



NYHETSBREV 2/2008

Til våre aksjonærer

Det er ekstraordinære tider vi opplever i disse dager og administrasjonen ønsker derfor å oppdatere våre aksjonærer på hva som har skjedd i selskapet siden sist. Dette brevet du nå leser ble i det lengste utsatt i den hensikt å kunne inkludere nyheter om selskapets første salg. Det er derfor svært gledelig å kunne fortelle at man endelig nå er i gang med salgsprosessen og kan rapportere om 2 solgte leiligheter denne uken.

Gjennomføring av fusjonen

Kreditorfristene for varsling av fusjonen er nå utløpt og melding om gjennomføring av fusjonen er sendt Foretaksregisteret. Dette innebærer at alle feederselskapene oppløses og at dere mottar fusjonsvederlag i form av aksjer i Romania Invest.

Som det fremgår av fusjonsplanen som ble vedtatt på generalforsamlingen den 30. juni 2008 beregnes bytteforholdet slik:

Selskap	Bytteforhold (avrundet)	Verdi på selskapet (NOK)	Utestående aksjer	Ant. aksjer som mottas i fusjonen
RI I AS	1:1,07	11 695 450	260 000	277 978
RI II AS	1:1	114 524 685	2 706 000	2 706 000
RI III AS	1:1	83 445 580	1 933 000	1 937 043
RI IV AS	1:1	55 080 664	936 746	936 746
RI Holding AS	1:1,13	13 736 627	289 000	326 632

Nordea er kontofører for vår VPS konto, og dere vil motta aksjonærregisteroppgave med endelig antall aksjer direkte fra Nordea. Merk at det vil skje avrunding til nærmeste hele antall aksjer etter vanlige avrundingsregler.

Selskapets aktiva

Selskapets aktiva kan i dag deles i to.

1. 724 leiligheter fordelt på syv forskjellige prosjekter i Bucuresti.
2. Ca NOK 80 millioner i rentebærende innskudd i all hovedsak i norske banker.

Alle eiendomsinvesteringer er balanseført til kostpris. Selskapet hentet inn NOK 50 millioner gjennom feederselskapet Romania Invest IV i februar/mars 2008. Ingen av disse midlene er så langt investert og er en del av plasseringen i rentebærende innskudd.

Verdenssituasjonen

Finanskrisen som har oppstått i kjølvannet av boligboblen i USA rammer nå hele Europa, også Romania. I Europa er vi nå midt inne i den verste økonomiske krisen siden 1930 tallet. I Europa ble det hele utløst av en massiv finanskrisen som ser ut til å ha spredd seg fra land til land som et virus. Resultatet var at banksektoren sluttet å fungere. Massive redningsaksjoner fra landenes sentralbanker ser ut til å ha roet dette noe ned og banksektoren har tatt et skritt mot normalisering. Samtidig som sentralbankene nå ser ut til å ha reddet denne sektoren advares det nå mot en realøkonomisk nedkjøling med nullvekst og muligheter for resesjon i hele eurosone. Økonomer og fagfolk advarer mot at man i Europa kan stå overfor et betydelig fall i boligprisene som en direkte følge av de forventede realøkonomiske problemene. Historien har vist oss fra tidligere økonomiske nedturer i Europa at det er eiendomsmarkedet som reagerer sist.

Så langt har ikke eiendomsprisene i Romania falt med mer enn noen få prosent, dette er mer på linje med Norge hvor fallet de siste 12 måneder har vært på 4,5 %. Selv om markedet i Bucuresti særpreges av et stort behov for moderne boenheter, vil ikke landet være fullstendig vaksinert mot et bredt fall i det europeiske eiendomsmarkedet. Man kan heller ikke utelukke en intern justering i landet isolert sett.

Markedssituasjonen

Eiendomsmarkedet i Romania har i de siste årene hatt en eventyrlig vekst. Veksten har nå stagnert og det er realistisk å forvente en nøytral til negativ utvikling i boligmarkedet i løpet av 08/09. Selskapets syn på dagens marked aktualiseres gjennom det faktum at markedet for salg av nye leiligheter har bremsset kraftig opp de siste månedene. Kjøperne er i følge rumensk presse og meglerapparatene avventende til markedet og tror på lavere priser fremover.

I tillegg til dette ønsker Nasjonalbanken å stramme inn reglene for lån til bolig med hensyn på egenkapital og inntekt. Dette er gjort fra sentralbankhold for å legge til rette for en sunn utvikling innen det hjemmelige lånemarkedet. Tiltaket ble fremmet for nasjonalforsamlingen før finanskrisen slo inn for fullt og er så vidt selskapet er kjent med enda ikke godkjent der.

I sum vil et prisfall på nye leiligheter helt klart påvirke selskapets verdjusterte egenkapital negativt. Men det er også viktig å huske på at selskapet har hatt en svært god verdistigning på porteføljen frem til i dag, estimert til +50 % i henhold til verditakst foretatt juni -08. Selskapet antar derfor at porteføljen er godt rustet selv mot en større priskorreksjon i markedet.



