

Tallinn, 20. September 2006	Tallinn, September 20, 2006
Q Vara OÜ Äriregistri kood: 10907184 Address: Tartu mnt 2, 10145 Tallinn, Eesti	Q Vara OÜ Registry code: 10907184 Address: Tartu mnt 2, 10145 Tallinn, Estonia
<p>Lugupeetud võlakirjainvestor,</p> <p>Alates teise kvartali lõpust on Q Vara OÜ tegevuses toimunud mitmeid positiivseid arenguid. Augustis alustati Kirsiaia kolmikmajade müüki ning esimesed korterid on klientide poolt juba broneeritud, mis on esimese kolme nädala kohta hea tulemus. Investoritel on võimalus projektiga tutvuda Q Vara koduleheküljel (www.qvara.ee).</p> <p>Augustis võeti vastu otsus alustada varem vaipelamute ehituseks mõeldud kinnistute realiseerimist kruntidena. Põhjuseks on oluliselt kasvanud nõudlus kruntide järele ning vajadus keskendada ressursid Tabasalu ja Jüri tehnoargi arendusprojektidele. Kruntide müük algas septembri alguses ning kogu math realiseeritakse 2006. aasta jooksul. Peamisteks müügiargumentideks on asfalteeritud teed, hea vaade, välja arenenud elukeskkond ning olemasolevad kommunaalvõrgud. Detailplaneering lubab kruntidele ehitada paaris- ja eramaju.</p> <p>Kirsiaia kolmikmajade ja Soosepa viimaste galeriimajade ehitus on graafikus. Kolmikmajad on katuse all ning käimas on seinte ehitus. Galeriimajades käivad sisetööd. Galeriimajade ehitus lõpetatakse oktoobri lõpuks.</p> <p>Tabasalu elamuarendusprojektis on käimas arhitekti valimine ning lähema paari kuu jooksul peaks algama ka kommunaalvõrkude ehitus. Projekti areng näitab, et järgmisel aastal kujuneb Tabasalu projekt Q Vara jaoks olulisimaks projektiks Eestis.</p> <p>Uue investeringuna on Q Vara OÜ teinud sisse makse kinnistu omandamiseks Bulgaarias. Kinnistu asub Sofia kesklinnas ning olemasolev detailplaneering lubab sinna ehitada neli 12 korruselist korterelamut. Peale tehingu lõpetamist septembris alustatakse kohe projekteerimist.</p> <p>Seoses kiire arenguga on Q Vara OÜ-l tekkinud vajadus viia sisse mõned võlakirjainvestoreid puudutavad muutused seoses võlakirjade tagatistega. Q Vara OÜ võlakirjaemissiooni tagatisteks on seatud pandid Multi Metall Kinnisvara OÜ, Merona Group OÜ, SIA Q Estate'i, SIA Quality</p>	<p>Dear note holder,</p> <p>Q Vara OÜ has had several favorable developments since the end of the second quarter. Kirsiaia project's sales was launched in August and the first apartments are already pre-sold. A good result for 3 weeks of sales. Investors have an opportunity to check out the project on our website (www.qvara.ee).</p> <p>In August a decision was made to sell the second stage of Kirsiaed project in Viimsi as land plots (in total 16 plots). The decision was made because of the increased demand for land plots and the need to focus on Tabasalu and Jüri industrial park projects. The sales started in the beginning of September and most of the land plots are expected to be sold by the end of 2006. The land plots have a very good location next to Soosepa and Kirsiaed projects. The main attractions are paved roads, attractive view, functioning living environment and existing utilities. The detail plan allows building there private and double houses.</p> <p>The construction of triple houses in Kirsiaed project and the gallery houses in Soosepa project are on time. The triple houses' roofs are on and the walls are being constructed. In Soosepa gallery houses internal works are under way and the houses will be finished by the end of October.</p> <p>In Tabasalu project a tender for finding an architect has been launched and the start of utilities' construction is expected to begin in the coming months which means that in Estonia Tabasalu will be Q Vara's most important project next year.</p> <p>Q Vara's latest investment is a land plot in Bulgaria for which the prepayment has been made. The land plot is located in the city center of Sofia and the existing detail plan allows to build there four 12 story apartment buildings. After closing the transaction in September the architectural and technical engineering begins.</p> <p>Because of Q Vara's relatively quick growth it has become necessary to effect several changes regarding the collateral of Q Vara bonds. The bond</p>

Estate'i ja SIA Zebru osadele ning hüpoteegid Eestkünka I ning Pärnu mnt 113 / Rapla 1 kinnistutele.

