

Harju Maakohus
Kentmanni kohtumaja
Kentmanni 13, 15034 Tallinn

30. detsember 2008

HARJU MAAKOHUS
KENTMANNI KOHTUMAJA
G.A. & P. OÜ

31-12-2008

Avaldaja: AS Q Vara, registrikood 10907184
Mustamäe tee 54, 10621 Tallinn

Nr

Esindaja: Ivo Lillepea, esindaja volikirja alusel
Mustamäe tee 54, 10621 Tallinn

HARJU MAAKOHUS
KENTMANNI KOHTUMAJA
G.A. & P. OÜ

31-12-2008

AVALDUS

AS Q Vara suhtes saneerimismenetluse algatamiseks

Nr

1. Selgitus majanduslike raskuste põhjuste kohta

1.1 Saneerimisseaduse § 7 lg 2 kohaselt saneerimisavalduses ettevõtja:

- (i) esitab selgituse majanduslike raskuste põhjuste kohta ja;
- (ii) põhistab, et tema maksejõuetuse tekkimine tulevikus on tõenäoline;
- (iii) põhistab, et ettevõtte vajab saneerimist;
- (iv) põhistab, et ettevõtte jätkusuutlik majandamine on pärast saneerimist tõenäoliselt võimalik.

Alljärgnevalt anname ülevaate Q Vara AS, edaspidi: QV, tegevusest ning selgitame QV majanduslike raskuste põhjuseid.

1.2 QV on 2002 aasta lõpus asutatud (esmakanne äriregistris 20. november 2002. a) äriühing, mille peamised tegevusvaldkonnad on alljärgnevad:

- (i) kinnisvaraarendus;
- (ii) kinnisvara haldus;
- (iii) ehitus.

QV tegutseb ja viib majandustegevust ellu nii Eestis, Lätis kui Leedus. Kuivõrd saneerimismenetluse objektiks on ettevõtte ja subjektiks ettevõtte kaudu tegutsev isik ehk ettevõtja, siis QV ettevõtet AS § 5 lg 1 tähenduses, mille kaudu QV tegutseb, struktuur on esitatud QV 2007 majandusaasta auditeeritud aruandes (lisa nr 1).

1.3 QV, mille aktsiakapital on 190 111 000 krooni, aktsionärid on antud hetkel:

- (i) OÜ Marine Systems, kellele kuuluvate aktsiatega on esindatud 21 667 000 krooni äriühingu aktsiakapitalist ja;
- (ii) OÜ SLProductions, kellele kuuluvate aktsiatega on esindatud 159 844 000 krooni äriühingu aktsiakapitalist.

1.4 QV juhataja on Alo Lillepea ning nõukogu liikmed on

- (i) Jürgen Järvik;
- (ii) Ivo Lillepea ja;

(iii) Tanel Peeters.

1.5 Balti riikide majandused, mis eelnevatel aastatel olid silma paistnud väga kiire majanduskasvuga, jõudsid 2007 aastal uude faasi, mida Lätis ja Eestis iseloomustas aeglustuv majanduskasv. Majanduskasv oli 2006 ja 2007 aastal Eestis vastavalt 11,2% ja 7,1%. Lätis 12,2% ja 10,3%, Leedus 7,7% ja 8,8% (allikas: Eurostat).

Kuna olulises osas oli eelnenud kiire kasvu põhjustajaks pankade liberaalne laenupoliitika, suurenesid riskid ka pankade jaoks, kes alustasid laenupoliitika karmistamist. Kõige enam mõjutas see just kinnisvarasektorit, kuna selles sektoris on vahendite võimenduse tase olnud ajalooliselt kõrgem kui muudes harudes. Ühelt poolt vähenesid oluliselt arendajatele antavad laenud, mis muutsid keerulisemaks projektide finantseerimise. Teiselt poolt vähendati oluliselt ka lõpptarbijatele antavaid laene, mis vähendasid nõudlust.

