



EEREIF

Eastern Europe Real Estate Investment Fund

2008. aasta teine poolaasta

EEREIFI 2008. aasta teise poolaasta tootlus oli esimest korda negatiivne alates fondi loomisest mais 2005. EEREIF fondiosaku puhasväärtus langes 21,66% 2008. aasta juulis raporteeritud väärtusest. Terve 2008. aasta jooksul kaotas EEREIF fondiosak 9,4% oma puhasväärtusest. EEREIF fondiosaku uus puhasväärtus on 13,0224 EUR. EEREIFI investeerimisportfelli väärtus koos pangalaenudega on üle 54 miljoni EUR ning varade keskmine võimendus 44%.

Turu ülevaade

Üldiste turuarengute taustal jätkub riskide ümberhindamine ja surve rahavoogudele. Likviidsusega seotud teemad on esiplaanil ka kinnisvarasektoris. Kõigi sektoriga seotud osapoolte jaoks on täna esmatähtis rahavoo ja kasumlikkuse genereerimine. Varade hindajate jaoks on võtmeküsimus varade õiglase hinna määramine. Kokkuvõttes on viimase 6 kuu jooksul ettevõtluskeskkond muutunud märksa ebamäärasemaks, mistõttu on ka investeerimistegevus taandunud. Colliersi hinnangul oli 2008. aastal kinnisvarainvesteeringute käive 60% madalam kui 2007. aastal. See on väga ligilähedane Baltikumi investeerimistegevuse tasemega enne Euroopa Liiduga liitumist. Madal investeeringute tase mõjutab otseselt kinnisvaraarendusi ja ehitusmahte.

Tänaste majandusprobleemide keskmes on liigne toetumine väliskapitalile. Ettevõtted, kes ei suuda kindlustada finantseeringuid või säilitada seda praegusel tasemel, on laenuandjate, sealhulgas pankade, suurenenud surve all. Sellest tulenevalt on müügi- ja ostupoole ootuste erinevus suurenenud, võimendades juba olemasolevat selgusetust turul.

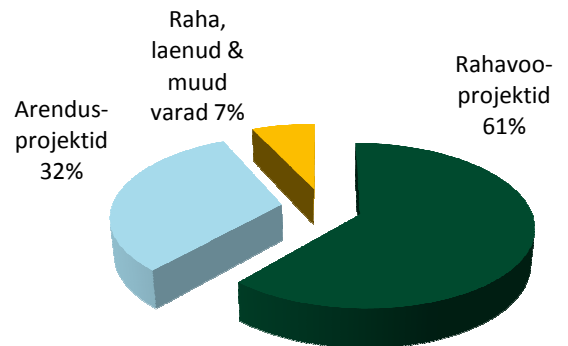
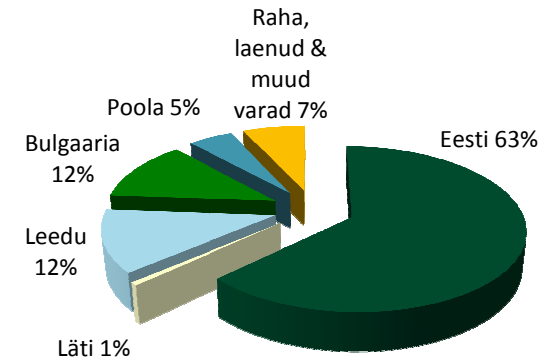
Üldise turutendentsina eeldab fondivalitseja ettevõtete ärimudelite põhjalikku läbivaatamist, et kohanduda uute tingimustega. Kinnisvarasektor ja kinnisvaraga seotud ettevõtted ei ole siinkohal erandiks. Seda silmas pidades on fondivalitseja valmis tegelema 2009. aasta väljakutsetega fondi investoritele väärtuste loomisel.

	I kvartal	II kvartal	III kvartal	IV kvartal	Aasta
2008	0,00%	15,52%	**	-21,66%	-9,4%
2007	6,95%	5,94%	2,59%	0,00%*	16,1%
2006	5,30%	3,77%	14,50%	4,25%	29,7%
2005		1,68%	4,01%	5,79%	11,7%

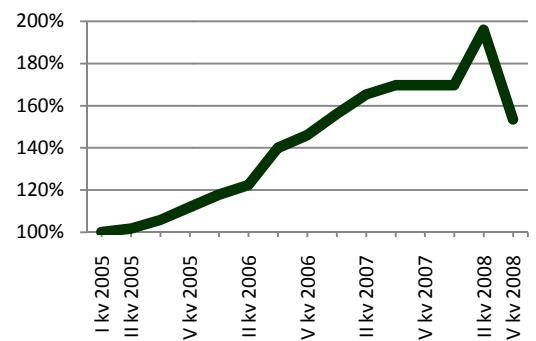
* 2007. aasta 4. kvartali ja 2008. aasta 1. kvartali näitajad põhinevad teisesel turul kujunenud hinnal.