Esiteks soovib Q Vara muuta oma struktuuri läbipaistvamaks, mistõttu on eesmärgiks 2006. aasta jooksul ühendada Merona Group OÜ ning Multi Metall Kinnisvara OÜ Q Vara OÜ-ga. Mõlema ettevõtte osad on panditud võlakirjade tagatiseks.

Teiseks, Q Vara OÜ plaanib realiseerida Pärnu mnt 113/Rapla 1 kinnistu 20 miljoni krooni eest. Müügi põhjuseks on asjaolu, et naaberkrundi omanikega koos on projekti läbi viimine keeruline kuid samal ajal on Q Vara krunt eraldi projektiks liiga väike. Kinnistu on ühishüpoteegi raames panditud võlakirjainvestorite kasuks.

Kolmandaks, seoses sellega, et 2006. aasta lõpus plaanib Q Vara OÜ alustada Tabasalu projekti mullatöödega ja kommunaalvõrkude rajamisega, on ettevõttel selle finantseerimiseks vaja suurendada kinnistu tagatisele võetavaid laenusummasid. Laenusummade suurendamine on võimalik, kuna alates võlakirjaemissioonist on kinnistu väärtus suurenenud peaaegu kahekordselt. Seega on Q Varal vaja täiendavate finantsvahendite kaasamiseks suurendada esimese järjekoha hüpoteeki. Hüpoteegi suurendamine pole aga hetkel võimalik, kuna kinnistu on ühishüpoteegi raames panditud võlakirjainvestorite kasuks.

Q Vara juhatus usub, et kirjeldatud tehingud on ettevõtte väärtuse maksimeerimiseks vajalikud, teeb ettepaneku võlakirjade tagatiseks panditud osad ja kinnistud võlakirjade tagatisest vabastada ning asendada need Q Vara OÜ emaettevõtte OÜ SLProductions garantiiga.

Lisaks Q Vara OÜ-le omab SLProductions ka 100% suurus osalust OÜ-s Q Capital. Q Capital on holdingettevõtte, millele kuuluvad osalused OÜ-s Väätsa Agro (Eesti suurim piimafarm), OÜ-s Eesti Metsamaakler (metsainvesteeringutega tegelev ettevõtte) ja AS Fotoluks (Eesti juhtiv fotokaupade jaekett). Kolme ettevõtte aastane rahavoog on kokku vähemalt 15 miljonit krooni. Investeerides ettevõtete laienemisse on võimalik seda summat lähiaastatel kindlasti suurendada. Kõigi kolme ettevõtte kasumiaruanded ja bilansid on toodud käesoleva kirja lisana. Lisainformatsiooni saamiseks võivad investorid pöörduda Kristjan Laanemaa poole (e-mail: kristjan@qvara.ee; telefon: +372 668 1604)

Otsuse tegemisel peaksid investorid arvestama ka alltoodud informatsiooniga, mis illustreerib Q Vara riski vähenemist alates emissiooni toimumisest:

✓ Q Vara sisemiseks reegliks kinnistute tagatisele laenamisele on see, et enne ehituse algust ei

issue is secured by the shares of OÜ Multi Metall Kinnisvara, OÜ Merona Group, SIA Zebru; SIA Quality Estate'i and SIA Q Flight and the mortgages on Eestkünka I and Pärnu mnt 113 / Rapla 1 land plots.