Nõudlust muutuses ei saa seostada ainult krediitpoliitika muutusega. Kuna kõrge nõudluse tõttu eelnevatel aastatel kasvas korraga arendatava kinnisvara maht oluliselt, siis 2007 aastal valmisid korraga mitmed kinnisvaraprojektid. Kliendid, kelle jaoks hinnatase oli muutunud kõrgeks ning finantseerimine keerulisemaks, hakkasid enam väärtustama ehituskvaliteeti ja asukohta, mis tähendas, et paljud valminud ja valmivad arendused ei leidnud enam ostjaid (varasematel aastatel läksid kaubaks igasugused tooted). Klientide ootustele mittevastavad arendused pidid tegema hinnas olulisi korrekture või riskima seisma jääva laoga.

Nii võõrfinantseerimise mahtude vähenemine kui ka vähenenud nõudlus on oluliselt mõjutanud QV majandustegevust. Madala nõudluse tõttu on Eesti ja Läti müüginumbrid kujunenud oluliselt väiksemaks. Kokkutõmbunud pangafinantseeringute tõttu on QV finantskulude maht kujunenud oodatust oluliselt kõrgemaks, kuivõrd kõrge intressimääraga sildfinantseeringute refinantseerimine on kujunenud oluliselt raskemaks.

Kirjeldatud tegurite tulemusena tekkinud likviidsusprobleemide tõttu on takistatud võlausaldajate nõuete rahuldamine. QV seisab täna silmitsi majanduslike raskustega. Kokkuvõtvalt võib väita, et QV majanduslike raskuste põhjused peituvad kinnisvaraturu üleüldises languses ja jähinemises ning pankade laenupoliitika muutumises.

2. Maksejõuetuse tekkimine tulevikus on tõenäoline

2.1 SanS § 7 lg 2 kohaselt tuleb saneerimisavalduses põhistada ka asjaolu, et maksejõuetuse tekkimine tulevikus on tõenäoline.

SanS eelnõu seletuskirja kohaselt peab ettevõtja avalduses põhistama, et maksejõuetuse tekkimine tulevikus on tõenäoline ehk tegu on **ähvardava maksejõuetusega**. Viidatud eelnõu seletuskirja kohaselt ei pea ähvardava maksejõuetuse korral olemasolevad kohustused veel sissenõutavad olema, piisab sellest, kui näidata, et sellise kohustused muutuvad sissenõutavaks tulevikus.

2.2 Muude laenukohustuste hulgas on QV emiteerinud ka võlakirjad, millised on noteeritud ka Tallinna börsil, edaspidi: **Võlakirjad**. Seetõttu on kogu noteeritud Võlakirjadega seotud informatsioon avalik ning kättesaadav veebilehelt <http://www.baltic.omxnordicexchange.com> (lisa nr 2). Kõnealuste Võlakirjade üldinfo on alljärgnev:

- (i) ISIN kood EE3300079987;
- (ii) emiteeritud väärtpaberite kogus 500;

- (iii) emiteeritud väärtpaberite nominaalhind 10 000 EUR;
- (iv) emissiooni maht 5 000 000 EUR;
- (v) noteerimise kuupäev 19. september 2006. a.;
- (vi) lunastamise kuupäev 10. jaanuar 2009. a.

Ülaltoodust nähtuvalt on Võlakirjade lunastamise kuupäev 10. jaanuar 2009. a., see on kuupäev, millal Võlakirjadest tulenevad kohustused muutuvad sissenõutavaks. QV¹ puuduvad antud hetkel käibevahendid Võlakirjadest tulenevate kohustuste täitmiseks. Samas, rakendades saneerimismenetlust ning selle raames vajalikke abinõusid, on QV¹le kuuluva ettevõtte jätkusuutlik majandamine võimalik.

3. Ettevõtte vajab saneerimist

3.1 SanS § 7 lg 2 järgi tuleb saneerimisavalduses põhistada ettevõtte saneerimise vajalikkust.

3.2 SanS eelnõu seletuskirjas on ettevõtte saneerimise vajalikkuse põhistamise kohustuse sisu osas muuhulgas märgitud alljärgnevat:

- (i) ettevõtte saneerimise vajadus tähendab seda, et ettevõtjat ähvardav maksejõuetus on tingitud just ettevõtte majandustegevusest ning saneerimist läbiviimata ei ole võimalik majanduslikku käekäiku paremus poole pöörata;
- (ii) ühtlasi tähendab saneerimisvajadus ka seda, et ettevõtte ümberkujundamine üleüldse võimalik on.

