Funduszu

Projekt nowej ustawy regulującej tworzenie i funkcjonowanie funduszy inwestycyjnych przewiduje między innymi następujące zmiany w dopuszczalnych kategoriach lokat funduszy inwestycyjnych lokujących w nieruchomości:

- 1) Przedmiotem lokat funduszu inwestycyjnego zamkniętego - oprócz własności lub współwłasności nieruchomości gruntowych w rozumieniu przepisów o gospodarce nieruchomościami - będzie mogło być także użytkowanie wieczyste.
- 2) Zniesiony zostanie zakaz nabywania przez fundusze inwestycyjne lokujące w nieruchomości, nieruchomości innych niż wolnych od obciążeń. Nowa ustawa przewiduje możliwość nabywania nieruchomości obciążonych wyłącznie takimi prawami osób trzecich, których realizacja nie spowoduje ryzyka utraty własności nieruchomości.
- 3) Wprowadzona zostanie możliwość emitowania przez fundusze inwestycyjne zamknięte obligacji, jeżeli statut funduszu

¹³ Pod pojęciem produktu rozumiemy nie tylko standard budynku, ale między innymi również rodzaj najemców (firmy gwarantujące stabilność przychodów), dobrze skonstruowane umowy najmu, opłaty z tytułu zarządzania budynkiem pokrywające koszty eksploatacyjne itp.

¹⁴ W tym fundusze emerytalne, które w Polsce obecnie nie mogą inwestować bezpośrednio na rynku nieruchomości.

tak stanowi. Fundusz inwestycyjny zamknięty, w którym działa zgromadzenie inwestorów, będzie mógł dokonywać emisji obligacji w wysokości nieprzekraczającej 15% wartości aktywów netto funduszu na dzień poprzedzający dzień podjęcia przez zgromadzenie inwestorów uchwały o emisji obligacji.

Jako że konsekwencją wprowadzenia powyższych zmian jest zwiększenie elastyczności funduszy inwestycyjnych zamkniętych, zamiarem Towarzystwa jest wprowadzenie odpowiednich zmian w Statucie Funduszu, które będą uwzględniać powyższe regulacje nowej ustawy o funduszach inwestycyjnych.

5.3 Możliwość wypłacania Uczestnikom dochodów przez Fundusz

W Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych - w przypadku specjalistycznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych lokujących w nieruchomości - przewidziano możliwość wypłaty Uczestnikom dochodów osiągniętych przez Fundusz z lokat netto Funduszu i zrealizowanych zysków (strat) ze zbycia następujących kategorii lokat:

a) papierów wartościowych,

- b) wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych,
- c) udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością,
- d) walut,
- e) praw pochodnych od praw majątkowych będących przedmiotem lokat,
- f) transakcji terminowych,
- g) listów zastawnych.

Projekt nowej ustawy o funduszach inwestycyjnych przewiduje również możliwość wypłaty dochodów osiągniętych przez Fundusz z lokat netto Funduszu i zrealizowanych zysków (strat) ze zbycia praw własności lub współwłasności:

- a) nieruchomości gruntowych w rozumieniu przepisów o gospodarce nieruchomościami,
- b) budynków i lokali stanowiących odrębne nieruchomości,
- c) użytkowania wieczystego.

Zamiarem Towarzystwa jest wprowadzenie odpowiednich zmian w Statucie Funduszu, które pozwolą na wypłatę Uczestnikom dochodu w takiej wysokości i terminie, jak określono w Rozdziale I w punkcie 1.3 Prospektu.

Rozdział VIII

Informacje dodatkowe

1. Potencjalni znaczeni inwestorzy w Funduszu

Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR) rozważa nabycie 15% ogólnej liczby Certyfikatów. Dokonanie przez EBOR wymienionych wyżej inwestycji uzależnione jest od spełnienia następujących warunków:

- objęcia minimum 10% ogólnej liczby Certyfikatów Funduszu przez Otwarte Fundusze Emerytalne,
- objęcia minimum 5% ogólnej liczby Certyfikatów Funduszu przez Bank Zachodni WBK S.A. z siedzibą we Wrocławiu,
- subskrybowania w trakcie publicznej sprzedaży minimum 1 500 000 (jednego miliona pięciuset tysięcy) Certyfikatów, nie wliczając w tę liczbę certyfikatów objętych przez EBOR.

W przypadku, gdy w ramach subskrypcji złożone zostaną zapisy na liczbę Certyfikatów zawierającą się w przedziale od 1 500 000 Certyfikatów do 1 700 000 Certyfikatów, nie wliczając w tę liczbę Certyfikatów objętych przez EBOR, EBOR nabędzie taką liczbę Certyfikatów, która stanowi różnicę pomiędzy liczbą 2 000 000 Certyfikatów, a liczbą Certyfikatów, na które zostały złożone zapisy w ramach subskrypcji przez innych niż EBOR subskrybentów.

Według stanu na dzień aktualizacji niniejszego prospektu to jest na dzień 14 kwietnia 2004 roku, komitet kredytowy EBOR zatwierdził dokonanie inwestycji i gwarancji przy spełnieniu powyższych warunków. Decyzja komitetu kredytowego EBOR wymaga zatwierdzenia przez Zarząd EBOR. Informacje o stanie zaawansowania procesu inwestycyjnego oraz opis projektu znajdują się na stronach internetowych EBOR-u (www.ebrd.com). Bank Zachodni WBK S.A. podjął decyzję o nabyciu 5% certyfikatów Funduszu, wypełniając tym samym warunek EBOR. Inwestycja ta będzie dokonana przez Bank Zachodni WBK pod warunkiem zaangażowania kapitałowego EBOR-u.

Według stanu na dzień aktualizacji niniejszego prospektu, to jest na dzień 14 kwietnia 2004 roku, trwają rozmowy o zaangażowaniu kapitałowym Otwartych Funduszy Emerytalnych z przedstawicielami OFE.

2. Procedury badania wiarygodności kontrahentów

Towarzystwo będzie stosowało odpowiednie procedury służące sprawdzaniu wiarygodności kontrahentów będących osobami prawnymi lub osobami fizycznymi związanymi z potencjalnymi inwestycjami w nieruchomości o charakterze pośrednim lub bezpośrednim.

Badanie będzie obejmowało członków wyższego kierownictwa, udziałowców i akcjonariuszy, a także kluczowych dostawców i klientów, o ile mogą oni posiadać znaczący wpływ na funkcjonowanie kontrahenta.

3. 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 pełnego ujawnienia warunków potencjalnej transakcji Komitetowi Doradczemu przed wydaniem przez Komitet Doradczy opinii o transakcji i powstrzymaniu 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 lub podmiot z Grupy AIB albo taki właściciel jest reprezentowany przez podmiot z Grupy AIB lub inwestora kwalifikowanego posiadającego swojego przedstawiciela w Komitecie Doradczym, pełne warunki świadczenia usług doradczych winny być ujawnione 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 świadczonych pomiędzy profesjonalnymi podmiotami niepowiązanymi 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, winni być wyłączeni od możliwości głosowania.

Rozdział IX Załączniki

Załącznik nr 1

Statut Funduszu

Statut funduszu inwestycyjnego Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty

- ROZDZIAŁ 1. POSTANOWIENIA OGÓLNE.
 ROZDZIAŁ 2. CELE, ZASADY FUNKCJONOWANIA ORAZ POLITYKA INWESTYCYJNA FUNDUSZU.
 ROZDZIAŁ 3. TERMIN I WARUNKI DOKONYWANIA ZAPISÓW ORAZ SPOSÓB DOKONYWANIA WPŁAT NA CERTYFIKATY.
 ROZDZIAŁ 4. CERTYFIKATY.
 ROZDZIAŁ 5. UMOWA O DODATKOWE ŚWIADCZENIA.
 ROZDZIAŁ 6. OBLICZANIE WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO I WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA CERTYFIKAT.
 ROZDZIAŁ 7. SZCZEGÓLNE ZASADY WYCENY PRAW WŁASNOŚCI NIERUCHOMOŚCI, UDZIAŁÓW WE WSPÓŁWŁASNOŚCI NIERUCHOMOŚCI ORAZ UDZIAŁÓW I AKCJI SPÓŁEK NIEPUBLICZNYCH.
 ROZDZIAŁ 8. ZASADY I TRYB DZIAŁANIA ZESPOŁU RZECZO-ZNAWCÓW.
 ROZDZIAŁ 9. PROCES INWESTYCYJNY.
 ROZDZIAŁ 10. ZASADY ZARZĄDZANIA FUNDUSZEM I KOSZTY OBCIĄŻAJĄCE FUNDUSZ.
 ROZDZIAŁ 11. ZGROMADZENIE INWESTORÓW.
 ROZDZIAŁ 12. PROWADZENIE REJESTRU AKTYWÓW FUNDUSZU.
 ROZDZIAŁ 13. OBOWIĄZKI PUBLIKACYJNE FUNDUSZU.
 ROZDZIAŁ 14. ROZWIĄZANIE FUNDUSZU.
 ROZDZIAŁ 15. TRYB LIKWIDACJI FUNDUSZU.
 ROZDZIAŁ 16. POSTANOWIENIA KOŃCOWE.

Rozdział 1

Postanowienia ogólne

Art. 1

- Fundusz jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, prowadzi działalność pod nazwą: „Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” i zwany jest dalej Funduszem. Fundusz może używać skróconej nazwy: „Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości SFIZ”.
- Niniejszy Statut, określający cel i zasady funkcjonowania Funduszu, prawa i obowiązki Uczestników oraz prawa i obowiązki BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej z siedzibą w Poznaniu, został przyjęty przez BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółkę Akcyjną z siedzibą w Poznaniu, a następnie zatwierdzony przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd.
- Fundusz został utworzony oraz jest zarządzany i reprezentowany wobec osób trzecich przez BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółkę Akcyjną z siedzibą w Poznaniu, przy placu Wolności 15, zwane w dalszej części Statutu Towarzystwem.
- Fundusz został utworzony na czas oznaczony. Datą rozpoczęcia likwidacji Funduszu jest dzień dwudziesty dziewiąty grudnia roku dwa tysiące dwunastego (29.12.2012 r.), z zastrzeżeniem art. 8.

Art. 2

Wymieniane w Statucie poniższe sformułowania mają następujące znaczenie:

(1) Aktywa Funduszu Przypadające na Portfel Rynku Nieruchomości

Aktywa obejmujące:

- bieżącą wartość nieruchomości stanowiących inwestycje bezpośrednio Funduszu (wartość w księgach handlowych Funduszu),
- wartość aktywów poszczególnych Spółek Celowych przemnożoną przez wielkość udziałów kapitałowych Funduszu w tych spółkach,
- wartości pożyczek lub innego rodzaju finansowania dłużnego udzielonego przez Fundusz Spółkom Celowym lub innym podmiotom działającym na rynku nieruchomości, przemnożone przez procentowe wielkości udziałów ka-

pitalowych podmiotów innych niż Fundusz w tych Spółkach Celowych lub innych podmiotach działających na rynku nieruchomości.

(2) Certyfikat, Certyfikaty

Emitowane przez Fundusz papiery wartościowe na okaziciela reprezentujące jednakowe prawa majątkowe o wartości nominalnej 97,00 zł (dziewięćdziesiąt siedem złotych) każdy.

(3) Depozytariusz

ING Bank Śląski Spółka Akcyjna, ul. Sokolska 34, 40 - 086 Katowice.

(4) Dzień Wyceny

Każdy ostatni Dzień Roboczy kwartału kalendarzowego oraz 7 (siódmy) dzień przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Certyfikaty kolejnej emisji.

(5) Dzień Roboczy

Każdy dzień tygodnia z wyjątkiem sobót oraz dni ustawowo wolnych od pracy.

(6) GPW

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna.

(7) Komisja

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd.

(8) Komitet Doradczy

Zespół osób dysponujących kwalifikacjami i doświadczeniem w zakresie rynku finansowego, w szczególności rynku nieruchomości, wyznaczonych przez Towarzystwo oraz inwestorów kwalifikowanych posiadających minimum 5% (pięć procent) ogólnej liczby Certyfikatów.

(9) Oferujący

Podmiot oferujący Certyfikaty w publicznym obrocie - Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, plac Wolności 15.

(10) Operat Szacunkowy

Sporządzana w formie pisemnej, ze szczególną starannością i zgodnie ze stanem nieruchomości, opinia o wartości nieruchomości zawierająca informacje niezbędne przy dokonywaniu wyceny nieruchomości przez Rzeczoznawcę Majątkowego, w tym wskazanie podstaw prawnych i uwarunkowań dokonanych czynności, rozwiązań merytorycznych, przedstawienia toku obliczeń i wyniku końcowego.

(11) Portfel Rynku Nieruchomości

Część aktywów Funduszu, na którą składają się wyłącznie: prawa własności nieruchomości, udziały we współwłasności nieruchomości, akcje i udziały w Spółkach Celowych, obligacje wyemitowane przez te spółki, 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 kapitałów lub pożyczek zabezpieczonych tymi lokatami.

(12) Portfel Aktywów Płynnych

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.

(13) Prawo o Publicznym Obrocie

Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 roku - Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (tekst jednolity Dz. U. z 2002 roku Nr 49, poz. 447 z późn. zm.).

(14) Proces Inwestycyjny

Działania mające na celu nabycie lub zbycie nieruchomości lub Spółki Celowej posiadającej nieruchomość, obejmujące 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 dłużnego transakcji i zawarcie transakcji.

(15) Prospekt Emisyjny

Prospekt emisyjny Certyfikatów sporządzony zgodnie z Roz-

porządzeniem Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 roku w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinien odpowiadać prospekt emisyjny oraz skrót prospektu (Dz. U. Nr 139, poz. 1568 z późn. zm.).

- (16) **Punkt Obsługi Klientów**
Punkt obsługi klientów Oferującego oraz innych podmiotów prowadzących zapisy na Certyfikaty. Lista Punktów Obsługi Klienta stanowi Załącznik nr 3 do Prospektu Emisyjnego.
- (17) **Rozporządzenie o Wycenie Nieruchomości**
Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 27 listopada 2002 roku w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego (Dz. U. Nr 230, poz. 1924).
- (18) **Rzeczoznawca Majątkowy**
Osoba fizyczna posiadająca uprawnienia zawodowe w zakresie szacowania nieruchomości, nadane w trybie przepisów Ustawy o Gospodarce Nieruchomościami, mająca prawo szacowania nieruchomości, a także maszyn i urządzeń trwale związanych z gruntem.
- (19) **Spółka Celowa**
Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółka akcyjna, działająca na rynku nieruchomości, której głównym przedmiotem działalności jest wynajem posiadanych nieruchomości komercyjnych lub rozwój nieruchomości mieszkaniowych.
- (20) **Uczestnik**
Osoba fizyczna, osoba prawna lub jednostka organizacyjna nieposiadająca osobowości prawnej, na rzecz której na należącym do niej rachunku papierów wartościowych zapisany jest co najmniej jeden Certyfikat.
- (21) **Ustawa**
Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych (tekst jednolity Dz. U. z 2002 roku Nr 49, poz. 448 z późn. zm.).
- (22) **Ustawa o Gospodarce Nieruchomościami**
Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami (tekst jednolity Dz. U. z 2000 roku Nr 46, poz. 543 z późn. zm.).
- (23) **Wartość Aktywów Netto**
Wartość aktywów Funduszu pomniejszona o zobowiązania Funduszu w Dniu Wyceny.
- (24) **Wartość Aktywów Netto na Certyfikat**
Wartość równa Wartości Aktywów Netto w Dniu Wyceny podzielonej przez liczbę wszystkich wyemitowanych przez Fundusz Certyfikatów.
- (25) **Wartość Rynkowa Nieruchomości**
Przewidywana cena nieruchomości, możliwa do uzyskania na rynku, ustalona z uwzględnieniem cen transakcyjnych uzyskanych przy spełnieniu następujących warunków:
1) strony umowy są od siebie niezależne, nie działają w sytuacji przymusowej oraz mają stanowczy zamiar zawarcia umowy,
2) upłynął czas niezbędny do wyeksponowania nieruchomości na rynku i do wynegocjowania warunków umowy.
- (26) **Zespół Nieruchomości**
Zespół osób dysponujących odpowiednim doświadczeniem i kwalifikacjami w zakresie rynku nieruchomości powoływany przez Towarzystwo, którego zadaniem jest prowadzenie procesu inwestycyjnego dotyczącego aktywów wchodzących lub mogących wejść w skład Portfela Rynku Nieruchomości.
- (27) **Zespół Rzeczoznawców**
Zespół co najmniej trzech osób, w skład którego wchodzi wyłącznie Rzeczoznawcy Majątkowi wybierani przez radę nadzorczą Towarzystwa, którego zadaniem jest wycena nieruchomości nabywanych przez Fundusz oraz aktualizacja wycen tych nieruchomości.

Rozdział 2

Cele, zasady funkcjonowania oraz polityka inwestycyjna Funduszu

Art. 3

1. 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.
2. Cel inwestycyjny będzie realizowany poprzez bezpośrednie i pośrednie inwestycje na rynku nieruchomości. Fundusz będzie nabywał i zbywał nieruchomości oraz czerpał dochody z ich wynajmu oraz będzie finansował w ograniczonym zakresie inwestycje deweloperskie. Środki, które z uwagi na czas trwania

procesu nabywania nieruchomości nie będą od razu zainwestowane w nieruchomości, wejdą w skład Portfela Aktywów Płynnych i zostaną, w celu zachowania ich realnej wartości, zainwestowane głównie w dłużne krajowe i zagraniczne skarbowe papiery wartościowe denominowane w walucie polskiej i w 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 do końca trzeciego roku od dnia rejestracji Funduszu. Zakłada się, że okres likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości będzie nie dłuższy niż 1,5 (półtora) roku, z zastrzeżeniem art. 8. Likwidacja Portfela Rynku Nieruchomości zakończy się przed rozpoczęciem likwidacji Funduszu.

3. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego określonego powyżej.