Firstly, since Q Vara's goal is to make the group more transparent, two of Q Vara's subsidiaries will be merged with Q Vara OÜ. These two subsidiaries are Merona Group OÜ and Multi Metall Kinnisvara OÜ. The shares of these companies are pledged to bond investors.

Secondly, Q Vara has decided to realize the Pärnu mnt 113 / Rapla 1 land plot for EEK 20 million. The idea of selling the land plot is driven by the fact that it would be difficult to run the project with the owners of the neighboring land plot but at the same time Q Vara's land plot is too small for a separate project. The Pärnu mnt 113 / Rapla 1 land plot is pledged to bond investors.

Thirdly, Q Vara intends to start Tabasalu Project's earth works in 2006 which creates the need to borrow additional funds to finance the construction. The land plot value has increased significantly which allows to increase the mortgages and to increase the bank loan amount. Increasing the mortgage is not currently possible because the Eestkünka I land plot is currently pledged to bond investors.

The management of Q Vara OÜ strongly believes that the transactions described above are necessary in order to maximize the company value and to increase transparency. Therefore the management makes a proposal to release the pledges and mortgages of Q Vara bond issue and replace them with guarantee from Q Vara OÜ-s mother company SLProductions OÜ.

Besides Q Vara OÜ SLProductions OÜ owns 100% of Q Capital OÜ that is a holding company. Q Capital has stakes in Väätsa Agro OÜ (Estonia's largest dairy farm), Eesti Metsamaakler OÜ (forestry company) and AS Fotoluks (Estonia's leading photo retail chain). All three companies together produce annual cash flow of EEK 15 million without expansion investments. In the following years we expect to raise the amount considerably by investing into expansion of the companies. The 2005 annual results and 2006 6 month results of all three companies are attached to the current letter. In case of further interest in the details of Q Capital OÜ please contact Kristjan Laanemaa (e-mail: kristjan@qvara.ee; phone: +372 668 1604)

During making the decision Investors should also consider the following facts that all represent the

<p>võeta kinnistu tagatisel rohkem laenu kui 50% kinnistu õiglasest väärtusest. See reegel jätab turu languse korral võimaluse investeringutest väljuda ning kõik kohustused tagastada;</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Omakapitali tase on 2006. aasta septembriks 54% kogu varadest; ✓ Q Vara kinnisvaraportfelli väärtus on septembri alguse seisuga ligikaudu 500 miljonit krooni; ✓ Q Vara poolt emiteeritud võlakirjad on alates 19. septembrist noteeritud OMX Tallinna börsil, mis tagab range kontrolli ettevõtte tegevuse ja investorite kaitse üle ning vähendab investorite riske. ✓ Q Vara OÜ meeskond on tugevnenud. Ettevõttega on liitunud mitmed oma ala tipud (kokku u. 15 inimest) eesotsas tegevjuht Meelis Šokmaniga, kelle senine töö on organisatsiooni suutlikkust oluliselt tõstnud; ✓ Q Vara projektide portfell on tugevalt diversifitseeritud, mis maandab efektiivselt ettevõtte riske. Näiteks on meie portfellis kolmandik seotud Läti turuga ning nii Eestis kui ka Lätis on portfellis väga erinevatesse segmentidesse suunatud projekte. Tütarettevõtte asutamine Leedus ning kinnistu ost Bulgaarias viib meie diversifitseerituse astme veel kõrgemaks; <p>Vastavalt eelpool esitatud informatsioonile teeb Q Vara järgmised ettepaneku: kiita heaks Q Vara OÜ võlakirjade tagatiseks seatud pantide ja hüpoteekide vabastamine ning nende asendamine SLProductions OÜ garantiiga.</p> <p>Sellega seoses paneb Emitent ilma Investorite koosolekut kokku kutsumata hääletusele ülaltoodud ettepaneku ning palub Investoritel hääletada alljärgnevas korras:</p>	<p>risk reduction of Q Vara since the bond issue:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Q Vara has adopted an internal policy that the company never borrows more than 50% of the land plots' real value before the start of construction. This rule leaves an opportunity to exit the investments when the market turns down and to repay the liabilities; ✓ The equity share of total assets is 54% of total assets. ✓ Q Vara's real estate investments' value has increased and reached EEK 500 million by the beginning of september 2006; ✓ Q Vara's bonds are listed on OMX Tallinn Stock Exchange from the 19th of September 2006 which introduces close monitoring of Q Vara's activities and investor protection that all together decreases investors' risks; ✓ Since the beginning of 2006 Q Vara's team has become a lot stronger. Several top specialists and managers (altogether 15 people) have joined the company (for example Q Vara's new managing director Meelis Šokman), whose work has increased Q Vara's operating capacity considerably; ✓ Q Vara's real estate portfolio is more diversified than before that successfully lowers the risks. For example 1/3 of the portfolio is invested into Latvia to which different segments in each market add up. Recently the company has decided to add new investments in Lithuania and Bulgaria also into its portfolio; <p>According to the previous information we make the proposition to approve the releasing of the pledges and mortgages that guarantee the bond issue and replacing it by SLProductions OÜ's guarantee.</p> <p>Q Vara hereby puts the proposals to vote and asks the investors to vote on the Proposals as hereafter described:</p>
<p>Hääletamisele pandavad küsimused:</p> <p>Kiita heaks Q Vara OÜ võlakirjade tagatiseks seatud pantide ja hüpoteekide vabastamine ning nende asendamine SLProductions OÜ garantiiga;</p>	<p>Proposals put to vote:</p> <p>To approve the releasing of the pledges and mortgages those guarantee the bond issue and replacing it by SLProductions OÜ's guarantee.</p>
<p>Hääletamisele panija: Q Vara OÜ, Äreregistrikood: 10907184.</p>	<p>Person putting the proposal to vote: Q Vara OÜ, registry code: 10907184.</p>
<p>Hääletamise protokollija: AS Sampo Pank</p>	<p>Recording secretary of the vote: AS Sampo Pank</p>