3.3 QV ähvardav maksejõuetus on ilmselgelt tingitud äriühingu majandustegevusest, eelkõige Võlakirjade lunastamise kohustusest. QV on seisukohal, et ettevõtte tegevuse ümberkujundamine on võimalik. Saneerimise käigus abinõude kompleksi rakendamisega on võimalik ettevõtte majanduslikke raskusi ületada, ettevõtte likviidsust taastada, kasumlikkust parandada ja tagada ettevõtte jätkusuutlik majandamine.

Kuivõrd saneerimisvajadus ning sellise tegevuse kaudu ettevõtte jätkusuutliku majandamise saavutamine on omavahel seotud, põhistame eeltoodud nägemust alljärgnevalt.

4. Ettevõtte jätkusuutlik majandamine on pärast saneerimist tõenäoliselt võimalik

4.1 SanS § 7 lg 2 kohaselt tuleb saneerimisavalduses põhistada ka seda, et ettevõtte jätkusuutlik majandamine on pärast saneerimist tõenäoliselt võimalik.

4.2 SanS eelnõu seletuskirjas on kõnealuse põhistamiskohustuse osas selgitatud järgnevat.

Eeldus, et kasumlikkuse taastamine on tõenäoline, on suunatud sellele, et välja selgitada, kas ettevõtja arvamus kohaselt on majandusliku olukorra parandamine siiski võimalik. See omakorda eeldab, et ettevõtjal, kellel peaks eelduslikult olema kõige parem ülevaade oma ettevõtte tegevusest ja eduväljavaadetest, on juba enne menetluse algust olemas nägemus, mis suunas ümberkorraldusi tegema peaks hakkama ja millise sihiga tegutseda tuleb.

Kohtule ei tule siiski esitada ammendavat äriplaani, samas ei saa seda kindlasti pidada takistuseks, vastupidi – mida põhjalikumalt eeltoõ on ettevõtja teinud, seda suurem on tõenäosus, et kohus menetluse algatamise avalduse rahuldab, sest tema veendumus saneerimise õnnestumiseks on seda suurem.

Loomulikult ei saa ettevõtja ühegi tulevikuproгноosi suhtes olla täielikult kindel, et kõik õnnestub ja kasumlikkus saavutatakse, kuid tema tehtud prognooside põhjal peab olema kasumlikkuse saavutamise tõenäolisem, kui selle mittesaavutamine.

4.3 Järgnevalt esitame esialgse visiooni saneerimise käigus rakendatavate abinõude kohta (esialgne saneerimiskava).

4.4 Projektide rahavood ning finantseerimine

4.4.1 Täna QV portfelli kuuluvatest projektidest lõpetatakse 2009. aasta jooksul Kirsiäia ridaelamud, Terminal No. 11 ja Trophy mille müügist tekib positiivne rahavoog (nimetatud projektide detailsem kirjeldus on ära toodud QV 2007 majandusaasta aruandes, vt lisa nr 1).

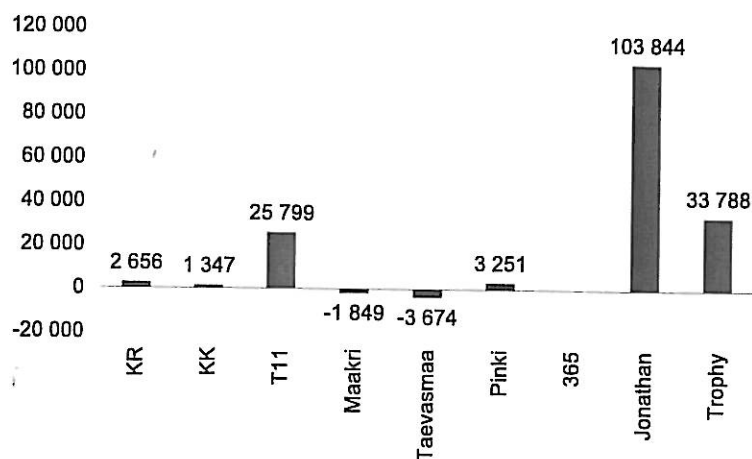
Silukalni ja 365 projektide lõplik realiseerimine kestab kauem, kuid ka neist projektidest on oodata juba 2009. aasta jooksul positiivset rahavoogu.