** EEREIT (AS Eastern Europe Real Estate Investment Trust) võlakirjade esmalevitamine toimus mais 2005. Fond restruktureeriti reguleeritud kinnisvarafondiks EEREIF (Eastern Europe Real Estate Investment Fund) märtsis 2008. Alates 2008. aasta märtsist raporteeritakse investoritele kord poolaastas.

Poolaasta tootlus:	-21,66%
Fondiosaku puhasväärtus:	13,0224 EUR
Fondiosakute üldväärtus (NAV):	30 046 005 EUR
Fondi varade maht:	54 198 654 EUR
Kumulatiivne tootlus aasta baasil:	13,5%
Keskmine poolaasta tootlus:	6,2%
Positiivsete perioodide osakaal	87,5%
Võimendus:	44%
Investeeringute arv:	16
Kolm suurimat investeeringut:	23%; 11%; 9%



Investeeringu väärtuse kasv



Kontaktandmed

Eastern Europe Real Estate Investment Fund
Fondivalitseja: AS GILD Property Asset Management
Rävala pst 6
10143 Tallinn
Eesti

Tel: +372 6 800 474
Faks: +372 6 800 403
sales@gildrealestate.com

Üldandmed

Väärtapaber: Fondiosak
Haldustasu: 2%
Edukustasu: 20% (eelistootlus investoritele 6%)
Registripidaja: Eesti Väärtapaberite Keskkregister
Raporteerimine: Kord poolaastas 15. jaanuaril ja 15. juulil või sellele järgneval pangapäeval



Portfelli ülevaade

Fondivalitsejana jälgime tähelepanelikult fondi kapitalivajadusi ja planeerime tuleviku rahavooge väga hoolikalt. Selle raames oleme läbi vaadanud meie strateegilise lähenemise mitmete investeringute puhul. Kuigi portfelli väärtus on märgatavalt vähenenud, ei näe fondivalitseja negatiivset materiaalse väärtuse vähenemist. Neto sissetulek 2008. aasta viimase 6 kuu jooksul oli suurem kui 2008. aasta esimeses pooles. Portfelli väärtuse vähenemine tuleneb peamiselt kõrgenenud diskonteerimise määradest, mis peegeldavad pigem turul valitsevat ebamäärasust, kui reaalseid varade toimimise negatiivseid näitajaid. Oleme lisanud täiendavat finantsinformatsiooni EEREIFI portfelli kohta käesoleva ülevaate järgnevas osades.

Rahavooprojektid

Müügi-tagasirentimise (sale and leaseback) portfelli

Müügi-tagasirentimise projektide osa EEREIFI portfellis on suhtelist stabiilne praegustes oludes tänu pikaajalistele rendilepingutele. Peamine riskifaktor on rentnike finantsolukord. Siiani ei ole fondivalitsejal informatsiooni ühegi fondi müügi-tagasirentimise rentniku finantsraskustest. Eelduspäraselt indekseerime enamikel juhtudel rendimäärasid, seega parendades fondi tootlust. Fondivalitsejana jätkame olukorra tähelepanelikku jälgimist.



Kinomaja Sõprus (Eesti). Lasime läbi viia kinnisvara tehnilise inspektsiooni, et saaksime ette valmistada järgmiste aastate investeerimisplaani. Vastavalt rendilepingule finantseerib rentnik kõiki investeringuid.

Pharmadule tootmishoone (Eesti). Tänapäevase seisuga on tootmishoone ehitatud kuuetele naaberkrundile, mis vastavalt kohaliku omavalitsuse otsusele tuleks ühendada. Viime praegu läbi detailplaneeringu protsessi. Objekti rentnik kaalub hoonete laiendamist.

Bauhofi portfelli (Eesti). Fondi müügi-tagasirentimise tehing Bauhofiga edeneb vastavalt investeerimisgraafikule. Üks pood avati 2008. aasta septembri lõpus. Vastavalt ehitusgraafikule on viimane pood plaanis avada 2009. aasta märtsis, kuid eelduste kohaselt valmib see juba veebruaris. Fondivalitsejana oleme kindlustanud vajamineva finantseeringu nii omakapitali kui laenuvõimenduse osas ehituse lõpetamiseks.