Art. 4

1. Fundusz może inwestować swoje aktywa w:
 - a) prawa własności
 - nieruchomości gruntowych w rozumieniu Ustawy o Gospodarce Nieruchomościami,
 - budynków i lokali stanowiących odrębne nieruchomości,
 - b) udziały we współwłasności
 - nieruchomości gruntowych w rozumieniu Ustawy o Gospodarce Nieruchomościami,
 - budynków i lokali stanowiących odrębne nieruchomości,
 - c) papiery wartościowe,
 - d) wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych,
 - e) udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością,
 - f) waluty,
 - g) prawa pochodne od praw majątkowych będących przedmiotem lokat,
 - h) transakcje terminowe,
 - i) listy zastawne,

pod warunkiem że są zbywalne, oraz z zastrzeżeniem, że Fundusz może lokować aktywa wyłącznie w nieruchomości i udziały we współwłasności nieruchomości o uregulowanym stanie prawnym, wolne od obciążeń, w tym praw osób trzecich i niebędące przedmiotem zabezpieczenia lub egzekucji.
2. Dochody i pożytki z lokat, o których mowa w ust. 1 lit. a) i b), Fundusz będzie w pierwszej kolejności przeznaczal na zachowanie przedmiotów praw określonych w ust. 1 lit. a) i b) w stanie nie pogorszonym lub zwiększenie ich wartości.
3. Zamiarem Towarzystwa jest wypłata Uczestnikom dochodów osiągniętych przez Fundusz z lokat netto Funduszu i zrealizowanych zysków (strat) ze zbycia lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. c) - i). Poczawszy od zatwierdzenia sprawozdania finansowego za trzeci rok istnienia Funduszu, Fundusz planuje coroczną wypłatę dochodu w wysokości nie niższej niż 3% (trzy procent) wartości nominalnej Certyfikatu, pod warunkiem że przepisy obowiązującego prawa, w tym w szczególności Ustawy, będą dopuszczać dokonywanie takich wypłat na rzecz Uczestników.
4. Towarzystwo podejmuje decyzję o wypłacie dochodu oraz o wysokości dochodu przypadającego na jeden Certyfikat. Podejmując decyzję, o której mowa w zdaniu poprzednim, Towarzystwo będzie brało pod uwagę następujące czynniki:
 - a) płynność finansową Funduszu w kolejnych latach działalności,
 - b) możliwości inwestycyjne na rynku nieruchomości,
 - c) przewidywane w ciągu najbliższego roku wpływy z tytułu wynajmu nieruchomości oraz sprzedaży nieruchomości,
 - d) wydatki związane z obsługą zadłużenia.
5. Decyzja, o której mowa w ust. 4, będzie podejmowana nie później niż w cztery tygodnie od dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego Funduszu za poprzedni rok obrotowy i ogłaszana w terminie siedmiu dni od jej podjęcia w sposób wskazany w art. 46. Dochód będzie wypłacany Uczestnikom posiadającym Certyfikaty w dniu wskazanym w ogłoszeniu, przypadającym nie wcześniej niż w jeden miesiąc od dnia dokonania ogłoszenia i nie później niż dwa miesiące od tego dnia. Wypłata dochodu nastąpi w dniu wskazanym w ogłoszeniu, przypadającym nie później niż w trzy miesiące od dnia dokonania ogłoszenia.
6. Zamiarem Towarzystwa jest wypłata Uczestnikom również dochodów osiągniętych przez Fundusz z lokat netto Funduszu i zrealizowanych zysków (strat) ze zbycia lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b). W tym celu Fundusz wprowadzi odpowiednie

zmiany do Statutu, o ile przepisy obowiązującego prawa, w tym w szczególności Ustawy, będą dopuszczać dokonywanie takich wypłat na rzecz Uczestników.

Art. 5

1. Papiery wartościowe wyemitowane przez jeden podmiot, wierzycielności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) aktywów Funduszu.
2. Ograniczeń, o których mowa w ust. 1, nie stosuje się do papierów wartościowych emitowanych 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.
3. Do Portfela Aktywów Płynnych Fundusz będzie nabywał papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez:
 - a) Narodowy Bank Polski,
 - b) Skarb Państwa lub
 - c) odpowiadające instytucjom wskazanym w lit. a) i b) 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
 o terminie zapadalności nie dłuższym niż 24 (dwadzieścia cztery) miesiące.
4. Do Portfela Aktywów Płynnych Fundusz może nabywać dłużne papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez podmioty inne niż wskazane w ust. 3, pod warunkiem posiadania przez te 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. Do Portfela Aktywów Płynnych Fundusz może nabywać również lisy zastawne. Lisy zastawne wyemitowane przez jeden bank hipoteczny nie mogą stanowić więcej niż 25% (dwadzieścia pięć procent) aktywów Funduszu.
5. Waluta obca jednego państwa oraz euro nie może stanowić więcej niż 20% (dwadzieścia procent) wartości aktywów Funduszu. Fundusz nie będzie lokował swoich aktywów w waluty inne niż złoty, euro oraz USD.
6. W skład Portfela Aktywów Płynnych wchodzić mogą lokaty bankowe dokonywane wyłącznie w walutach, o których mowa w ust. 5. Fundusz będzie lokował wyłącznie w bankach posiadających w dniu zawarcia umowy lokaty bankowej kapitały własne przekraczające 250 000 000,00 (dwieście pięćdziesiąt milionów) euro lub ich równowartość w innej walucie:
 - a) z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, posiadających w dniu zawarcia umowy lokaty bankowej, 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
 - b) będących oddziałami banków zagranicznych posiadających 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.
7. Wartość poszczególnych lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b), w chwili ich nabycia nie może przekraczać 10% (dziesięć procent) wartości aktywów Funduszu.
8. Przedmiotem inwestycji Funduszu będą aktywa, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b), które położone są na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Fundusz może lokować do 20% (dwudziestu procent) aktywów w lokaty, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b), położone na terytorium Republiki Czeskiej i Węgier.
9. Suma wartości lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) - e) i g) - i), zainwestowanych poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej nie będzie przekraczała 25% (dwadzieścia pięć procent) wartości aktywów Funduszu.
10. Fundusz może nabywać waluty obce w celu zabezpieczenia wykonania zobowiązań Funduszu wyrażonych w walucie obcej.
11. Fundusz może lokować aktywa w instrumenty, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. f) - h), wyłącznie w celu ograniczenia ryzyka walutowego lub ryzyka stopy procentowej.
12. 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% (dwadzieścia procent) wartości aktywów Funduszu.

13. Fundusz będzie udzielał pożyczek na zasadach określonych poniżej:

- a) pożyczki będą udzielane podmiotom posiadającym zdolność do obsługi i spłaty pożyczek, stwierdzoną na podstawie analizy ekonomiczno - finansowej przeprowadzonej przez Fundusz,
- b) zapadalność udzielonych pożyczek następować będzie nie później niż na jeden rok przed planowaną datą rozpoczęcia likwidacji Funduszu,
- c) Fundusz będzie udzielał pożyczek na warunkach rynkowych,
- d) zabezpieczeniem pożyczek udzielonych przez Fundusz mogą być:
 - ograniczone prawa rzeczowe,
 - cesje należności z umów najmu i dzierżawy nieruchomości,
 - cesje wierzycielności, w tym wierzycielności przyszłych,
 - przewłaszczenie rzeczy i praw majątkowych na zabezpieczenie,
 - gwarancje i poręczenia podmiotów trzecich.

Art. 6

1. Fundusz może zaciągać, wyłącznie w bankach, pożyczki i kredyty o łącznej wysokości nieprzekraczającej 25% (dwadzieścia pięć procent) Wartości Aktywów Netto w chwili ich zaciągania.
2. Na warunkach przewidzianych w ust. 3 Fundusz, za zgodą Depozytariusza, może ustanawiać obciążenia na aktywach określonych w art. 4 ust. 1 lit. a) i b) o łącznej wysokości nieprzekraczającej 50% (pięćdziesiąt procent) Wartości Aktywów Netto w chwili ustanawiania zabezpieczenia.
3. Obciążenia ustanawiane przez Fundusz na aktywach, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b), spełniać będą następujące warunki:
 - a) będą ustanawiane wyłącznie jako zabezpieczenie pożyczek i kredytów, o których mowa w ust. 1,
 - b) będą ustanawiane w formie hipoteki, tj. ograniczonego prawa rzeczowego, na mocy którego wierzyciel może dochodzić zaspokojenia z nieruchomości bez względu na to, czyją stała się własnością i z pierwszeństwem przed wierzycielami osobistymi właściciela nieruchomości (Funduszu),
 - c) wierzycielność zabezpieczona hipoteką nie może być przeniesiona bez hipoteki, z zastrzeżeniem wyjątków prawem przewidzianych,
 - d) przedmiotem hipoteki może być nieruchomość, a także część utamkowna nieruchomości, o ile stanowi udział współwłaściciela,
 - e) hipoteka obciąża nieruchomość, a także jej przynależności i utrzymuje się aż do zupełnego wygaśnięcia wierzycielności, którą zabezpiecza, z zastrzeżeniem lit. f),
 - f) wierzycielność o wysokości nieustalonej, w chwili jej powstania, może zostać zabezpieczona hipoteką kaucyjną (hipoteka do oznaczonej sumy najwyższej). Hipoteka taka zabezpiecza, oprócz wierzycielności, także odsetki i koszty postępowania.
4. Poza warunkami wskazanymi w ust. 3, Fundusz nie będzie stosował innych warunków obciążania aktywów, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b).
5. Zapisów ust. 3 i 4 nie stosuje się do ograniczonych praw rzeczowych, które mogą powstać bez oświadczenia Funduszu o ich ustanowieniu.

Art. 7

1. Fundusz będzie preferował dokonywanie lokat w aktywa, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b), poprzez ich nabywanie przez Spółki Celowe. Fundusz może dokonywać bezpośrednich lokat w aktywa, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b), w szczególności w przypadku gdy inwestycja taka będzie pozwalała na optymalizację opodatkowania Funduszu i Spółek Celowych.
2. Fundusz stosuje następujące zasady dywersyfikacji sektorowej:
 - a) nie mniej niż 50% (pięćdziesiąt procent) Aktywów Funduszu Przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić będą nieruchomości biurowe,
 - b) nie więcej niż 50% (pięćdziesiąt procent) Aktywów Funduszu Przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić będą pozostałe typy nieruchomości oraz lokat związanych z rynkiem nieruchomości, w szczególności:
 - nieruchomości handlowe,
 - nieruchomości magazynowe,
 - nieruchomości mieszkaniowe,
 - grunty pod inwestycje mieszkaniowe i komercyjne,
 - c) nie więcej niż 25% (dwadzieścia pięć procent) Aktywów Funduszu Przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości stanowić

- będą nieruchomości mieszkaniowe.
3. Zasady dywersyfikacji sektorowej aktywów Funduszu określone w ust. 2, nie obowiązują w okresie budowania portfela inwestycyjnego obejmującym pierwsze trzy lata od dnia rejestracji Funduszu oraz w okresie od rozpoczęcia likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości do zakończenia likwidacji Funduszu. Zamiarem Funduszu jest, aby okres likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości był nie dłuższy niż 1,5 (półtora) roku, z zastrzeżeniem art. 8. W części okresu budowania Portfela Rynku Nieruchomości oraz w części okresu jego likwidacji, Portfel Aktywów Płynnych będzie stanowić większą część aktywów Funduszu.
 4. Fundusz nie będzie inwestował w:
 - projekty oraz inwestycje hotelowe,
 - projekty obejmujące budowę kasyn oraz innych przedsięwzięć gospodarczych o podobnym charakterze,
 - projekty obejmujące inwestycje w przedsięwzięcia użyteczności publicznej,
 - przedsięwzięcia niezgodne z obowiązującym prawem.
 5. Fundusz nie będzie inwestował w projekty oraz finansował przedsięwzięć gospodarczych prowadzonych przez podmioty prowadzące działalność w zakresie wskazanym w opublikowanej przez EBOiR *Environmental Exclusion List*, zawierającej m.in. 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 ust. 4 i ust. 5.
 6. Na koniec trzeciego roku, licząc od dnia zarejestrowania Funduszu, Portfel Rynku Nieruchomości będzie stanowił co najmniej 90% (dziewięćdziesiąt procent) wartości aktywów Funduszu.
 7. Fundusz inwestuje z zamiarem, aby na koniec trzeciego roku, licząc od dnia zarejestrowania Funduszu, nieruchomości będące w portfelu inwestycyjnym Funduszu były zlokalizowane w Warszawie i okolicach oraz innych najbardziej atrakcyjnych miastach w Polsce (między innymi: w Poznaniu, Krakowie, Wrocławiu, Katowicach, Trójmieście) i ich okolicach.
 8. Fundusz zainwestuje nie mniej niż 25% (dwadzieścia pięć procent) aktywów przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości w Warszawie i jej okolicach.
 9. Fundusz zainwestuje nie mniej niż 25% (dwadzieścia pięć procent) aktywów przypadających na Portfel Rynku Nieruchomości w innych miastach wojewódzkich i ich okolicach.
 10. Kontrola dywersyfikacji sektorowej będzie dokonywana z użyciem następujących zasad:
 - a) struktura posiadanych przez Fundusz lokat, o których mowa w art. 4 ust. 1 lit. a) i b), zostanie określona na podstawie ich wyceny z podziałem na poszczególne typy nieruchomości,
 - b) każdej Spółce Celowej, inwestującej w jeden typ nieruchomości, zostanie przypisany typ nieruchomości stanowiącej przedmiot inwestycji tej Spółki Celowej,
 - c) każdej Spółce Celowej, inwestującej w różne typy nieruchomości, zostanie przypisana struktura inwestycyjna proporcjonalna do wartości nabytych przez tę Spółkę nieruchomości poszczególnych typów,
 - d) udziały w poszczególnych sektorach rynku nieruchomości będą wyznaczone na podstawie łącznej wartości nieruchomości, udziałów i akcji w Spółkach Celowych oraz obligacji wyemitowanych przez Spółki Celowe i pożyczek udzielanych przez Fundusz Spółkom Celowym.
 11. Fundusz jest zorientowany głównie na nabywanie nieruchomości o jednostkowej wartości - w cenie nabycia - do równowartości 15 000 000 (piętnaście milionów) euro według średniego kursu złotego do euro ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski na dzień nabycia.
 12. Łączna wartość nieruchomości, o których mowa w ust. 11, będzie stanowić przeważającą część Portfela Rynku Nieruchomości.
 13. 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.
 14. Ograniczenia, o których mowa w ust. 8, 9, 12 i 13, nie dotyczą okresu likwidacji Portfela Rynku Nieruchomości, wskazanego w ust. 3.
- Art. 8**
1. Fundusz zostanie utworzony na czas określony - do dnia dwudziestego ósmego grudnia roku dwa tysiące dwunastego (28.12.2012 r.).
 2. Okres działalności Funduszu może zostać skrócony maksymalnie o dwa lata albo przedłużony maksymalnie o dwa lata ze względu na rozwój sytuacji na rynku nieruchomości.
 3. Decyzję o skróceniu albo przedłużeniu działalności Funduszu podejmuje Towarzystwo, po jej uprzednim zoapiniowaniu przez Komitet Doradczy.
 4. 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.
 5. Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu ze względu na okoliczności, o których mowa w ust. 4, może zostać podjęta nie później niż na sześć miesięcy przed datą zakończenia działalności Funduszu w jego pierwotnym terminie.
 6. Decyzja o skróceniu działalności Funduszu może zostać podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa będzie istniało zagrożenie wystąpienia trendu spadkowego, który skutkowałby sprzedażą nieruchomości w pierwotnie zakładanym terminie likwidacji Funduszu, po zaniżonych cenach.
 7. Decyzja o skróceniu działalności Funduszu ze względu na okoliczności, o których mowa w ust. 6, może zostać podjęta nie później niż na dziewięć miesięcy przed datą zakończenia działalności Funduszu w jego skróconym terminie.
 8. Decyzja o przedłużeniu działalności Funduszu może zostać również podjęta, gdy w ocenie Towarzystwa, w przypadku likwidacji Funduszu w zakładanym terminie, będzie istniało zagrożenie brakiem możliwości zbycia aktywów Funduszu po cenach odpowiadających ich wartości rynkowej.
 9. Decyzja, o której mowa w ust. 8, może zostać podjęta najpóźniej na trzy miesiące przed ostatnio wyznaczonym terminem zakończenia działalności Funduszu. Towarzystwo może podjąć decyzję, o której mowa w zdaniu poprzednim, trzykrotnie.
 10. W przypadku podjęcia decyzji, o której mowa w ust. 8, termin wyznaczony zgodnie z ust. 9, ulega przedłużeniu o okres wskazany w decyzji, nie dłuższy niż sześć miesięcy.
 11. Wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie, o którym mowa w art. 38 ust. 5, w przypadku wystąpienia sytuacji opisanej w ust. 8, wynosić będzie w okresie przedłużenia działalności Funduszu, połowę wynagrodzenia obliczonego zgodnie z zasadami przedstawionymi w art. 38 ust. 5.
 12. Decyzja Towarzystwa o skróceniu lub przedłużeniu czasu trwania Funduszu zostanie niezwłocznie opublikowana w sposób określony w art. 46 ust. 4.
- Art. 9**
1. Głównymi kryteriami doboru nabywanych nieruchomości są:
 - a) bezpieczeństwo kapitału zainwestowanego w nieruchomość,
 - b) atrakcyjność lokalizacji nieruchomości,
 - c) możliwość czerpania przez Fundusz dochodów z najmu nieruchomości,
 - d) perspektywy wzrostu wartości nieruchomości w okresie działalności Funduszu,
 - e) przewidywana atrakcyjność w momencie sprzedaży przed zakończeniem działalności Funduszu,
 - f) bezpieczeństwo i pewność zawieranej transakcji.
 2. Kryteria doboru inwestycji w Spółki Celowe są następujące:
 - a) bezpieczeństwo kapitału zainwestowanego w spółkę,
 - b) posiadanie przez Spółkę Celową nieruchomości, spełniających

- kryteria opisane w ust. 1 lub możliwość przeprowadzenia przez Spółkę Celową inwestycji developerskiej o satysfakcjonującej stopie zwrotu przy akceptowalnym dla Funduszu ryzyku,
 - c) brak istotnych zobowiązań lub innych obciążeń, mogących wpłynąć niekorzystnie na sytuację finansową Spółki Celowej,
 - d) bezpieczeństwo i pewność zawieranej transakcji.
3. Kryteria doboru nabywanych dłużnych papierów wartościowych, innych niż emitowane przez Spółki Celowe, to:
- a) bezpieczeństwo kapitału zainwestowanego w papiery dłużne,
 - b) zapewnienie ochrony realnej wartości tej części aktywów Funduszu, która nie została zainwestowana w Portfel Rynku Nieruchomości,
 - c) zapewnienie Funduszowi płynności, wystarczającej do regulowania bieżących zobowiązań.
4. W ramach lokat w waluty Fundusz może zawierać umowy lokat terminowych. Kryteria wyboru tych lokat zostały wskazane w ust. 3.