Välja arvata Silukalni projekt, on kõikide nende projektide osas täiendav investeerimisvajadus minimaalne, mis tähendab, et nende projektidega QV'1 olulised välja minevad rahavood puuduvad. Seega on nendes projektides QV peamiseks ülesandeks müük, mille juures tuleb aga arvestada üldisest majanduskeskkonnast tulenevat aeglast käivet. Müügi tulemusena tagastatakse pangalaene, makstakse QV grupi kreditoorne võlgnevus ja kohustused Võlakirjainvestoritele ning ülejäänud positiivne brutokasum läheb peamiselt QV grupi kulude katmiseks.

QV grupi kulude tase on vähenenud 3-4 korda, püsikulude tase on 1,2 milj krooni kuus, intressikulud on seoses 6 kuu EURIBORI kukkumise tulemusena vähenenud 2,4 miljonit kroonilt ca 2 miljoni kroonini. Seoses QV grupi kulubaasi paranemise ja omakapitali juurdeinvesteeringuga on pangad valmis pikendama QV grupi laene minimaalselt 9 kuuks. Sellekohased eelkokkulepped on tehtud.

Silukalni projekti lõpetamiseks on vaja investeerida ka täiendavaid omavahendeid ning QV juhatusel on kulude katmisest üle jäävad vabad rahavood plaanis selle projekti lõpetamiseks suunata. Õnneks on selle raskustes keerelnud projekti osas kahjumlik osa tänaseks realiseeritud ning müümata majad on edaspidi võimalik turustada korraliku marginaaliga. Projekti lühiajalise rahavoo positiivseks keeramisel on oluline roll ka muudetud strateegial, kus korraga arendatakse valmis vaid väike hulk paarismaju, millel on kindlad broneeringud olemas. QV saneerimiskava oluline osa ongi Silukalni projekti lõpuni ehitamine. Vahendid, mis vabanevad muudest projektidest on plaanis suunata Silukalni valmimisse. See tagab pikaajaliselt kasumi maksimeerimise.

Maakti ja Taevasmaa projektide lühiajaline rahavoog on QV juhatuse ootustes täna negatiivne, kuna hetkel pole arvestatud nende projektide käivitamisega järgneva 12 kuu jooksul ning seega on hetkel nende projektide ainsaks rahavooks intressikulud (vaata pika perspektiivi ootust allpool). Järgmisel joonisel on esitatud projektide kumulatiivne rahavoog 2009. aasta lõpuni.



Joonis 1. Q Vara projektide rahavood 2009. aasta lõpuni (tuhandetes kroonides), KR – Kirsiaia ridaelamud, KK – Kirsiaia krundid, T11 – Terminal No. 11).

Joonisel esitatud prognoosis on suurim rahavoog seotud Jonathan'i projekti müügiga. Hetkel läbirääkimised käivad, kuid tänases ebakindlas majanduskeskkonnas on QV juhatus teinud edasise tegevuskava sellise, mis võimaldab ettevõttel jätkata ka juhul, kui tehing ära jääb. Nimelt on maailmas laialt levinud finantseerimiskeskuste tõttu kõikide suurte projektide müük tervikuna Baltikumis väga keeruliseks muutunud.

4.4.2 Lühikeses perspektiivis (kuni 12 kuud) on oodata kinnisvarasektori raskuste jätkumist ja kiiret olukorra paranemist ette näha ei ole. Eelpool toodud projektidest laekuv rahavoog (arvestamata Jonathani projekti müüki) suudab oodatavalt katta ära tänaseks kokku tõmmatud QV grupi püsikulu ning laenu intressid. Kohustuste suures mahus vähendamiseks ilma suurtehingute realiseerumiseta või täiendava kapitali kaasamiseta hetkel võimalust ei ole. Kapitaliturgude tasumisel aga on investeeringute müügist vabanev rahavoog piisav, et katta kõik ettevõtte kohustused. Laenukoormus investimisprojektides on piisavalt madal, ettevõtte suudab lähema 12-18 kuu jooksul intressikoormuse katta.