BE Steel laohoone (Eesti). Oleme alustanud detailplaneeringu protsessi, et jagada krunt kaheks. Hetkel on krundi kasutus ebaefektiivne. Krundi kaheks jaotamine võimaldaks suurendada ehituspinna mahtu.

Finmeeci tootmishoone (Eesti). Parandamiseks fondi likviidsust müüs fondivalitseja selle investeringu 2008. aasta detsembris, teenides kogu investeerimisperioodi jooksul enam kui 10% tootlust aasta baasil.

BE Steel laohoone (Lithuania). Projekti tulemused on eelarvele vastavad. Fondivalitseja on välja toonud võimaluse kindlustusmaksumuse vähendamiseks. Tänapäevase seisuga peab fondivalitseja muutuste elluviimiseks läbirääkimisi pangaga.

ARX trükikoda (Lithuania). Praegu on trükikoja tootlikkus ligi 100%iselt ära kasutatud. Ettevõtte töötab juba neljas vahetuses seitsmel päeval nädalas. Planeeritakse objekti laiendamist, aga siiani pole tehtud lõplikke otsuseid. Laienemine on piiratud naabruses asuvate kruntide ja omanike ootuste tõttu.

BE Steel laohoone (Poola). Projekti tulemused on eelarvele vastavad. Tänapäevase seisuga ei vaja projekt täiendavat tähelepanu haldamises.

Kontaktandmed

Eastern Europe Real Estate Investment Fund
Fondivalitseja: AS GILD Property Asset Management
Rävala pst 6
10143 Tallinn
Eesti
Tel: +372 6 800 474
Faks: +372 6 800 403
sales@gildrealestate.com

Üldandmed

Väärtpaber:	Fondiosak
Haldustasu:	2%
Edukustasu:	20% (eelistootlus investoritele 6%)
Registripidaja:	Eesti Väärtpaberite Keskreister
Raporteerimine:	Kord poolaastas 15. jaanuaril ja 15. juulil või sellele järgneval pangapäeval



Mitme rentnikuga projektid

Tulenevalt turu tsüklilisusest on mitme rentnikuga projektid suurenenud surve all, võttes arvesse laenuvõimenduse muutumatut kulu, paindlikke renditingimusi (reageerides muutustele turul), siiani kõrget uute (eelkõige kontori-) pindade pakkumist ja üldist majanduslangust. Efektivne ja kõrgekvaliteetne objektide haldus, sealhulgas rentnike profiil, kooslus ja renditingimused, on saanud kriitiliseks konkurentsieeliseks.

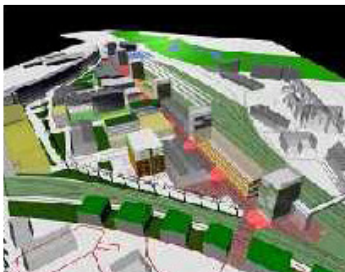


Järveotsa Keskus (Eesti). Selle projekti konkurentsieeliseks on asukoht tihedalt täis ehitatud Tallinna linnaosas. Kuigi rentnike kooslus ja renditingimused vajavad fondivalitseja tähelepanu, ei ole näha märkimisväärseid muutusi rahavoos.

Šveitsi maja (Eesti). Rentnike kooslus ja renditingimused vajavad fondivalitseja suurt tähelepanu. Fondivalitseja on saanud mitmeid kirju rentnikelt, kes küsivad rendi vähendamist erinevatel põhjustel. See trend on suures osas seletatav jätkuva uute pindade turuletulekuga ja nende haldajate agressiivse lähenemisega rentnikele. Täna rahavoo säilitamine on problemaatiline. Projekti konkurentsipositsiooni parendamiseks on fondivalitseja välja töötamas paremat parkimislahendust koostöös Europarkiga. Fondivalitseja planeerib lisainvesteeringuid ka projekti infrastruktuuri ja sisekujundusse.

Maa- ja arendusprojektid

Globaalne likviidsuskriis survestab selgelt projekte, mis ei genereeri mingit tüüpi regulaarset tulu. Situatsioon on veel halvem, kui investeeringu väärtuse realiseerimiseks on vaja teha märkimisväärseid investeeringuid. Nendes oludes on fondivalitseja üle vaadanud ka fondi maa ja arendusprojektide strateegia. Fondivalitseja on vähendanud fondi investeerimisplaani, kui ei ole näha selget turunõudlust, ja keskendunud olemasolevate projektide väärtuse kindlustamisele.