Rozdział 3

Termin i warunki dokonywania zapisów oraz sposób dokonywania wpłat na Certyfikaty

Art. 10

1. Wpłaty do Funduszu zbierane są w drodze publicznych zapisów na Certyfikaty serii A.
2. Przedmiotem subskrypcji oraz zapisów na Certyfikaty serii A będzie nie mniej niż 1 500 000 (jeden milion pięćset tysięcy) i nie więcej niż 3 500 000 (trzy miliony pięćset tysięcy) Certyfikatów serii A.
3. Cena emisyjna jednego Certyfikatu serii A wynosi 97,00 zł (dziewięćdziesiąt siedem złotych) i jest jednakowa dla wszystkich Certyfikatów serii A.
4. Wysokość wpłat niezbędna do utworzenia Funduszu nie może być niższa niż 145 500 000,00 zł (sto czterdzieści pięć milionów pięćset tysięcy złotych) i nie będzie wyższa niż 339 500 000,00 zł (trzysta trzydzieści dziewięć milionów pięćset tysięcy złotych).
5. Certyfikaty oferowane będą w dwóch transzach:
 - Transzy Detalicznej, w której wstępnie oferuje się 1 750 000 (jeden milion siedemset pięćdziesiąt tysięcy) Certyfikatów,
 - Transzy Instytucjonalnej, w której wstępnie oferuje się 1 750 000 (jeden milion siedemset pięćdziesiąt tysięcy) Certyfikatów.
 Towarzystwo ma prawo dokonać przesunięcia Certyfikatów pomiędzy transzami według następujących zasad:
 - jeśli liczba Certyfikatów w zapisach w Transzy Detalicznej będzie większa niż liczba Certyfikatów wstępnie oferowana w tej transzy, w momencie przydziału Certyfikatów Towarzystwo dokona przesunięcia Certyfikatów z Transzy Instytucjonalnej do Transzy Detalicznej, w liczbie nie większej niż 300 000 Certyfikatów. 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 art. 18.
 - Towarzystwo ma prawo - w momencie przydziału - dokonać przesunięcia Certyfikatów nieobjętych w Transzy Detalicznej do Transzy Instytucjonalnej.
6. Towarzystwo, przed rozpoczęciem publicznej subskrypcji, może postanowić o zmianie wstępnej ilości Certyfikatów oferowanych w poszczególnych transzach. Informacja o ewentualnej zmianie wstępnej ilości Certyfikatów oferowanych w poszczególnych transzach zostanie opublikowana zgodnie z art. 81 Prawa o Publicznym Obrocie, najpóźniej na jeden dzień przed rozpoczęciem publicznej subskrypcji.
7. Zapisy w Transzy Instytucjonalnej poprzedzone zostaną procesem budowania księgi popytu, który zostanie przeprowadzony wśród inwestorów spełniających kryteria wskazane w ust. 9. W trakcie procesu budowania księgi popytu inwestorzy, o których mowa w zdaniu poprzednim, składają Oferującemu deklaracje zainteresowania nabyciem Certyfikatów w Transzy Instytucjonalnej oraz ilość Certyfikatów, które zostaną objęte zapisem.
8. Uprawnionymi do zapisywania się na Certyfikaty w Transzy Detalicznej są osoby fizyczne, jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej, osoby prawne inne niż uprawnione do składania zapisów w Transzy Instytucjonalnej 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.).
9. Uprawnionymi do zapisywania się na Certyfikaty w Transzy Instytucjonalnej są rezydenci i nierezydenci:

- podmioty zarządzające aktywami klientów na zlecenie,
 - podmioty zamierzające złożyć zapis na ponad 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów,
 - banki,
 - zakłady ubezpieczeń,
 - fundusze inwestycyjne,
 - fundusze emerytalne,
 - instytucje finansowe, 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.
10. W zakresie nieuregulowanym w Statucie szczegółowe zasady subskrypcji Certyfikatów określa Prospekt Emisyjny.

Art. 11

1. Zapis na Certyfikaty w Transzy Detalicznej może opiewać na co najmniej 50 (pięćdziesiąt) Certyfikatów i nie więcej niż 100 000 (sto tysięcy) Certyfikatów. Pojedyncze zapisy na liczbę Certyfikatów mniejszą lub większą od wyżej określonych nie będą przyjmowane.
2. Zapisy na Certyfikaty w Transzy Instytucjonalnej przyjmowane będą 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 inną, niż określona w zaproszeniu, będzie on uznany za zapis złożony na liczbę Certyfikatów określoną w zaproszeniu.
3. Subskrybent ma prawo dokonania więcej niż jednego zapisu na Certyfikaty, przy czym każdy z zapisów musi spełniać warunki, o których mowa w ust. 1 albo w ust. 2.

Art. 12

1. Od inwestorów zapisujących się na Certyfikaty w ramach Transzy Detalicznej Towarzystwo pobiera opłatę za wydanie Certyfikatów. Opłata powiększa cenę Certyfikatu. Zapisy na Certyfikaty oferowane w Transzy Instytucjonalnej są wolne od opłaty za wydanie Certyfikatów.
2. Opłata, o której mowa w ust. 1, 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. Szczegółowa wysokość opłaty za wydanie Certyfikatów serii A zostanie określona przez Towarzystwo i podana do publicznej wiadomości w Prospekcie Emisyjnym.
3. Na wniosek inwestora Towarzystwo może zmniejszyć opłatę za wydanie Certyfikatów dla inwestorów dokonujących zapisu w Transzy Detalicznej, na co najmniej 5 000 (pięć tysięcy) Certyfikatów. Wysokość obniżki opłaty za wydanie Certyfikatów będzie zależna od liczby Certyfikatów objętych zapisem.

Art. 13

1. Otwarcie subskrypcji i rozpoczęcie zapisów na Certyfikaty w Transzy Detalicznej nastąpi w dniu jedenastego maja roku dwa tysiące czwartego (11.5.2004 r.), z zastrzeżeniem ust. 6 i 7, nie wcześniej jednak, niż w dniu następującym po dniu doręczenia Towarzystwu zezwolenia na utworzenie Funduszu.
2. Zapisy w Transzy Detalicznej zakończą się czwartego czerwca roku dwa tysiące czwartego (4.6.2004 r.), z zastrzeżeniem ust. 6, 7 i 8.
3. Zapisy w Transzy Instytucjonalnej zostaną poprzedzone procesem budowania księgi popytu. Proces budowy księgi popytu będzie trwał trzy Dni Robocze. Okres ten może zostać przedłużony o nie więcej niż pięć Dni Roboczych.
4. Zapisy w Transzy Instytucjonalnej rozpoczną się w Dniu Roboczym następującym po dniu zamknięcia procesu budowania księgi popytu i będą trwać dwa Dni Robocze.
5. Budowanie księgi popytu w Transzy Instytucjonalnej rozpocznie się trzeciego czerwca roku dwa tysiące czwartego (3.6.2004 r.), z zastrzeżeniem ust. 7 i 8.
6. Do czasu rozpoczęcia subskrypcji terminy, o których mowa w ust. 1 i 2, mogą zostać zmienione przez Towarzystwo.
7. Terminy przeprowadzenia oferty mogą ponadto ulec zmianie według następujących zasad:
 - a) 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 wstępnie oferowanych Certyfikatów w tej Transzy.

W takim przypadku zmianie ulegną terminy budowania księgi popytu i przyjmowania zapisów w Transzy Instytucjonalnej.

- b) najpóźniej na dwa Dni Robocze przed zakończeniem przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej Towarzystwo może podjąć decyzję o przedłużeniu przyjmowania zapisów w tej transzy i o zmianie terminów budowania księgi popytu i zapisów w Transzy Instytucjonalnej.
8. Zamknięcie subskrypcji Certyfikatów nastąpi w następnym Dniu Roboczym po ostatnim dniu przyjmowania zapisów, to jest nie później niż w dniu jedenastego czerwca roku dwa tysiące czwartego (11.6.2004 r.), lecz nie później niż w dwa miesiące po rozpoczęciu zapisów.
9. O zmianach terminów, o których mowa powyżej, Towarzystwo poinformuje zgodnie z art. 81 Prawa o Publicznym Obrocie najpóźniej na jeden dzień przed dniem planowanej zmiany.

Art. 14

1. Zapisy w Transzy Detalicznej przyjmowane będą w Punktach Obsługi Klientów wymienionych w Załączniku nr 3 do Prospektu. Deklaracje zainteresowania nabyciem Certyfikatów oraz zapisy w Transzy Instytucjonalnej przyjmowane będą w Centrali DM BZ WKB w Warszawie, ul. Marszałkowska 142. W przypadku zapisów w Transzy Instytucjonalnej zapis może zostać złożony również przez Oferującego na podstawie pełnomocnictwa udzielonego w deklaracji zainteresowania nabyciem Certyfikatów, o której mowa w art. 10 ust. 7.
2. Celem dokonania zapisu subskrybent winien złożyć wypełniony w dwóch egzemplarzach formularz zapisu zawierający w szczególności:
 - a) imię i nazwisko - w przypadku subskrybentów będących osobami fizycznymi oraz nazwę - w przypadku subskrybentów będących innymi podmiotami,
 - b) odpowiednio: adres zamieszkania lub siedzibę i aktualny adres,
 - c) w przypadku rezydentów - numer PESEL, serię i numer dokumentu tożsamości - w przypadku subskrybentów będących osobami fizycznymi oraz numer REGON lub inny numer identyfikacyjny - w przypadku pozostałych podmiotów,
 - d) w przypadku nierezydentów: numer paszportu oraz kraj wystawienia - dla subskrybentów będących osobami fizycznymi oraz numer z właściwego rejestru - dla pozostałych podmiotów,
 - e) liczbę Certyfikatów, na jaką składany jest zapis,
 - f) cenę jednego Certyfikatu powiększoną o opłatę za wydanie Certyfikatu, o której mowa w art. 12 ust. 2,
 - g) łączną kwotę wpłat na Certyfikaty będącą iloczynem liczby Certyfikatów objętych zapisem i ceny Certyfikatu określonej zgodnie z lit. f),
 - h) sposób zapłaty za Certyfikaty,
 - i) dyspozycję deponowania Certyfikatów, o której mowa w art. 15 ust. 5,
 - j) wskazanie formy zwrotu środków w razie zaistnienia przesłanek określonych w art. 19.
 - k) numer zapisu.
3. Formularz, o którym mowa w ust. 2, zawiera ponadto oświadczenie subskrybenta o:
 - a) znajomości i akceptacji Statutu i Prospektu Emisyjnego,
 - b) wyrażeniu zgody na nieprzydzielenie Certyfikatów według zasad określonych w art. 18 albo na nieprzydzielenie Certyfikatów w przypadku niepełnego opłacenia zapisu albo błędnego wypełnienia formularza zapisu lub wpłaty,
 - c) 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.
4. Subskrybent celem ustalenia danych, o których mowa w ust. 2 lit. a) - d), winien okazać osobie przyjmującej zapis:
 - a) dokument tożsamości - w przypadku subskrybentów będących osobami fizycznymi oraz osób uprawnionych do reprezentacji podmiotów określonych w lit. b) i c),
 - b) aktualny odpis z właściwego rejestru - w przypadku subskrybentów będących osobami prawnymi,
 - c) dokument, z którego wynika umocowanie do składania oświadczeń woli - w przypadku subskrybentów będących jednostkami organizacyjnymi nieposiadającymi osobowości prawnej,

- d) odpis aktu urodzenia - w przypadku subskrybentów będących osobami małoletnimi.

Art. 15

1. Zapis na Certyfikaty jest nieodwołalny i bezwarunkowy.
2. Zapis na Certyfikaty wiąże subskrybenta do dnia zapisania Certyfikatów na jego rachunku papierów wartościowych, z zastrzeżeniem, że przestaje on być związany zapisem w następujących przypadkach:
 - a) odmowy wpisu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych przez sąd rejestrowy,
 - b) cofnięcia przez Komisję zezwolenia na utworzenie Funduszu przed datą jego rejestracji,
 - c) wygaśnięcia zezwolenia na utworzenie Funduszu z powodu:
 - niezabrania wpłat na Certyfikaty w wysokości i terminie określonym w Statucie,
 - niezłożenia przez Towarzystwo wniosku o wpis Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych przed upływem sześciu miesięcy, licząc od dnia doręczenia zezwolenia na jego utworzenie.
3. Wszelkie konsekwencje niewłaściwego lub niepełnego wypełnienia formularza zapisu ponosi subskrybent. Należy do nich w szczególności uznanie zapisu za nieważny.
4. Dla ważności zapisu niezbędne jest spełnienie następujących warunków:
 - a) złożenie poprawnie wypełnionego formularza zapisu oraz
 - b) dokonanie wpłaty według zasad wskazanych w art. 16.
5. Nieodwołalna dyspozycja deponowania Certyfikatów stanowi część formularza zapisów i zawiera w szczególności nazwę podmiotu prowadzącego rachunek papierów wartościowych oraz numer rachunku, na którym mają być zdeponowane Certyfikaty.

Art. 16

1. Wpłata na Certyfikaty winna zostać dokonana w złotych, w pełnej wysokości, na wydzielony rachunek Oferującego. Przez pełną wpłatę rozumie się iloczyn liczby Certyfikatów objętych zapisem i kwoty określonej zgodnie z art. 14 ust. 2 lit. f).
2. Wpłata na Certyfikaty może zostać dokonana gotówką lub przelewem. Wpłata na Certyfikaty w Transzy Detalicznej winna wpłynąć na wydzielony rachunek Oferującego najpóźniej w następnym Dniu Roboczym następującym po dniu złożenia zapisu. Wpłata na Certyfikaty w Transzy Instytucjonalnej winna wpłynąć na wydzielony rachunek Oferującego najpóźniej w ostatnim dniu przyjmowania zapisów. W tytule dokonanej wpłaty w Transzy Detalicznej subskrybent 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 uznanie zapisu za nieważny i nieprzydzielenie Certyfikatów.
3. Za moment opłacenia zapisu uznaje się wpływ środków na wydzielony rachunek Oferującego. Terminem dokonania wpłaty jest data uznania wydzielonego rachunku Oferującego kwotą wpłaty. Wpłaty będą najpóźniej następnego Dnia Roboczego po ich otrzymaniu przekazywane przez Oferującego na wyodrębniony rachunek Towarzystwa prowadzony przez Depozytariusza.
4. Zapis nieopłacony w terminie albo opłacony w kwocie niższej niż określona w art. 14 ust. 2 lit. g) uznaje się za nieważny.

Art. 17

1. Pełnomocnik może dokonać zapisu oraz złożyć deklarację, o której mowa w art. 10 ust. 7. Pełnomocnikiem może być wyłącznie osoba fizyczna posiadająca pełną zdolność do czynności prawnych albo osoba prawna.
2. Liczba pełnomocnictw nie jest ograniczona. Pełnomocnik nie może udzielać dalszych pełnomocnictw, z wyjątkiem osób prawnych będących pełnomocnikami.
3. Pełnomocnictwo winno być sporządzone w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym albo udzielone w obecności pracownika Oferującego lub pracownika Banku Zachodniego WKB S.A. lub pracownika członka konsorcjum dystrybucyjnego, z zastrzeżeniem ust. 5.
4. Pełnomocnictwo wystawione poza granicami kraju winno ponadto być poświadczane przez polski urząd konsularny lub polską placówkę dyplomatyczną za zgodność z prawem miejsca wystawienia oraz - jeżeli jest sporządzone w języku obcym - zostać przetłumaczone na język polski przez tłumacza przysięgłego.
5. Pełnomocnictwo winno zawierać następujące dane dotyczące pełnomocnika i subskrybenta:
 - a) dla osób fizycznych: imię, nazwisko, adres, numer PESEL, serię

- i numer dowodu tożsamości,
 - b) dla innych podmiotów: nazwę lub firmę, siedzibę, adres, numer REGON, numer i nazwę właściwego rejestru, w którym osoba prawna jest zarejestrowana.
6. W przypadku gdy pełnomocnikiem jest podmiot prowadzący działalność polegającą na zarządzaniu cudzym portfelem papierów wartościowych na zlecenie, zapisów powyższych nie stosuje się, a podmiot ten przedstawia wyłącznie pełnomocnictwo do zarządzania portfelem papierów wartościowych na zlecenie.

Art. 18

1. W terminie czternastu dni od daty zakończenia przyjmowania zapisów Towarzystwo dokona przydziału Certyfikatów, z zastrzeżeniem art. 19.
2. W przypadku gdy w okresie przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej liczba Certyfikatów, na które złożono zapisy i prawidłowo je opłacono, nie przekroczy liczby wstępnie oferowanych Certyfikatów w tej Transzy, zostaną one przydzielone w liczbie określonej w zapisach.
3. W przypadku gdy w okresie przyjmowania zapisów w Transzy Detalicznej liczba Certyfikatów, na które złożono zapisy i prawidłowo je opłacono, przekroczy liczbę wstępnie oferowanych Certyfikatów w tej Transzy o nie więcej niż 300 000 (trzysta tysięcy) Certyfikatów, zostaną one przydzielone w liczbie określonej w zapisach.
4. 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:
 - a) Inwestorom, których wpłaty na Certyfikaty wpłynęły na rachunek DM BZ WBK najpóźniej w dniu poprzedzającym dzień, w którym na wyodrębniony rachunek DM BZ WBK wpłyną środki na opłacenie zapisów, które łącznie, licząc od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów, równe będą co najmniej wartości wszystkich wstępnie oferowanych Certyfikatów w tej transzy - Certyfikaty zostaną przydzielone w liczbie wskazanej w zapisie,
 - b) Inwestorom, których wpłaty na Certyfikaty wpłynęły na rachunek w DM BZ WBK w dniu, w którym na wyodrębniony rachunek DM BZ WBK 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.
5. W Transzy Instytucjonalnej przydział Certyfikatów zostanie dokonany w ilości określonej w zapisie.
6. Nie będą przydzielane ułamkowe części Certyfikatów, jak również Certyfikaty nie będą przydzielane łącznie kilku Inwestorom.
7. 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.

Art. 19

1. Przydział Certyfikatów Uczestnikowi nie zostanie dokonany w następujących wypadkach:
 - a) w przypadku niedojścia do skutku emisji Certyfikatów w razie niezłożenia w okresie subskrypcji ważnych zapisów na co najmniej 1 500 000 (jeden milion pięćset tysięcy) Certyfikatów,
 - b) złożenia nieważnego zapisu. Za zapis nieważny uznaje się w szczególności zapis:
 - złożony poza okresem przyjmowania zapisów,
 - nieopłacony lub opłacony w kwocie niższej niż określona zgodnie z art. 14 ust. 2 lit. g),
 - niedokonany w sposób określony w art. 15 ust. 4.
2. Przydział Certyfikatów uznaje się za bezskuteczny w razie zaistnienia jednej z poniższych przesłanek:
 - a) uprawomocnienia się postanowienia sądu o odmowie wpisu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych,
 - b) nadejścia dnia, w którym ta decyzja Komisji o cofnięciu zezwolenia na utworzenie Funduszu stanie się ostateczna,
 - c) wygaśnięcia zezwolenia na utworzenie Funduszu.
3. Towarzystwo w terminie 14 (czternastu) dni od dnia zaistnienia jednej z przesłanek określonych w ust. 2 albo w ust. 1 lit. a) zwraca wpłaty do Funduszu wraz z wartością otrzymanych pożytków i od-

- setkami naliczonymi przez Depozytariusza za okres od dnia wpłaty na wydzielony rachunek Towarzystwa prowadzony przez Depozytariusza do dnia wystąpienia jednej z przesłanek określonych w ust. 2, a w przypadku określonym w ust. 1 lit. a) - do dnia zakończenia przyjmowania zapisów.
- 4. W przypadkach określonych w ust. 1 lit. b), zapis ust. 3 stosuje się odpowiednio, z zastrzeżeniem, że zwrot nastąpi bez odsetek i odszkodowań.
- 5. Zwrot środków nastąpi w formie wskazanej przez inwestora w zapisie.