4.4.3 Praegusel hetkel, kus likviidsuse puudumine kinnisvaraturul on suurte projektide väärtused alla löönud, on mitmete projektide puhul muutumas päevakorraliseks ka projektide hoidmine nende lõpuni arendamiseks tulevikus. Pikas perspektiivis (kuni 2015) on QV juhatuse hinnangul Maakri projekti edasiarendamisel võimalik saavutada võrreldes tänase turul pakutava väärtusega ligikaudu 220 miljoni krooni võrra suurem brutokasum (eeldused: arendushind 20 000 krooni ruutmeetri kohta ja müügihind 39 500 krooni ruutmeetri kohta). Taevasmaa projekti puhul on sama näitaja 85 miljonit krooni (eeldused: arendushind 15 000 ruutmeetri kohta ja müügihind 19 500 krooni ruutmeetri kohta). Jonathani projekti puhul on samad näitajad minimaalselt 200 miljonit krooni vastavalt 14 000 kroonise arendushinna ja 24 000 kroonise müügihinna juures.

4.4.4 Pangalaenu osas on QV seis stabiilne. Vaatamata keeruliselt majanduskeskkonnale on projektide arendamiseks võetud pangalaenu pikendamiseks kokkulepped sõlmitud. Pikenduste juures on QV toetavaks argumendiks projektide arendamiseks võetud laenu suhteliselt madal tase tagatiseks oleva kinnisvara ruutmeetri kohta, mis annab pankadele piisava tagatuse ka langevate kinnisvarahindade olukorras. Olukorras, kus pangalaenu on piisav reaalne tagatis ning probleemiks on müügiperioodi pikenemine, on tänasel turul pangad QV laene pikendamas ning QV tagastab laene

vastavalt müügile. Kõikide laenupikenduste esmatahtsaks eeltingimuseks on laenuintresside lepingujärgne tasumine.

4.5 Püsikulude vähendamine

4.5.1 Võrreldes 2008. aasta algusega on QV püsikulud oluliselt vähenenud. Peamiselt on see saavutatud töötajate arvu vähendamise teel.

Kui aasta esimestel kuudel oli QV grupi igakuine püsikulude maht ligikaudu 4 500 tuhat krooni, siis oktoobriks oli see 1 500 tuhat krooni. QV juhatuse seatud eesmärkide kohaselt on aasta lõpuks plaanis vähendada igakuised püsikulud 1 200 tuhande kroonini. Väikesed püsikulud ning „õhuke“ organisatsioon on järgnevatel perioodidel kinnisvaraettevõtete jaoks elulise tähtsusega, sest nõudluse ning finantseerimistingimuste paranemine on oodatavalt aeglane.

4.5.2 Alates 2008. aasta neljanda kvartali algusest kuni 2009. aasta lõpuni on QV prognoositav üldkulude maht kokku ligikaudu 12 000 tuhat krooni, millele lisanduvad kinnisvaraga tagamata kohustuste intressid. See püsikulu maht finantseeritakse projektide rahavoogudest. Ülejäänud rahavoog projektidest kasutatakse peamiselt QV grupi projektidega mitte-seotud kohustuste tagastamiseks ning investeeringuteks käimasolevate projektide lõpetamiseks. Seda selliselt, et esialgu suunatakse kohustustest ülejääv rahavoog Silukalni projekti valmimiseks ja selle projekti realiseerimise järel otsustatakse, kas alustada investeerimisobjektide ehitustegevusega või realiseerida ka investeeringud ja tasuda kõik grupi kohustused.

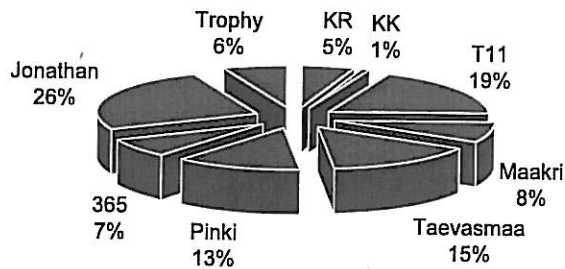
4.6 Laoseis

4.6.1 Seisuga 30. september 2008. a oli QV grupi laoseis 596 885 105 krooni. Laoseisust moodustavad summas 308 136 509 krooni suhteliselt kiirelt realiseeritavad krundid, korterid ja majad. Enamus laoseisust on kas valmis ehitatud või kaetud pangafinantseeringuga, et tagada hoone valmimine tähtajaks.