Telliskivi City (Eesti). Fondivalitseja on märkimisväärselt muutnud Telliskivi City kontseptsiooni, et see vastaks ja käiks ühte sammu üldiste turutrendidega. Siiski seoses majanduslangusega on projekti hindamisväärtus vähenenud rohkem kui 33% võrreldes 2008. aasta juulis raporteeritud väärtusega. Täna tegeleme väga aktiivselt olemasolevate pindade väljarentimisega ning samuti plaanime teatud investeeringuid rendipindade renoveerimiseks, eeldusel et on olemas huvitatud rentnik.

Balti Kett (Eesti). Vastavalt kolmandate osapoolte hinnangule on Balti Ketti, Pärnu maantee ääres asuvasse krunti, tehtud investeeringu väärtus seoses vähese nõudlusega vähenenud 39% võrreldes viimati raporteeritud väärtusega 2008. aasta juulis. Projekti edasine areng eeldab ankuropaatori leidmist.

Eirospektrs (Läti). Fondivalitseja on alandanud fondi investeeringu väärtust arendusprojekti, mida haldab Metro Capital Management Riias, ligi 90% võrra. Fondivalitsejana vaatame hindavalt üle projekti haldaja senise kogemuse ja otsime viise meie riskide vähendamiseks. Seniks kuni me pole leidnud rahuldavat lahendust, oleme tellinud projekti hindamise tunnustatud Läti kinnisvarahindajalt. 14. jaanuaril 2009 sai fondivalitseja Metro Capital Managementilt raporti, mis informeerib, et juhatuse hinnangul on investeeringu väärtus 65% madalam kui kuu aega tagasi. See on 55% investeeringu soetusmaksumusest. Määratlesime projekti väärtuse meie raamatupidamises vastavalt eelmainitud välise kinnisvarahindaja hinnangule, kuigi projekti haldaja poolt raporteeritud väärtus on ligi 2,5 korda kõrgem.

Kontaktandmed

Eastern Europe Real Estate Investment Fund
Fondivalitseja: AS GILD Property Asset Management
Rävala pst 6 Tel: +372 6 800 474
10143 Tallinn Faks: +372 6 800 403
Eesti sales@gildrealestate.com

Üldandmed

Väärtpaber:	Fondiosak
Haldustasu:	2%
Edukustasu:	20% (eelistootlus investoritele 6%)
Registripidaja:	Eesti Väärtpaberite Keskreister
Raporteerimine:	Kord poolaastas 15. jaanuaril ja 15. juulil või sellele järgneval pangapäeval



Pajurio IG (Leedu). Fondivalitseja on peatanud investeerimise ostukeskuse kontseptsiooni, kuna nõudlus rentnike poolelt on vähenenud. Nii kaua kuni ei ole märkimisväärset huvi rentnikelt on see projekt ootel.

Vladaja võlakirjad ja Delta Marina (Bulgaaria). Fondi Bulgaaria investeeringute puhul jätkab fondivalitseja jätkuvalt aktiivset tööd maa staatuse muutmiseks, kuna usume, et äri-/tööstusmaa staatus tõmbaks potentsiaalseid ostjaid ligi kõrgemalt hinnatasemelt. Fondivalitseja ei plaani teha infrastruktuuri investeeringuid antud projektidesse. Oleme kindlustanud vajaliku finantseeringu maa staatuse muutmise protsesside läbiviimiseks. Hetkel ei saa fondivalitseja anda mingeid ennustusi selles osas, millal saadakse lõplik kinnitus. Samas oleme sõlmimas lepinguid maakleritega alustamaks projektide müüki.