Art. 20

1. Fundusz jest zobowiązany wprowadzać do publicznego obrotu każdą kolejną emisję Certyfikatów.
2. Rozpoczęcie przyjmowania zapisów na Certyfikaty drugiej i kolejnych emisji rozpocznie się nie wcześniej niż w dniu, następującym po dniu wejścia w życie zmian Statutu, w szczególności postanowień art. 10-19.

Art. 21

1. 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.
2. 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. 92 Prawa o Publicznym Obrocie.

**Rozdział 4
Certyfikaty**

Art. 22

1. Certyfikaty są emitowanymi w serii papierami wartościowymi na okaziciela i reprezentują jednakowe prawa majątkowe Uczestników określone w Ustawie, Prospekcie Emisyjnym i niniejszym Statucie.
2. Jeden Certyfikat daje prawo do jednego głosu na Zgromadzeniu Inwestorów.
3. Niezwłocznie po wpisaniu Funduszu do rejestru funduszy inwestycyjnych Fundusz wydaje Certyfikaty podmiotom, którym zostały one przydzielone. Wydanie Certyfikatów następuje w chwili zapisania Certyfikatów na rachunku papierów wartościowych wskazanym w nieodwołalnej dyspozycji deponowania Certyfikatów, o której mowa w art. 15 ust. 5.
4. Certyfikaty są umarzone wyłącznie w wypadkach przewidzianych w Ustawie.
5. Możliwość zbywania i zastawiania Certyfikatów przez Uczestnika na rzecz osób trzecich nie podlega żadnym ograniczeniom.
6. Fundusz nie może wydawać Certyfikatów poniżej ich wartości nominalnej oraz Certyfikaty nie mogą być wydawane przed ich całkowitym opłaceniem.
7. Zamiarem Funduszu jest - niezwłocznie po jego zarejestrowaniu - wprowadzenie Certyfikatów do obrotu na GPW.
8. Posiadaczom Certyfikatów przysługuje prawo pierwszeństwa do objęcia nowych certyfikatów inwestycyjnych Funduszu kolejnej emisji w stosunku do liczby posiadanych Certyfikatów.
9. W przypadku podjęcia decyzji o nowej emisji Certyfikatów i wyrażeniu zgody na nową emisję przez Zgromadzenie Inwestorów, zgodnie z art. 43 ust. 3 lit. b) Statutu Towarzystwo ogłosi w trybie art. 46 o:
 - a) dacie nabycia prawa pierwszeństwa do objęcia Certyfikatów nowej emisji. Data nabycia prawa pierwszeństwa nie może być wcześniejsza niż jeden miesiąc, ani późniejsza niż dwa miesiące od dnia wyrażenia zgody przez Zgromadzenie Inwestorów na nową emisję Certyfikatów.
 - b) proporcji, w jakiej przysługuje prawo pierwszeństwa. Proporcję tę (w przeliczeniu na jeden Certyfikat) oblicza się, dzieląc liczbę Certyfikatów nowej emisji przez liczbę dotychczas wyemitowanych Certyfikatów,
 - c) sposobie wykonania prawa pierwszeństwa, w tym: terminach subskrypcji i miejscach jej prowadzenia. Termin subskrypcji Certyfikatów nowej emisji nie może być krótszy niż dwa tygodnie.

Rozdział 5**Umowa o dodatkowe świadczenia****Art. 23**

- Towarzystwo może zawrzeć z podmiotem zamierzającym objąć Certyfikaty, wskutek zapisu złożonego w Transzy Detalicznej lub w Transzy Inwestycyjnej, w ilości nie niższej niż 100 000 (słownie: 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:
 - ilością obejmowanych Certyfikatów,
 - wynegocjowaną z podmiotem zamierzającym objąć Certyfikaty stawką dodatkowego świadczenia wypłacanego przez Towarzystwo i jej wpływem na wielkość przychodów Towarzystwa osiągniętych z tytułu opłaty za zarządzanie Funduszem.
- Warunkami otrzymania przez podmiot, o którym mowa w ust. 1, dodatkowego świadczenia są:
 - zawarcie Umowy o dodatkowe świadczenia z Towarzystwem,
 - średnia ilość posiadanych w okresie rozliczeniowym wskazanym w Umowie o dodatkowe świadczenia Certyfikatów nie niższa niż określona w ust. 1,
 - przedstawienie Towarzystwu przez podmiot, o którym mowa w ust. 1, dokumentów świadczących o posiadaniu Certyfikatów w ilości nie niższej niż określona zgodnie z ust. 1.
- Dodatkowe świadczenie, o którym mowa w ust. 1, jest obliczane i wypłacane przez Towarzystwo wyłącznie ze środków Towarzystwa w sposób i w terminach określonych w Umowie o dodatkowe świadczenia, ze środków otrzymanych od Funduszu (opłata za zarządzanie).
- Umowa o dodatkowe świadczenia określa sposób obliczenia, wysokość i terminy wypłaty dodatkowych świadczeń na rzecz podmiotów, o których mowa w ust. 1.

Rozdział 6**Obliczanie Wartości Aktywów Netto i Wartości Aktywów Netto na Certyfikat****Art. 24**

Wartość Aktywów Netto jest obliczana w każdym Dniu Wyceny.

Art. 25

- Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego jest dzień ujęcia wydania i wykupienia Certyfikatów w ewidencji prowadzonej przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych.
- Na potrzeby określenia Wartości Aktywów Netto na Certyfikat w Dniu Wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami ujmowanymi zgodnie z ust. 1.

Art. 26

- Aktywa Funduszu będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym, to jest w ramach wyodrębnionego pod względem organizacyjnym i finansowym, działającego regularnie systemu, zapewniającego jednakowe warunki zawierania transakcji oraz powszechny i równy dostęp do informacji o tych transakcjach, zgodnie z zasadami określonymi przez właściwe przepisy kraju, w którym obrót ten jest dokonywany, wycenia się, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku ustala się według wartości rynkowej, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny.
- Aktywa Funduszu niebędące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym wycenia się, a zobowiązania związane z dokonywaniem transakcji na takim rynku ustala się według wartości godziwej.
- W Dniu Wyceny aktywa wycenia się, a zobowiązania ustala się według stanów odpowiednio aktywów i zobowiązań oraz określonych w niniejszym rozdziale odpowiednio kursów, cen i wartości z dnia poprzedniego.

Art. 27

- Aktywa będące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym, z wyłączeniem kontraktów terminowych, wycenia się, z zastrzeżeniem ust. 3, w następujący sposób:
 - papiery wartościowe notowane na rynku zorganizowanym, z zastrzeżeniem ust. 2 i ust. 4 - 6 - w oparciu o:
 - w przypadku papierów wartościowych notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany i ogłaszany jest kurs zamknięcia - ostatni kurs zamknięcia w systemie

notowań ciągłych,

- w przypadku papierów wartościowych notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia - cenę średnią transakcji ważoną wolumenem obrotu z ostatniego dnia, w którym zawarto transakcję,
 - w przypadku papierów wartościowych notowanych w systemie notowań jednolitych - ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego,
- prawa majątkowe niebędące papierami wartościowymi notowane na rynku zorganizowanym - według zasad określonych w pkt 1),
 - papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu, dla których nie jest możliwe zastosowanie metod wyceny, o których mowa w pkt 1) - według ostatniej, najniższej odpowiednio ceny lub wartości:
 - zaproponowanej w wyniku ogłoszenia wezwania,
 - po jakiej zawarto transakcję pakietową,
 - aktywów netto na certyfikat inwestycyjny ogłoszonej przez fundusz,
 - z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów wartościowych, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość rynkową.
 - Jeśli ostatni kurs zamknięcia na danym rynku lub w danym systemie notowań nie jest dostępny lub jest dostępny, ale ze względu na termin zawarcia ostatniej transakcji nie odzwierciedla wartości rynkowej papieru wartościowego, wyceniając ten papier wartościowy, należy uwzględnić ceny w zgłoszonych najlepszych ofertach kupna i sprzedaży, z tym że uwzględnianie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne. Jeżeli oferty, o których mowa w zdaniu poprzednim, zostały zgłoszone po raz ostatni w takim terminie, iż wycena papierów wartościowych w oparciu o te oferty nie odzwierciedlałaby wartości rynkowej papieru wartościowego, to uznaje się, że nie jest możliwe zastosowanie dla tych papierów wartościowych metod wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 1).
 - Jeżeli papiery wartościowe posiadane przez Fundusz nie spełniają warunków określonych w ust. 1, ale spełniają te warunki papiery wartościowe tożsame w prawach z papierami wartościowymi posiadanymi przez Fundusz, to dla potrzeb wyceny papiery wartościowe posiadane przez Fundusz traktuje się tak, jakby były papierami wartościowymi spełniającymi te warunki.
 - Rynkiem głównym oraz odpowiednim systemem notowań dla danego składnika aktywów Funduszu będzie rynek, dla którego średnia wielkość obrotów w miesiącu poprzedzającym miesiąc dokonania wyceny była największa, z zastrzeżeniem ust. 5 i ust. 6.
 - Do czasu spełnienia kryterium wyboru rynku głównego, o którym mowa w ust. 4, przez składniki aktywów wprowadzane do notowań, rynkiem głównym będzie rynek, dla którego średnia wielkość obrotu w ostatnim tygodniu miesiąca (poniedziałek - piątek) poprzedzającego miesiąc dokonania wyceny była największa.
 - Do czasu spełnienia kryterium wyboru rynku głównego, o którym mowa w ust. 5, rynkiem głównym będzie GPW lub CeTO S.A., przy czym dla instrumentów dłużnych będzie to CeTO S.A., o ile dany instrument jest tam notowany, a dla pozostałych instrumentów będzie to GPW, o ile dany instrument jest tam notowany.

Art. 28

Aktywa niebędące przedmiotem notowań na rynku zorganizowanym, wycenia się w szczególności w następujący sposób:

- nieruchomości - według zasad przewidzianych w Ustawie o Gospodarce Nieruchomościami, z tym że pełną wycenę nieruchomości stosuje się w momencie nabycia oraz po upływie dwóch lat od dnia dokonania poprzedniej pełnej wyceny, a także w każdym przypadku, w którym istnieje uzasadnione przypuszczenie, że nastąpiły okoliczności powodujące istotną zmianę wartości nieruchomości, przy czym nie rzadziej niż co trzy miesiące dokonuje się aktualizacji wartości nieruchomości, z uwzględnieniem zmian cen na rynku nieruchomości, odpowiednio do rodzaju nieruchomości. Szczegółowe zasady wyceny praw rzeczowych wchodzących w skład aktywów Funduszu określone są w Rozdziale 7,
- akcje i udziały w spółkach niepublicznych - według zasad określonych w Rozdziale 7,
- papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu, dla których nie jest możliwe zastosowanie metod wyceny, o których mowa w art. 27 ust. 1 pkt 1) i 3) - w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano papiery wartościowe na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość rynkową prawa poboru niezbędnego

do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku gdy zostały określone różne ceny dla nabywców - w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych papierów wartościowych, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów wartościowych, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość rynkową,

- 4) papiery wartościowe, dla których nie ma możliwości stałego określania ich wartości rynkowej według metod określonych w art. 27, nabytych z dyskontem lub premią - w oparciu o odpis dyskonta lub amortyzację premii; odpis dyskonta zalicza się do przychodów z lokat proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny; amortyzację premii zalicza się do kosztów operacyjnych proporcjonalnie do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Art. 29

1. Papiery wartościowe nabyte z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu wycenia się metodą amortyzacji różnicy pomiędzy ceną odkupu papierów wartościowych a ceną ich nabycia.
2. Kontrakty terminowe notowane na rynku zorganizowanym wycenia się według kursu określającego stan rozliczeń Funduszu i instytucji rozliczeniowej.
3. Kontrakty terminowe zawarte poza rynkiem zorganizowanym wycenia się według metody określającej stan rozliczeń Funduszu i jego kontrahenta wynikających z warunków umownych z uwzględnieniem zasad wyceny dla instrumentu bazowego i terminu wykonania kontraktu.
4. Obligacje od dnia następującego bezpośrednio po dniu ostatniego notowania do dnia wykupu wyceniane są metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danej obligacji a ceną, po jakiej Fundusz wycenił obligację w ostatnim dniu notowania.
5. Obligacje zamienne wycenia się zgodnie z zasadami określonymi w art. 27 lub odpowiednio w art. 28 pkt 3), bez uwzględnienia prawa do zamiany, chyba że jest dostępna wartość godziwa tego prawa.

Art. 30

1. Zagraniczne papiery wartościowe wycenia się w walucie kraju notowania lub - w przypadku papierów nienotowanych na rynku zorganizowanym - w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany, i wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień poprzedzający Dzień Wyceny.
2. Jeśli zagraniczne papiery wartościowe są notowane lub denominowane w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu, to ich wartość określana jest w relacji do euro.
3. Środki pieniężne oraz nienominowane w złotych należności i zobowiązania wykazuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu zgodnie z ust. 1 i 2.

Art. 31

1. Wszystkie należności i zobowiązania pieniężne związane z wydawaniem i wykupywaniem Certyfikatów są wyrażane w walucie polskiej.
2. W przypadku, gdy metoda wyceny aktywów i ustalania zobowiązań, określona w niniejszym rozdziale dla odpowiednich składników aktywów i zobowiązań, nie znajduje zastosowania, Fundusz wycenia aktywa i ustala zobowiązania według metody uzgodnionej z Depozytariuszem, po pisemnej akceptacji biegłego rewidenta. Niezwłocznie po ustaleniu metody, przyjętej na stałe jako właściwa dla wyceny aktywów i ustalania zobowiązań, Fundusz dokonuje odpowiednich zmian w Statucie.

Rozdział 7

Szczegółowe zasady wyceny praw własności nieruchomości, udziałów we współwłasności nieruchomości oraz udziałów i akcji spółek niepublicznych

Art. 32

1. Wycena nieruchomości polega na określeniu Wartości Rynkowej Nieruchomości.
2. Wycena nieruchomości wykonywana jest przez Zespół Rzeczoznawców, zgodnie z regulacjami Rozporządzenia o Wycenie Nieruchomości.
3. Wartość Rynkowa Nieruchomości określana jest na podstawie Operatu Szacunkowego albo aktualizacji Operatu Szacunkowego sporządzanych przez Zespół Rzeczoznawców.
4. Wartość nieruchomości określa się na podstawie wyników oszacowania

wania podejściem dochodowym i porównawczym, z zastrzeżeniem ust. 5, 6 i 7.

5. W przypadku braku wiarygodnych danych do sporządzenia wyceny podejściem dochodowym, wartość nieruchomości zostaje określona na podstawie wyników oszacowania podejściem porównawczym.
6. W przypadku braku wiarygodnych danych do sporządzenia wyceny podejściem porównawczym, wartość nieruchomości zostaje określona na podstawie wyników oszacowania podejściem dochodowym.
7. W przypadku nieruchomości o charakterze rozwojowym, wymagających robót polegających na zabudowie, odbudowie, rozbudowie, nadbudowie, przebudowie lub remoncie, wartość nieruchomości zostaje określona podejściem mieszanym, metodą pozostałościową. Zastosowanie metody pozostałościowej do określenia wartości rynkowej wymaga szczegółowego uzasadnienia w operacie szacunkowym.
8. Wyniki wyceny wykonywanej podejściem kosztowym mogą stanowić źródło dodatkowych informacji o wartości nieruchomości i nie mogą być jedyną podstawą określenia wartości nieruchomości.

Art. 33

1. Wartość udziałów i akcji spółek niepublicznych ujmuje się w księgach rachunkowych na dzień ich nabycia lub objęcia, według ceny nabycia.
2. Aktualizacji wartości udziałów i akcji spółek niepublicznych dokonuje się na Dzień Wyceny.
3. Aktualizacja uwzględnia wystąpienie wszystkich zdarzeń mających istotny wpływ na zmianę wartości udziałów i akcji spółek.
4. Wynikiem wykonania aktualizacji wartości udziałów i akcji spółek jest określenie ich wartości godziwej, określonej w ust. 5.
5. Wartość godziwa udziałów i akcji spółek niepublicznych jest określana metodą skorygowanej wartości aktywów netto. W oparciu o metodologię przedstawioną w art. 32 wyznaczana jest wartość rynkowa nieruchomości stanowiących aktywa trwałe spółki. Zmiany zaistniałe w wartości pozostałych składników aktywów oraz pasywów obcych wycenianej spółki wyznaczane są w oparciu o zdyskontowane przepływy pieniężne związane ze zdarzeniami mającymi wpływ na zmianę wartości tych składników. Wartość godziwa udziałów i akcji posiadanych przez Fundusz w wycenianych spółkach jest określana jako proporcjonalna do wielkości udziałów kapitałowych Funduszu w poszczególnych spółkach.

Rozdział 8

Zasady i tryb działania Zespołu Rzeczoznawców

Art. 34

1. Rzeczoznawcy majątkowi, wchodzący w skład Zespołu Rzeczoznawców, są powoływani i odwoływani przez radę nadzorczą Towarzystwa.
2. W przypadku rezygnacji lub odwołania Rzeczoznawcy Majątkowego z pełnionej funkcji w Zespole Rzeczoznawców, skład Zespołu Rzeczoznawców jest uzupełniany w terminie jednego miesiąca od dnia zaprzestania pełnienia obowiązków przez rezygnującego lub odwołanego.
3. Zespół Rzeczoznawców wykonuje wyceny nieruchomości zgodnie ze standardami zawodowymi rzeczoznawców majątkowych, opracowanymi przez Polską Federację Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych.

Rozdział 9

Proces Inwestycyjny

Art. 35

1. Towarzystwo zarządza Funduszem i samodzielnie podejmuje w tym zakresie wszelkie decyzje.
2. Towarzystwo podejmując decyzje inwestycyjne dotyczące nabycia lub zbywania składników Portfela Rynku Nieruchomości stosuje tryb postępowania opisany w niniejszym artykule.
3. Zespół Nieruchomości odpowiada za prowadzenie badań rynku nieruchomości oraz za poszukiwanie celów inwestycyjnych zgodnych z polityką inwestycyjną Funduszu wskazaną w art. 3-9.
4. Zespół Nieruchomości przygotowuje wstępną analizę projektu inwestycyjnego, w tym w szczególności wstępną analizę finansową i przedstawia ją Komitetowi Doradczemu.
5. Komitet Doradczy opiniuje wstępną analizę, o której mowa w ust. 4 i w terminie jednego miesiąca od dnia otrzymania analizy,

o której mowa w ust. 4, przedstawia Towarzystwu opinię co do celowości dokonania pogłębionej analizy projektu inwestycyjnego (*due diligence*) albo odrzucenia projektu.