Taevasmaa ja Jonathani näol on tegemist suurte projektiga, mida võib müüa tervikuna, kuid mille kasumlikkus oleks märgatavalt suurem projekti lõpuni arendades.

Lisaks QV grupi laoiseisu kuuluvatele projektidele, kuulub QV`le 50%-line osalus projektides Maakri ja 365. Analoogselt Taevasmaa ja Jonathani projektidele, võib Maakri projekti müüa ühe suure osana, kuid jällegi oleks projekti lõpuni arendamise korral kasumlikkus oluliselt suurem. 365 on valmis ehitatud korterelamu Jurmalas, mis on hetkel müügifaasis.

4.6.2 QV grupile kuuluvate projektide portfell tervikuna on piisavalt hästi diferentseeritud, et tagada optimaalne riskide hajutus, kuid samas olla valmis kiirelt reageerima võimalikele muutustele erinevates kinnisvara segmentides (vaata järgnevat joonist).



Joonis 2. Q Vara varude ("Kinnisvara müügiks") jaotus projektide vahel, KR – Kirsiaia ridaalamud, KK – Kirsiaia krundid, T11 – Terminal No. 11.

4.7 Kokkuvõte

4.7.1 QV grupil on piisavalt laovaruseid, mida müües teenindada pangakohustusi ja ettevõtte püsikuluseid. Seoses väga keerulise olukorraga kapitaliturgudel on raskendatud investeerimisobjektide müük. Samas, ettevõtte eelistus on investeerimisobjektid arendada lõpuni, et maksmeerida nende väärtust.

4.7.2 QV grupi aktsionärid on otsustanud suurendada veel ettevõtte aktsiakapitali, seda eesmärgiga tagada piisav likviidsus varade hoidmiseks. Täna on pikendatud kõik vajalikud pangakohustused, samuti on saavutatud eelkokkulepped ka edasiseks pikendamiseks minimaalselt 9-ks kuuks. Suure tõenäosusega on pangad nõus ka edasisteks pikendusteks.

2009 aasta jaanuaris on Võlakirjaemissiooni lunastamise tähtaeg. Tulenevalt investeerimisobjektide müügi võimatusest ei ole QV suuteline Võlakirju tähtaegselt lunastama. Läbirääkimised Võlakirjainvestoritega emissiooni pikendamise osas on olnud edutud. Seoses sellega on ette näha QV maksejõuetuse tekkimine 2009 aasta jaanuaris.

Tulenevalt varade kvaliteedist ja väikesest kulumäärast ning pangalaenude pikendustest on QV jätkusuutlik ja ettevõtte jätkusuutlik majandamine on pärast saneerimist võimalik. Ettevõtte vajab saneerimist, et tagada võlausaldajatele maksimaalne kohustuste tagastamine. Saneerimisperioodiks on minimaalselt 12-18 kuud.

Eelneva alusel ja juhindudes eelkõige SanS §-st 10 lg 1,

p a l u n:

1. algatada AS Q Vara, registrikood 10907184, ja tema ettevõtete saneerimismenetlus;
2. saneerimismenetluse algatamisel rakendada kõiki saneerimisseadusest tulenevaid saneerimismenetluse algatamisega kaasnevaid abinõusid, eelkõige saneerimisseaduse §-s 11 sätestatud abinõusid.

Lugupidamisega,

Ivo Lillepea, AS Q Vara esindaja

Lisad:

1. koopia Q Vara AS 2007 majandusaasta aruandest;
2. koopia Võlakirjade noteerimisprospektist;
3. ülevaade Q Vara AS finantsseisundist, majandustulemustest ja rahavoogudest;
4. Q Vara AS võlanimekiri 30. detsembri 2008. a seisuga. (võlanimekirjas märgitakse võlausaldaja nimi, kontaktandmed ning põhi- ja kõrvalnõude suurus, samuti andmed ettevõtja vara kohta);
5. riigilõivu (200 krooni) tasumist tõendav maksedokument;
6. koopia Ivo Lillepea volikirjast;
7. Q Vara võlakirjade tagatis- ja makseagendi teade Rikkumisjuhtumi kohta.