Täiendav statistiline informatsioon EREIFi portfelli kohta

No	Projekti nimi	Väärtus, 2008. aasta I poolaasta, EUR	Rahavood, 2008. aasta I poolaasta, EUR	Väärtus, 2008. aasta II poolaasta, EUR	Rahavood, 2008. aasta II poolaasta, EUR	Hindaja	Hindamismeetod	Väärtuse muutus, EUR	Muutus, %	Kommentaar
Rahavooprojektid										
1	Estero Projekt	2 829 369	104 358	2 360 000	111 452	Kinnisvara-ekspert	diskonteeritud rahavoog	-469 369	-17%	100% osalus
2	Järveotsa Keskus	3 384 122	132 407	3 280 000	145 924	Kinnisvara-ekspert	diskonteeritud rahavoog	-104 122	-3%	100% osalus
3	Madara Maja	6 531 770	196 021	6 110 000	257 676	Kinnisvara-ekspert	diskonteeritud rahavoog	-421 770	-6%	100% osalus
4	Kinomaja Sõprus	4 246 290	130 366	3 540 000	128 121	Kinnisvara-ekspert	diskonteeritud rahavoog	-706 290	-17%	100% osalus
5	Šveitsi Maja	12 769 547	331 712	11 710 000	392 081	Kinnisvara-ekspert	diskonteeritud rahavoog	-1 059 547	-8%	100% osalus
6	Iruinvest	3 116 971	126 558	2 556 466	-	-	müügihind	-560 505	-18%	müüdnud
7	Milo Investments	2 826 404	105 635	2 500 000	105 957	ReSolution	kapitaliseerimine	-326 404	-12%	100% osalus
8	Mindaugo Namai	494 381	19 584	425 741	24 450	ReSolution	kapitaliseerimine	-68 640	-14%	100% osalus
9	Nemuno Panorama	1 884 268	76 093	1 778 267	73 440	ReSolution	kapitaliseerimine	-106 001	-6%	100% osalus
10	Bauhof – Valga pood	-	-	141 000*	13361*	Kinnisvara-ekspert	diskonteeritud rahavoog	-	-	10% osalus
11	Bauhof – Haapsalu pood	-	-	160 000*	14438*	Kinnisvara-ekspert	diskonteeritud rahavoog	-	-	10% osalus
12	Bauhof – Kuressaare pood	-	-	331 000*	29861*	Kinnisvara-ekspert	diskonteeritud rahavoog	-	-	10% osalus
Maa, arendusprojektid ja investeeringud										
13	Telliskivi City	6 461 468	44 942	4 390 000	26 903	Kinnisvara-ekspert	diskonteeritud rahavoog	-2 071 468	-33%	100% osalus
14	Balti Kett	1 934 606	-	1 180 000	-	Kinnisvara-ekspert	müügihinna võrdlus	-754 606	-39%	100% osalus
15	Bauhof – Võru pood	-	-	204 000	-	Kinnisvara-ekspert	diskonteeritud rahavoog & kulu	-	-	10% osalus
16	Eirospektrs	2 246 066	-	252 360	-	Arco Real Estate	diskonteeritud rahavoog	-1 993 706	-89%	18% osalus
17	Delta Marina	5 449 500	-	4 541 700	-	Yavlena Impact	müügihinna võrdlus	-907 800	-17%	100% osalus
18	Pajurio IG	4 662 882	-	4 436 979	-	ReSolution	müügihinna võrdlus	-225 904	-5%	100% osalus
19	Vladaja võlakirjad	2 171 755	-	1 973 195	-	Yavlena Impact	müügihinna võrdlus	-198 560	-9%	võlakiri**
20	GILD Arbitrage***	-	-	2 315 606	-	-	soetusmaksumus	-	-	laen

* 10% projekti koguväärtusest vastavalt meie osalusele projektis.

** Investeering on struktureeritud võlakirjana, aga kannab kõiki omakapitali investeeringule sarnaseid riske.

*** 2008. aasta esimeses kvartalis andis EREIF laenu atraktiivsetel tingimustel GILD Arbitrage Riskikapitalifondile, mis praegu on silmitsi likviidsusprobleemidega.

Kontaktandmed

Eastern Europe Real Estate Investment Fund
Fondivalitseja: AS GILD Property Asset Management
Rävala pst 6 Tel: +372 6 800 474
10143 Tallinn Faks: +372 6 800 403
Eesti sales@gildrealestate.com

Üldandmed

Väärtpaper: Fondiosak
Haldustasu: 2%
Edukustasu: 20% (eelistootlus investoritele 6%)
Registripidaja: Eesti Väärtpaperite Keskreister
Raporteerimine: Kord poolaastas 15. jaanuaril ja 15. juulil või sellele järgneval pangapäeval



Puhasväärtuses mitte arvestatud riskid. Potentsiaalsed väärtuse kohandamised.