6. Po otrzymaniu przez Zarząd Towarzystwa opinii Komitetu Doradczego Zarząd Towarzystwa - z uwzględnieniem zasady, o której mowa w ust. 1 - podejmuje decyzję o odrzuceniu projektu inwestycyjnego albo o przygotowaniu przez Zespół Nieruchomości pogłębionej analizy ekonomicznej, prawnej, technicznej i środowiskowej projektu. Ponadto, Zespół Nieruchomości przygotowuje analizę dotyczącą źródeł i sposobu finansowania projektu, z wyjątkiem sytuacji, gdy projekt obejmuje zbycie składnika Portfela Rynku Nieruchomości. Zespół Nieruchomości współpracuje w wykonaniu powyższych zadań z doradcami zewnętrznymi oraz koordynuje prace doradców zewnętrznych wykonujących analizy w obszarach zgodnych z ich specjalizacjami.
7. Zespół Rzeczoznawców dokonuje wyceny projektu inwestycyjnego zgodnie z zasadami określonymi w Rozdziale 7.
8. Zespół Nieruchomości przedkłada Komitetowi Doradczemu przygotowaną przez siebie dokumentację zawierającą w szczególności wycenę, o której mowa w ust. 6 i rekomendację dotyczącą projektu inwestycyjnego wraz ze wskazaniem źródeł jego finansowania.
9. Po zapoznaniu się z dokumentacją, o której mowa w ust. 6, nie później niż w terminie jednego miesiąca od dnia jej otrzymania, Komitet Doradczy przedstawia Towarzystwu opinię w sprawie dokonania transakcji dotyczącej projektu inwestycyjnego.
10. Towarzystwo może występować do Komitetu Doradczego oraz do Zespołu Nieruchomości o pisemną opinię dotyczącą w szczególności takich zagadnień jak sposób finansowania projektu inwestycyjnego, skrócenie lub przedłużenie działania Funduszu, a także opinii, których przedmiotem są inne kwestie związane z funkcjonowaniem Funduszu, o ile Towarzystwo wyrazi potrzebę ich osiągnięcia.
11. Niewyrażenie opinii przez Komitet Doradczy w terminach wskazanych w niniejszym artykule nie wstrzymuje procesu inwestycyjnego.
12. Szczegółowy tryb działania Komitetu Doradczego określa jego regulamin.

Rozdział 10

Zasady zarządzania Funduszem i koszty obciążające Fundusz

Art. 36

1. Fundusz posiada osobowość prawną.
2. Towarzystwo zarządza Funduszem oraz podejmuje w tym zakresie wszelkie decyzje.
3. 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.
4. Towarzystwo w szczególności zobowiązane jest do zapewnienia prawidłowego funkcjonowania Funduszu, poprzez własne działanie i poprzez działania podmiotów, którym zleciło wykonywanie zadań Towarzystwa.
5. Towarzystwo odpowiada wobec Uczestników za wszelkie szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem swych obowiązków w zakresie zarządzania Funduszem i jego reprezentacji, chyba że niewykonanie lub nienależyte wykonanie obowiązków spowodowane jest okolicznościami, za które Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności.

Art. 37

1. Portfel Rynku Nieruchomości będzie zarządzany przez Towarzystwo, chyba że obowiązujące prawo, w szczególności Ustawa, będzie zezwalać na powierzenie zarządzania Portfelem Rynku Nieruchomości lub jego częścią innym podmiotom.
2. Towarzystwo zawarło umowę o świadczenie usług polegających na zarządzaniu Portfelem Aktywów Płynnych ze spółką BZ WBK AIB Asset Management Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, przy placu Wolności 15.
3. Zawarcie umowy, o której mowa w ust. 2, nie wyłącza odpowiedzialności Towarzystwa za szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków w zakresie zarządzania aktywami Funduszu, określonej w art. 36 ust. 5.

Art. 38

1. Następujące wydatki oraz koszty związane z funkcjonowaniem Funduszu pokrywane są z aktywów Funduszu:
 - a) koszty związane z publicznym obrotem Certyfikatami ponoszone na rzecz GPW oraz Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. oraz wynagrodzenie animatora rynku,
 - b) podatki i koszty związane z badaniem i wyceną nieruchomości, usługami doradczymi i pośrednictwa, związanymi z nabywaniem i zbywaniem nieruchomości i udziałów w nieruchomościach oraz udziałów i papierów wartościowych emitowanych przez Spółki Celowe oraz umowami najmu na rynku nieruchomości,
 - c) podatki i opłaty wynikające z obowiązujących przepisów prawa,
 - d) koszty związane z finansowaniem Funduszu kapitałem obcym oraz koszty związane z obsługą rachunków bankowych Funduszu,
 - e) koszty związane z pozyskiwaniem najemców,
 - f) koszty bieżącego utrzymania nieruchomości oraz koszty związane z utrzymaniem nieruchomości w stanie niepogorszonym,
 - g) koszty związane z zarządzaniem nieruchomościami,
 - h) wydatki związane z rozwojem nieruchomości, o którym mowa w art. 32 ust. 7,
 - i) koszty likwidacji Funduszu,
 - j) koszty związane w wykonywaniem okresowych wycen aktywów Funduszu, w szczególności wycen nieruchomości i Spółek Celowych,
 - k) wszelkie inne wydatki i koszty, które związane są nierozdzielnie z działalnością Funduszu i których pokrywanie przez Towarzystwo mogłoby zostać zakwestionowane przez organy kontroli skarbowej.
2. Wydatki oraz koszty Funduszu określone w ust. 1 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.
3. Pozostałe koszty funkcjonowania Funduszu, niewymienione w ust. 1, pokrywa Towarzystwo ze środków własnych, w tym z wynagrodzenia, określonego w ust. 5.
4. Koszty nie wymienione w ust. 1, z zastrzeżeniem kosztów uwzględnionych w ust.5, pokrywane będą przez Towarzystwo, w szczególności:
 - a) opłaty za usługi Depozytariusza - prowadzenie rejestru aktywów, rozliczanie transakcji i wyznaczanie Wartości Aktywów Netto Funduszu,
 - b) prowizje i opłaty związane z transakcjami kupna i sprzedaży aktywów wchodzących w skład Portfela Aktywów Płynnych oraz opłaty za rozliczenie transakcji,
 - c) koszty prowadzenia ksiąg rachunkowych Funduszu,
 - d) koszty badania sprawozdań finansowych Funduszu,
 - e) koszt przygotowania i druku materiałów informacyjnych o Funduszu, stanie jego aktywów i Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny,
 - f) koszty organizacji Zgromadzenia Inwestorów,
 - g) koszty związane ze zleceniem zarządzania Portfelem Aktywów Płynnych,
 - h) koszty funkcjonowania Komitetu Doradczego,
 - i) koszty funkcjonowania Zespołu Nieruchomości,
 - j) koszty wstępnego badania nieruchomości wykonywanego samodzielnie przez Towarzystwo,
 - k) koszty wstępnego badania nieruchomości wykonywanego przez doradców zewnętrznych w przypadku, gdy badanie wstępne nie stanowi części badania pełnego nieruchomości (*tzw. due diligence*) wykonywanego przez tego samego doradcę zewnętrznego i jego koszt nie jest odliczany od kosztu wykonania pełnego badania. W przypadku gdy jakkolwiek z pozycji kosztowych, wskazana powyżej jako pokrywana przez Towarzystwo, zostanie na skutek wniosku audytora Funduszu lub organów kontrolnych, w szczególności skarbowych, przeniesiona do grupy kosztów lub wydatków ponoszonych przez Fundusz, wówczas wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie zostanie umniejszone, w odpowiednim okresie, o kwotę stanowiącą równowartość kwoty dodatkowego obciążenia Funduszu, wynikającego z pokrycia przez Fundusz tego kosztu.
5. Za zarządzanie Funduszem Towarzystwo pobiera wynagrodzenie, w wysokości uzależnionej od odpowiedniej na każdy Dzień Wyceny stawki rocznej obliczonej według wzoru:

$$WR_t = 1,25\% \times \frac{APW^t - ZTRPW^t}{A^t - ZTRPW^t - ZFNKO^t} + 2,75\% \times \frac{APN^t - ZFNKO^t}{A^t - ZTRPW^t - ZFNKO^t}$$

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 naliczane w każdym Dniu Wyceny jako iloczyn Wartości Aktywów Netto z bieżącego Dnia Wyceny przed naliczeniem wynagrodzenia za zarządzanie, stawki obliczonej zgodnie z ust. 5 oraz ilości dni, które upłynęły od poprzedniego Dnia Wyceny (łącznie z bieżącym Dniem Wyceny) podzielonej przez liczbę 365 (trzysta sześćdziesiąt pięć).
- Wynagrodzenie za zarządzanie jest wypłacane Towarzystwu ze środków Funduszu w terminie piętnastu dni od dnia jego naliczenia.
- 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 Funduszu, w momencie likwidacji, powiększona o zaktualizowaną na moment likwidacji, wartość wypłaconych dochodów, obliczona zgodnie z lit. c),
 WI - Wartość Aktywów Netto Funduszu, w dniu jego rejestracji, zaktualizowana na moment rozpoczęcia likwidacji Funduszu, obliczona zgodnie z lit. d).

- Wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne jest wypłacane Towarzystwu tylko w przypadku, jeżeli WA jest większe niż WI .
- WA wyraża się wzorem:

$$WA = \left(\sum_{z=1}^n D_z \times \left(1 + 10\% \right)^{\frac{(c-a) \times 12 + (d-b)}{12}} \right) + WL$$

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 rozpoczyna się likwidacja Funduszu,

d - numer miesiąca poprzedzającego miesiąc, w którym rozpoczyna się likwidacja Funduszu,

WL - Wartość Aktywów Netto w dniu likwidacji Funduszu,

n - liczba wypłaconych przez Fundusz dochodów.

- WI wyraża się wzorem:

$$WI = EM \times \left(1 + 10\% \right)^{\frac{(c-a) \times 12 + (d-b)}{12}}$$

gdzie:

EM - Wartość Aktywów Netto Funduszu, w dniu jego rejestracji,

a - oznaczenie roku zawierającego miesiąc rejestracji Funduszu,

b - numer miesiąca rejestracji Funduszu,

c - oznaczenie roku, w którym występuje miesiąc poprzedzający miesiąc, w którym rozpoczyna się likwidacja Funduszu,

d - numer miesiąca poprzedzającego miesiąc, w którym rozpoczyna się likwidacja Funduszu,

- Wynagrodzenie Towarzystwa za wyniki inwestycyjne zostanie wypłacone w trakcie likwidacji Funduszu.

Art. 39

- Roczne i półroczne sprawozdania finansowe Funduszu podlegają badaniu przez biegłych rewidentów.

- Biegłych rewidentów wybiera Towarzystwo.
- Roczne sprawozdania finansowe Funduszu zatwierdzane są przez Zgromadzenie Inwestorów.

Rozdział 11

Zgromadzenie Inwestorów

Art. 40

- W Funduszu działa Zgromadzenie Inwestorów.
- 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 art. 10 i art. 11 Prawa o Publicznym Obrocie.

Art. 41

- Zgromadzenie Inwestorów zwołuje Towarzystwo, ogłaszając o tym co najmniej na dwadzieścia jeden dni przed terminem Zgromadzenia Inwestorów w piśmie przeznaczonym do dokonywania ogłoszeń dotyczących Funduszu, określonym w art. 46 ust. 4. 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 w ust. 2, 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.

Art. 42

- 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 bezwzględnie większością głosów, z zastrzeżeniem art. 43 ust. 1.

Art. 43

- Zgromadzenie Inwestorów może podjąć uchwałę o rozwiązaniu Funduszu. Uchwała o rozwiązaniu Funduszu 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:
 - zmianę Depozytariusza,
 - emisję nowych Certyfikatów,
 - zmiany Statutu w zakresie wyłączenia prawa pierwszeństwa do nabycia nowej emisji Certyfikatów.
- Decyzja inwestycyjna dotycząca aktywów Funduszu, których wartość przekracza 15% (piętnaście procent) wartości aktywów Funduszu wymaga zgody Zgromadzenia Inwestorów.

Rozdział 12

Prowadzenie rejestru aktywów Funduszu

Art. 44

- Depozytariusz prowadzi rejestr aktywów Funduszu.
- Depozytariusz może zawierać umowy o prowadzenie rejestru aktywów Funduszu również z bankami lub instytucjami finansowymi,

które mają siedzibę poza obszarem Rzeczypospolitej Polskiej.

Art. 45

- Obowiązki Depozytariusza wynikające z umowy o prowadzenie rejestru aktywów Funduszu obejmują:
 - 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,
 - zapewnienie, aby rozliczanie umów dotyczących aktywów Funduszu następowało bez nieuzasadnionego opóźnienia, oraz kontrolowanie terminowości rozliczania umów z Uczestnikami,
 - zapewnienie, aby Wartość Aktywów Netto i Wartość Aktywów Netto na Certyfikat była obliczana zgodnie z przepisami prawa i Statutem,
 - zapewnienie, aby dochody Funduszu były wykorzystywane w sposób zgodny z przepisami prawa i ze Statutem,
 - wykonywanie poleceń Funduszu, chyba że są sprzeczne z prawem lub Statutem.
- Szczegółowe obowiązki Depozytariusza są ustalone w umowie między Towarzystwem i Depozytariuszem.

Rozdział 13

Obowiązki publikacyjne Funduszu

Art. 46

- Prospekt Emisyjny wraz z załącznikami będzie udostępniony publicznie co najmniej na siedem Dni Roboczych przed dniem rozpoczęcia subskrypcji Certyfikatów oraz w terminie jego ważności w następujących miejscach:
 - w siedzibie Towarzystwa przy placu Wolności 15 w Poznaniu,
 - w siedzibie Oferującego przy placu Wolności 15 w Poznaniu,
 - w Punktach Obsługi Klientów,
 - w Centrum Informacyjnym Komisji, plac Powstańców Warszawy 1 w Warszawie,
 - Centrum Promocji GPW, ul. Książęca 4 w Warszawie,
 - na stronie internetowej Towarzystwa: www.arka.pl.
- Fundusz ma obowiązek publikowania skrótu prospektu emisyjnego, zawierającego wszelkie informacje niezbędne do oceny ryzyka inwestycyjnego Funduszu na co najmniej siedem Dni Roboczych przed rozpoczęciem subskrypcji.
- Ogłoszenie, o którym mowa w ust. 2, zostanie dokonane w dzienniku „Gazeta Wyborcza”.
- Pismem przeznaczonym do ogłaszania pozostałych, wymaganych prawem lub Statutem informacji dotyczących Funduszu jest dziennik „Gazeta Wyborcza”. W razie zaprzestania ukazywania się dziennika „Gazeta Wyborcza”, ogłoszenia dotyczące Funduszu publikowane będą w dzienniku „Parkiet”.
- Niezależnie od publikowania informacji, w sposób określony w ust. 4, Fundusz dokonuje ogłoszeń na stronie internetowej Towarzystwa: www.arka.pl.

Art. 47

- Fundusz ma obowiązek ogłaszać Wartość Aktywów Netto na Certyfikat niezwłocznie po jej ustaleniu. Informacje na temat Wartości Aktywów Netto na Certyfikat są udostępniane telefonicznie oraz w Internecie na stronie: www.arka.pl.
- Fundusz publikuje roczne i półroczne sprawozdania finansowe Funduszu w Monitorze Polskim B.

Rozdział 14

Rozwiązanie Funduszu

Art. 48

- Fundusz ulega rozwiązaniu, jeżeli:
 - zarządzenie Funduszem nie zostało przejęte przez inne Towarzystwo w terminie trzech miesięcy od dnia wejścia w życie decyzji Komisji o cofnięciu zezwolenia na utworzenie Towarzystwa lub wygaśnięcia takiego zezwolenia,
 - Depozytariusz zaprzestał wykonywania swoich obowiązków i nie zawarło z innym depozytariuszem nowej umowy o prowadzenie rejestru aktywów Funduszu,
 - upłynie okres, na jaki Fundusz został utworzony,
 - Zgromadzenie Inwestorów podjęło uchwałę o rozwiązaniu Funduszu.
- W przypadku określonym w ust. 1 pkt 3) dniem rozpoczęcia likwidacji Funduszu jest dzień dwudziesty dziewiąty grudnia roku dwa

tysiące dwunastego (29.12.2012 r.), z zastrzeżeniem art. 8.

- Umorzenie Certyfikatów nastąpi nie później niż w terminie sześciu miesięcy od daty rozpoczęcia likwidacji, chyba że z przyczyn niezależnych od Funduszu lub likwidatora umorzenie w tym terminie nie będzie możliwe.
- Rozwiązanie Funduszu następuje po przeprowadzeniu likwidacji. Tryb przeprowadzenia likwidacji Funduszu określony jest w Rozdziale 15.

Rozdział 15

Tryb likwidacji Funduszu

Art. 49

- Z dniem rozpoczęcia likwidacji Fundusz nie może emitować Certyfikatów.
- Likwidatorem Funduszu jest Depozytariusz, chyba że Komisja wyznaczy innego likwidatora.
- Likwidator zgłasza niezwłocznie do rejestru funduszy inwestycyjnych otwarcie likwidacji Funduszu i dane likwidatora.
- Koszty likwidacji Funduszu, w tym w szczególności wynagrodzenie likwidatora, pokrywa Fundusz.
- Wynagrodzenie likwidatora, o którym mowa w ust. 2 powyżej, nie przekroczy dwukrotności miesięcznego wynagrodzenia Depozytariusza za miesiąc kalendarzowy poprzedzający miesiąc rozpoczęcia likwidacji Funduszu.
- Likwidacją Funduszu polega na: zbyciu jego aktywów, ściąganiu należności Funduszu, zaspokojeniu wierzycieli Funduszu oraz umorzeniu Certyfikatów poprzez wypłatę środków pieniężnych Uczestnikom, proporcjonalnie do liczby posiadanych Certyfikatów.
- Zbywanie aktywów Funduszu powinno być dokonane z należytym uwzględnieniem interesów Uczestników.
- Środki pieniężne, których wypłacenie nie było możliwe, likwidator przekazuje do depozytu sądowego.

Art. 50

- Likwidator dokona ogłoszenia o rozpoczęciu likwidacji Funduszu. Ogłoszenie zostanie dokonane jednokrotnie w dzienniku „Gazeta Wyborcza” niezwłocznie po rozpoczęciu likwidacji.
- W ogłoszeniu, o którym mowa w ust. 1, likwidator zamieszcza w szczególności:
 - nazwę i rodzaj Funduszu,
 - przesłankę rozwiązania Funduszu,
 - termin rozpoczęcia i zakończenia likwidacji,
 - nazwę, siedzibę i adres likwidatora Funduszu,
 - wezwanie wierzycieli niebędących Uczestnikami do zgłaszania likwidatorowi roszczeń w terminie czternastu dni od daty dokonania ogłoszenia,
 - tryb i termin wypłaty Uczestnikom uzyskanych w trakcie likwidacji Funduszu środków pieniężnych,
 - wskazanie, że jeżeli wierzyciele nie zgłoszą roszczeń w terminie czternastu dni od daty ogłoszenia, wypłaty Uczestnikom zostaną dokonane w oparciu o dane znane likwidatorowi.
- Tryb likwidacji, określony w ust. 1 i 2, ma zastosowanie wyłącznie w przypadku likwidacji Funduszu z uwagi na upływ czasu, na jaki został utworzony. Za taką likwidację uznaje się także likwidację przeprowadzoną w trybie art. 8.