Bilder fra byggeplassene, Vitan Platinum Tower og Blue Tower.

Salgssituasjonen

Den gode nyheten er at selskapet nå endelig har kommet i gang med salget. Administrasjonen sier seg fornøyd med prisene på omsatte leiligheter. Prisene som er oppnådd ligger ca 5 % under dagens markedspris etter siste takst og er innenfor forventet avvik. Det er viktig å påpeke at salgsvolumet til nå er for marginalt til å trekke noen konklusjoner i den ene eller andre retning.

De leiligheter som er solgt er ikke ferdigstilte (dette er såkalt "off plan"-salg) og tilhører prosjektene Blue Tower og Vitan Platinum Tower. Begge prosjektene er svært bysentrale og konkurransedyktige prosjekter.

I dagens marked går trenden i stadig større grad mot etterspørsel av ferdigstilte leiligheter fremfor kjøp på prospekt. Hovedgrunnen til dette er at det dessverre er ganske vanlig for en kjøper å oppleve til dels store forsinkelser i byggeprosjekter i Romania. Slike forsinkelser er dessverre et utbredt fenomen innen byggenæringen generelt og dette har naturligvis skapt en skepsis i markedet til kjøp på prospekt.

Videre salg vil bli forestått av følgende meglere og meglerhus, disse er;

- Coldwell Banker
- Euroest
- City Metropolia
- Neocasa
- Eurisko
- Zanti Exclusive
- Promak
- Century 21
- Gis Immobiliare

Det vurderes også fortløpende om selskapet skal hente inn salgsressurser i egen organisasjon, dette for å gi ekstra trykk i salgsprosessen og tilhørende markedsføring.

Selskapet har i høst jobbet mot et samlet salg av alle leilighetene, et såkalt porteføljesalg. I dagens vanskelige finansmarked ser administrasjonen dette som et lite sannsynlig scenario på kort sikt.

Prosjektlevering

Romania Invest har investert i 7 forskjellige prosjekter med til sammen 726 leiligheter. Prosjektene har alle forskjellige leveringstidspunkter. Enkelte av prosjektene har annonsert tidlige betydelige forsinkelser. Prosjektene er:

Prosjekt	Ant. leiligheter	Opprinnelig levering	Antatt levering	Mnd. forsinket
RESIDENZ	35	1.3.2008	1.3.2009	12
TEN BLOCKS	40	1.12.2008	1. 2.2009	3
MY DREAM	25	1.1.2009	1.2.2009	1
BLUE TOWER	78	1.6.2009	1.9.2009	3
VITAN	80	15.7.2009	15.1.2010	6
PLANORAMA	272	19.12.2008	19.1.2010	18
ARMONIA	196	5.2.2010	5.2.2010	0

Som det fremgår av tabellen over er det forsinkelser i alle prosjektene unntatt Armonia. Av disse nevner vi spesielt prosjektet Residenz som tidligere er beskrevet som ferdigstilt. Prosjektet skulle ha vært overlevert Romania Invest i begynnelsen av mars -08, men på grunn av utviklers uforutsette problemer med seksjonering av eiendommen har overtagelsesforretningen enda ikke funnet sted. På nåværende tidspunkt vet man ikke når dette vil skje. Administrasjonen følger opp alle prosjekter tett med hensyn på oppståtte forsinkelser og de kontraktsforhold dette berører.

Finansmarkedet i Romania

Finanskrisen og bankenes skepsis til prisnivå og verdi av boligene som panteobjekt, har for tiden gjort det vanskelig å finansiere boligprosjekter i Romania. Bankene i Bucuresti, det være seg lokale banker eller filialer av større utenlandsk banker, har



satt et generelt hold på ytterligere utlån i markedet til alle eien-
domsforhold. De signaler administrasjonen har mottatt tyder
på at bankene nå ønsker å bruke tid på å gå igjennom sine
balanser og styrke sin soliditet, før de igjen vil åpne opp for
nye utlån. Vi antar at dette er en overgangsfase og at de tiltak
verdens sentralbanker nå har gjort, gjennom lavere styrings-
renter og tilskudd av frisk kapital i hele eurosone, vil hjelpe på
situasjonen på kort og mellomlang sikt. Når finanssektoren er
normalisert er vanskelig å si noe om.

Som tidligere beskrevet foretrekker flere og flere potensielle
kunder kjøp av leilighet etter ferdigstillelse. Dette aktualiserer
behovet for opptak av lån i større grad enn selskapet tidli-
gere har budsjettert. I dagens marked betyr dette blant annet
høyere kostnader for selskapet. Alle leiligheter selskapet kan
omsette før ferdigstillelse reduserer dette lånebehovet. Det
presiseres at selskapet på det nåværende tidspunkt ikke har
opptatt lånekapital.

Selskapet har på egenkapitalsiden en ikke ubetydelig reserve
av kapital plassert i bank. Denne reserven vil kunne brukes
aktivt til å finansiere opp ferdigstilte prosjekter i en overgangs-
fase. Det er ikke sannsynlig at selskapet kan realisere alle sine
prosjekter uten noe form for opptak av lånekapital.