<p>Hääletamise periood: 25. September 2006 – 9. Oktoober 2006</p>	<p>Voting period: September 25, 2006 – October 9, 2006</p>
<p>Hääletamise viis: Nõusoleku andmise poolt hääletamiseks palume Investoritel välja printida käesolevale dokumendile lisatud “Q Vara Võlakirjainvestori Otsus” ning esitada see täidetuna koos Investori esindaja volitusi tõendava dokumendiga Hääletamise aja jooksul AS-le Sampo Pank järgneval addressil:</p> <p>Attn: Kristjan Veges Äripanganduse Divisjon AS Sampo Pank Narva mnt 11 10502 Tallinn Eesti.</p> <p>Ettepaneku poolt hääletamiseks palume teha mäрге Q Vara Võlakirjainvestori Otsuses järgneva lause ette: ”Nõustuda ettepanekutega kiita heaks Q Vara OÜ võlakirjade tagatiseks seatud pantide ja hüpoteekide vabastamine ning nende asendamine SLProductions OÜ garantiiga”.</p> <p>Juhul kui investor soovib hääletada ettepaneku vastu, palume teha mäрге Q Vara Võlakirjainvestori Otsuses järgneva lause ette: ”Mitte nõustuda ettepanekuga kiita heaks Q Vara OÜ võlakirjade tagatiseks seatud pantide ja hüpoteekide vabastamine ning nende asendamine SLProductions OÜ garantiiga”.</p> <p>Juhul kui Investor ei ole taotluses märgitud aja jooksul nõusoleku andmisest keeldumisest teatanud, siis loetakse investor nõusoleku andnuks.</p> <p>Lisaks palume nõusoleku andmisest või mitteandmisest teavitada hääletamise protokollijat e-maili teel saates vastavasisulise kirja e-maili aadressile: kristjan.veges@sampo.ee</p>	<p>Procedure for voting: To vote for granting consent, investors should print out the draft of “The decision of Q Vara OÜ bond issue investors”, fill it in and send along with a document certifying the authority of the investor’s representative to AS Sampo Pank on the following address:</p> <p>Attn: Kristjan Veges Äripanganduse Divisjon AS Sampo Pank Narva mnt 11 10502 Tallinn Estonia.</p> <p>To vote for all the proposal we kindly ask the investors to tick the field in front of the following sentence in “The decision of Q Vara OÜ bond issue investors”: “To agree with Q Vara OÜ’s proposal to approve the releasing of the pledges and mortgages that guarantee the bond issue and replacing it by SLProductions OÜ’s guarantee.”</p> <p>To vote against the proposal we ask the investor to tick the field in front of the following sentence in “The decision of Q Vara OÜ bond issue investors”: “Not to agree Q Vara’s proposal to approve the releasing of the pledges and mortgages that guarantee the bond issue and replacing it by SLProductions OÜ’s guarantee”</p> <p>In case the investor has not participated in the voting procedure during the voting period the investor is considered to vote for the proposal.</p> <p>Additionally we kindly ask the investors to inform the recording secretary of the vote about your decision by sending an e-mail to the following e-mail address: Kristjan.veges@sampo.ee.</p>