Art. 51

- Na dzień rozpoczęcia likwidacji likwidator sporządza sprawozdanie finansowe, w tym bilans rozpoczęcia likwidacji.
- Likwidator przekazuje kopie sprawozdania, o którym mowa w ust. 1:
 - Depozytariuszowi,
 - Komisji,
 - Zgromadzeniu Inwestorów,
 - niezwłocznie po jego sporządzeniu.
- Sprawozdanie finansowe, o którym mowa w ust. 1, podlega badaniu przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

Art. 52

- Niezwłocznie po rozpoczęciu likwidacji likwidator przedstawia Komisji harmonogram oraz sposób dokonywania czynności związanych z likwidacją Funduszu, w tym sposób podejmowania decyzji dotyczących zbycia aktywów Funduszu oraz sposób i kolejność dokonywania wypłat środków pieniężnych wierzycielom oraz Uczestnikom.
- Oprócz informacji, o której mowa w ust. 1, likwidator przedstawi Komisji informację o sumie zobowiązań Funduszu na dzień rozpoczęcia likwidacji wraz z listą wierzycieli znanych Funduszowi.

Art. 53

1. Po dokonaniu czynności określonych w art. 49 ust. 6 i 7, likwidator sporządza sprawozdanie zawierające co najmniej:
 - 1) bilans zamknięcia sporządzony na dzień następujący po dokonaniu czynności określonych w art. 49 ust. 6 i 7,
 - 2) listę wierzycieli, którzy zgłosili roszczenia wobec Funduszu,
 - 3) wyliczenie kosztów likwidacji - na dzień zakończenia likwidacji - wynikających z roszczeń zgłoszonych wobec Funduszu.
2. W terminie czternastu dni od zaspokojenia wierzycieli Funduszu i umorzenia Certyfikatów likwidator przekazuje do sądu rejestrowego wnioski o wykreślenie zlikwidowanego Funduszu z rejestru funduszy inwestycyjnych.
3. Kopię sprawozdania, o którym mowa w ust. 1, oraz kopię wniosku, o którym mowa w ust. 2, likwidator przesyła do Komisji w terminie czternastu dni od jego sporządzenia.
4. Sprawozdanie, o którym mowa w ust. 1, podlega badaniu przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

Rozdział 16**Postanowienia końcowe****Art. 54**

1. Wszelkie zmiany Statutu wymagają zezwolenia Komisji.
2. Zmiany Statutu wywierają skutki prawne wobec Uczestników, po ich zatwierdzeniu przez Komisję, z upływem trzymiesięcznego terminu od dnia ich opublikowania w trybie określonym w art. 46 ust. 4, chyba że Komisja wyrazi zgodę na skrócenie tego terminu.
3. Postanowienia niniejszego Statutu obowiązują wszystkich Uczestników.
4. Wszelkie kwestie prawne nieujęte w Statucie będą rozstrzygane zgodnie z przepisami prawa polskiego.

Załącznik nr 2

Statut Towarzystwa

Statut BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu.

Tekst jednolity, przyjęty aktem notarialnym sporządzonym w kancelarii notarialnej notariusza Macieja Celichowskiego w Poznaniu

Rozdział I

Przepisy ogólne

Art. 1

Firma Spółki

1. Firma Spółki brzmi: „BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna”.
2. Spółka może używać firmy w skrócie: „BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.”, „BZ WBK AIB TFI S.A.”.

Art. 2

Forma prawna

1. Spółka jest towarzystwem funduszy inwestycyjnych.
2. Spółka jest osobą prawną działającą na podstawie prawa polskiego, a w szczególności przepisów Kodeksu spółek handlowych oraz Ustawy o funduszach inwestycyjnych z dnia 28 sierpnia 1997 roku (Dz. U. Nr 139, poz. 933 z późn. zm.) oraz postanowień niniejszego Statutu.

Art. 3

Założyciel Spółki

Założycielem Spółki jest BZ WBK AIB Asset Management S.A., z siedzibą w Poznaniu, zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców, prowadzonym przez Sąd Rejonowy w Poznaniu, Wydział XXI Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000000920.

Art. 4

Siedziba Spółki

Siedzibą Spółki jest Poznań.

Art. 5

Zasięg działania Spółki

Uczestnictwo w innych spółkach

1. Spółka działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą.
2. Spółka może tworzyć oddziały i inne jednostki organizacyjne w kraju i za granicą.
3. Spółka może nabywać na własny rachunek i w imieniu własnym akcje lub udziały w innych spółkach z udziałem kapitału krajowego lub zagranicznego.

Art. 6

Czas trwania Spółki

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

Rozdział II

Działalność Spółki

Art. 7

Przedmiot działalności Spółki

Przedmiotem działalności Spółki jest wyłącznie:

1. tworzenie funduszy inwestycyjnych;
2. zarządzanie funduszami inwestycyjnymi oraz reprezentowanie ich wobec osób trzecich na zasadach określonych w Statucie.

Art. 8

Wynagrodzenie Spółki

1. Spółka za zarządzanie każdym funduszem pobiera wynagrodzenie miesięczne zwane dalej „Wynagrodzeniem”.
2. Wynagrodzenie naliczane jest codziennie, w wysokości określonej i pobieranej dla każdego z funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo w sposób ustalony w Statutach tych funduszy.

Art. 9

Zezwolenie Komisji

Podjęcie działalności określonej w artykule 7. niniejszego Statutu nastąpi po uzyskaniu zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd.

Art. 10

Odpowiedzialność Spółki

Spółka może powierzyć wykonanie niektórych obowiązków wobec uczestników funduszy inwestycyjnych osobie trzeciej. Powierzenie

wykonania niektórych obowiązków osobie trzeciej nie ogranicza odpowiedzialności Spółki.

Rozdział III

Kapitał i Akcje Spółki

Art. 11

Kapitały Spółki

1. Spółka tworzy następujące kapitały:
 - 1) kapitał zakładowy;
 - 2) kapitał zapasowy.
2. Spółka może tworzyć kapitały rezerwowe.

Art. 12

Kapitał zakładowy

1. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 12 000 000 (dwanaście milionów) złotych i dzieli się na 120 000 akcji imiennych po 100 (sto) złotych każda.
2. Akcje Spółki oznaczone są jako seria A, z numerami od 00001 do 80000, seria B z numerami od 00001 do 20000 oraz seria C z numerami od 00001 do 20000.

Art. 13

Podwyższenie Kapitału

Kapitał zakładowy może być podwyższony uchwałą Walnego Zgromadzenia Spółki w drodze emisji nowych akcji lub podwyższenia wartości nominalnej dotychczas wyemitowanych akcji.

Art. 14

Akcje Spółki

1. Akcje Spółki są akcjami imiennymi. Spółka nie może dokonywać zamiany tych akcji na akcje na okaziciela.
2. Na żądanie akcjonariusza Spółka wyda mu akcje w postaci odcinka zbiorowego lub w formie odrębnych dokumentów.
3. Na życzenie i koszt akcjonariusza może nastąpić zamiana wydanych pojedynczych dokumentów akcji na odcinki zbiorowe i odwrotnie.

Art. 15

Wkłady

Akcje zostaną w całości pokryte wkładami pieniężnymi i opłacone w całości gotówką przed zarejestrowaniem Spółki.

Art. 16

Umorzenie Akcji

1. Umorzenie akcji jest możliwe jedynie na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i wymaga obniżenia kapitału zakładowego, chyba że kodeks spółek handlowych stanowi inaczej.
2. Uchwała o obniżeniu kapitału zakładowego powinna być powzięta na walnym zgromadzeniu, na którym powzięto uchwałę o umorzeniu akcji.

Art. 17

Kapitał zapasowy

1. Na pokrycie straty tworzy się kapitał zapasowy, do którego przelewa się co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału zakładowego Spółki.
2. Do kapitału zapasowego należy przelewać nadwyżki osiągnięte przy emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej, a pozostałe po pokryciu kosztów emisji.

Art. 18

Kapitały rezerwowe

Kapitały rezerwowe są tworzone i znoszone na mocy uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, chyba że obowiązek ich utworzenia wynika z ustawy. Szczegółowe zasady wykorzystania kapitałów rezerwowych określają regulaminy uchwalone przez Radę Nadzorczą.

Art. 19

Zbycie Akcji

Zbycie akcji nie podlega żadnym ograniczeniom.

Rozdział IV

Władze Spółki

Art. 20

Władze Spółki

Władzami Spółki są:

1. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy;

2. Rada Nadzorcza;
3. Zarząd.

Rozdział V

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

Art. 21

Zwoływanie

1. Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno odbyć się w ciągu sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrachunkowego.
2. Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd. Rada Nadzorcza ma prawo zwołania Walnego Zgromadzenia, jeżeli Zarząd nie zwoła tegoż w czasie ustalonym w punkcie 1. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Rada Nadzorcza, ilekroć zwołanie tegoż uzna za wskazane, a Zarząd nie zwoła Zgromadzenia w ciągu dwóch tygodni od zgłoszenia odpowiedniego żądania przez Radę Nadzorczą.

Art. 22

Podjęcie uchwał

1. Uchwały Walnego Zgromadzenia wymagają następujące sprawy:
 - 1) rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania, bilansu oraz rachunku zysków i strat za rok ubiegły,
 - 2) wybór i odwołanie członków Rady Nadzorczej,
 - 3) zmiany w Statucie spółki,
 - 4) powiększenie lub obniżenie kapitału zakładowego, a także emisja obligacji,
 - 5) połączenie spółek, przekształcenie, rozwiązanie lub likwidacja Spółki oraz zbycie, dzierżawa, czy innego rodzaju dyspozycja całością przedsiębiorstwa Spółki,
 - 6) rozstrzygnięcie o wszystkich sprawach dotyczących roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub w sprawowaniu zarządu albo nadzoru,
 - 7) podejmowanie uchwał o podziale zysków i pokryciu strat,
 - 8) (skreślony),
 - 9) zatwierdzenie Regulaminu Rady Nadzorczej,
 - 10) udzielanie absolutorium członkom organów Spółki z wykonanych obowiązków w danym roku obrotowym,
 - 11) określenie wynagrodzenia dla członków Rady Nadzorczej.
2. Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów oddanych, z wyjątkiem uchwał w sprawach, dla których kodeks spółek handlowych lub Statut Spółki wymagają innej większości.

Rozdział VI

Rada Nadzorcza

Art. 23

Skład i kompetencje

1. Rada Nadzorcza składa się z przynajmniej trzech członków, wybranych przez Walne Zgromadzenie za zgodą Komisji Papierów Wartościowych i Giełd.
2. Do kompetencji Rady Nadzorczej, oprócz innych uprawnień i obowiązków przewidzianych w przepisach prawa i Statutu należą:
 - 1) badanie bilansu oraz rachunku zysków i strat co do zgodności z księgami, dokumentami i stanem faktycznym;
 - 2) badanie sprawozdania Zarządu Spółki oraz wniosków Zarządu co do podziału zysku i pokrycia strat;
 - 3) składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wykonania czynności, o których mowa w pkt 1) i 2) niniejszego ustępu;
 - 4) badanie i zatwierdzanie rocznych i wieloletnich planów działalności spółki i jej przedsiębiorstwa a także jej budżetu;
 - 5) rozpatrywanie i zatwierdzanie wniosków w sprawie tworzenia i likwidowania oddziałów przedsiębiorstwa Spółki w kraju oraz za granicą;
 - 6) rozpatrywanie wniosków i wyrażanie zgody na tworzenie podmiotów zależnych oraz na przystępowanie Spółki do wspólnych przedsięwzięć (zawieranie umów spółki cywilnej, zawiązywanie spółek prawa handlowego oraz przystępowanie do spółek prawa handlowego);
 - 7) wyrażanie zgody na udzielanie przez Spółkę prokury;
 - 8) powoływanie, odwoływanie oraz ustalanie wynagrodzenia dla członków Zarządu oraz zawieranie z nimi umów dotyczących wykonywania powierzonych im funkcji;
 - 9) zawieszanie w czynnościach z ważnych powodów członków Zarządu;
 - 10) delegowanie ze swego grona jednej lub większej ilości osób do

czasowego wykonywania czynności Zarządu Spółki w razie zawieszenia lub odwołania poszczególnych członków lub całego Zarządu Spółki, lub w sytuacji, gdy Zarząd z ważnych powodów nie jest w stanie działać;

- 11) wyrażanie zgody na nabywanie i sprzedaż nieruchomości przez Spółkę;
 - 12) uchwalanie regulaminu prac Zarządu oraz regulaminu organizacyjnego Spółki;
 - 13) wybór - na wniosek Zarządu - biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego Spółki;
 - 14) wyrażanie zgody na zaciąganie pożyczek, udzielanie gwarancji, wypłatę odszkodowań oraz zaciąganie innych zobowiązań, których wartość przekracza 1/10 wartości nominalnej kapitału zakładowego Spółki;
 - 15) opiniowanie decyzji Zarządu dotyczących zatrudniania lub zwalniania doradców inwestycyjnych w Spółce;
 - 16) wyrażanie zgody na dokonywanie inwestycji o wartości przekraczającej 1/10 część wpłaconego kapitału zakładowego;
 - 17) ustalanie wskazówek inwestycyjnych oraz ograniczeń przy inwestowaniu aktywów Spółki.
3. Szczegółowy zakres kompetencji i tryb ich wykonywania określa Regulamin uchwalony przez Radę Nadzorczą i zatwierdzony przez Walne Zgromadzenie.

Art. 24

Kadencja

1. Kadencja Rady Nadzorczej trwa trzy lata, z tym że kadencja pierwszej Rady Nadzorczej upływa na pierwszym Zwyczajnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.
2. Członkowie Rady Nadzorczej powoływani są na okres wspólnej kadencji.
3. Członkowie Rady Nadzorczej wybierają ze swego grona przewodniczącego i zastępcę. Wybór dokonuje się bezwzględną większością głosów na zebraniu członków Rady.

Art. 25

Uchwały i Posiedzenia

1. Do ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie wszystkich i obecność co najmniej dwóch członków Rady Nadzorczej. Członkowie Rady wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście, przy czym obowiązani są do zachowania tajemnicy służbowej w sprawach dotyczących Spółki. Uchwały Rady zapadają zwykłą większością głosów. W przypadku równej liczby głosów decydujące znaczenie ma głos przewodniczącego Rady Nadzorczej.
2. Rada Nadzorcza zbiera się co najmniej trzy razy w roku. Posiedzenie Rady Nadzorczej winno być zwołane na żądanie zgłoszone Przewodniczącemu przez Zarząd lub członka Rady Nadzorczej.
3.
 1. Rada Nadzorcza może odbywać posiedzenia przez telefon lub za pomocą innych środków porozumiewania się na odległość.
 2. Rada Nadzorcza zamiast zwoływania posiedzeń lub konferencji telefonicznych może podejmować uchwały w trybie obiegowym. Podjęcie uchwały w trybie obiegowym dla swej ważności wymaga przesłania do wszystkich członków Rady Nadzorczej projektu uchwały oraz podpisania jej przez większość członków Rady Nadzorczej.
 3. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady.

Rozdział VII

Zarząd

Art. 26

Skład

1. Zarząd Spółki składa się z dwóch do czterech członków.
2. Prezesa Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza, Wiceprezesa oraz pozostałych członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza na wniosek Prezesa Zarządu.

Art. 27

Kadencja

1. Kadencja Zarządu trwa pięć lat, z tym że kadencja pierwszego Zarządu trwa dwa lata.
2. Członkowie Zarządu powoływani są na okres wspólnej kadencji.
3. Każdy z członków Zarządu może zostać odwołany ze swej funkcji przed upływem kadencji.
4. Mandat członka Zarządu wygasa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu.

Art. 28
Decyzje

1. Decyzje podejmowane na posiedzeniach Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów oddanych. W przypadku równej liczby głosów głos Prezesa jest decydujący.
2. Kworum niezbędne do podejmowania decyzji przez Zarząd stanowi przynajmniej połowa członków Zarządu.

Art. 29
Kompetencje

1. Zarząd Spółki zarządza nią i reprezentuje Spółkę.
2. Wszelkie sprawy niezastrzeżone mocą przepisów prawa lub Statutu do kompetencji innych władz Spółki, należą do zakresu działania Zarządu.

Art. 30
Oświadczenia woli

Do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki upoważnieni są:

1. Prezes Zarządu - samodzielnie;
2. Dwaj członkowie Zarządu działający łącznie;
3. Jeden członek Zarządu działający łącznie z prokurentem.

Art. 31
Prezes Zarządu

1. Pracą Zarządu kieruje Prezes Zarządu (zwany dalej Prezesem), który przewodniczy jego obradom.
2. W czasie nieobecności Prezesa funkcję tę sprawuje wyznaczony przez niego członek Zarządu.
3. Prezes reprezentuje Zarząd wobec Rady Nadzorczej Spółki i na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.
4. Prezes może upoważnić innego członka Zarządu do reprezentowania Zarządu wobec Rady Nadzorczej Spółki i na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.
5. Do zadań Prezesa w szczególności należy:
 - 1) kierowanie pracą Zarządu Spółki,
 - 2) wnioskowanie do Rady Nadzorczej Spółki o powołanie lub odwołanie członków Zarządu Spółki,
 - 3) podział zadań i kompetencji pomiędzy członków Zarządu Spółki.
6. Prezes Zarządu może powierzyć członkom Zarządu funkcje bezpośredniego kierowania komórkami organizacyjnymi Spółki.

Art. 32
Posiedzenia

1. Prezes wyznacza terminy posiedzeń Zarządu i zwołuje te posiedzenia. W czasie nieobecności Prezesa posiedzenia zwołuje wyznaczony przez niego członek Zarządu.
2. Prezes prowadzi posiedzenia Zarządu, a w przypadku nieobecności Prezesa posiedzenia prowadzone są przez wyznaczonego przez niego członka Zarządu.
3. Prezes Zarządu może zarządzić tajność obrad całego posiedzenia Zarządu lub jego części.

Art. 33
Tryb obiegowy

1. W razie szczególnej i pilnej konieczności i ze względu na interes Spółki, uchwały Zarządu mogą być podjęte w trybie obiegowym.
2. Uchwały w trybie obiegowym są przedstawiane do zatwierdzenia wszystkim członkom Zarządu i nabierają ważności po podpisaniu ich przez co najmniej połowę członków Zarządu, w tym Prezesa.

Rozdział VIII

Rachunkowość Spółki

Art. 34
Rok obrachunkowy

1. Rokiem obrachunkowym Spółki jest rok kalendarzowy.
2. Pierwszy rok obrachunkowy Spółki liczy się od dnia rozpoczęcia działalności przez Spółkę i trwa do końca roku kalendarzowego, w którym to nastąpiło.

Art. 35
Sprawozdanie roczne

Zarząd w ciągu pierwszych trzech miesięcy po upływie roku obrachunkowego sporządza sprawozdanie roczne, zawierające bilans roczny, rachunek zysków i strat i wszelkie inne sprawozdania wymagane przez prawo i przedstawia Radzie Nadzorczej.