Finansiering har vært og vil være et av to hovedfokusområder
fremover for administrasjonen sammen med salg. Tidligere om-
talte forsinkelser i leveranse av prosjekter gir selskapet bedre
tid til å få på plass en god løsning innen finansiering.

Makrotall

Som i sist nyhetsbrev ønsker administrasjonen å presentere
noen utvalgte makrotall og relevante nyheter.

- Nasjonalbanken i Romania holdt styringsrenten fast på 10,25 % i september. Inflasjonen i Romania droppet markant i september godt hjulpet av synkende mat- og drivstoffpriser. Et snitt av inflasjonsberegninger Reuters har gjort viser en inflasjon på 7,2 % i september, ned fra 8 % i august.
- Sentralbanksjefen i Romania, Mugur Isarescu, kommenterte nylig soliditeten i rumenske banker: "Likviditeten i rumenske banker, basert på innsamlede data, er blant de beste, ikke bare i regionen, men i verden". Likevel sprøytet nasjonalbanken inn 2 mrd LEI (ca 4,8 mrd NOK) for å bedre likviditeten i markedet (fredag 17 okt).
- Romanian Prognosis Commission (CNP) reviderte opp anslagene på vekst Romanias BNP 2009 fra 6,1 % til 6,5 %. Dette er høyeste anslag på BNP i regionen.
- Arbeidsløsheten (justert for sesongvariasjoner) steg i september til 4,1 % opp fra 4,0 % forrige måned.
- Industriproduksjon sank med 1,5 % i august. På året er nedgangen i produksjon 2,4 %. Dette er den første negative utvikling i produksjon siden juli 2005. Dette kan være tegn på avtagende vekst i økonomien for kommende periode.
- I august økte brutto lønninger med 23,9 % målt mot tilsvarende periode i fjor eller 14,7 % i nominelle termer. Det forventes en fortsatt høy vekst i lønninger i den kommende perioden.

- Romania har som målsetting å holde budsjettunderskuddet på 2,3 % av BNP, men trolig vil budsjettunderskuddet klatre over 3 % på slutten av 2008.

- Utlån (ikke statlig) økte med 2,8 % i august fra juli. RON lån økte med 1,9 % og lån i utenlandsk valuta økte med 3,7 % når uttrykt i euro. Fra august i fjor til august i år er utlånsveksten opp hele 50,4 % (38,6 % uttrykt i nominelle verdier).

Utbyttepolitikk

I sist nyhetsbrev redegjorde administrasjonen for den mer tekniske vurderingen bak selskapets tenkte utbyttebetaling. Selskapets utbyttepolitikk kan kort beskrives som et ønske om å dele ut all avkastning på EK fratrukket løpende kostnader. Et eventuelt utbytte vil da utbetales året etter det regnskapsår hvor grunnlaget ble opptjent.

På bakgrunn av momenter redegjort for tidligere i dette brevet, og da spesielt på bakgrunn av forsinket salg og et nytt økonomisk verdensbilde, er det mindre sannsynlig at det vil bli grunnlag for utbyttebetaling i 2009 på 2008 regnskapstall.

Det generelle rådet selskapet ønsker å gi til sine aksjonærer nå, er å ha en langsiktig horisont på sin investering i Romania Invest.

Det selges leiligheter på tross av finanskrisen i Bucuresti hver dag. Byen er stor med ca 3 millioner innbyggere og har en god netto tilflytning. Alle disse menneskene trenger et sted å bo og dette vil være med på å drive markedet fremover de nærmeste årene. Våre samarbeidspartnere i det rumenske markedet estimerer at det til enhver tid er 100.000 mennesker i Bucuresti som ønsker å bytte bolig. Marked har et potensial for å absorbere 10-15.000 ny boenheter hvert år, i 2008 estimeres det ferdigstilt maksimalt 6.000 enheter. Dette store avviket mellom tilbud og etterspørsel har tidligere virket inn positivt på prisutvikling, og vil igjen gjøre det når markedet normaliserer seg.

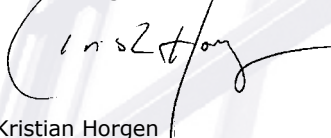
Administrasjonen mener at forretningsideen er like god i dag som den var når aksjonærene stilte sine penger til rådighet men, det er en realitet at det vil ta lengre tid å oppnå forventet avkastning i dagens svært spesielle marked.

Nyhet på hjemmesiden vår

Vi vil gjerne avslutningsvis nevne for våre aksjonærer at vi vil tilstrebe og legge ut en daglig nyhetsbulletin fra Romania på våre hjemmeside, www.romaniainvest.no. Denne bulletinen produseres av vår bankforbindelse i Romania og viderefremmes av oss. Typisk innhold der vil være hovedoppslagene fra rumensk politikk og økonomiske makrotall, samt oppdatering på nøkkeltall innen pengemarkedet som valuta, renter etc.

23. oktober, 2008

Med vennlig hilsen



Kristian Horgen