<p>Hääle arvestamine: Otsus loetakse vastuvõetuks, kui selle poolt on hääletanud vähemalt Investorite Enamus (Investorid, kellele kuulub üle poole võlakirjadest, mis ei kuulu Emitendile või Emitendiga seotud isikutele)</p>	<p>Counting of votes: The decision to adopt Q Vara's proposal will be deemed adopted if at least the Majority of Investors (the investors who own more than 50% of the bonds and who are not related to the Issuer) has voted for the decision.</p>
<p>Käesoleva dokumendi allkirjastamisega kinnitab Q Vara OÜ, et ülaltoodud andmed, mis esitatakse Investoritele nõusoleku taotlemiseks ülaltoodud ettepanekute osas kohta on tõesed ja korrektsed.</p>	<p>By signing this document, Q Vara OÜ declares that the information above which is provided to the investors for the purpose of applying for their consent to accept the proposals presented above, is true and correct.</p>

Meelis Šokman
Juhatuse esimees
Chairman of the management board
Q Vara OÜ

Q Vara OÜ võlakirjainvestori otsus	The decision of Q Vara OÜ bond investors
<p>Q Vara OÜ võlakirjade tagatiseks seatud pantide ja hüpoteekide vabastamise ning nende SLProductions OÜ garantiiga asendamise kohta;</p>	<p>On Q Vara's proposal to approve the releasing of the pledges and mortgages that guarantee the bond issue and replacing it by SLProductions OÜ's guarantee;</p>
<p>Investor, olles kaalunud Emitendi poolt 20. septembril 2006 saadetud kirjas esitatud informatsiooni otsustas:</p>	<p>The investor, having considered the information provided by Q Vara in the letter of September 20, 2006 has decided as follows:</p>
<p><input type="checkbox"/> Nõustuda ettepanekutega kiita heaks Q Vara OÜ võlakirjade tagatiseks seatud pantide ja hüpoteekide vabastamine ning nende asendamine SLProductions OÜ garantiiga;</p> <p><input type="checkbox"/> Mitte nõustuda ettepanekuga kiita heaks Q Vara OÜ võlakirjade tagatiseks seatud pantide ja hüpoteekide vabastamine ning nende asendamine SLProductions OÜ garantiiga;</p>	<p><input type="checkbox"/> To agree with Q Vara's proposal to approve the releasing of the pledges and mortgages that guarantee the bond issue and replacing it by SLProductions OÜ's guarantee;</p> <p><input type="checkbox"/> Not to agree Q Vara's proposal to approve the releasing of the pledges and mortgages that guarantee the bond issue and replacing it by SLProductions OÜ's guarantee;</p>
<p>Investori nimi: _____</p> <p>Investori esindaja: _____</p> <p>Allkiri: _____</p> <p>Kuupäev: _____</p>	<p>Investor's name: _____</p> <p>Investor's representative: _____</p> <p>Signature: _____</p> <p>Date: _____</p>