Art. 36
Biegli Rewidenci

Zarząd Spółki korzysta z usług biegłych rewidentów w celu rewizji ksiąg rachunkowych Spółki na koniec roku obrachunkowego i przedstawia ich opinię Radzie Nadzorczej do oceny.

Rozdział IX

Przepisy końcowe

Art. 37
Sprawy nieuregulowane

Wszystkie sprawy nieuregulowane przepisami niniejszego Statutu będą w razie wątpliwości uregulowane zgodnie z przepisami kodeksu handlowego oraz odpowiednimi przepisami prawa polskiego, w szczególności Ustawy o funduszach inwestycyjnych z dnia 28 sierpnia 1997 roku (Dz. U. Nr 139, poz. 933 z późn. zm.).

Art. 38
Wersje Statutu

Statut niniejszy został przygotowany w dwóch wersjach językowych: po polsku i po angielsku. W przypadku rozbieżności decydującą będzie wersja polska.

Załącznik nr 3

Lista Punktów Obsługi Klientów Domu Maklerskiego BZ WBK S.A. przyjmujących zapisy na Certyfikaty Inwestycyjne Funduszu Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (w organizacji)

L.p.	Miejscowość	Adres
1	Augustów	ul. Żabia 9/1
2	Białogard	ul. 1 Maja 7a
3	Białystok	ul. Fabryczna 1
4	Bielawa	ul. 1 Maja 34
5	Bielsko Biała	ul. Partyzantów 22
6	Bogatynia	ul. Daszyńskiego 4abc
7	Bogatynia	ul. Młodych Energetyków 10
8	Bolesławiec	Rynek Ratusz
9	Bolesławiec	ul. Bankowa 12
10	Bolesławiec	ul. Sądowa 6
11	Brzeg	ul. Powstańców Śląskich 6
12	Brzeg	ul. Robotnicza 12
13	Brzeg Dolny	ul. 1 Maja 10a
14	Buk	os. 700-lecia 5
15	Byczyna	Rynek 1
16	Bydgoszcz	ul. Gdańska 66/68
17	Bydgoszcz	ul. Kijowska 1
18	Bydgoszcz	ul. Królowej Jadwigi 18
19	Bydgoszcz	ul. Magnuszewska 3
20	Bydgoszcz	ul. Powstańców Wlkp. 26
21	Bydgoszcz	ul. Skarżyńskiego 7
22	Bydgoszcz	ul. Szubińska 83
23	Bystrzyca Kłodzka	ul. Mickiewicza 8
24	Bytom	ul. Dworcowa 4
25	Bytom	ul. Krakowska 1
26	Bytom	ul. Zabrzeńska 30a
27	Chełm	ul. Lubelska 73
28	Chocianów	ul. Żeromskiego 1
29	Chodzież	ul. Ks.Prymasa St. Wyszyńskiego 4
30	Chojnów	ul. Dąbrowskiego 12
31	Chorzów	ul. Katowicka 72
32	Ciechanów	ul. Pułtuska 4/6
33	Cieszyn	ul. Rynek 14
34	Czerwieńsk	Rynek 18
35	Częstochowa	al. Najświętszej Marii Panny 31
36	Częstochowa	ul. Krótka 46/48
37	Długołęka	ul. Wrocławska 18
38	Duszniki Zdrój	ul. Zdrojowa 3
39	Dzierżonów	ul. Mickiewicza 4
40	Elbląg	ul. Pułkownika Dąbka 8-12
41	Ełk	ul. Wojska Polskiego 67
42	Gdańsk	ul. 3 Maja 9
43	Gdańsk	ul. Damroki 1b

44	Gdańsk	ul. Długie Ogrody 10
45	Gdańsk	ul. Grunwaldzka 76/78
46	Gdańsk	ul. Kołobrzeska 28
47	Gdańsk	ul. Miszewskiego 12/14
48	Gdańsk	ul. Platynowa 10
49	Gdynia	ul. 10 Lutego 11
50	Gdynia	ul. Paprykowa 9
51	Gdynia	ul. Starowiejska 25
52	Gdynia	ul. Świętojańska 89
53	Gliwice	ul. Dolnych Wałów 1
54	Głogów	al. Wolności 2
55	Głogów	ul. Budziszyńska 3b
56	Głogów	ul. Galileusza 18
57	Głogów	ul. Obrońców Pokoju 12
58	Głogów	ul. Słowiańska 12
59	Głubczyce	ul. Powstańców 4
60	Głuchołazy	ul. Marii Skłodowskiej-Curie 22
61	Głuszyce	ul. Grunwaldzka 10
62	Gniewkowo	ul. Sobieskiego 32
63	Gniezno	Rynek 4
64	Gniezno	ul. Sienkiewicza 17
65	Gorzów Wielkopolski	ul. Kombatantów 2
66	Gorzów Wielkopolski	ul. Pionierów 8
67	Gostyń	ul. Bojanowskiego 22
68	Góra	ul. Piłsudskiego 13
69	Grodzisk Wlkp.	ul. 3 Maja 8
70	Grudziądz	al. 23 Stycznia 42
71	Gubin	ul. Piastowska 4
72	Inowrocław	ul. Grodzka 5/7
73	Inowrocław	ul. Wojska Polskiego 33
74	Janikowo	ul. Główna 21
75	Jarocin	ul. Kilińskiego 2a
76	Jarocin	ul. Paderewskiego 11
77	Jawor	ul. Kuziennicza 4
78	Jaworzno	ul. Farna 8
79	Jaworzyna Śląska	ul. Wolności 23
80	Jelenia Góra	pl. Niepodległości 4
81	Jelenia Góra	pl. Piastowski 1a
82	Jelenia Góra	ul. Jasna 14
83	Kalisz	ul. Łódzka 149
84	Kalisz	ul. Nowy Rynek 10
85	Kalisz	ul. Parczewskiego 9a
86	Kalisz	ul. Podmiejska 32
87	Kalisz	ul. Śródmiejska 25

88	Kamienna Góra	ul. Parkowa 1
89	Karpacz	ul. Konstytucji 3 Maja 43
90	Katowice	al. Korfanteo 5
91	Katowice	ul. Katowicka 61
92	Katowice	ul. Wiosny Ludów 4
93	Katowice	ul. Wita Stwosza 2
94	Kąty Wrocławskie	Rynek 16
95	Kędzierzyn-Koźle	ul. Grunwaldzka 18
96	Kędzierzyn-Koźle	ul. Żeromskiego 5
97	Kępno	ul. Kościuszki 6
98	Kielce	ul. Massalskiego 9
99	Kielce	ul. Wspólna 2
100	Klęczew	ul. 600-lecia 9
101	Kluczbork	Rynek 16
102	Kłodzko	ul. Kościuszki 7
103	Koło	ul. Zielona 2
104	Kołobrzeg	ul. Gierczak 44/45
105	Komorniki	ul. Poznańska 17
106	Konin	ul. Energetyka 6a
107	Kostrzyn nad Odrą	ul. Sikorskiego 10
108	Kostrzyn Wielkopolski	Rynek 19
109	Koszalin	ul. 1 Maja 12
110	Koszalin	ul. Zwycięstwa 114
111	Kościan	al. Kościuszki 2
112	Koźmin Wielkopolski	Stary Rynek 14
113	Koźuchów	ul. Rynek 20
114	Kórnik	pl. Niepodległości 45
115	Kraków	os. Kościuszkowskie 4
116	Kraków	Rynek Główny 30
117	Kraków	ul. Fiszera 36
118	Kraków	ul. Halszki 1a
119	Kraków	ul. Karmelicka 9
120	Kraków	ul. Wadowicka 6
121	Kraków	ul. Westerplatte 15/16
122	Kraków	ul. Wielicka 76
123	Krapkowice	ul. Wolności 1
124	Krobia	Rynek 14
125	Krosno Odrz.	ul. Bankowa 1
126	Krosno Odrz.	ul. Poznańska 21
127	Krotoszyn	Rynek - Ratusz
128	Krotoszyn	ul. Sienkiewicza 12a
129	Kudowa Zdrój	ul. Zdrojowa 31
130	Kutno	ul. Grunwaldzka 5
131	Legionowo	ul. Kopernika 9
132	Legnica	ul. Gwarna 4a
133	Legnica	ul. Pomorska 15
134	Legnica	ul. Witkiewicza 6
135	Leszno	Al. Jana Pawła II 16
136	Leszno	ul. Słowiańska 33
137	Leszno	ul. Słowiańska 50
138	Lewin Brzeski	ul. Matejki 1
139	Lubań	pl. 3 Maja 16

140	Lubin	ul. Odrodzenia 5
141	Lubin	ul. Piłsudskiego (DH MERCUS)
142	Lublin	ul. Inżynierska 10
143	Luboń	ul. Kościuszki 57/59
144	Lubsko	ul. XX-lecia 10
145	Lwówek Śląski	ul. Sienkiewicza 22
146	Łęknica	ul. XX-lecia 14
147	Łomianki	ul. Warszawska 27
148	Łódź	al. Piłsudskiego 3
149	Łódź	ul. Bartoka 70
150	Łódź	ul. Gdańska 57a
151	Łódź	ul. Kilińskiego 59/61
152	Łódź	ul. Podgórna 74
153	Łódź	ul. Sienkiewicza 24
154	Łódź	ul. Sienkiewicza 26
155	Łódź	ul. Warecka 2
156	Łódź	ul. Zawiszy Czarnego 8/10
157	Malbork	al. Rodła 6
158	Międzyrzecz	os. Centrum 4
159	Milicz	ul. Rynek 12
160	Mosina	pl. 20 Października 14
161	Mystowice	ul. Powstańców 4
162	Namysłów	ul. Dubois 5
163	Niemodlin	ul. Bohaterów Powstań Śląskich 34
164	Nowa Ruda	ul. Armii Krajowej 4
165	Nowa Ruda	ul. Kłodzka 12a
166	Nowa Sól	ul. Moniuszki 9
167	Nowogrodzic	ul. Kościelna 17
168	Nowy Tomyśl	ul. Poznańska 13
169	Nysa	ul. Krzywoustego 7-9
170	Oborniki	ul. Piłsudskiego 2
171	Oborniki Śląskie	ul. Dworcowa 33
172	Olesno	ul. Kościuszki 10
173	Oleśnica	Rynek-Ratusz
174	Olsztyn	ul. B. Linki 2
175	Oława	Rynek-Ratusz
176	Oława	ul. 3 Maja 2a
177	Opalenica	ul. Poznańska 9
178	Opole	ul. 1 Maja 1
179	Opole	ul. Grota Roweckiego 17
180	Opole	ul. Ozimska 6
181	Opole	ul. Spychalskiego 4
182	Ostrów Wielkopolski	pl. Bankowy 1
183	Ostrów Wielkopolski	ul. Raszkowska 29
184	Ostrzeszów	ul. Zamkowa 20
185	Otwock	ul. Powstańców Warszawy 3
186	Pabianice	ul. św. Jana 7/9
187	Paczków	Rynek 11
188	Pakość	ul. św. Jana 12
189	Piaseczno	ul. Kościuszki 39
190	Piekary Śląskie	ul. Bytomska 171
191	Piła	ul. Roosevelta 27a

192	Piła	ul. Sikorskiego 81
193	Pińczów	ul. Przemysłowa 6
194	Pleszew	ul. Świętego Ducha 5
195	Płock	ul. Kolegialna 21
196	Płock	ul. Wyszogrodzka 163
197	Pobiedziska	ul. Rynek 15
198	Polanica Zdrój	ul. Bystrzycka 17
199	Polkowice	Rynek 13/14
200	Polkowice	ul. Wołodyjowskiego 14
201	Połczyn Zdrój	pl. Wolności 3/4
202	Poznań	os. Piastowskie 74
203	Poznań	os. Rusa 11
204	Poznań	pl. Andersa 5
205	Poznań	pl. Wolności 15
206	Poznań	pl. Wolności 16
207	Poznań	ul. Bałtycka 33
208	Poznań	ul. Dąbrowskiego 461
209	Poznań	ul. Dąbrowskiego 53/55
210	Poznań	ul. Fredry 12
211	Poznań	ul. Głogowska 85
212	Poznań	ul. Górecka 30
213	Poznań	ul. Gronowa 22
214	Poznań	ul. Jugosłowiańska 10
215	Poznań	ul. Matejki 1
216	Poznań	ul. Obornicka 287
217	Poznań	ul. Opieńskiego 1
218	Poznań	ul. Powstańców Wlkp.16
219	Poznań	ul. Półwiejska 9
220	Poznań	ul. Promienista 160
221	Poznań	ul. Skibowa 9a
222	Poznań	ul. Sokoła 22
223	Poznań	ul. Szkolna 5
224	Poznań	ul. Szpitalna 2
225	Poznań	ul. św. Marcin 66/72
226	Poznań	ul. św. Marcin 81
227	Poznań	ul. Wierzbicice 46
228	Poznań	ul. Woźna 13
229	Prudnik	ul. Piastowska 18
230	Pruszcz Gdański	ul. Grunwaldzka 8
231	Przemków	ul. Głogowska 2
232	Przemysł	ul. Okrzei 1
233	Przeźmierowo	ul. Rynkowa 116
234	Pszczyna	ul. Piastowska 2
235	Racibórz	ul. S. Batorego 8
236	Raszyn	ul. Szkolna 9
237	Rawicz	Rynek 18
238	Rogoźno	ul. Wielka Poznańska 24
239	Ruda Śląska	ul. Magazynowa 12
240	Ruda Śląska	ul. P. Niedurnego 44
241	Sanok	ul. 3 Maja 23
242	Siechnice	ul. Fabryczna 22
243	Sława	ul. Waryńskiego 1a

244	Słubice	ul. Kościuszki 2
245	Słupca	ul. Poznańska 14
246	Słupsk	pl. Dąbrowskiego 3a
247	Sopot	ul. Chopina 6
248	Starogard Gdański	ul. Hallera 16
249	Stęszew	ul. Poznańska 6
250	Strzegom	ul. T. Kościuszki 14
251	Strzelce Opolskie	ul. Zamkowa 1
252	Strzelin	ul. Książąt Brzeskich 7
253	Suchy Las	ul. Obornicka 104
254	Sulechów	al. Niepodległości 5
255	Sulęcín	pl. Czarnieckiego 16
256	Suwałki	ul. Kościuszki 49
257	Swarzędz	ul. Poznańska 25
258	Syców	ul. Armii Czerwonej 16
259	Szamotuły	ul. Dworcowa 27
260	Szczecin	al. Jedności Narodowej 26
261	Szczecin	ul. Jagiellońska 37a
262	Szczecin	ul. Krakowska 67/68
263	Szczecin	ul. Matejki 22
264	Szczecin	ul. Rydla 50
265	Szczecin	ul. Śląska 43a
266	Szczecin	ul. Warcisława 25c
267	Szczecin	ul. Wojska Polskiego 5
268	Szczecinek	pl. Wolności 11
269	Szklarska Poręba	ul. Jedności Narodowej 16
270	Szprotawa	Rynek 12
271	Śrem	pl. 20 Października 31
272	Śrem	ul. Chopina 4e
273	Środa Śląska	ul. Wrocławska 2
274	Środa Wlkp.	ul. Czerwonego Krzyża 6
275	Świdnica	ul. 1000-lecia Państwa Polskiego 1
276	Świdnica	ul. Łukasińskiego 26-28
277	Świebodzice	Al. Lipowe 5
278	Świebodzin	ul. Głogowska 8
279	Świebodzin	ul. Sobieskiego 6
280	Świecie	ul. Klasztorna 14
281	Świeradów Zdrój	ul. Zdrojowa 6
282	Świętochłowice	ul. Katowicka 53
283	Świnoujście	ul. Grunwaldzka 21
284	Tarnowo Podgórne	ul. Poznańska 74
285	Tarnowskie Góry	ul. Oświęcimska 1
286	Tarnów	ul. Bitwy o Wał Pomorski 6
287	Tarnów	ul. Kaczkowskiego 1
288	Tarnów Opolski	ul. Powstańców Śląskich 2
289	Toruń	ul. Kosynierów Kościuszkowskich 4
290	Toruń	ul. Kościuszki 34
291	Toruń	ul. Krasińskiego 2
292	Toruń	ul. Łyskowskiego 18c
293	Trzcianka	ul. T. Kościuszki 1/2
294	Trzebnica	ul. Ks. Dziekana Wawrzyńca Bochenka 71
295	Turek	pl. Sienkiewicza 2

296	Twardogóra	pl. Piastów 10-12
297	Tychy	ul. Bałuckiego 4
298	Tychy	ul. Grota Roweckiego 44
299	Ujście	pl. Wiosny Ludów 2
300	Wałbrzych	ul. Chrobrego 7
301	Wałbrzych	ul. Grodzka 56
302	Wałbrzych	ul. Słowackiego 20b
303	Wałbrzych	ul. Uczniowska 21
304	Wałcz	ul. Kilińszczaków 49
305	Warszawa	pl. Inwalidów 3
306	Warszawa	pl. Inwalidów 4/6/8
307	Warszawa	ul. Abrahama 12
308	Warszawa	ul. Belgradzka 4
309	Warszawa	ul. Berezyńska 39
310	Warszawa	ul. Domaniewska 37
311	Warszawa	ul. Grójecka 17
312	Warszawa	ul. Grójecka 70
313	Warszawa	ul. Jagiellońska 55
314	Warszawa	ul. Jana Pawła II 23
315	Warszawa	ul. Jana Pawła II 25
316	Warszawa	ul. Jana Pawła II 80
317	Warszawa	ul. Jasna 12
318	Warszawa	ul. Kasprowicza 132
319	Warszawa	ul. Kondratowicza 18
320	Warszawa	ul. Krakowskie Przedmieście 56
321	Warszawa	ul. Książkowa 9
322	Warszawa	ul. Marszałkowska 142
323	Warszawa	ul. Marszałkowska 55/73
324	Warszawa	ul. Marymoncka 34
325	Warszawa	ul. Mickiewicza 65
326	Warszawa	ul. Niepodległości 92/98
327	Warszawa	ul. Ordynacka 11
328	Warszawa	ul. Powstańców Śląskich 49
329	Warszawa	ul. Rudnickiego 10
330	Warszawa	ul. Rzymowskiego 34
331	Warszawa	ul. Sobieskiego 60
332	Warszawa	ul. Surowieckiego 2
333	Warszawa	ul. Targowa 24
334	Warszawa	ul. Tarnowiecka 13
335	Warszawa	ul. Wąwozowa 11
336	Warszawa	ul. Zdobnicza 2
337	Warszawa	ul. Zwycięzców 28
338	Warszawa	ul. Żegańska 16
339	Warszawa	ul. Żytnia 18
340	Wągrowiec	ul. Poczтовая 11

341	Wieruszów	ul. Warszawska 75a
342	Włocławek	ul. Kościuszki 6
343	Włoszczowa	ul. Partyzantów 48
344	Wolsztyn	Rynek 7
345	Wołomin	ul. Gen. Fieldorfa 11
346	Wołów	ul. Rynek 1-4
347	Wrocław	pl. Kościuszki 7/8
348	Wrocław	pl. Wolności 10
349	Wrocław	Rynek 9/11
350	Wrocław	ul. Bolesława Krzywoustego 314/316
351	Wrocław	ul. Braniborska 14
352	Wrocław	ul. Dokerska 7d
353	Wrocław	ul. Fabryczna 15
354	Wrocław	ul. Gen. Bora-Komorowskiego 6
355	Wrocław	ul. Grabiszyńska 281
356	Wrocław	ul. Gubińska 17
357	Wrocław	ul. Horbaczewskiego 21/A1
358	Wrocław	ul. Jaracza 88
359	Wrocław	ul. Kamienna 145
360	Wrocław	ul. Kilińskiego 28
361	Wrocław	ul. Kochanowskiego 33
362	Wrocław	ul. Kuźnicza 17-19
363	Wrocław	ul. Norwida 1/3
364	Wrocław	ul. Piłsudskiego 49/57
365	Wrocław	ul. Powstańców Śląskich 145
366	Wrocław	ul. Średzka 32/34
367	Wrocław	ul. Tadeusza Kościuszki 198
368	Wrocław	ul. Wałbrzyska 11
369	Wrocław	ul. Żelazna 48a
370	Września	ul. Warszawska 17
371	Wschowa	ul. Niepodległości 3a
372	Zabrze	pl. Teatralny 10
373	Zawadzkie	ul. Dworcowa 3
374	Ząbkowice Śląskie	ul. Legnicka 3
375	Zbąszyń	ul. Senatorska 34
376	Zgorzelec	ul. Wolności 10/11
377	Zielona Góra	ul. Bankowa 5
378	Zielona Góra	ul. Boh. Westerplatte 23a
379	Zielona Góra	ul. Sikorskiego 9
380	Ziębice	Rynek 46/47
381	Złotoryja	Rynek 42
382	Żagań	pl. Wolności 6
383	Żarów	ul. Gen. Sikorskiego 4
384	Żary	Rynek 1
385	Żary	ul. Wrocławska 12

Załącznik nr 4

Definicje i objaśnienia skrótów

Aktywa, Aktywa Funduszu - mienie Funduszu, obejmujące środki z tytułu wpłat Uczestników Funduszu, prawa nabyte oraz pożytki z tych praw.