Kohandatud puhasväärtuse (NAVi) peamine põhieeldus on, et see peaks peegeldama investeringu majanduslikku väärtust, kui see realiseeritakse investori poolt läbi teoreetilise müügiprotsessi bilansipäeva seisuga, eeldades turutingimustel toimuvat tehingut, ostja/müüja valmisolekut, turu jaoks piisavat müügiaega, sunduse puudumist jne. Fondiosaku puhasväärtus määratakse tavaliselt fondi raportites esitatud netovarade põhjal, seda vastavuses asjakohaste raamatupidamistavadega, ja jagades selle väljastatud osakute arvuga. Üks raporteerimise eesmärke on esitada investoritele nende investeringu väärtus ja tootlus. Raamatupidamisstandarditele vastav NAV ei täida alati seda eesmärki seoses spetsiifiliste raamatupidamiskäsitlustega maksuarvestuse, erinevate finantsinstrumentide jne osas. Raporteerides investoritele, peab fondivalitseja neid mõjusid kompenseerima, et anda edasi ainult asjakohaseid riske. EEREIFI fondivalitseja on alati järginud seda põhimõtet. Vastavalt INREVi soovitudele peaksid need riskid/kohandamised olema eraldi raporteeritud maksimaalses väärtuses, andes lugejale võimaluse teha otsuseid nende tõenäosuse kohta. Sellest tulenevalt on nad esitletud alljärgnevas tabelis:

	Fond, EUR	Fondiosaku kohta, EUR	
Puhasväärtus vastavalt Eesti raamatupidamisstandarditele			Määrangud puhasväärtuse arvutamisel Eesti raamatupidamisstandardite kohaselt
Potentsiaalne tulumaks investeringutest väljumisel	-3 140 922	-1,36	Puhasväärtus on arvutatud vastavalt Eesti raamatupidamisstandarditele.
Arvestatud müügikulud projektide kinnisvarahinnangutes	540 628	0,23	Hõlmatakse vähemusosalused, mis on väiksema konsolideerimise künnisest.
Edasi lükatud maksukohustused	-600 920	-0,26	Haldustasu arvestatakse maha.
Lepingukulud	31 595	0,01	Edukustasu ei arvestata maha. Fondi tootlus on väiksem künnisest.
Kohandatud puhasväärtus	26 876 386	11,65	

Käesolev EEREIFI (Eastern Europe Real Estate Investment Fund) poolaasta ülevaade on mõeldud üksnes EEREIFI investoritele ning selle sisu avalikustamine või edastamine kolmandatele isikutele (sealhulgas meediale) võib oluliselt kahjustada nii fondi kui investorite huve ning on seega lubatud vaid fondivalitseja kirjaliku nõusolekuga.

Poolaasta ülevaade on üksnes informatiivne ning tegemist ei ole EEREIF Osakute pakkumisega. Samuti ei ole ülaltoodud informatsioon tõlgendatav EEREIF Osakute ostu-, müügi- või hoidmise soovitusena. EEREIFI investeringuid mõjutavad mitmed riskid, sealhulgas valuutakursi liikumised, poliitilised ja majanduslikud muutused ning tururiskid. Antud informatsioon võib muutuda igal ajahetkel ilma eelneva teavitamiseta tulenevalt majanduslikest, turupõhistest või muudest tingimustest, mistõttu ei tohiks käesolevat kuuülevaadet käsitleda kui soovitusi mistahes edasisele tegevusele.

AS GILD Property Asset Management ei garanteeri, et siin avaldatud informatsioon on ajakohane ja täielik. Investeerimisotsuste tegemisel tuleks tutvuda EEREIFI tingimustes ja prospektis avaldatud infoga. Käesolevas dokumendis kasutatakse mõisteid samas tähenduses nagu fondi tingimustes ja prospektis. Arvesse tuleb võtta, et ajalooline tootlus ei taga tootlust tulevikus. Kõikide maksustamisega seotud küsimuste eest vastutab investor.

Informatsioon antud dokumendis ei ole tõlgendatav fondiosakute märkimis- või müügipakkumisena USAs, Kanadas, Austraalias, Jaapanis või muudes riikides ja jurisdiktsioonides, kus fondiosakute pakkumised on keelatud või piiratud asjakohaste seaduste sätetega.

Kontaktandmed

Eastern Europe Real Estate Investment Fund
Fondivalitseja: AS GILD Property Asset Management
Rävala pst 6 Tel: +372 6 800 474
10143 Tallinn Faks: +372 6 800 403
Eesti sales@gildrealestate.com

Üldandmed

Väärtpaber: Fondiosak
Haldustasu: 2%
Edukustasu: 20% (eelistootlus investoritele 6%)
Registripidaja: Eesti Väärtpaberite Keskreister
Raporteerimine: Kord poolaastas 15. jaanuaril ja 15. juulil või sellele järgneval pangapäeval