Aktywa Funduszu Przypadające na Portfel Rynku Nieruchomości - aktywa obejmujące:

- bieżącą wartość nieruchomości stanowiących inwestycje bezpośrednie Funduszu (wartość w księgach handlowych Funduszu),
- wartość aktywów poszczególnych Spółek Celowych przemnożoną przez wielkość udziałów kapitałowych Funduszu w tych spółkach,
- wartości pożyczek lub innego rodzaju finansowania dłużnego udzielonego przez Fundusz Spółkom Celowym lub innym podmiotom działającym na rynku nieruchomości, przemnożone przez procentowe wielkości udziałów kapitałowych podmiotów innych niż Fundusz w tych Spółkach Celowych lub innych podmiotach działających na rynku nieruchomości.

Bank Zachodni WBK S.A., BZ WBK - Bank Zachodni WBK Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu.

BZ WBK AIB Asset Management S.A., BZ WBK AIB AM - BZ WBK AIB Asset Management Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu.

Cena Emisyjna - cena, po której Fundusz zbywa Certyfikaty Inwestycyjne.

Certyfikaty, Certyfikaty Inwestycyjne - emitowane przez Fundusz papiery wartościowe na okaziciela reprezentujące jednakowe prawa majątkowe o wartości nominalnej 97 zł (dziewięćdziesiąt siedem złotych) każdy.

CeTO S.A. - Centralna Tabela Ofert Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie.

Depozytariusz - ING Bank Śląski Spółka Akcyjna z siedzibą w Katowicach.

Dzień Roboczy - każdy dzień tygodnia z wyjątkiem sobót oraz dni ustawowo wolnych od pracy.

Dzień Wyceny - każdy ostatni Dzień Roboczy kwartału kalendarzowego oraz 7 (siódmy) dzień przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Certyfikaty kolejnej emisji.

Emisja, Oferta - publiczna subskrypcja od 1 000 000 do 5 000 000 Certyfikatów Inwestycyjnych serii A Funduszu.

Emitent, Fundusz - Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (w organizacji) z siedzibą w Poznaniu, Fundusz może używać nazwy Arka BZ WBK Fundusz Rynku Nieruchomości SFIZ.

EBOR, EBOiR - Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju.

EUR, euro - jednostka walutowa obowiązująca w Europejskiej Unii Monetarnej od 1 stycznia 1999 r.

Giełda, GPW - Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna.

Inwestor - podmiot składający zapis na Certyfikaty Inwestycyjne w ramach Oferty objętej niniejszym Prospektem.

KDPW - Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie.

Kodeks Cywilny - Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.).

Kodeks Karny - Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. - Kodeks karny (Dz. U. z 1997 r. Nr 88, poz. 553 z późn. zm.).

Kodeks Spółek Handlowych - Ustawa z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2000 r. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.).

Komisja, KPWiG - Komisja Papierów Wartościowych i Giełd.

Komitet Doradczy - zespół osób dysponujących kwalifikacjami i doświadczeniem w zakresie rynku finansowego, w szczególności rynku nieruchomości, wyznaczonych przez Towarzystwo oraz inwestorów kwalifikowanych posiadających minimum 5% ogólnej liczby Certyfikatów.

Komunikat - informacja przekazywana w trybie zgodnym z art. 81 ust. 1 Prawa o Publicznym Obrocie przez Emitenta do publicznej wiadomości.

Konsorcjum Dystrybucyjne - Dom Maklerski BZ WBK S.A. i inne domy maklerskie biorące udział w oferowaniu Certyfikatów w Transzy Detalicznej.

MSWiA - Ministerstwo Spraw Wewnętrznych i Administracji.

NBP - Narodowy Bank Polski.

OECD - Organization for Economic Cooperation and Development.

Oferujący, Dom Maklerski BZ WBK S.A., DM BZ WBK - Dom Ma-

klerski BZ WBK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu.

Operat Szacunkowy - sporządzana w formie pisemnej, ze szczególną starannością i zgodnie ze stanem nieruchomości, opinia o wartości nieruchomości, zawierająca informacje niezbędne przy dokonywaniu wyceny nieruchomości przez Rzeczoznawcę Majątkowego, w tym wskazanie podstaw prawnych i uwarunkowań dokonanych czynności, rozwiązań merytorycznych, przedstawienia toku obliczeń i wyniku końcowego.

POK - Punkt Obsługi Klientów przyjmujący zapisy na Certyfikaty. Lista POK-ów stanowi Załącznik nr 3 do Prospektu.

Portfel Inwestycyjny - aktywa Funduszu składające się z Portfela Rynku Nieruchomości i Portfela Aktywów Płynnych.

Portfel Rynku Nieruchomości - część aktywów Funduszu, na którą składają się wyłącznie: prawa własności nieruchomości, udziały we współwłasności nieruchomości, akcje i udziały w Spółkach Celowych, obligacje wyemitowane przez te spółki 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.

Portfel Aktywów Płynnych - 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.

Prawo Bankowe - Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. - Prawo bankowe (tekst jednolity Dz. U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 z późn. zm.).

Prawo Dewizowe - Ustawa z dnia 27 lipca 2002 r. - Prawo dewizowe (Dz. U. z 2002 r. Nr 141, poz. 1178).

Prawo o Publicznym Obrocie, Prawo o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi - Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. - Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (tekst jednolity Dz. U. z 2002 r. Nr 49, poz. 447 z późn. zm.).

Prospekt, Prospekt Emisyjny - niniejszy prospekt emisyjny przygotowywany w związku z wprowadzeniem do publicznego obrotu i oferowaniem Certyfikatów Inwestycyjnych serii A emitowanych przez Arka BZ WBK Rynku Nieruchomości Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (w organizacji).

Rada Nadzorcza, Rada Nadzorcza Towarzystwa - oznacza Radę Nadzorczą BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Rozporządzenie o prospekcie - Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinien odpowiadać prospekt emisyjny oraz skrót prospektu (Dz. U. z 2001 r. Nr 139, poz. 1568 z późn. zm.).

Rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych - Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2001 r. Nr 139, poz. 1569 z późn. zm.).

Rozporządzenie w sprawie trybu likwidacji funduszy inwestycyjnych - Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 3 lipca 2001 r. w sprawie trybu likwidacji funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2001 r. Nr 77, poz. 818).

Rozporządzenie w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego - Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 27 listopada 2002 r. w sprawie szczegółowych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego (Dz. U. z 2002 r. Nr 230, poz. 1924).

Rzeczoznawca Majątkowy - osoba fizyczna posiadająca uprawnienia zawodowe w zakresie szacowania nieruchomości, nadane w trybie przepisów Ustawy o Gospodarce Nieruchomościami, mająca prawo szacowania nieruchomości, a także maszyn i urządzeń trwale związanych z gruntem.

Spółka Celowa - spółka z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółka akcyjna, działająca na rynku nieruchomości, której głównym przedmiotem działalności jest najem posiadanych nieruchomości komercyjnych lub rozwój nieruchomości mieszkaniowych.

Statut, Statut Funduszu - statut Arka BZ WBK Fundusz Rynku

Nieruchomości Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (w organizacji).

Towarzystwo - BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu.

Transza Instytucjonalna - oferta kierowana do Inwestorów, którzy uczestniczyli w procesie budowania księgi popytu i zostali zaproszeni do złożenia zapisu.

Transza Detaliczna - oferta kierowana do wszystkich Inwestorów z wyłączeniem Inwestorów uprawnionych do nabycia Certyfikatów w Transzy Instytucjonalnej.

Uczestnik, Uczestnik Funduszu - osoba fizyczna, osoba prawna oraz jednostka organizacyjna nieposiadająca osobowości prawnej, będąca posiadaczem rachunku papierów wartościowych, na którym są zapisane Certyfikaty Inwestycyjne.

Ustawa o Funduszach, Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych - Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych (tekst jednolity Dz. U. z 2002 r. Nr 49, poz. 448 z późn. zm.).

Ustawa o Gospodarce Nieruchomościami - Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 46, poz. 543 z późn. zm.).

Ustawa o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców - Ustawa z 24 marca 1920 r. o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców (tekst jednolity Dz. U. z 1996 r. Nr 54, poz. 245 z późn. zm.).

Ustawa o Opłacie Skarbowej - Ustawa z dnia 9 września 2000 r. o opłacie skarbowej (Dz. U. z 2000 r. Nr 86, poz. 960 z późn. zm.).

Ustawa o przeciwdziałaniu wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł oraz o przeciwdziałaniu finansowaniu terroryzmu - Ustawa 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 (Dz. U. z 2000 r. Nr 116, poz. 1216 z późn. zm.).

Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych - Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 14, poz. 176 z późn. zm.).

Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych - Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych

(tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 54, poz. 654 z późn. zm.).

Ustawa o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych - Ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych (Dz. U. z 2000 r. Nr 86, poz. 959 z późn. zm.).

Wartość Aktywów Netto - wartość Aktywów Funduszu pomniejszona o zobowiązania Funduszu w Dniu Wyceny.

Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny - wartość Aktywów Netto w Dniu Wyceny, podzielona przez liczbę Certyfikatów Inwestycyjnych wyemitowanych przez Fundusz.

Wartość Rynkowa Nieruchomości - przewidywana cena nieruchomości, możliwa do uzyskania na rynku, ustalona z uwzględnieniem cen transakcyjnych uzyskanych przy spełnieniu następujących warunków:

1. strony umowy są od siebie niezależne, nie działają w sytuacji przymusowej oraz mają stanowczy zamiar zawarcia umowy,
2. upłynął czas niezbędny do wyeksponowania nieruchomości na rynku i do wynegocjowania warunków umowy.

Zarząd, Zarząd Funduszu - oznacza Zarząd BZ WBK AIB Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Zespół Nieruchomości - zespół prowadzący badania rynku, poszukujący projektów, przeprowadzający badania nieruchomości, koordynujący współpracę z firmami doradczymi w tym zakresie, wydający rekomendację na posiedzenia Komitetu Doradczego, reprezentujący Fundusz w sprawach związanych z inwestycjami w nieruchomości, wynajmem nieruchomości, zadłużeniem Funduszu, zarządzaniem nieruchomościami, zarządzający bieżącymi wpływami i wydatkami Funduszu, zarządzający alokacją kapitału Funduszu pomiędzy Portfel Rynku Nieruchomości i Portfel Aktywów Płynnych.

Zespół Rzeczoznawców - zespół co najmniej trzech osób, w skład którego wchodzi wyłącznie Rzeczoznawcy Majątkowi wybierani przez radę nadzorczą Towarzystwa, którego zadaniem jest wycena nieruchomości nabywanych przez Fundusz oraz aktualizacja wycen tych nieruchomości.

Zgromadzenie Inwestorów - organ Funduszu, w skład którego wchodzi posiadacze Certyfikatów, uprawniony do zatwierdzania rocznych sprawozdań finansowych Funduszu oraz posiadający inne uprawnienia określone w Statucie.

Spis treści

Rozdział I Podsumowanie i czynniki ryzyka

1. Streszczenie najważniejszych informacji o Funduszu.....	4
2. Czynniki ryzyka powodujące wysokie ryzyko dla nabywcy Certyfikatu Inwestycyjnego.	8
3. Podstawowe czynniki mające wpływ na cenę emisyjną Certyfikatów Inwestycyjnych oraz zasady jej ustalania.	13

Rozdział II Osoby odpowiedzialne za informacje zawarte w Prospekcie

1. Informacje dotyczące Funduszu.	14
2. Podmioty sporządzające Prospekt.	14
3. Oferujący Certyfikaty Inwestycyjne.	15


Rozdział III Dane o Emisji

1. Szczegółowe określenie liczby, łącznej wartości emitowanych Certyfikatów Inwestycyjnych i szacunkowe łączne koszty Emisji.	17
2. Szacunkowe koszty Emisji.	17
3. Podstawa prawna emisji Certyfikatów Inwestycyjnych i ich wprowadzenia do publicznego obrotu.....	17
4. Prawa z oferowanych Certyfikatów Inwestycyjnych.	17
5. Przewidziane w Statucie Funduszu lub w przepisach prawa obowiązki uzyskania przez nabywcę lub zbywcę Certyfikatów Inwestycyjnych odpowiednich zezwoleń lub obowiązki dokonania określonych zawiadomień.	17
6. Zasady opodatkowania dochodów związanych z posiadaniem i obrotem wprowadzanymi do publicznego obrotu Certyfikatami Inwestycyjnymi.	17
7. Strony umów o subemisję usługową lub inwestycyjną.....	18
8. Zasady dystrybucji oferowanych Certyfikatów Inwestycyjnych.	18
9. Rynek regulowany, na który Fundusz planuje wprowadzić Certyfikaty Inwestycyjne do wtórnego obrotu.....	22
10. Sposób i szczegółowe warunki umarzania Certyfikatów Inwestycyjnych.	22

Rozdział IV Dane o Funduszu i jego działalności gospodarczej

1. Podstawowe informacje o Funduszu.	23
2. Czas trwania Funduszu.....	23
3. Przepisy prawa, na podstawie których zostanie utworzony Fundusz.....	23
4. Sąd, który wyda postanowienie o wpisie Funduszu do właściwego rejestru.	23
5. Data i numer decyzji Komisji o udzieleniu zezwolenia na utworzenie Funduszu.....	23
6. Informacje o otoczeniu, w jakim prowadzi działalność Fundusz wraz z określeniem jego pozycji na rynku.	23
7. Polityka inwestycyjna i zasady wyceny Aktywów Funduszu.	24
8. Informacje o Zgromadzeniu Inwestorów wraz z opisem kompetencji Zgromadzenia Inwestorów wynikających ze Statutu Funduszu lub Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych.....	33
9. Przypadki, w których Towarzystwo jest zobowiązane niezwłocznie zwrócić wpłaty do Funduszu wraz z odsetkami od wpłat naliczonymi przez Depozytariusza.	33
10. Informacja na temat poprzednich emisji certyfikatów inwestycyjnych.	34

Rozdział V Dane o Towarzystwie, osobach zarządzających, osobach nadzorujących oraz znaczących akcjonariuszach	
1. Podstawowe informacje o Towarzystwie.....	35
2. Data i numer decyzji Komisji o udzieleniu zezwolenia na prowadzenie działalności przez Towarzystwo.	35
3. Sąd, który wydał postanowienie o wpisie Towarzystwa do właściwego rejestru.	35
4. Rodzaje i wartość kapitałów własnych Towarzystwa.	35
5. Utrzymanie kapitałów własnych Towarzystwa na poziomie wymaganym przepisami Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych w okresie ostatnich 3 lat.	35
6. Osoby zarządzające i nadzorujące działalność Towarzystwa.....	35
7. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Towarzystwa lub akcji w jego kapitale akcyjnym.	37
8. Nazwa i charakterystyka funduszy zarządzanych przez Towarzystwo oraz informacje określające cel inwestycyjny poszczególnych funduszy.	38
9. Osoby odpowiedzialne za zarządzanie Aktywami Funduszu.	40
Rozdział VI Dane o Depozytariuszu i podmiotach obsługujących Fundusz	
1. Depozytariusz.....	41
2. Podmioty uczestniczące w wykupywaniu przez Fundusz Certyfikatów Inwestycyjnych.	41
3. Podmioty świadczące na rzecz Funduszu usługi doradztwa w zakresie obrotu papierami wartościowymi.	41
4. Podmioty świadczące na rzecz Funduszu usługi zarządzania pakietem papierów wartościowych.	41
Rozdział VII Oceny i prognozy Funduszu	
1. Obecny stan wybranych segmentów polskiego rynku nieruchomości zgodnie z określoną strategią inwestycyjną Funduszu.	42
2. Rynek nieruchomości w Czechach i na Węgrzech.	49
3. Porównanie międzynarodowe.	50
4. Rozwój rynku inwestycyjnego w Polsce wraz z analizą konkurencyjności Funduszu.	50
5. Prognozowane zmiany w regulacjach prawnych dotyczących funduszy inwestycyjnych i ich wpływ na funkcjonowanie i politykę inwestycyjną Funduszu.....	51
Rozdział VIII Informacje dodatkowe	
1. Potencjalni znaczeni inwestorzy w Funduszu.	53
2. Procedury badania wiarygodności kontrahentów.....	53
3. Konflikty interesów.....	53
Rozdział IX Załączniki	
Załącznik nr 1	
Statut Funduszu.	54
Załącznik nr 2	
Statut Towarzystwa.	67
Załącznik nr 3	
Lista Punktów Obsługi Klientów Domu Maklerskiego BZ WBK S.A. przyjmujących zapisy na Certyfikaty Inwestycyjne Funduszu.	70
Załącznik nr 4	
Definicje i objaśnienia skrótów.	74

 **WBK** | Fundusze Inwestycyjne Arka

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

plac Wolności 15

60-967 Poznań

infolinia: 0801 123 801

internet: www.arka.pl